

## 米国経済 ～エネルギー価格急騰下の物価安定～

経済調査部 桂畑 誠治



### エネルギー価格急騰のコア物価への波及が懸念されている

資源・エネルギー価格は、世界的な経済の拡大を背景に上昇・高止まりが続いていた。そのような中、8月末以降2つの超大型ハリケーン「カトリーナ」、「リタ」が米国のフロリダ州、アラバマ州、ルイジアナ州、ミシシッピ州、テキサス州を直撃し、メキシコ湾岸地域に多く存在している石油精製設備が被害を受けたことから、エネルギー価格が急騰した。このエネルギー価格の急騰によって9月のPPIは前月比+1.9%、前年比+6.9%、CPIが前月比+1.2%、前年比+4.7%と急上昇した。一方、エネルギー・食品を除くCPI（CPIコア）は9月に前月比+0.1%、前年比+2.0%と安定しているものの、今後エネルギー価格の急騰がコア物価に波及することが懸念されている。そうなれば、FRBが積極的な利上げを実施するとみられ景気の急減速や、世界的な金融市場の混乱に繋がるリスクが高まろう。

### グローバル化を背景とした企業の生産性向上によりインフレは抑制

米国では消費者段階でのインフレ物価動向を判断する際に、エネルギー・食品を除くCPI（CPIコア）をみる。CPIコアは、商品コア（コアの3分の1を占める）とサービスコア（3分の2）に分解できるが、商品コアは前月比+0.1%、前年比+0.6%と低い伸びにとどまっている。この要因として競争の激化が挙げられるが、今後も競争は強まることであっても緩和する状況にはない。投入コストの高止まりが続くなかで競争も激しいことから、企業は効率化等の動きを続けざるを得ず、雇用や賃金上昇を抑制している。小売業ではICTタグの導入、経営・流通システムの再構築など在庫・商品管理能力をより高め生産性の向上を図ると予想され、価格転嫁率が低下している状況に変化が生じる可能性は小さい。今後も、川上・川中での価格が上昇しても消費者段階での価格転嫁が限られたものにとどまるとみられ、商品コアは前年比で+1%を下回る低い伸びに抑制されよう。

他方、CPIコアの3分の2を占めるサービスコアも9月に前月比+0.1%、前年同月比+2.5%と安定している。サービスコアは、ウェイトの大きい医療費、帰属家賃の動向で基調が決定される。医療費では、2月の訴訟法改正によって企業が高額賠償を負うような判決が減少するとみられる。訴訟関連の支払い負担が減少することで、保険料や薬品価格の上昇が抑制され医療費の伸びも鈍化傾向を辿ろう。一方、サービスコアの2分の1を占める帰属家賃(\*)をみると、7～9月期に前年同期比+2%台で安定している。帰属家賃の算出には賃貸料が使われるが、賃貸料は住宅価格の上昇にもかかわらず、空室率の上昇や雇用・所得の増加、低金利、借入れ易さ等を背景とした持ち家比率の上昇によって、伸び率が抑制されるため高い伸びは見込み難い。このため、目先帰属家賃も急激に上昇する可能性は小さく、サービスコアは前年比+3%程度にとどまる公算が大きい。以上のことから、CPIコアは前年比で+2%台前半の比較的安定した伸びが予想される。

このような状況のもと、FRB（連邦準備制度理事会）は過度な引き締めを行わなくてもインフレ期待の高まりを防ぐことができるとみられることから、潜在成長率程度（3.0%～3.5%）の成長が持続すると見込まれる。

(\*) 自分で所有する住宅に居住する場合も、借家や借間と同じサービスが生産され消費されたと考え、このサービス価格を市場の賃貸料から推定する家賃。

かつらはた せいじ（主任エコノミスト）