

# U.S. Indicators

発表日: 2023年8月14日(月)

## 米国コアインフレは前月比で鎮静化もまだ2ヵ月(7月CPI)

～ジャクソンホールでパウエル議長のハト派転換は見込み難い～

第一生命経済研究所 経済調査部

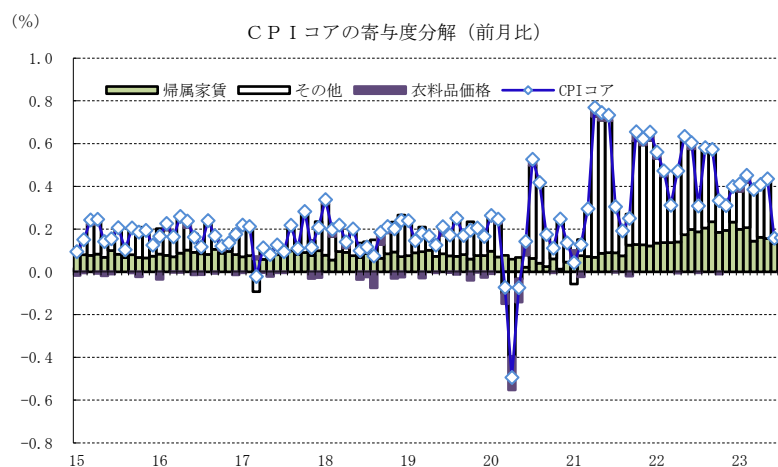
主任エコノミスト 桂畑 誠治(Tel:050-5474-7493)

消費者物価												
	総合		コア		エネルギー	食品	住宅	アパレル	運輸	医療	財 コア	サービス コア
22/07	▲0.034	(+8.5)	+0.309	(+5.91)	▲4.7	+1.1	+0.5	▲0.1	▲2.3	+0.4	+0.1	+0.4
22/08	+0.235	(+8.3)	+0.581	(+6.32)	▲3.9	+0.8	+0.8	+0.3	▲1.6	+0.6	+0.4	+0.6
22/09	+0.413	(+8.2)	+0.573	(+6.63)	▲1.7	+0.8	+0.7	+0.0	▲0.4	+0.7	+0.0	+0.8
22/10	+0.488	(+7.7)	+0.333	(+6.28)	+1.7	+0.7	+0.6	▲0.2	+0.7	▲0.3	▲0.1	+0.5
22/11	+0.205	(+7.1)	+0.310	(+5.96)	▲1.4	+0.6	+0.5	+0.1	▲0.7	▲0.4	▲0.2	+0.5
22/12	+0.131	(+6.5)	+0.399	(+5.71)	▲3.1	+0.4	+0.7	+0.2	▲1.6	+0.3	▲0.1	+0.6
23/01	+0.517	(+6.4)	+0.412	(+5.58)	+2.0	+0.5	+0.8	+0.8	+0.4	▲0.4	+0.1	+0.5
23/02	+0.370	(+6.0)	+0.452	(+5.54)	▲0.6	+0.4	+0.5	+0.8	+0.2	▲0.5	▲0.0	+0.6
23/03	+0.053	(+5.0)	+0.385	(+5.59)	▲3.5	+0.0	+0.3	+0.3	▲0.5	▲0.3	+0.2	+0.4
23/04	+0.368	(+4.9)	+0.409	(+5.52)	+0.6	+0.0	+0.2	+0.3	+1.2	▲0.0	+0.6	+0.4
23/05	+0.124	(+4.0)	+0.436	(+5.33)	▲3.6	+0.2	+0.2	+0.3	▲0.2	+0.1	+0.6	+0.4
23/06	+0.180	(+3.0)	+0.158	(+4.83)	+0.6	+0.1	+0.3	+0.3	+0.2	+0.0	▲0.1	+0.3
23/07	+0.167	(+3.2)	+0.160	(+4.65)	+0.1	+0.2	+0.4	▲0.0	▲0.1	▲0.2	▲0.3	+0.4

