



CQM(超短期経済予測モデル)

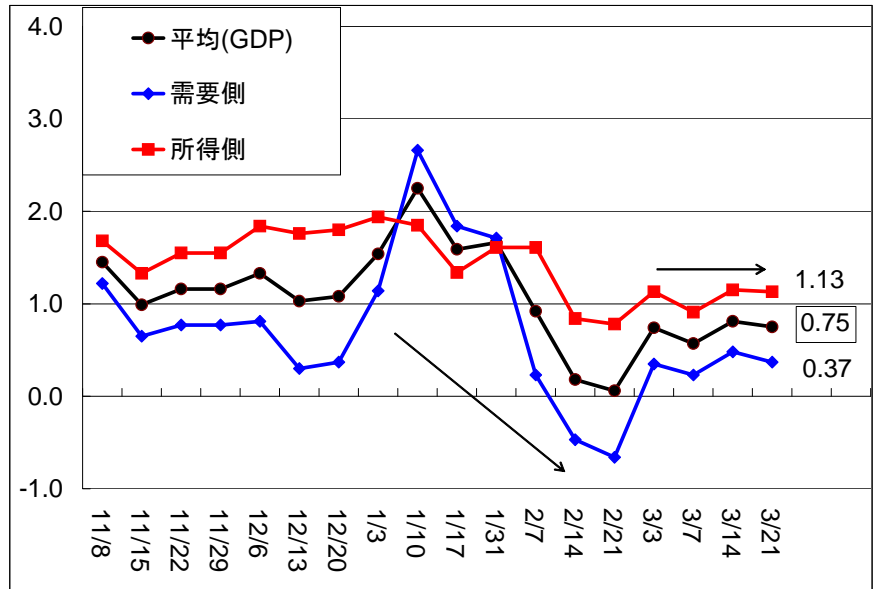
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)
内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

米国経済(週次)予測(2014年3月21日)

ポイント

- ▶景気はまだ底抜けしていない(図表)。現在の景気のスPEEDは支出・所得両サイドから計算される平均実質GDP伸び率の0.75%程度と考えてよいだろう。
- ▶ヘッドラインインフレ率は今期(1-3月期)、来期(4-6月期)とそれぞれ1.61%、1.67%と予測され、連銀の目標値の2%から低すぎることはない。
- ▶連銀がインフレ率はまだ低すぎると考えるならば、それは経済へのリスクとなる。
- ▶3月19日のFOMC声明から6.5%失業率のthresholdが除かれた。結局、このフォワードガイダンスは役立たなかった。
- ▶Yellenの連銀議長としてのFOMC声明後のコンファレンスミーティングのデビューはほろ苦いものになった。

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)



<ゴールポストを動かし続ける連銀>

今週(3月21日)のCQM予測は2月の住宅着工件数、生産者物価指数、消費者物価指数、鉱工業生産指数を更新した。CQMは2014Q1(1-3月期)の実質GDP伸び率を支出サイドでは0.48%から0.37%へ、所得サイドでも1.15%から1.13%とそれぞれわずかに下方修正した。両サイドからの平均実質GDP伸び率は0.81%から0.75%へと下方修正された。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、1.61%、1.67%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。

Yellen新議長の下で始めてFOMCミーティング(3月18、19日)が開かれた。予想されたように、連銀は最近の景気のスローダウンを悪天候によるものとして、予定通り3度目の資産購入の縮小を決定した。また、金融政策の変更を考える始めるという6.5%失業率のthreshold(基準値)もFOMC声明から削除した。この声明文においては、このthresholdの削除によって連銀の金融政策変更への意図は変わらないとしているが、6.5%失業率のthresholdが役立たなかったことは確かである。結局、金融緩和政策の転換には雇用の最大化と2%インフレの達成という長期的目標と一貫性のあるバランスアプローチ(?)を採用すると言い、ゴールポストをまたも動かした。

この声明の中で、連銀はQE3の資産購入が終了しても“a considerable time(かなりの間)”今のゼロ政策金利を維持するのが適切と言う。この“a considerable time”に対する記者からの質問で、Yellenは当惑しながらも“約6ヶ月”と答えてしまった。金融政策がcalendar-dependentで失敗している間違いを彼女は再び犯してしまった。市場は資産購入が終了した6ヶ月後から政策金利の引き上げが始まると想定することになるだろう。彼女がその記者の質問に答える中で“what the statement is saying is it depends what conditions are like.”と金融政策の変更が景気状況によるData-dependentであることを付加したが後の祭りである。Yellenにとって、ほろ苦い連銀議長のデビューとなった。

・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