

# 6月の米消費者物価指数 -高まらないインフレ圧力-

## ポイント① 総合インフレ率は低下

7月14日に発表された米国の6月消費者物価指数は、全体では前年同月比+1.6%と5月の同+1.9%を下回りました。エネルギー、食品を除くコア・インフレ率も、6月は+1.7%と5月と同水準に留まり、3か月連続で2%を下回りました。3か月前比上昇率の年率換算値でも+1.0%に留まっています。

米国のインフレ率が低めの伸びに留まり、同日発表された6月分の小売売上高も市場予想を下回る伸びとなったことなどから、米国の債券利回りは低下し、米ドルは、円、ユーロなどの主要通貨に対して下落しました。

## ポイント② コスト面のインフレ圧力は弱い

インフレ率が高まらない背景には、一つには生産者のコストの上昇が緩やかな点が挙げられます。労働需給の引き締めにもかわらず、米国の賃金は緩やかな伸びに留まっています。時間当たり賃金は6月には前年同月比+2.5%増となりましたが、3か月前比年率上昇率は1.8%増に留まり、労働コストに加速感は見えません。

原材料コストの面でも、原油などの商品価格が低水準に留まっており、インフレ圧力は弱いようです。

## ポイント③ 構造的なインフレ抑制要因

構造的なインフレ抑制要因もあります。雇用増は賃金水準が相対的に低い分野や職種が中心で、家計の所得は増えにくいようです。このため価格が上がると需要が減退しやすく、企業が値上げしにくい環境にあるようです。

情報分野、通信、運輸等の技術進歩や、経済のグローバル化の影響も大きいと見られます。価格や品質などの情報が広く伝わり、どこからでも財やサービスが調達可能となりました。同じ製品を供給する企業が多数存在する「完全競争」に近づいていると言えます。

アプリ、ゲーム、書籍、音楽、動画等がインターネット経由で供給されると、追加的な生産・販売コストは、従来の方法より格段に低下します。完全競争市場の下で限界コストが下がれば、価格は下がりやすくなります。

労働需給が引き締めればインフレ率が上昇するという従来の常識は、通用しにくくなったのかもしれない。

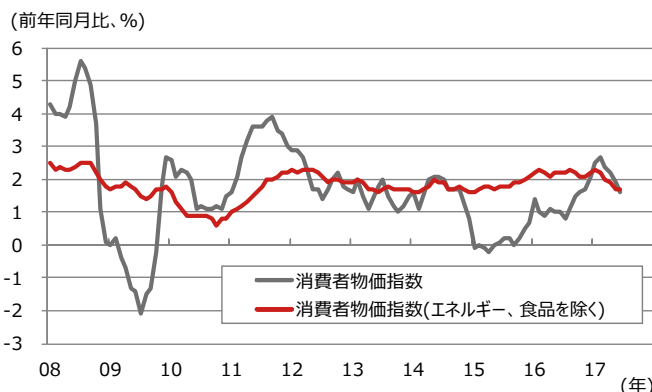
### 重要 イベント

7月26日  
7月28日  
8月1日

米金融政策発表  
米GDP統計(4-6月期、速報値)  
米個人消費支出・個人所得・個人消費支出デフレーター(6月)

図1：米国の消費者物価指数

期間：2008年1月～2017年6月、月次



(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図2：米国の賃金上昇率、商品価格

期間：2008年1月～2017年6月、月次



(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図3：米国の失業率と消費者物価指数

期間：1998年1月～2017年6月、月次



(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆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いて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しない保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。