

## 実体経済： インフレ予想は非常に安定的に推移

RSM US Newsletter Vol.4

経済学：実体経済

2024/3/5

翻訳：RSM 清和監査法人

### キーポイント

- 過去3年間のインフレ・ショックは、インフレ予想の低下も手伝って和らぎつつある
- 米連邦準備制度理事会（以降、「FRB」）による5年後の予想インフレ率は2.3%で、景気のピークである2023年10月の2.61%を下回っている
- 先進国の経済では一般的にインフレ予想はインフレの主な要因となる

過去3年間のインフレ・ショックは和らぎつつある。その理由のひとつは、将来のインフレに対する見込みが非常に安定して推移しているからである。

FRBによる5年後の予想インフレ率は2.3%で、2023年10月に記録された周期的なピークである2.61%を下回っている。

過去20年間の平均予想インフレ率は2.37%で、コロナ禍が含まれる2020年以降の期待インフレ率は2.1%にとどまっている。

インフレ予想が重要な理由は、実際のインフレ率がインフレ予想に大きな影響を受けて決まっていくからである。インフレ予想は企業の投資や家計消費の決定に影響を与え、次に、それらの決定は物価や賃金に影響を与える。インフレが加速すると人々が思えば、人々はそれに準じた行動を行う。

これは先進国の経済に特に当てはまる。先進国の経済では一般的にインフレ予想がインフレの主な要因であり、国際通貨基金（IMF）のこれまでの観測によると、先進国では将来のインフレ予想が1%上昇するごとに、0.8%インフレが進む傾向がある。

一方で新興市場の経済は異なり、過去のインフレがインフレ予想の形成に果たす役割が非常に大きい。これらの経済圏では同様の場合、約0.4%インフレが進む。

米国について我々が推奨する指標は、FRBによる5年後のブレイクインフレーション率（BEI）である。このFRBの5年後の予想インフレ率は、5年利付米国国債と5年物価連動米国国債から導き出される予想インフレ率の指標である。この指標の最新の値は、市場参加者の今後5年間の予想平均インフレ率を示す。

金融市場での実際の資金のやり取りを通じて観測されるこの指標は、将来インフレの最善の見積りだと私たちは考えている。

我々が推奨するこの指標を検証するため、我々はインフレ率に関する一連の公的調査データを使用している。最も適したもののが、ニューヨーク連邦準備銀行のマイクロ経済データセンターが

作成した消費者期待調査である。

今年の1月に実施した調査では、米国社会は1年後に3%、3年後に2.4%、5年後に2.5%のインフレとなると予想している。

### FRBの5年先の予想インフレ率



（出典）Bloombergより、RSM US LLP作成

最近のインフレ・ショックの主な原因は、コロナ禍でグローバル・サプライチェーンが停止したことである。一方、インフレが持続している原因は、コロナ禍の経済のいびつさに対処するために実施された財政政策と金融政策の双方であるというのが我々の見解である。

インフレ・ショックにもかかわらず、人々のインフレ予想と市場のインフレ予想は長期平均を大きく超えては動いておらず、コロナ禍後に目標としていたインフレ率2%から2.5%に沿っている。

我々は、FRBは「雇用の最大化」に続く、FRBの2つ目の責務である「物価の安定」という責務の達成に近づいていると確信している。

さらに、我々は最近公表したFRBが推奨するインフレ指標（個人消費支出価格指数）の2024年予測で、その値は近いうちに中央銀行のインフレ目標に沿った2%に回復すると予想している。

## 著者



ジョー・ブルセラス氏  
チーフエコノミスト  
[経歴の参照先](#)

当ニュースレターは、RSM US の英文ニュースレターの翻訳版です。日本語訳と原文（英文）に差異が生じた場合には、原文が優先されます。

記事の出典：

<https://rsmus.com/insights/economics/inflation-expectations-remain-remarkably-well-anchored.html>

ご質問等は下記までお願いいたします  
ウェブサイト：[rsm.global/japan/audit/contact](https://rsm.global/japan/audit/contact)