



CQM(超短期経済予測モデル)

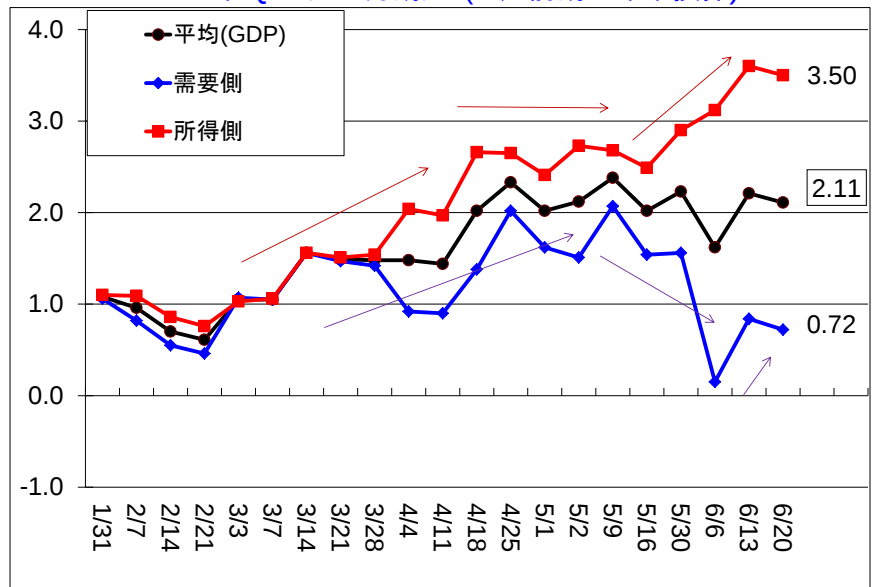
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2014年6月20日)

## ポイント

- ▶6月18日のFOMC声明では、今期に景気はすでにリバウンドし、その後 moderate growth が続くともっている。
- ▶これは、今期(4-6月期)の経済成長率に在庫がかなり寄与するからであろう。
- ▶CQMは所得サイドからの景気のリバウンドを示しているが、支出サイドからのリバウンドにはまだ輸入増から懸念が残る。
- ▶CQMはすでにヘッドラインインフレ率が連銀の2%インフレ目標を達していることを示しているが、連銀はまだこれを認めていない。
- ▶Yellen連銀議長はゼロ金利政策による景気刺激により、長期失業者を減少させることができるとしている。
- ▶一方、長期失業のインフレへの影響に関して Yellen と意見を異にする Alan Kruger は長期失業者の減少には金融政策以外の対策が必要と言う。
- ▶Kruger は連銀は“金融政策の限界に気づくべき”とかつての Milton Friedman とおなじような警告を金融政策者におこなっている。

CQM 予測の動態：実質 GDP の成長率  
2014年Q2(4-6月期) (%、前期比年率換算)



### <長期失業者対策においてYellen連銀議長と意見を異にするAlan Kruger>

今週(6/20)のCQM予測は5月の鉱工業生産指数、消費者物価指数、住宅着工件数を更新した。CQMは2014Q2の実質GDP伸び率を支出サイドでは0.84%から0.72%へ、所得サイドでも3.60%から3.50%へとそれぞれ下方に修正した。それに伴い両サイドからの平均実質GDP伸び率は2.21%から2.11%へと下方修正された(図表)。ヘッドラインインフレ率の伸び率予測は2014Q2(4-6月期)、Q3(7-9月期)とそれぞれ1.98%、1.97%となっており、連銀の2%インフレ目標は達成されていると考えてよいだろう。

図表に見るように、CQMは所得サイドからの景気のリバウンドを予想しているが、支出サイドからのリバウンドとなるとまだ確信がもてない状況だ。5月の企業在庫、貿易収支の更新によって支出・所得両サイドから予測されている経済成長率の乖離がかなり縮小するだろう。

6月18日のFOMC声明では、景気は今期に入りリバウンドしており、その後は moderate growth が続くともっている。このことは、今期の経済成長率に在庫増がかなり寄与することから、持続的な高成長を予想できないのであろう。一方、インフレ率に関しては未だFOMCの目標以下にあり、長期インフレ期待も落ち着いているとみており、CQMのようにインフレ率がすでに連銀の目標値に達したとは認めていない。認めれば、今後のゼロ金利政策の維持が難しくなるからである。Yellen連銀議長は最近のインフレの上昇を何故か無責任にも“noisy”と言い、ゼロ金利政策の維持による景気刺激による長期失業者の減少に拘っている。長期失業者の減少に関して、Obama政権の元経済アドバイザーであったAlan Krugerは長期失業のインフレへの影響に関して意見を異にしている。彼は長期失業者対策には彼らを雇用する企業に対する税優遇策の導入、政府基金によるジョブサーチ援助などの連銀の金融政策以外の対策が必要と言う。彼が正しいならば、連銀は無駄なことをして単にインフレリスクを増しているだけである。Krugerは今インフレが深刻とは思わず、また政策金利の引き上げを求めるものではないが、連銀は“金融政策の限界に気づくべき”とまさにかつてのMilton Friedmanと同じような警告をしている。今の金融当局は2%インフレの実現が持続的経済成長への万能薬のように考えているが、2%インフレが実現しても仕事が増えないかぎり経済はよくなりないのである。すなわち、持続的な高成長を実現するには経済政策者はITエコノミーにあった仕事の創出を考える必要がある。

- ・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](mailto:contact@apir.or.jp) 06-6485-7690