



# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年11月16日

## 米国インフレ率、回復の兆し

米国の10月CPIは、エネルギー価格など一時的変動要因の影響が低下したこと、物価の基調を示すコアCPIが上昇に転じたことなどが確認されました。短期的にインフレ率が利上げの障害となる可能性は考えにくいと見られます。

### 米消費者物価指数：10月コアCPI前年比の伸びが前月を上回る

米労働省が2017年11月15日発表した10月の消費者物価指数(CPI)によると、CPI総合は前月比0.1%上昇と、市場予想(0.1%上昇)と一致しました。前月は0.5%上昇でした。前年同月比では2.0%上昇とこちらも市場予想(2.0%上昇)と一致しました。コアCPI(除食料、エネルギー)は前月比0.2%上昇と、市場予想(0.2%上昇)と一致しました。前月は0.1%上昇でした。コアCPIは前年同月比では1.8%上昇と、市場予想(1.7%上昇)、前月(共に1.7%上昇)を上回りました(図表1参照)。

### どこに注目すべきか：

#### コアCPI、エネルギー価格、ハリケーン

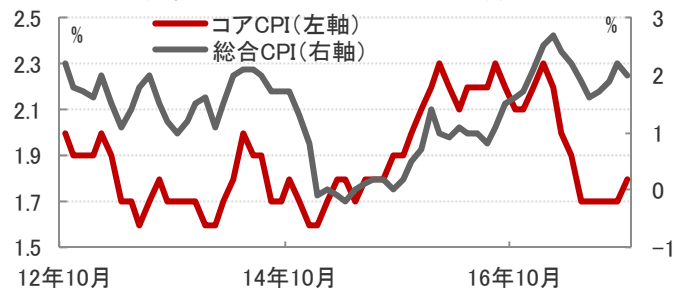
米国の10月CPIは、エネルギー価格など一時的と見られる変動要因の影響が低下したこと、物価の基調を示すコアCPIが上昇に転じたこと(図表1参照)などが確認されました。年初から見られたインフレ率低下の謎が解けたとはいえないものの、短期的にはインフレ率が利上げの障害となる可能性は、次の点で、考えにくいと見られます。

まず、インフレ率の基調を見る上で重要視されるコアCPIは年初に前年同月比で2.3%上昇となつてから低下(もしくは横ばい)続きでしたが、ようやく10月は同1.8%上昇と前月を上回りました。携帯電話料金の引下げなど2017年にインフレ率を低下させた原因の候補はあげられるものの、特定にまでは至っていない面も見られます。当面は底打ちの兆しが見られた結果が重視されるものと思われます。

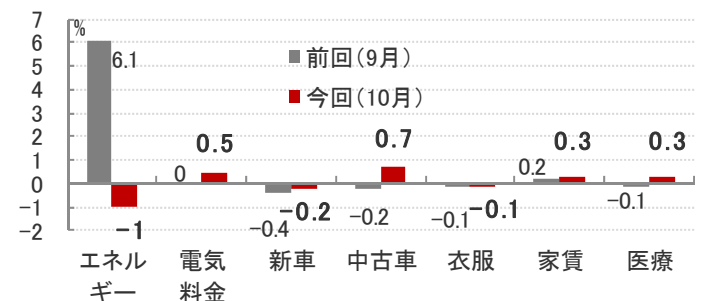
次に、インフレ率の質に改善が見られます。総合CPI(上下)の変動要因となっていたガソリン代などのエネルギー価格はハリケーンの影響もあり、前月比としては高い変動を示していましたが落ち着きが見られます(図表2参照)。一方、コアCPIの基本的な項目となる住居費や医療費などは通常見られる水準での上昇となっています。もっとも自動車のように、中古車はプラス、新車価格はマイナスという動きも見られますが、恐らく背景は自動車メーカーが在庫縮小に向け新車

の大幅な値引きによる、特殊要因と思われます。今回のCPIデータは年内(あと1回)の利上げをサポートする要因と見られますが、来年もこの水準での推移となると、2018年の利上げ回数が3回となるのか検討が必要と見えています。例えば、10月の失業率は4.1%と低下し、4%を下回る可能性もあります。失業率が4%を下回ったのは最近では2000年代はじめのITバブルの頃にさかのぼる必要があります。当時のインフレ率は概ね2~2.5%前後での推移であったことを踏まえると、回復途上とも見られます。現状、来年の利上げペースをやや慎重に見ています。

図表1：米コア消費者物価指数(CPI)の推移  
(月次、期間：2012年10月～2017年10月、前年同月比)



図表2：米CPIの主な構成項目の変動  
(月次、時点：2017年9月(左)、2017年10月(右)、前月比)



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。