

U.S. Indicators

発表日: 2022年9月14日(水)

米国 インフレ上振れで大幅利上げ継続へ(8月CPI)

～家賃・帰属家賃などサービス価格の上昇持続～

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8月の消費者物価(総合)は、前月比+0.1%(7月同▲0.019%)と市場予想中央値の前月比▲0.1%の低下に反して上昇した。エネルギーが原油価格の下落により前月比▲5.0%(同▲4.6%)と下落幅を拡大したほか、食品が前月比+0.8%(7月同+1.1%)と低下した一方、エネルギー・食品を除く消費者物価(CPIコア)が前月比+0.567%(同+0.313%)と市場予想中央値の同+0.3%を上回る上昇となった。8月もインフレ圧力が強いままであることが確認された。

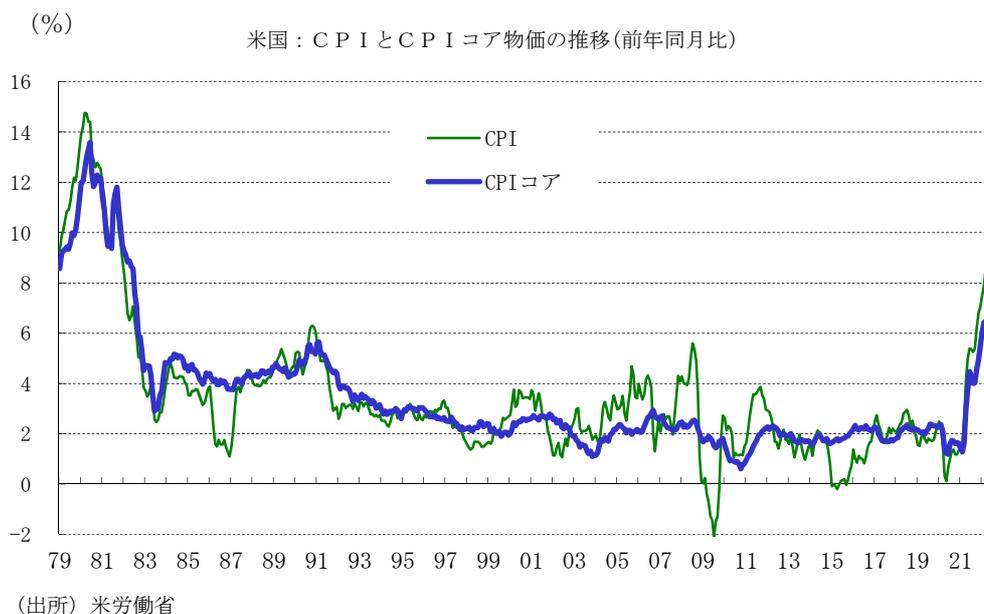
前年同月比では、総合が+8.3%と市場予想中央値の+8.1%を上回った。81年11月の+9.6%以来40年7ヵ月ぶりの高い伸びとなった6月の+9.1%から低下し、インフレがピークをつけた可能性が高いものの高いインフレ率にとどまっている。エネルギーが+23.8%(前月32.9%)と低下した一方、CPIコアが+6.3%(前月+5.9%)と上昇し市場予想中央値の+6.1%を上回ったほか、食品が+11.4%(前月+10.9%)と上昇した。

この結果を受け、金融市場での9月FOMCの利上げ幅の織り込みは50bpがゼロ%、75bpが67%、100bpが33%となり、100bpの利上げを織り込み始めた。長短金利が上昇し、ドル高が進んだ。株式市場では、ダウ工業株30種平均が1276.37ドル安と2年3ヵ月ぶりの大幅な下落となり、31,104.97ドルで取引を終えた。ナスダック総合指数、S&P500種株価指数も急落した。

9月のFOMCでFRBは、100bpではなく75bpの利上げを選択する公算が大きい。背景としては、75bpの連続利上げによって期待インフレ率の上昇が抑えられているほか、緩やかながらインフレが低下し、景気は減速を続けていること、75bpの利上げ継続とFedのバランスシート縮小ペースの加速によって、景気減速、インフレの低下が続くと想定されることが挙げられる。

8月は、エネルギーが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。一方、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。

また、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。さらに、ドル高や供給制約の緩和がインフレ抑制に働く一方、これまでのエネルギー・原材料価格の上昇、半導体や人材の不足の持続、経済のデジタル化など需要の構造変化等の影響の残存により、新車など財価格が上昇した。



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 コア	サービス 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
22/08	+0.118	(+8.3)	+0.567	(+6.32)	▲5.0	+0.8	+0.8	+0.2	▲2.3	+0.7	+0.5	+0.6

(注) 括弧内は前年同月比

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。

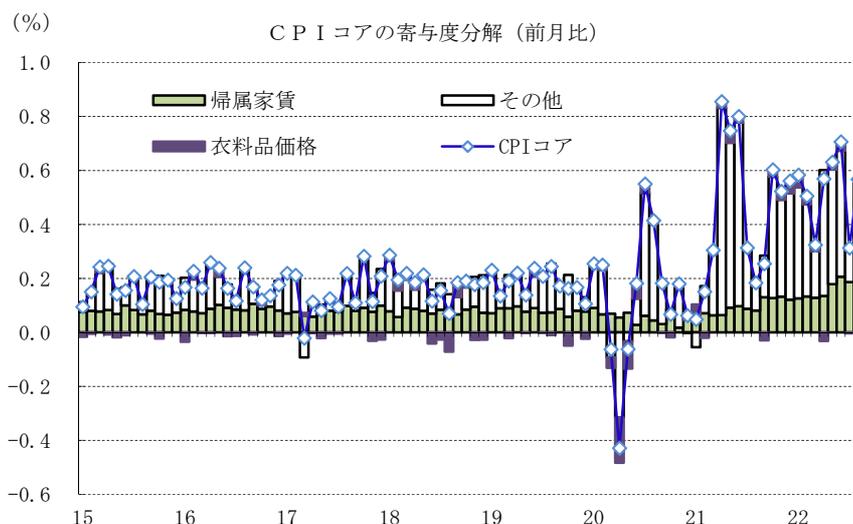
原油では非OPEC諸国での生産増加、主要輸入国での戦略備蓄の放出が行われているほか、天然ガスではLNGの生産拡大が行われている。しかし、ロシアのウクライナ占領が続く間、西側諸国のロシアに対する経済制裁が強化・継続されることから、ロシアの西側諸国への原油、天然ガス供給の制限も続き、原油、天然ガス、小麦などの価格高止まりが見込まれる。

