

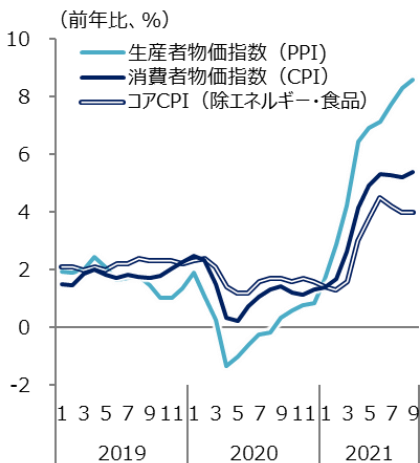
米国

物価動向 (2021年9月)

物価上昇は広範な品目に、供給制約下で利上げ判断は難しく

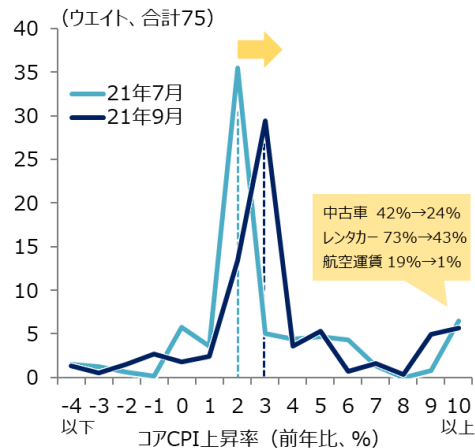
政策・経済センター
田中高大
03-6858-2717

1 CPI・PPI上昇率 (前年比)

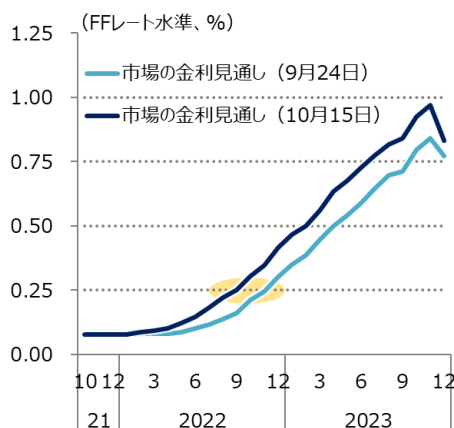


出所：米国労働省より三菱総合研究所作成

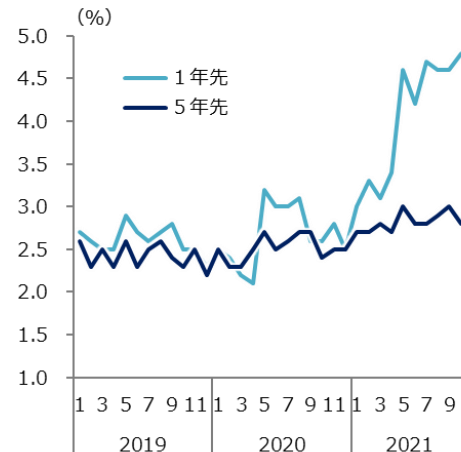
2 コアCPI上昇率の分布 (前年比)

注：品目とウエイトの両方が入手できる品目から作成。
出所：米国労働省より三菱総合研究所作成

3 市場・FRBの利上げ見通し

注：市場の金利見通しはFFレート先物価格から計算。
出所：Bloombergより三菱総合研究所作成

4 家計の期待インフレ率



出所：ミシガン大学より三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 9月の消費者物価指数 (CPI) は前年比+5.4%と、前月から伸び率が加速した (図表1)。食品・エネルギーを除くコアCPIも同+4.0%と高止まりした。
- コアCPI上昇率を品目別に見ると、中古車や航空運賃などの急騰が若干和らいだ一方で、7月と比べてより多くの品目が前年比3%程度の物価上昇を示した (図表2)。
- 9月の生産者物価指数 (PPI) は前年比+8.6%と、10年11月以降過去最高を更新。なかでもエネルギー高騰により財価格が同+13.3%と大きく上昇した。

基調判断と今後の流れ

- 米国の物価は、供給制約が主因となり引き続き上昇している。供給制約が想定以上に長期化していること、物価上昇が広範に及んでいることから、高水準の物価上昇は当面続くと見込む。
- 足元の物価上昇を受けて、FRBの対応が注目される。FRBは物価上昇を「供給制約による一時的なもの」との姿勢を崩していないが、市場はCPI発表後の15日には1回目の利上げ見通しを22年9月に前倒ししており (図表3)、FRBがインフレに対処すべく早期の利上げに踏み込むと見込んでいる。
- ただし、物価上昇の主因が供給制約である場合、FRBが利上げに踏み切るかは不透明だ。利上げは供給制約解決に直接寄与しないうえに、むしろ借入れコスト増加により景気を冷やしかねない。
- 利上げ時期が前倒しされるとすれば、以下の場合だ。第一に、いまのところ比較的安定している家計の5年先の期待インフレ率が今後上昇した場合 (図表4)、自己実現的なインフレへの警戒が強まる。第二に、供給制約解消後も、感染収束や雇用回復によるデマンドプル型のインフレ圧力が強い場合。第三に、足元急上昇している住宅価格など資産バブルへの懸念が強まった場合だ。米国の利上げの前倒しは新興国市場に与える影響も大きく、注意が必要だ。