



CQM(超短期経済予測モデル)

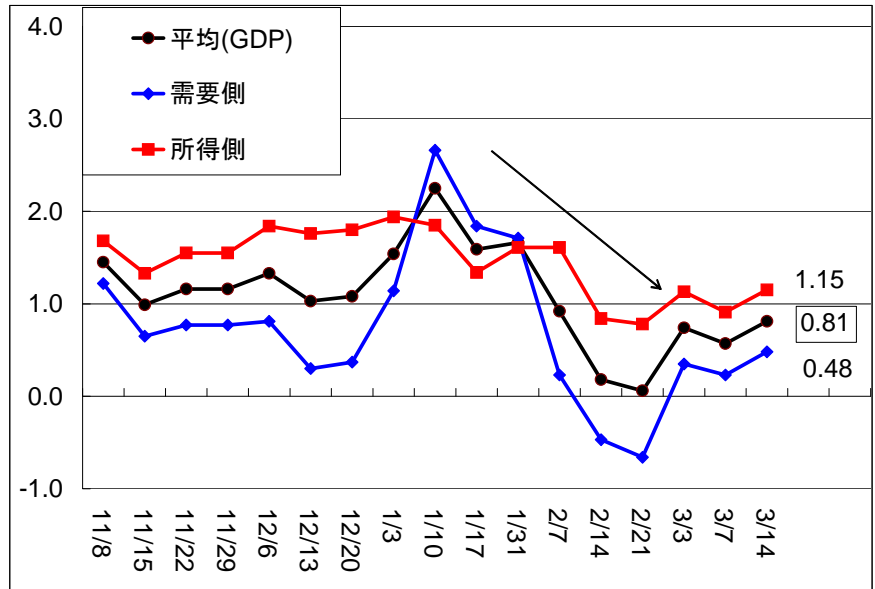
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

米国経済(週次)予測(2014年3月14日)

ポイント

- ▶今週の CQM で支出・所得両サイドからの実質 GDP が共にわずかに上方修正されたが、未だ景気が下降トレンドにあると見ることができる(図表)。
- ▶現在の景気は下降トレンド上にあるが経済成長率は 0.5%~1.0%、ヘッドラインインフレ率が 1.5%~2.0% といえる。
- ▶連銀エコノミストは今の景気後退を悪天候によると考えていることから、3月18-19日の FOMC ミーティングにおいて 3 度目の資産購入の縮小を行うだろう。
- ▶6.5%失業率の threshold (基準点) は役立つことが分かり、連銀エコノミスト達は労働市場の一般的改善の判断にいろいろな指標を模索しはじめた。
- ▶3月の FOMC 声明において、6.5%失業率の基準値が消去される可能性が高い。

CQM 予測の動態：実質 GDP の成長率
2014年 Q1 (1-3 月期) (%、前期比年率換算)



<Yellen 新連銀議長にとって初めての FOMC ミーティング、そこには厄介な問題が！>

今週(3月14日)の CQM 予測は1月の企業在庫、2月の財政収支、小売販売、輸出入価格を更新した。CQM は2014Q1(1-3月期)の実質 GDP 伸び率を支出サイドでは0.23%から0.48%へ、所得サイドでも0.91%から1.15%と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0.57%から0.81%へと上方修正された。ヘッドラインインフレーション(個人消費支出(PCE)価格デフレーター)は2014Q1、Q2(4-6月期)とそれぞれ、1.58%、1.60%と予測されており、インフレに関しては現実的にはまったく望ましい伸び率になっている。

最近の景気のスローダウンをほとんどの連銀エコノミストは悪天候によるとみていることから、3月18-19日の FOMC ミーティングにおいて連銀は毎月の資産購入の3度目の縮小を決定するだろう。しかし、連銀エコノミスト達にはフォワードガイダンスとして導入した6.5%失業率の threshold(基準値)に迷いが出始めている。NY 連銀の Dudley 総裁などは“6.5%の失業率基準値が実際には大した価値がない”とまで言い出した。これを導入したシカゴ連銀の Evans 総裁でさえ、労働市場の一般的な改善を判断すべくいろいろな経済指標を用いることを提案している。例えば、例えば、雇用者数、失業者数、労働力、労働不足、ジョブオープニングなどである。Yellen 連銀議長も同じ考えであり、フルタイムの仕事欲しがっているパートタイマーの数、失業者数に占める長期失業者の割合などを考えている。ボストン連銀の Rosengren 総裁は賃金上昇率にも注意を払うべきと言う。一体、連銀エコノミスト達はこれらの指標に金融政策が影響を与えることができるとでも思っているのだろうか？

おそらく、3月の FOMC 声明において、連銀エコノミスト達は市場を攪乱させることなく、連銀が低金利の維持を約束することを上手く述べる必要があるだろう。この声明において“6.5%の失業率の基準値”が消去される可能性が高い。一方、政策金利を引き上げるといふ本格的な出口戦略の開始に関して何らかの言葉を考える必要がある。フォワードガイダンスの悪影響が指摘されるようになった今、Yellen 議長にとって初めての FOMC ミーティングは“6.5%の失業率の基準値”の考え方を変更すべきよい機会であろう。もしも、この基準値に Yellen 議長がこだわれば、市場は失望するだろう。3月の FOMC 声明は彼女にとって非常に重要なものとなる。

・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