



CQM(超短期経済予測モデル)

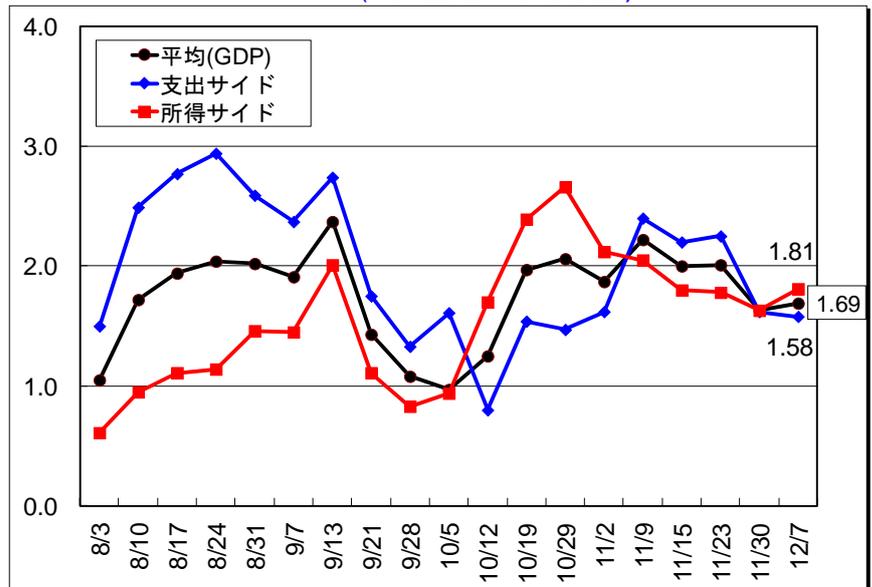
熊坂侑三 (APIR リサーチリーダー, ITエコノミーCEO)  
内容に関するお問い合わせは下記まで  
e-mail:kumasaka@iteconomy.com

# 米国経済(週次)予測(2012年12月7日)

## ポイント

- ▶今週のCQMは2012年10-12月期の支出・所得両サイドからの平均実質GDP伸び率を1.69%と予測している(図表)。連銀が納得する景気回復のスピードとは程遠い。
- ▶バーナンキ連銀議長は“金融政策を正常化するには、景気回復が確実になったことを確認したい”と繰り返し言っている。
- ▶ラッカーリッチモンド連銀総裁は“これ以上異常な金融緩和を続けて、経済成長に何か実質的な効果があるのか?”と今の金融政策を疑問視している。
- ▶プロッサーフィラデルフィア連銀総裁は“今連銀がとっている異常な金融政策は重大な長期的なリスク(モラルハザード、将来のインフレ加速化、連銀への信頼喪失など)を抱えている”と言う。
- ▶今期のヘッドラインインフレ予測が2.4%にまで低下した。

CQM 予測の動態：実質 GDP 成長率  
2012Q4 (%，前期比年率換算)



## <金融政策の考え方について誰が正しいか、バーナンキ、ロックハート、ラッカー、プロッサー?>

12月7日のCQM予測は10月の建設支出、工場受注(耐久財出荷、製造業在庫の速報値)、11月の雇用統計を更新した。今週のCQMは今期の実質GDP伸び率を支出サイドでは1.62%から1.58%へ下方修正し、所得サイドでは1.63%から1.81%へと上方修正した(図表)。両サイドからの平均実質GDP伸び率は1.63%から1.69%へと0.6%上方に修正された。今週のCQMは今期の実質個人消費支出、設備・ソフトウェア投資の伸び率をそれぞれ0.5%、0.3%と予測している。到底持続的な経済成長が期待できる状況ではない。

Bernanke連銀議長は“金融政策を正常化するには、景気回復が確実になったことを確認したい”と繰り返して言っている。アトランタ連銀のDennis Lockhart総裁も“例え、財政の壁の問題が適切に対処されるようになっても、今の金融政策がしばらくの間は継続されるような経済状況にある”と述べている。しかし、一方、リッチモンド連銀のJeffrey Lacker総裁は“これ以上異常な金融緩和を続けて、経済成長に何か実質的な効果があるのか?”と今の金融政策を疑問視している。同じように、フィラデルフィア連銀のCharles Plosser総裁は“今連銀がとっている異常な金融政策は重大な長期的なリスク(モラルハザード、将来のインフレ、連銀への信頼喪失等)を抱えている”と言う。

誰が正しいかは、まだわからないが、図表に見るように、CQMは今の景気回復が連銀が満足するような状況になるには程遠いことを示している。実質GDP以外の実質国内需要、実質総需要、実質最終需要(国内購買者に対する)の今期の伸び率も0%~1.5%の範囲で予測されている。CQMはLacker総裁、Plosser総裁の考え方に賛成であり、金融政策による景気回復には限界がある。特に、IT革新とグローバル化が進展している中で、持続的な経済成長を達成するには、金融政策以外のミクロ政策も必要であろう。

- ・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) 06-6441-0550