

# U.S. Indicators

発表日: 2022 年 8 月 12 日(金)

## 米国 インフレ低下も依然高い水準(7 月 CPI)

～家賃・帰属家賃などサービス価格上昇でインフレは緩やかな低下へ～

第一生命経済研究所 経済調査部

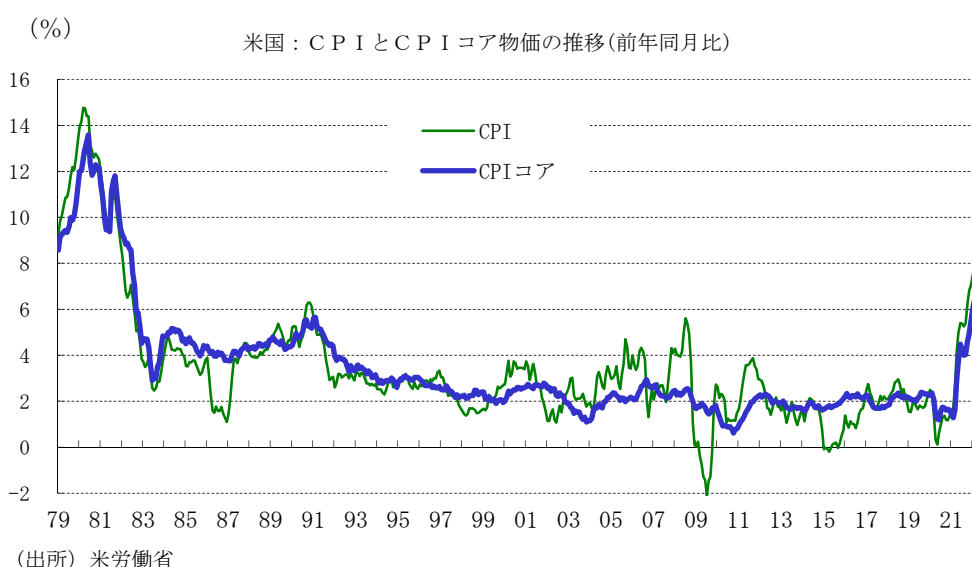
主任エコノミスト 桂畑 誠治(Tel:050-5474-7493)

22 年 7 月の消費者物価（総合）は、前月比▲0.019%（6 月同+1.322%）と低下し、市場予想中央値の前月比+0.2%を下回った。食品が前月比+1.1%（6 月同+1.0%）と上昇した一方、エネルギー・食品を除く消費者物価（CPI コア）が供給制約の緩和で前月比+0.313%（同+0.706%）と低下し市場予想中央値の同+0.5%を下回ったほか、エネルギーが原油価格の下落により前月比▲4.6%（同+7.5%）と下落した。7 月にインフレ圧力が緩和したことが確認された。

前年同月比では、総合が+8.5%と市場予想中央値の+8.7%を下回った。81 年 11 月の+9.6%以来 40 年 7 ヶ月ぶりの高い伸びとなった 6 月の+9.1%から低下し、インフレがピークをつけた可能性が高いが、高いインフレ率にとどまっている。食品が+10.9%（前月+10.4%）に上昇した一方、CPI コアが+5.91%（前月+5.92%）と小幅低下し市場予想中央値の+6.1%を下回ったほか、エネルギーが+32.9%（前月+41.6%）と低下した。

7 月は、住宅の供給不足を背景とした賃貸料、帰属家賃の上昇などによりサービス価格が上昇したほか、小麦などの輸出減少や悪天候による供給制限を受けた商品価格の上昇、輸送コストの増加、外食での人手不足によって食品価格が押し上げられた。

一方、エネルギー・原材料価格の上昇、半導体や人材の不足、経済のデジタル化など需要の構造変化等の影響が残存するなかで、ドル高や供給制約の緩和を受け財価格が低下した。エネルギーは、ロシアのウクライナ軍事侵攻に対する西側諸国のロシアへの経済制裁措置、OPECプラスによる供給調整の継続、投資マネーの流入等が続くなか、景気減速懸念の高まり、在庫の増加などを背景とした原油価格の下落によって低下した。



今後、サプライチェーンの混乱は、米港湾施設の稼働時間の拡大、世界的なワクチン接種の進展による供給制約の緩和、新型コロナウイルスの感染拡大ペース鈍化や待遇改善等を受けた就業意欲の回復等によって、徐々に収束すると予想される。さらに、需要の財からサービスへのシフトの継続によって、財価格は低下傾向を辿ると見込まれる。一方、需要の強まりや家賃・帰属家賃の上昇によってサービス価格は年内上昇を続けよう。

原油では非OPEC諸国での生産増加、主要輸入国での戦略備蓄の放出が行われているほか、天然ガスではLNGの生産拡大が行われている。しかし、ロシアのウクライナ占領が続く間、西側諸国のロシアに対する経済制裁が強化・継続されることから、ロシアの西側諸国への原油、天然ガス供給の制限も続き、原油、天然ガス、小麦などの価格高止まりが見込まれる。

