



CQM(超短期経済予測モデル)

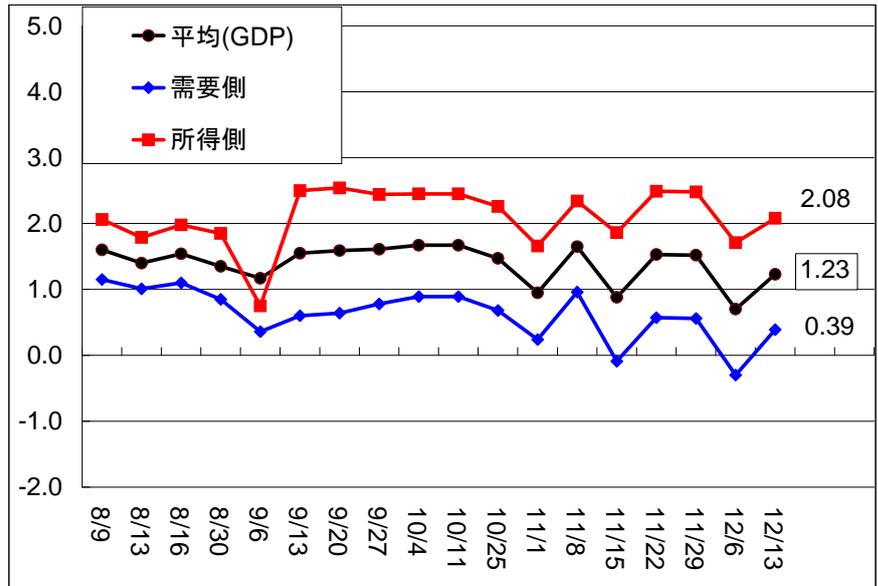
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

米国経済(週次)予測(2013年12月13日)

ポイント

- ▶支出サイドの GDP を見る限り今期(10-12 月期)の経済成長率は低いが、所得サイドの GDP あるいは最終需要などのアグリゲート指標からみれば、今期の経済成長率は1.7%~2.7%と高くなっている。
- ▶最近の労働市場の改善から、連銀は12月のFOMCミーティングにおいてQE3の縮小プログラムを具体的に議論せざるを得なくなった。
- ▶ハト派が多数を占めるFOMCミーティングにおいて複雑なforward guidanceが導入されることが予想される。
- ▶黒田日銀総裁は“複雑なforward guidanceは効果的ではなく、時には経済に害をもたらす”と言う。
- ▶前例のない5年にもわたる異常な金融緩和の結果、出口戦略が非常に難しくなっている。
- ▶Stanley Fischer教授の連銀副議長への話が持ち上がっているが、この実現は連銀の信頼性回復に役立つ。

CQM 予測の動態：実質アグリゲート指標の成長率
2013年Q4(10-12月期)(%, 前期比年率換算)



<連銀の問題はQE3の縮小を行うか否かではなく、それをいつ行うかになった！>

12月13日のCQM予測は10月の企業在庫、11月の連邦政府財政収支、輸出入価格、小売販売を更新した。今週のCQMは前週のCQM予測に比べ、2013Q4(10-12月期)の実質GDP伸び率を支出サイドでは-0.30%から0.39%へ、所得サイドでは1.71%から2.08%へそれぞれ上方修正した。両サイドからの平均実質GDP伸び率は0.70%から1.23%へと上方に修正された。

最近の労働市場の改善から、いまや、連銀にとっての問題はQE3を継続するかしないかではなく、いつQE3の縮小を始めるかになった。12月17-18日のFOMCミーティングにおいて、このことが具体的に議論されることになるだろう。ハト派が大勢を占めるFOMCミーティングにおいてQE3縮小に関して複雑なforward guidanceが議論される可能性が高い。Forecast-dependentとは異なり、data-dependentな金融政策に対して、forward guidanceの考え方は適さない。日銀の黒田総裁が“複雑なforward guidanceやcommunicationは効果的でなく、時には害を及ぼす”と言っているのは正しい。

タカ派連銀エコノミストのJeffrey Lackerリッチモンド連銀総裁、Richard Fisherダラス連銀総裁はこれまでの異常な低金利政策はすでにコストがベネフィットを上回っていると言う。Charles Plosserフィラデルフィア連銀総裁はQE3の縮小は早変えれば早いほど良いと言っている。これまでとは違って、小数だがタカ派連銀エコノミスト達の考え方が12月のFOMCミーティングにおいてかなり反映されることになるだろう。前例のない5年にわたる異常な金融緩和政策が連銀の目標を達していない状況で出口戦略が非常に難しくなっている。Yellen次期連銀議長(候補)の手腕が見ものであるが、失敗をすれば連銀は市場からの信頼を失うことになる。既に、Robert Shiller教授は株価にバブルの要素があると言いはじめ、Greenspan元連銀議長は今の経済の問題は将来の不確実性があまりにも高いことと指摘し、金融政策の限界を指摘している。ここにきて、前イスラエル中央銀行総裁のStanley Fischer教授の連銀副議長への話が持ち上がっているが、彼が連銀副議長になることは連銀の信頼性回復に非常に役立つことは言うまでもない。

- ・本レポートは執筆者が情報提供を目的として作成したものであり、当研究所の見解を示すものではありません。
- ・当研究所は、本レポートの正確性、完全性を保証するものではありません。また、本レポートの無断転載を禁じます。
- ・お問い合わせ先：一般財団法人アジア太平洋研究所 contact@apir.or.jp 06-6485-7690