

# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年10月16日

## この数字だけでは、今後の展開が読みにくい米CPI

イエレン議長は、米国経済で今年最大のサプライズはインフレ率と述べる一方、堅調な経済と雇用を受け低インフレ率はいつまでも続かないと述べましたが、9月のCPIデータからは、急上昇の証拠は少なかったように思われます。

### 9月米消費者物価指数：総合CPIはエネルギー高で伸び加速するもコア減速

米労働省が2017年10月13日に発表した9月の総合消費者物価指数(CPI)は、市場予想(前月比0.6%上昇)は下回るものの、今年1月以来の大きな伸びとなる0.5%の上昇となりました(図表1参照)。前月は0.4%上昇でした。ハリケーン「ハービー」の影響でエネルギー価格が大きく上昇したためと見られます。一方、食品とエネルギーを除くコア指数は前月比0.1%上昇と、市場予想(0.2%上昇)、前月(0.2%上昇)を下回りました。9月のコアCPIは前年比では1.7%上昇(市場予想1.8%上昇、前月は1.7%上昇)でした。

#### どこに注目すべきか：

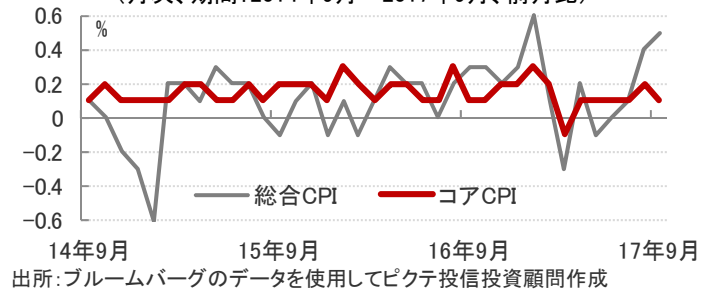
#### 9月CPI、ガソリン価格、携帯電話、FRB議長

ワシントンで開催された国際通貨基金(IMF)・世界銀行年次総会で米連邦準備制度理事会(FRB)のイエレン議長は、米国経済で今年最大のサプライズはインフレ率(低下)と述べる一方、経済成長と堅調な雇用を受け低インフレ率はいつまでも続かないと述べましたが、9月のCPIデータからは、インフレ率急上昇の証拠は少なかったように思われます。この点を確認するため、まず、CPIの内容を振り返ります。総合CPIが前月比0.5%と急上昇したうち約4分の3は13.1%上昇したガソリン価格が要因であると米労働省は説明しています(図表2参照)。ガソリンは他のエネルギー価格から突出した動きとなっており、ハリケーンの一時的な影響と見られます。一方、コアCPIは前月比0.1%と鈍い伸びとなりました。8月0.5%と堅調であった住居費が、9月は0.3%となり、平均してみれば落ち着いた動きと見られます。一方、年初からのインフレ率低下の主な要因として取り上げられている携帯電話サービスは0.4%上昇で、久々のプラスとなるなど、年初の低下傾向は一時的と見るべきデータも確認され始めています。ところで、最近イエレン議長は米国のインフレ動向について発言する機会が増えています。イエレン議長は米国の年初

のインフレ率低下は短期的で、今後についても経済成長や雇用の強さを受けインフレ率上昇を見込んでいますが新鮮味は無い一方で、IMFの講演では自然失業率の水準が不透明なこと、長期のインフレ率期待に低下が見られることなど弱気な面も付け加えており、見通しに自信の無さも感じさせます。これまでのインフレ率の話をベースに、米国の金融政策を占うと、年初のインフレ率低下の背景を短期的要因と明言し、市場も利上げを織り込んでいることから、12月の利上げの可能性は高いと見られます。ただし、米連邦公開市場委員会(FOMC)参加者の予想から想定される来年の3回の利上げは、今回のCPIデータだけでは、ハードルが高いように思われます。もっとも、来年のFRB議長人事などが定かでないことも、今後の展開を読みづらくしている要因となっています。

図表1：米CPI(総合とコア)の推移

(月次、期間：2014年9月～2017年9月、前月比)



図表2：米CPIの主な項目の価格伸び率推移

(月次、時点：2017年8月(左)、2017年9月(右)、前月比)