コアインフレ（前年比）は、4－6月期以降低下傾向を辿るとみられるが、上述の要因を勘案すると緩やかな低下になると予想される。

米国の金融政策について、FRBは高いインフレ率を背景に大幅利上げを継続すると予想されている。9月のFOMCまでに、8月雇用統計のほか、原油など資源価格や商品市況の下落の影響を受ける8月CPI、7月PCEデフレーターなどが公表され、雇用の増加ペース鈍化、インフレの低下継続が示されるとみられることから、FRBは9月のFOMCで75bpではなく50bpの利上げを選択する公算が大きい。

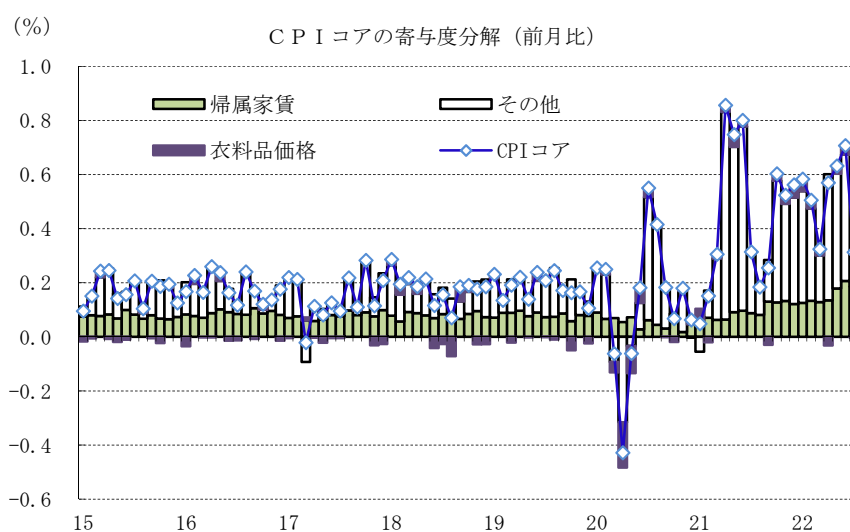
| 消費者物価 |        |        |        |         |       |      |      |      |      |      |          |            |
|-------|--------|--------|--------|---------|-------|------|------|------|------|------|----------|------------|
|       | 総合     |        | コア     |         | エネルギー | 食料品  | 住宅   | アパレル | 運輸   | 医療   | 商品<br>コア | サービス<br>コア |
| 21/07 | +0.454 | (+5.4) | +0.314 | (+4.27) | +1.6  | +0.7 | +0.4 | +0.1 | +0.7 | +0.2 | +0.4     | +0.3       |
| 21/08 | +0.334 | (+5.3) | +0.184 | (+4.00) | +1.9  | +0.4 | +0.4 | +0.3 | +0.3 | +0.2 | +0.4     | +0.1       |
| 21/09 | +0.411 | (+5.4) | +0.255 | (+4.03) | +1.2  | +0.9 | +0.6 | ▲0.7 | +0.1 | +0.2 | +0.3     | +0.2       |
| 21/10 | +0.866 | (+6.2) | +0.603 | (+4.56) | +3.7  | +0.9 | +0.7 | +0.6 | +2.0 | +0.4 | +1.1     | +0.4       |
| 21/11 | +0.699 | (+6.8) | +0.523 | (+4.93) | +2.4  | +0.8 | +0.5 | +0.7 | +2.0 | +0.3 | +0.9     | +0.4       |
| 21/12 | +0.575 | (+7.0) | +0.562 | (+5.45) | +0.9  | +0.5 | +0.5 | +1.1 | +1.4 | +0.3 | +1.2     | +0.3       |
| 22/01 | +0.645 | (+7.5) | +0.583 | (+6.02) | +0.9  | +0.9 | +0.7 | +1.1 | +0.4 | +0.7 | +1.0     | +0.4       |
| 22/02 | +0.798 | (+7.9) | +0.505 | (+6.41) | +3.5  | +1.0 | +0.5 | +0.7 | +1.9 | +0.2 | +0.4     | +0.5       |
| 22/03 | +1.241 | (+8.5) | +0.324 | (+6.47) | +11.0 | +1.0 | +0.7 | +0.6 | +3.9 | +0.5 | ▲0.4     | +0.6       |
| 22/04 | +0.332 | (+8.3) | +0.569 | (+6.16) | ▲2.7  | +0.9 | +0.6 | ▲0.8 | ▲0.4 | +0.4 | +0.2     | +0.7       |
| 22/05 | +0.974 | (+8.6) | +0.631 | (+6.02) | +3.9  | +1.2 | +0.8 | +0.7 | +2.0 | +0.4 | +0.7     | +0.6       |
| 22/06 | +1.322 | (+9.1) | +0.706 | (+5.92) | +7.5  | +1.0 | +0.8 | +0.8 | +3.8 | +0.7 | +0.8     | +0.7       |
| 22/07 | ▲0.019 | (+8.5) | +0.313 | (+5.91) | ▲4.6  | +1.1 | +0.4 | ▲0.1 | ▲2.1 | +0.4 | +0.2     | +0.4       |

