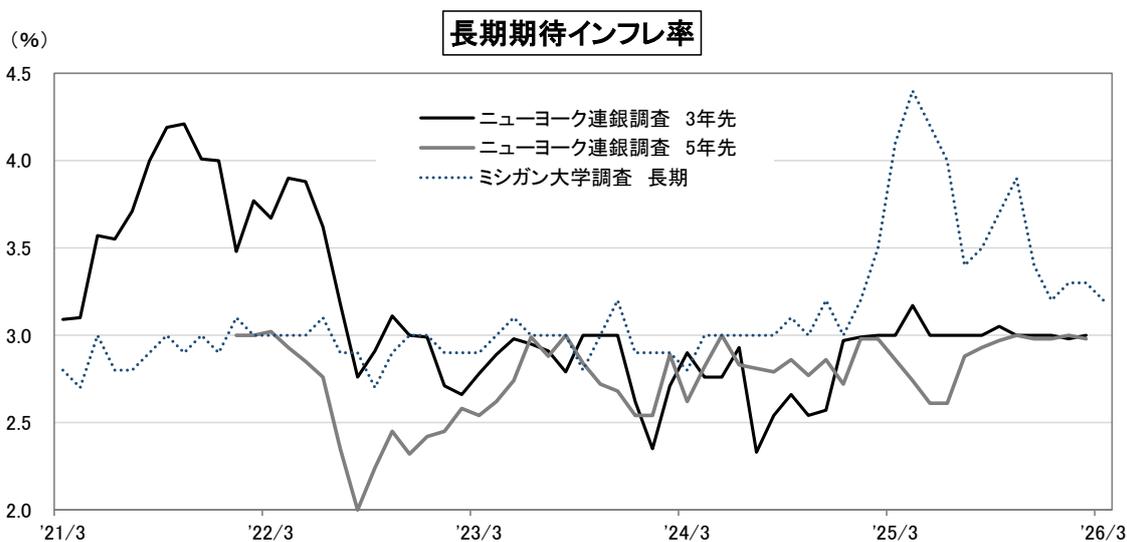


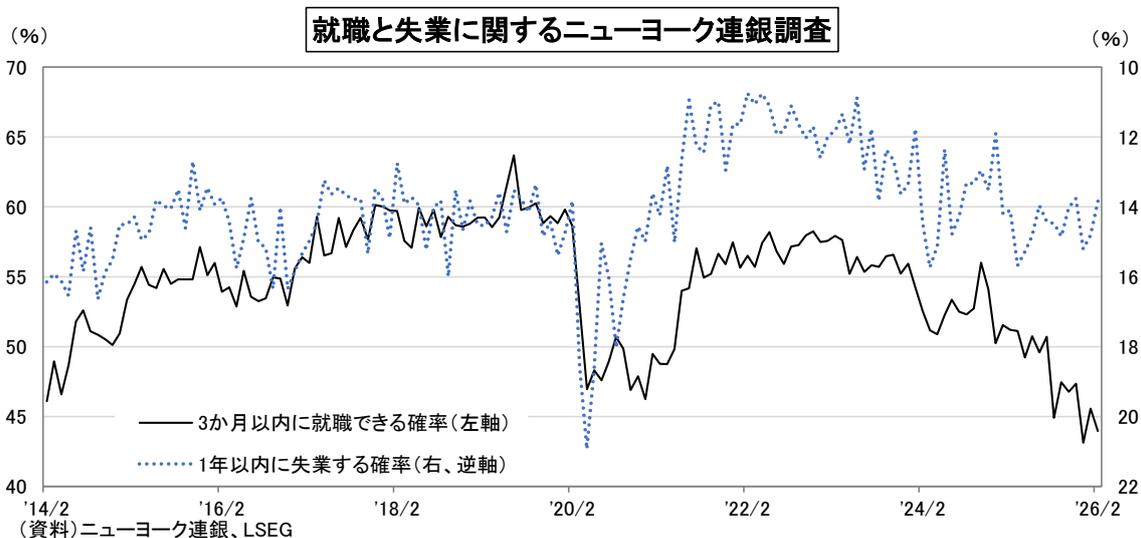
(米国)原油価格上昇を受け、消費者マインドは低下

2月のニューヨーク連銀調査(9日公表)では、1年先期待インフレ率が前月比0.1ポイント低下の3.0%、3、5年先は変わらずの3.0%であった。また、3月のミシガン大学調査(速報値、13日公表)では、1年先は変わらずの3.4%、長期は同0.1ポイント低下の3.2%となった。全体としては、期待インフレ率は安定している。



