

米国 ～インフレ加速に過剰反応しないことが重要～

経済調査部 主任エコノミスト 桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

物価目標に近づいたコアインフレ

米国では、景気拡大の持続によって失業率(4月:3.9%)がFRBが完全雇用と考える水準を下回って推移しており、18年末にかけて一段と低下すると予想されている。そのような中、3月の個人消費支出(PCE)デフレーターが前年同月比+2.0%、PCEコアデフレーターが同+1.9%と目標である2%に近づいた。このため、5月のFOMCでは、利上げペースの加速を示唆することが警戒されていたが、FRBは政策金利であるFFレイト誘導目標レンジを1.50～1.75%に据え置くことを全会一致で決定するとともに、利上げペースの変化を示唆しなかった。

FRBはインフレ目標の対称性を指摘

FRBはコアインフレが目標付近に近づく動きを受け、インフレの現状判断を上方修正した。また、今後インフレが2%付近で推移すると見通しを引き上げた。一方、インフレ目標の対称性を指摘、2%を小幅に上回っても利上げを急がないことを示したうえ、今後も緩やかなペースでの利上げを正当化する経済、インフレが続くとの見方を示した。リスクについても、インフレ動向を注視するとの文

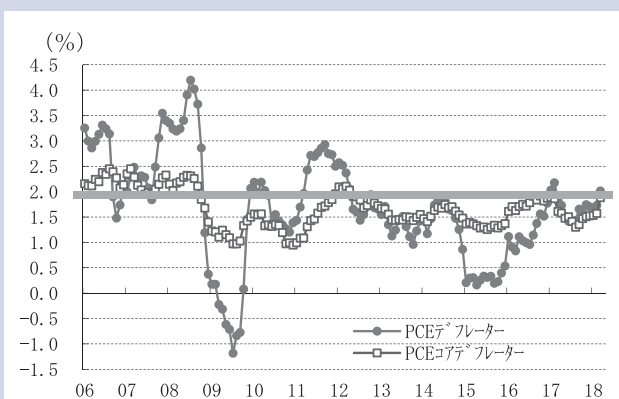
言を削除するなど、FRBは見通しどおり2%付近で推移する可能性が高まったと判断した。

FRBは、昨年携帯サービスの価格引き下げ等によってコアインフレが下振れていた時も緩やかな利上げを継続したように、一時的な要因による上振れであれば、緩やかなペースの利上げを維持する方針である。これはFRBが、一時的な要因によるインフレ目標の上振れに対して市場が過剰反応しないようにすることを狙いとしていると判断される。

18年にPCEデフレーターはエネルギー価格の上昇によって、2%を大きく上回る可能性が高い。また、PCEコアデフレーターは、昨年の携帯サービス価格の大幅な下落、医療費の急激な伸び鈍化のベース効果によって、2%を上回ると予想される。しかし、19年後半に、景気は政策効果の弱まりによって減速、コアインフレはベース効果がなくなり鈍化する可能性がある。

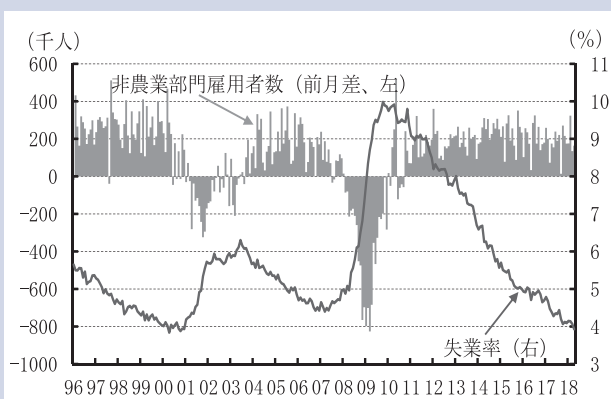
18年に強い景気、雇用情勢、インフレを警戒し利上げペースを速めれば、19年の景気は失速しかねない。景気拡大の持続はFRBが過剰な利上げを回避できるか否かにかかっている。景気のオーバーキルを回避するためにも、より慎重な金融政策運営がFRBには求められている。

資料1 個人消費デフレーター(前年同月比)



(出所)米商務省

資料2 雇用動向



(出所)労働省