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。

前月比での詳細をみると、CPIコアでは、商品（財）、サービスがともに上昇した。商品（財）価格では、中古車が▲0.1%（7月▲0.4%）、情報機器が▲0.9%（同▲0.9%）と下落したほか、処方箋薬などを含む医療用品が+0.2%（同+0.6%）、アルコール飲料が+0.4%（同+0.5%）と低下した。一方、衣料品が+0.2%（7月▲0.1%）と上昇に転じたほか、家具・家庭用品が+1.1%（同+0.6%）、自動車部品・装備が+1.1%（同+0.4%）、テレビ、録画機、スポーツ用品、玩具などを含む娯楽商品が+0.6%（同+0.2%）、新車が+0.8%（同+0.6%）、化粧品や香水などを含むその他財が+1.2%（同+0.3%）、教材が+0.3%（同0.0%）と上昇したことで、商品コアは+0.5%（同+0.2%）と上昇した。

サービスでは、レンタカーが▲0.5%（7月▲9.5%）、航空運賃が▲4.6%（同▲7.8%）、インターネットサービスが▲0.8%（同▲0.1%）と下落したほか、その他個人向けサービスが+0.3%（同+0.4%）と低下した。また、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0.0%（同+0.4%）、変動の大きいホテル等宿泊が0.0%（同▲3.2%）、携帯を含む電話サービスが0.0%（同0.0%）とゼロ%にとどまった。

一方、帰属家賃が+0.7%（7月+0.6%）、専門医療サービスが+0.6%（同0.0%）、病院・関連サービスが+0.6%（同+0.5%）、医療保険が+2.4%（同+2.2%）、授業料・その他の学費・保育料が同+0.5%（同+0.1%）、上下水道・ごみ収集サービスが+0.6%（同+0.4%）と上昇した。また、賃貸料が+0.7%（7月+0.7%）、自動車保険が+1.3%（同+1.3%）と高い伸びにとどまったことで、サービスコアは+0.6%（同+0.4%）と上昇した。

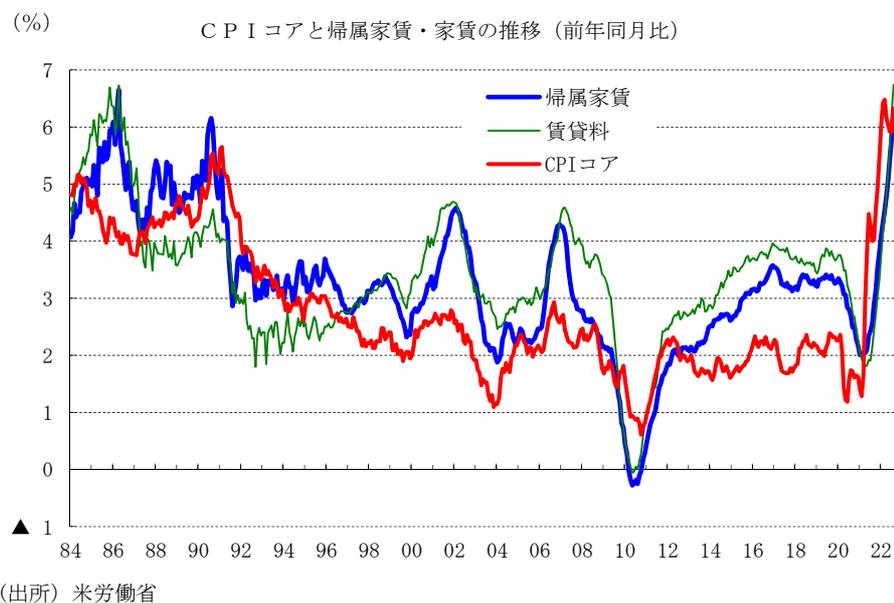


前年同月比のCPIコアの詳細では、サービスコアが+6.1%（7月+5.5%）、財コアが+7.1%（同+7.0%）と上昇し、全体では+6.3%（同+6.1%）と上昇した。

内訳をみると、サービスコアでは、レンタカー（▲6.2%）、携帯電話サービス（▲0.6%）が下落した。一方、航空運賃（+33.4%）、医療保険（+24.3%）、賃貸料（+6.7%）、シェアの大きい帰属家賃（+6.3%）、宿泊（+4.5%）、病院・個人医療（+4.1%）が上昇した。

財コアでは、家具（+12.8%）、電化製品（+3.0%）、新車（+10.1%）、テレビやゲームなど娯楽商品（+3.8%）が低下した一方、中古車（+7.8%）、医薬品など医療用品（+4.1%）、教科書（+

4.6%) が上昇したほか、衣料品 (+5.1%) が前月と同じ上昇率となった。



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。見直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。