(資料)ニューヨーク連銀、ミシガン大学、LSEG

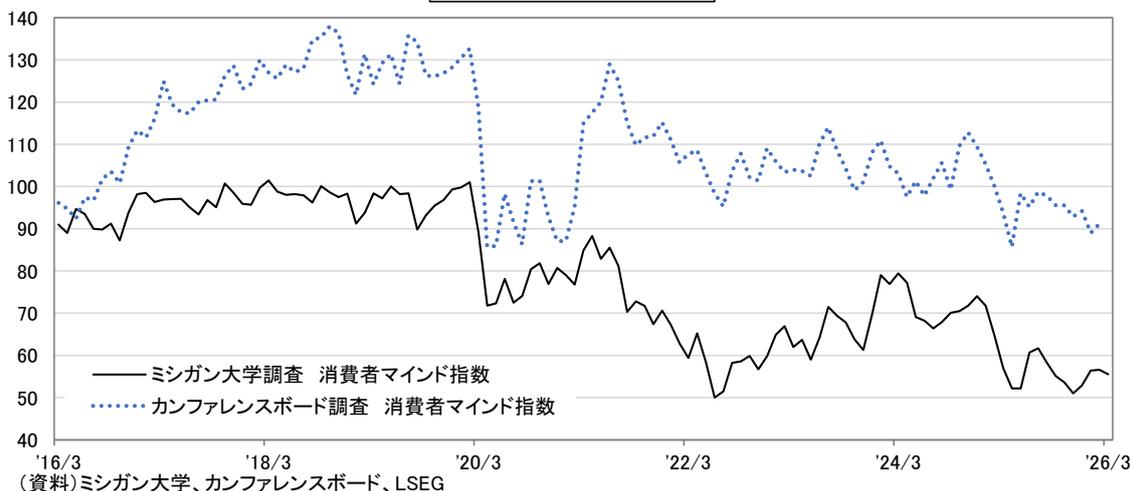
加えて、2月のニューヨーク連銀調査における、「仮に今失業した場合、3か月以内に就職できる確率」は同1.6ポイント低下の44.0%となった。一方で、「1年以内に失業する確率」は同1ポイント低下の13.8%、「1年後の失業率が今より高くなる確率」は同2.0ポイント低下の39.9%となった。2月のニューヨーク連銀調査からは、労働市場の見通しについてまちまちな見解がうかがえる。



(資料)ニューヨーク連銀、LSEG

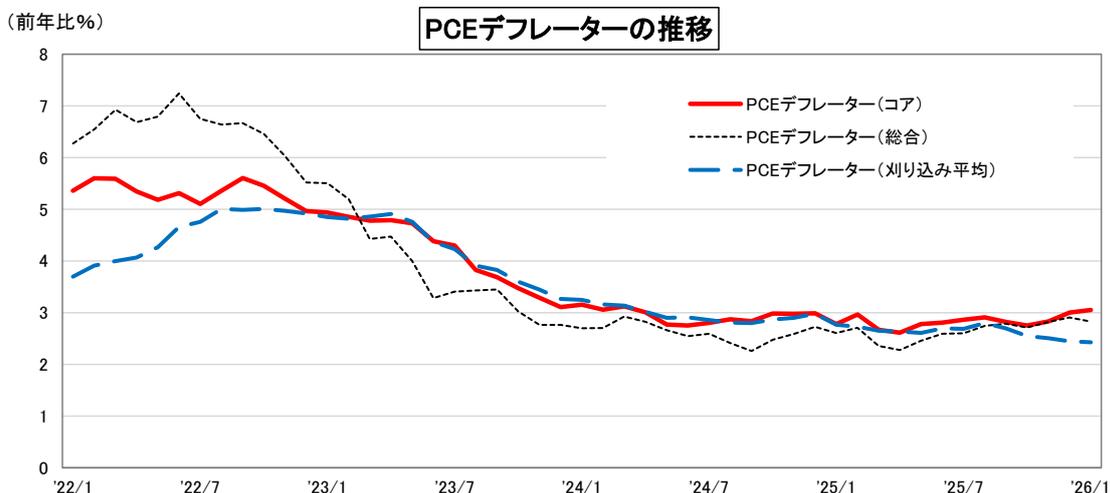
こうしたなか、ミシガン大学調査(3月速報値)は、2月17日から3月9日にかけて実施され、約半数はイランへの攻撃後に完了したものとなった。攻撃前の調査では、2月からマインドの改善がみられた一方で、攻撃後の9日間でマインドが低下し、当初の回復分は帳消しとなった。全体としては、2月から約2%の低下となり、26年に入っての最低値となった。

消費者マインドの推移



2月の消費者物価指数(CPI、11日発表)をみると、総合は前年比2.4%(前月比0.3%)、食料、エネルギーを除いたコア区分は同2.5%(同0.2%)となった。また、1月のPCEデフレーター(13日発表)をみると、総合は前年比2.8%(同0.3%)、コア区分は同3.1%(同0.4%)となった。FRBが目標とする2%からは依然として上振れている。関税の価格転嫁が一巡するとみられる26年半ば以降の動きが注目される。

