

※本日より早稲田の春講座が始まります。10:30~12時がオンライン、13:00~14:30と14:45~16:15がリアル(対面)講義となります。会場は早稲田大学本校構内。大学生の諸君はとなりの教室で講義を受けています。さてどんな感じになるのでしょうか。楽しみです。

### ① 米インフレ (参照:日経電子版)

⇒ 米国の物価の伸びが加速している。米労働省が13日発表した3月の消費者物価指数(CPI、1982~84年=100)は前年同月比の上昇率が2.6%と2018年8月以来、2年7カ月ぶりの高い伸びとなった。新型コロナウイルス危機で経済活動が鈍った1年前の反動に加え、巨額の財政出動による需要増が物価を押し上げた。



3月の伸びは市場予測(QUICK・ファクトセット集計、2.5%)を上回り、2月の1.7%から加速した。一時的な景気の過熱か、インフレが続くのか、政策判断にとって重要な局面に入った。夏場にかけて伸びが3%を超えるとの見方も出ている。

前月比でも0.6%上昇した。2月の伸び(0.4%)から加速し、12年8月以来、8年7カ月ぶりの高水準となった。

変動の激しいエネルギーと食品を除くと上昇率は前年同月比で1.6%、前月比では0.3%だった。2月より伸びは拡大した。

1年前と比べた物価上昇の内訳をみると、全体を引っ張ったのはエネルギーだ。特にガソリンは22.5%上昇した。昨春に急落した原油価格は産油国の協調減産などで回復。中古車価格も9%上昇した。経済再開に景気回復への期待が重なった。

一方、サービス分野に目を向けると、回復の浸透はまだ十分とはいえない。ヒトの動きを映す航空料金は前月比では0.4%上昇と、5%下落だった2月から反転した。それでも前年同月比では15%下落し、1年前の水準を大きく下回る。

前月に比べ4.4%上昇したホテルも前年同月比では7.6%下落。供給要因や投資マネーの影響で大きく変動する資源価格などの影響を除き、景気回復が広くサービス価格の上昇という形で行き渡るにはまだ時間がかかりそうだ。

コロナ禍の前、物価は2%前後の伸びで推移していた。コロナ感染が急速に広がり始めて上昇幅は鈍り、20年4、5月は0%台前半に沈んだ。ここに来てワクチン普及で経済が動き始め、財政出動による需要創出が加わって物価を押し上げている。

米セントルイス連邦準備銀行によると米経済の需給ギャップは20年4~6月にマイナス10%と、金融危機後のマイナス5%前後を上回る需要不足に陥った。20年末までに米議会とトランプ前政権は計4兆ドル(約440兆円)近くの財政出動を相次いで決め、20年10~12月に需給ギャップはマイナス3%に縮小した。

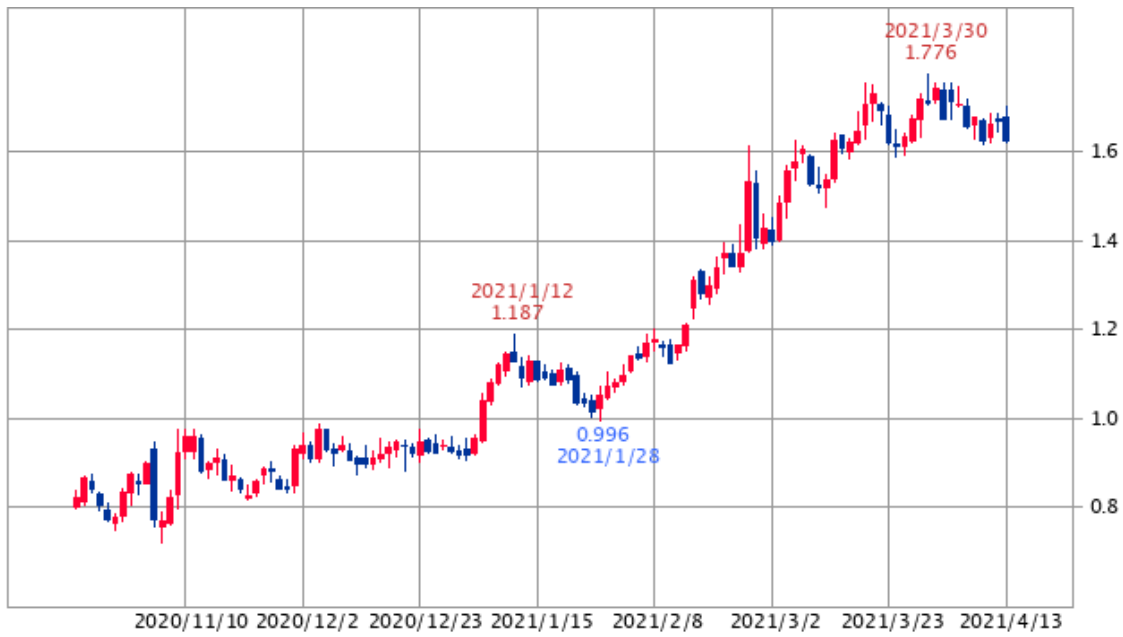
21年1月に発足したバイデン政権はさらに財政出動を積み増した。3月に実現した対策は1.9兆ドル。その前に米シンクタンク「責任ある連邦予算委員会(CRFB)」は23年までの需要不足を計7千億ドル程度とみた。1.9兆ドルはその3倍近い。21年中に需要が供給を上回り、さらに超過幅が広がるとの見方からインフレ懸念が出ている。

⇒ 米10年国債利回りは1.62%前後、1ドル=109.05円前後となっています

⇒ インフレ傾向が強まっていますが、マーケットでは「米連邦準備理事会(FRB)の金融緩和姿勢を変えるほどではない」と受け止められたようです

⇒ インフレについては17日に詳しく解説させていただきます

【米10年国債利回り:6ヶ月】



【米ドル:6ヶ月】



## ② CRB 指数

- ⇒ 物価動向を表す指数で 1967 年の平均を 100 として算出しています
- ⇒ 原油・金・銀・銅・小麦・トウモロコシ・牛・豚・砂糖・綿・コーヒー・オレンジジュース等 19 の商品で構成されています
- ⇒ このところジリジリと上昇しています
- ⇒ こちらについても 17 日に詳しく解説させていただきます

【CRB 指数: 6 ヶ月】