(注) 括弧内は前年同月比

前月比での詳細をみると、CPIコアでは、商品（財）、サービスがともに低下した。商品（財）価格では、処方箋薬などを含む医療用品が+0.6%（6月+0.4%）、家具・家庭用品が+0.6%（同+0.5%）アルコール飲料が+0.5%（同+0.4%）と上昇した。一方、中古車が▲0.4%（6月+1.6%）、情報機器が▲0.9%（同+0.3%）、衣料品が▲0.1%（同+0.8%）と下落に転じたほか、新車が+0.6%（同+0.7%）、化粧品や香水などを含むその他財が+0.3%（同+0.5%）、テレビ、録画機、スポーツ用品、玩具などを含む娯楽商品が+0.2%（同+0.4%）と低下した。また、自動車部品・装備が+0.4%（6月+0.4%）、教材が0.0%（同0.0%）と同率だったことで、商品コアは+

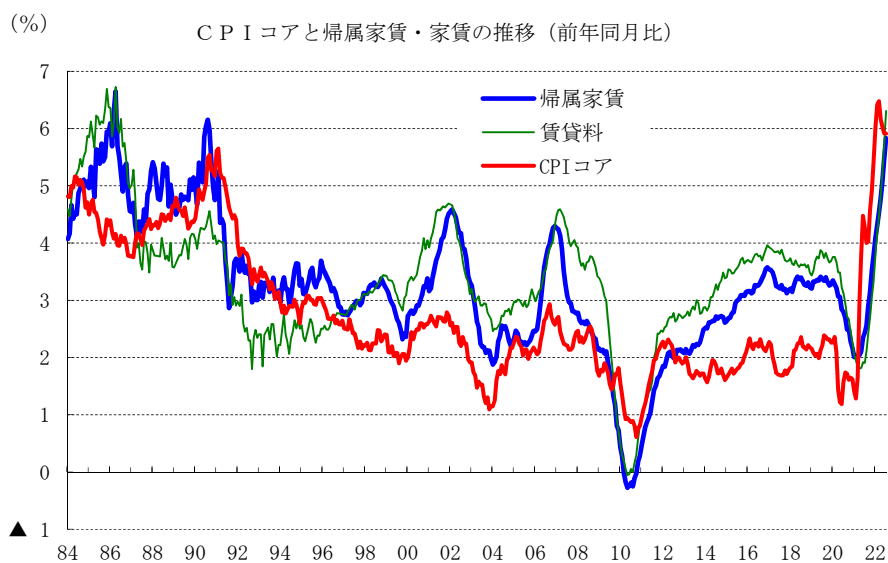
0.2%（同+0.8%）と大幅に低下した。

サービスでは、医療保険が+2.2%（6月+2.1%）、病院・関連サービスが+0.5%（同+0.4%）、映画館・スポーツイベント入場料などを含む余暇サービスが+0.4%（同+0.3%）、携帯を含む電話サービスが0.0%（同▲0.1%）と上昇した。また、賃貸料が+0.7%（6月+0.8%）、帰属家賃が+0.6%（同+0.7%）、自動車保険が+1.3%（同+1.9%）と低下したものの高い伸びを維持した。一方、レンタカーが▲9.5%（6月▲2.2%）、航空運賃が▲7.8%（同▲1.8%）、変動の大きいホテル等宿泊が▲3.2%（同▲3.3%）、インターネットサービスが▲0.8%（同▲0.1%）と下落したほか、専門医療サービスが0.0%（同+0.7%）、授業料・その他の学費・保育料が同+0.1%（同+0.4%）と低下した。また、上下水道・ごみ収集サービスが+0.4%（同+0.4%）、その他個人向けサービスが+0.4%（同+0.4%）と同率となったことで、サービスコアは+0.4%（同+0.7%）と低下した。



前年同月比のCPIコアの詳細では、サービスコアが+5.54%（6月+5.48%）と上昇した一方、財コアが+7.0%（同+7.2%）と低下し、全体では+5.91%（同+5.92%）と小幅の低下となった。内訳をみると、サービスコアでは、レンタカー（▲11.9%）、携帯電話サービス（▲0.7%）が下落したほか、航空運賃（+27.7%）、宿泊（+1.3%）が低下した。一方、医療保険（+20.6%）、賃貸料（+6.3%）、シェアの大きい帰属家賃（+5.8%）、病院・個人医療（+4.0%）が上昇した。

財コアでは、家具（+14.8%）、教科書（+3.7%）、医薬品など医療用品（+3.7%）が上昇した一方、新車（+10.4%）、中古車（+6.6%）、電化製品（+5.3%）、衣料品（+5.1%）、テレビやゲームなど娯楽商品（+4.1%）が低下した。



(出所) 米労働省

(ドル/1ガロン) (図表) レギュラーガソリン価格の推移



(出所) 全米自動車協会

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

