

Back Number

本論文は

世界経済評論 2023 年 3/4 月号

(2023 年 3 月発行)

掲載の記事です



世界経済評論 定期購読のご案内

年間購読料

1,320円×6冊=7,920円

6,600円

税込

17%

送料無料
OFF

富士山マガジンサービス限定特典

※通巻682号以降

定期購読
期間中

デジタル版バックナンバー 読み放題!!



世界経済評論 定期購読



☎0120-223-223

[24時間・年中無休]

お支払い方法

Webでお申込みの場合はクレジットカード・銀行振込・コンビニ払いからお選びいただけます。
お電話でお申込みの場合は銀行振込・コンビニ払いのみとなります。

Fujisan.co.jp
雑誌のオンライン書店

高いインフレ下の米国消費行動と世界経済への影響



小田部 正明

インフレを起こす主な理由は2つ挙げられる。第1に、消費者の過剰需要により消費価格が上がることによって起こる「デマンド・プル」型のインフレである。第2に、市場での供給不足（混乱も含める）の為に資材コストが上がり、それが消費価格に転換されて起こる「コスト・プッシュ」型のインフレである。運の悪いことに、今回の世界的な高インフレは、この2つの理由が同時に重なってしまった為だ。特に米国では、コロナ禍の影響を緩和するために過去3年間に政府の膨大な支援資金が過剰消費に繋がる消費環境を作り、更にロシアのウクライナ侵攻により石油・天然ガス等のエネルギーの供給混乱、そして中国のコロナ禍に対する厳しい政策による製造部品等の供給不足が重なり、インフレ率が高騰したのが容易に理解できる。また本誌2023年1/2月号のコラムの中で米国のインフレ率が日本のそれより遥かに高いこと（米国の8-9%に対し日本の3-4%）に触れ、その中で大きな理由の一つに日米の貯蓄率の差が挙げられることを指摘した。2022年9月時点での米国と日本の個人貯蓄率はそれぞれ3.1%と19.5%と報告されている。因みに欧州連合（EU）の個人貯蓄率の平均が13.7%である。いざれにしても米国の個人貯蓄率はかなり低く、裏を返せば、米国の消費者の多くは所得の殆どを消費に使い果たしているということになる。

終戦直後の米国のGDPは世界の半分近くあり、「米国がくしゃみをするると他の国は風邪を引いてしまう」と言われる程、当時の米国の世界への経済的な影響は大きかった。現在の米国のGDPは世界のGDP総額の16%前後しかないの、一昔前ほど米国の世界経済への影響は大きくなってきたようにも見えていた。ところが、現実には米国のインフレが世界に与える影響が依然として大きいことが見えてくる。私は、その根

源が米国の爆買的な消費者行動に起因すると見ている。今回のコラムでは、この米国の消費行動に焦点をあてて見る。

米国のインフレが顕著になった2021年中期から2022年中期にかけてインフレ率が平均して9.1%となり、消費者への心理的な影響が大きかった。特にガソリン等の燃料油の値段が70%程急上昇したのが最も顕著である。他の商品でインフレ率の高いものは、自動車部品および機器が14.9%、電気代が13.7%、家庭での食費が12.2%、家庭用家具および消耗品が10.2%等である。前記したように、これらの商品の高いインフレ率は世界レベルでの天然ガス等の燃料供給混乱と製造部品等の供給不足を考慮すれば納得できる「コスト・プッシュ」型のインフレである。当初、インフレの影響を受けたモノには必需品が多く、価格が上がっても消費はさほど下がらなかったし、嗜好品の消費も減った様子はない。勿論、全体の可処分所得を考慮すると低所得層の家庭への影響は大きかったものの、中間層、高額所得層の家庭への影響はさほどではなかった。更に2021年中期から2022年中期の1年間に失業率も5.2%から3.7%に低下し、国内賃金・給与は平均して5.1%上昇している。勿論、全体のインフレ率を考えると実質上の所得は下がっているのだが、このような環境の中ですら米国の消費者は貯蓄に回すことなく消費に回してしまっている。当に「デマンド・プル」型のインフレである。では2020年に降ったような消費が増加したのだろうか。

一言で言えば、まだインフレの影響をあまり受けていなかった商品の消費に転換されていったようだ。つまり、レストランでの食事、旅行、ホテ

ル滞在、レンタカー、医療サービス（獣医も含めて）、自動車保険等のサービスへの消費が急増している。例えば、2021年中期から2022年中期の1年間に航空旅行者数は1540万から2120万人と38%増加している。公のデータは入手していないので私の経験からすると、どのレストランに行っても予約を入れていないと席が取れないほど混み入っている。1年前の状態とは真逆である。レストランでの食事の平均価格もこの1年間で8.6%上昇したとの統計も出ている。ハワイのレンタカー料金等はこの1年間で3倍程上がっている。つまり、初期のサプライチェーンの混乱から起こった必需品、製造部品の価格高騰から、消費者が相対的に安価であったサービス産業に資金を流したため、サービス価格の高騰へとインフレが「浸透」してきているようだ。

ここで「浸透」にカッコを付けた理由は、米国の高いインフレが必需品、製造部品等のモノからサービス産業のサービスに移動してきているのではなく、両方とも同じようなインフレ状態になってきているためである。つまり、構造的なインフレ環境を意味する可能性があり、米国の現在のインフレが御しづらくなってきていることを示唆している。もし今後、市中の賃金・給与がインフレに合わせて上昇するようなことになれば、米国人の貯蓄率の低さ（つまり消費欲が強い）から考えると、第1の理由である構造的な過剰需要起因の「デマンド・プル」型のインフレが更に継続する可能性がある。

このコラムを書いている時点（2023年1月）では、第2の理由に変化が起こるのかどうか予測はできない状況だ。ロシアのウクライナ侵攻がいつ終焉するのか分からない。米国では市中のガソリン等のエネルギーの価格が下降気味だが、ウク

ライナ侵攻以来のロシアの石油、ガスのヨーロッパへの供給低下がヨーロッパ全体のエネルギー供給不安定状態を引き起こし、米国がどこまでヨーロッパのエネルギー供給に負担するか・できるかが大きな未定数になっている。その上、中国のコロナ対策が突然緩和されたとは言え、その急激さの結果コロナ感染者が急増し安定した雇用・経済環境がいつ回復するのか予測できず、中国からの部品や製品の調達の混乱がいつまで続くのかも分からない状態にある。これらの供給困難が続けば、第2の理由である資材コストの上昇による「コスト・プッシュ」型のインフレが長期化する可能性もある。

このような状態で、米国の中央銀行に当たる連邦準備制度理事会（FRB）がインフレ抑制の為に銀行貸出金利の高値安定政策を継続すれば、米国の消費活動は低迷するはずなのだが現時点でその様子もない。しかも世界中から高金利の米国に資金が益々流れ込みドルが高騰し、日本やEUの先進国ばかりでなく、発展途上国・新興国の通貨危機を起こす可能性すら出てくる。米国人の爆買的消費活動だけではないが、この消費現実が大きな要因となって、世界レベルでインフレ下の不景気になる可能性が出てきている。この2つのインフレ原因が継続すると、不景気でありながらインフレ状態が同時に並行して起こる、所謂、カーター政権以降1970年後期から1980年代に掛けて起こったスタグフレーション（stagflation）になってしまう可能性がある。その可能性を考えると、未だに「米国がくしゃみをすると他の国は風邪を引いてしまう」世界の様子が見えてくる。

こたべ まさあき 早稲田大学商学部・ハワイ大学マノア校シドラー・ビジネスカレッジ兼任教授