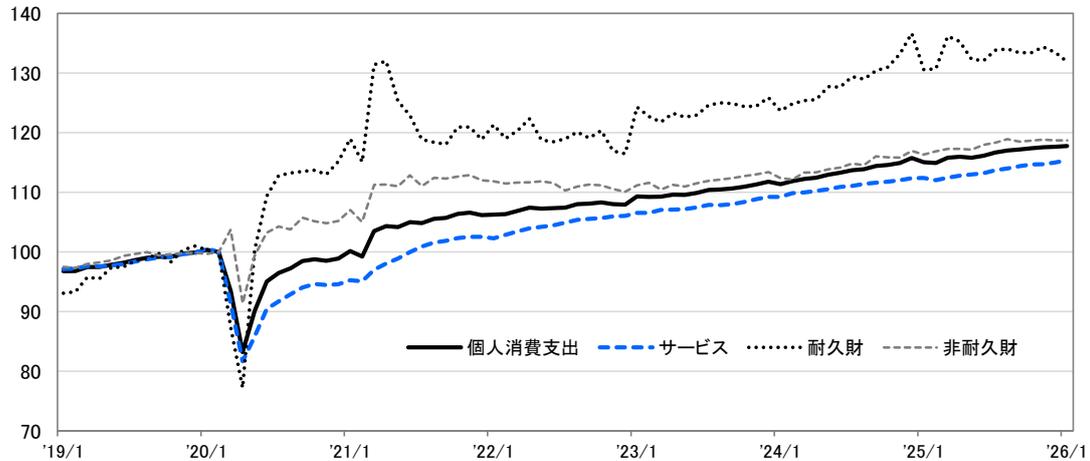
PCEデフレーターの推移



合わせて公表された1月の個人消費をみると、財消費は前月比▲0.4%、サービス消費は同0.3%となり、全体としては同0.1%と小幅な伸びにとどまった。

個人消費支出の推移

(20年2月=100)



(資料)米経済分析局、LSEG

同じく 13 日に公表された 1 月の求人労働異動調査(JOLTS)を確認すると、求人数は前月から 39.6 万人増加の 694.6 万人となった。この結果、1 月は失業者 1 人に対して、0.94 人の求人となり、前月の 0.87 倍から改善した。

また、10～12 月期 GDP の改定値(13 日公表)は、前期比年率 0.7%と速報値の同 1.4%から下方修正された。

原油価格の上昇を受け、国際エネルギー機関(IEA)に加盟する 32 か国は 11 日、石油備蓄を合計 4 億バレル協調して放出すると発表した。これは世界生産量の 4 日分、ホルムズ海峡から通常出荷される約 16 日分に相当する。また、IEA は 12 日付の石油市場レポート(Oil Market Report)にて以下の点などを報告した。

- ホルムズ海峡を通る原油・石油製品の流通量は、イラン戦争前の約 2,000 万バレル/日から激減した。ホルムズ海峡を迂回できる容量は限定的で、貯蔵施設も満杯状態のため、湾岸諸国は石油生産量を少なくとも 1,000 万バレル/日削減した。
- 世界の石油供給量は 3 月に 800 万バレル/日減少すると予測される。中東での減産は、OPEC プラスに加盟する産油国であるカザフスタンとロシアの増産によって一部相殺される見込みである。供給減少の規模は紛争の継続期間と流通障害の程度に依存するが、26 年には世界石油供給量が平均で 110 万バレル/日増加すると推定される。この増加分は非 OPEC プラス産油国が全てを担う見込みである。
- 世界の石油在庫は 1 月に 82.1 億バレルとなり、21 年 2 月以来の最高水準を記録した。内訳をみると OECD 諸国が 50%、中国の原油在庫が 15%、海上在庫が 25%、残りはその他の非 OECD 諸国で構成されている。
- 紛争が石油・ガス市場および広範な経済に及ぼす最終的な影響は、軍事攻撃の激しさやエネルギー資産(energy assets)への損害だけでなく、ホルムズ海峡を通る船舶輸送の混乱がどの程度続くかにも大きく依存する。輸送量の回復には、適切な保険メカニズムと船舶の物理的保護が鍵となる。

さて、こうしたなか 3 月の FOMC が 17、18 日に開かれる。政策金利は据え置きの可能性が高いものの、中東情勢の悪化を受けて、経済見通しをどのように変更するのか注目される。

足元では、イラン情勢の悪化とホルムズ海峡の封鎖が続いていることから、原油価格が高止まりが続き、16 日午前の原油WTIスポット価格は、1 バレル=100 ドル手前での取引となっている。原油価格と CPI エネルギー区分の変化率は相関が高く、仮に、3 月の平均値が 1 バレル=90 ドルと

なった場合、CPI エネルギーの上昇率は前年比 11.3%となり、CPI 総合には同 0.7 ポイント程度の上昇圧力が加わると試算する。期待インフレ率やコアインフレ率への波及を考えれば、利下げを後ずれさせることとなるだろう。

