

# 米国はインフレに耐えられるのか？

シニア・ストラテジスト 石黒英之



## ポイント① 米国でインフレへの警戒感強まる

米国でCPIの上昇が加速しており、インフレへの懸念が高まっています。実際、米労働省が11月10日に発表した10月のCPIの上昇率は前年同月比6.2%と1990年11月以来の高い伸びとなりました（右上図）。米国はこれから年末にかけて、1年で最も消費が活発化する年末商戦に突入しますが、インフレ懸念が消費者の中で高まっているとの見方から、米国の個人消費が大きく落ち込むのではないかと懸念が一部で高まっています。では、米国経済はインフレが重しとなり、今後失速していくのでしょうか。

## ポイント② 膨らんだ家計の金融資産が支えに

結論としてはインフレは続いても米国の家計の金融資産が大きく膨らんでいることが、個人消費の著しい減速を回避させると考えられます。米家計の金融資産は政府による個人給付やこのところの株高等を背景に113兆米ドル（2021年6月末時点）と前年同月比で21%増（金額ベースで19兆米ドル増）となっています。物価上昇率以上に金融資産が大幅に増加していることから、米国の個人消費はそう簡単には失速しないと想定されます（右下図）。足元でインフレ期待が高まっているのは事実ですが、名目金利の上昇は抑えられており、その結果、「実質金利低下→株式などのリスク資産に資金が流入しやすい」という環境になっています。

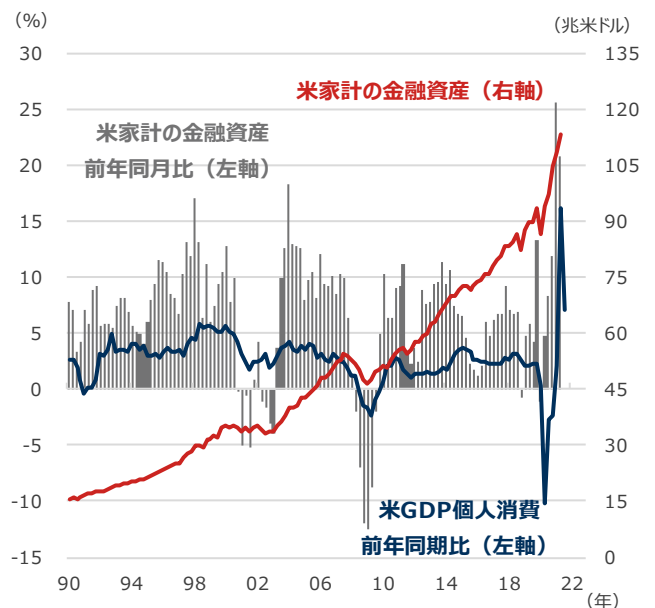
もちろん、供給制約の問題もあり、品不足による消費者の購買機会の喪失で、個人消費が一時的に減速することもあるでしょう。ただ、膨らんだ家計の金融資産が消費を下支えする構図は続くとみられ、米国はインフレに耐えることができると考えられます。

米CPI（消費者物価指数）



期間：1990年1月～2021年10月、月次  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米家計の金融資産と米GDP（国内総生産）個人消費



期間：（米家計の金融資産）1990年3月末～2021年6月末、四半期  
（米GDP個人消費）1990年1-3月期～2021年7-9月期、四半期  
・米家計の金融資産は家計と非営利団体の合計額  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

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ないし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ください。