

米国経済 ～商品市況の急騰も消費者物価は安定推移～

経済調査部 桂畑 誠治



商品市況の上昇が続くなか景気の拡大ペース加速

中国で高成長が持続していることや、先進国や発展途上国の景気回復ペースが速まっていることにより、原材料の需給が逼迫している。加えて、世界的に潤沢な流動性が商品市場に流入したことから、商品市況が急騰し原材料価格が上昇している。商品市況の動きを示すC R B指数先物は、3月22日には285と81年以来の高い水準まで上昇した。WTI（NY原油先物）は、3月17日に1バレル38.16ドルをつけるなどイラク戦争当時よりも高い水準となっている。さらに、ドル実効レートは、2002年2月をピークに14.8%下落している。このような状況のもと、3月の米国雇用統計において、非農業部門雇用者数が前月差+308千人と2000年8月以来の高い伸びとなったことを受け、先行きのインフレ懸念が強まっている。

当面最終物価は低位安定

原材料価格の上昇が消費者物価に与える影響は、価格転嫁がどの程度行われるかで決まる。参加者が少ない寡占市場であればコスト上昇の大部分を価格転嫁することが可能となるが、現在は国内外で競争が激しいため、コスト増加分を全て価格転嫁できる状況にない。2004年1～3月期に、ドル実効レートが前年比で8.8%下落したにもかかわらず輸入物価は同+1.4%にとどまっているように、海外からの輸出品価格の上昇は抑制されている。国内需給をみても、依然として余剰設備・雇用といった需給ギャップが残存しているため、ボトルネック（注）や賃金コストの上昇によるインフレ圧力は乏しい。また、購入者側の要因としては、消費者の生活必需品等に対する低価格志向が強いため、値上げを実施し難い。以上のような状況のもと、価格転嫁は容易に行えないことから、現在の商品市況の上昇によるインフレ圧力が消費者物価に与える影響は軽微なものにとどまるとみられる。

（注）一つの部門での生産能力が限界に達することで他の部門の生産が滞ること。

景気に悪影響を与えるリスク

物価に与える影響が軽微な一方で、景気に悪影響を与える可能性がある。コストの増加分を価格転嫁ができない場合、企業がコストを負担しなければならない。コスト上昇分の吸収方法次第では景気に悪影響を与える可能性がある。エネルギー価格や原材料価格の上昇によるコスト増加を生産性の上昇で対応できなければ企業収益は悪影響を受ける。企業収益の悪化は、雇用の削減や抑制に繋がり、家計部門の所得を減少させる。また、設備投資が抑制され関連産業の生産や雇用に抑制する。さらに、エネルギー価格の上昇は増税と同様の影響を与えるため可処分所得を減少させる。つまり、エネルギーの購入に使用される金額が他の消費を抑制する可能性がある。

足下では、減税や住宅ローンの借り換えによって、エネルギー価格上昇の景気に与える影響は軽微なものにとどまっている。また、売上・数量が拡大していることから、企業はコスト増を吸収し易い環境にあり、収益に与える影響も小さくなっている。しかし、減税効果剥落後もエネルギー価格の上昇が続けば、家計部門の消費を抑制し成長ペースが大幅に鈍化するリスクがある。

かつらはた せいじ（主任エコノミスト）