



# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年9月15日

## インフレ率動向、夏の宿題をやや残す

9月の米連邦公開市場委員会(FOMC)を前に注目された8月のCPI総合は、市場予想を超えるなど堅調でした。米国債市場でも公表直後、利回り上昇(価格は下落)が見られましたが、急速に元に戻りました。

### 8月米消費者物価指数:前年同月比1.9%上昇 と伸びが加速、コアは1.7%上昇

米労働省が2017年9月14日に発表した8月の消費者物価指数(CPI、総合)は前年同月比では1.9%上昇と、市場予想(1.8%上昇)、前月(1.7%)を上回りました(図表1参照)。食品とエネルギーを除いたコアCPIは前月比0.2%上昇と市場予想(0.2%)と一致し、前月(0.1%上昇)を上回りました。前年同月比では1.7%上昇と、市場予想(1.6%上昇)を上回り、前月(1.7%上昇)に一致しました。

#### どこに注目すべきか:

#### ガソリン価格、コアCPI、ホテル宿泊料

9月の米連邦公開市場委員会(FOMC)を前に注目された8月のCPI総合は、市場予想を超えるなど堅調でした。米国債市場でも公表直後、利回り上昇(価格は下落)が見られましたが、恐らく次の理由で急速に元に戻りました。

1点目は、総合CPI(前年同月比1.9%)が上昇した背景の一つはエネルギー、特に変動の大きいガソリン価格が前月比で6.3%と急上昇した点です。ガソリンを含めたエネルギー全体は前月比2.8%の上昇にとどまっており、ガソリン価格の影響の大きさがうかがえます。労働省の当局者らは8月のガソリン価格の上昇が、同月下旬にテキサス州に多大な被害を及ぼしたハリケーン「ハービー」によるものかは判断しにくいと述べており、詳細は今後のつめが必要です。ただ、仮にガソリン価格上昇の背景にハリケーンが影響していたとすれば、上昇の持続性には慎重になる必要もあります。

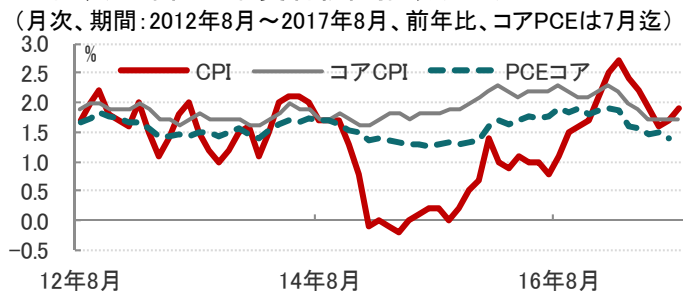
2点目は前月比で0.2%上昇となったコアCPIですが、3桁目まで見ると0.248%で、前月比0.3%に限りなく近い0.2%であったことから、強い数字であったと見られます。ただ、コアCPIのセクター別変動率を見るとサービスセクターがけん引しているだけで、他のセクターにおいて価格上昇の広がりが見られないことが気がかりです。ここで総合CPIをベースに各セクターの構成割合を見ると、サービスセクターは約6割を占めています。その約半分がホテル宿泊料も含めた「住居関連」です。

8月のサービスセクターの上昇(前月比0.4%)は主に住居関連費(前月比0.5%)、とりわけホテル宿泊料の上昇が寄与しています(図表2参照)。余暇が充実したことによるホテル代の上昇で持続可能なのか、それとも何か別の原因なのか、急回復だけでなく、確かめる必要もありそうです。

なお、住居関連ではホテル宿泊料以外の項目、例えば賃料や帰属家賃(持ち家を賃料に換算)も比較的高水準で、この点などは今回のCPIから堅調さを感じさせる内容です。

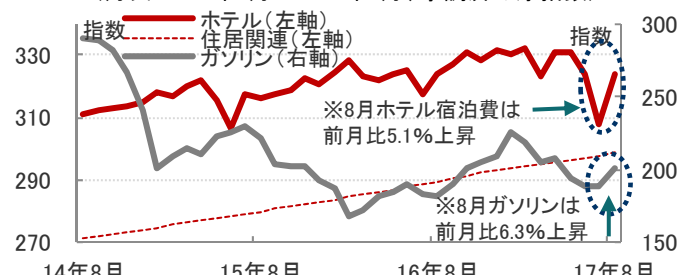
米金融当局がより重視している個人支出(PCE)価格指数が次回公表されるのは9月末であるため、PCEコアは上昇を見せることなく9月FOMCを迎えることとなりそうです。今回のCPIは明確にインフレ率の改善を示し年内利上げの確度を高める内容を含みますが、確実と言い切るには力不足かもしれません。

図表1: 米国の消費者物価指数(CPI)とコアPCE



図表2: 米国CPIの主な構成指数の推移

(月次:2014年8月~2017年8月、季調済み原指数)



出所:ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。