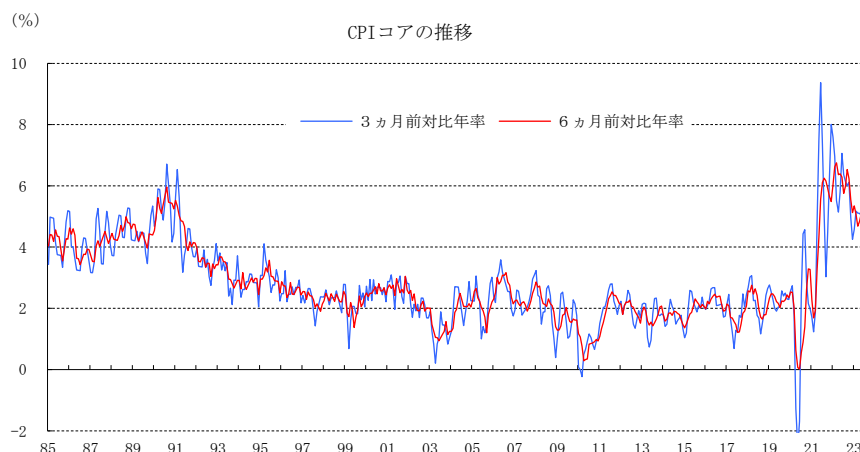
(注) 括弧内は前年同月比

23年7月の消費者物価(総合)は、前月比+0.2%(6月同+0.2%)と同率の伸びとなり、市場予想中央値+0.2%(筆者予想同+0.2%)と一致した。エネルギーが前月比+0.1%(6月同+0.6%)と低下した一方、食品が前月比+0.2%(6月同+0.1%)と上昇したほか、エネルギー・食品を除く消費者物価(CPIコア)が前月比+0.2%(6月同+0.2%)と同率の伸びとなり、市場予想中央値同+0.2%(筆者予想同+0.2%)と一致した。

CPIコアでは、サービスコアが前月比+0.4%(6月同+0.3%)と伸び率を高めた一方、財コアが自動車関連の下落を背景に同▲0.3%(同▲0.1%)とマイナス幅を拡大した。賃料、帰属家賃、自動車保険、医療用品、パーソナルケア用品、タバコ関連等の高い伸びが続いた一方、新車、中古車、自動車部品、家庭用耐久・消耗品、余暇商品、教材等が下落した。

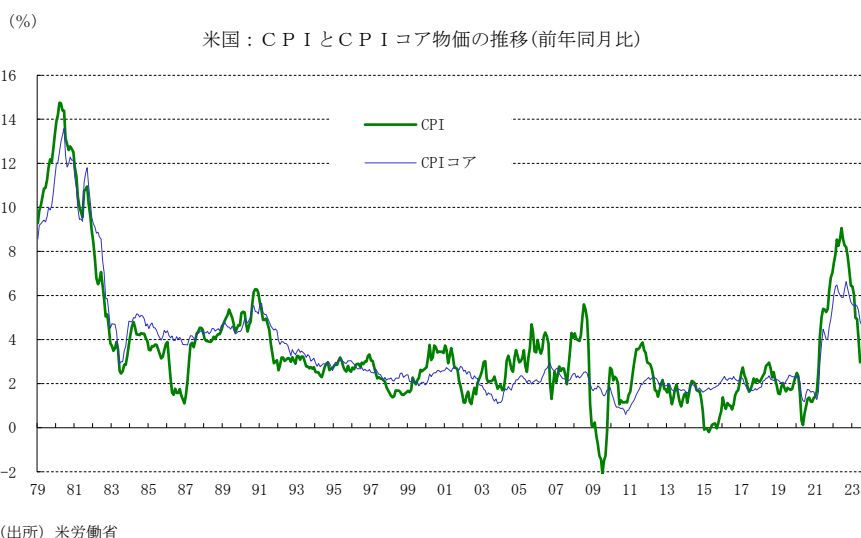


インフレの基調を示すCPIコアは前月比で+0.160%（前月同+0.158%）と小幅上昇にとどまったことで、3ヵ月前対比年率+3.1%（前月+4.1%）と短期的なCPIコアの上昇モメンタムは低下した。しかし、6ヵ月前対比年率では+4.1%（前月+4.6%）と高い上昇率となっており、中期的なインフレ圧力は依然強く、インフレの安定のためには今後も前月比で+0.2%以下の低い伸びにとどまる必要がある。



前年同月比では、総合が+3.2%（6月+3.0%）と市場予想中央値+3.3%（筆者予想+3.3%）を下回ったが、上昇に転じた。食品が+4.9%（同+5.7%）と低下したほか、CPIコアが+4.7%（6月+4.8%）と小幅低下し、市場予想中央値の+4.7%（筆者予想+4.8%）と一致した。一方、エネルギーが▲12.5%（同▲16.7%）と下落幅を縮小した。

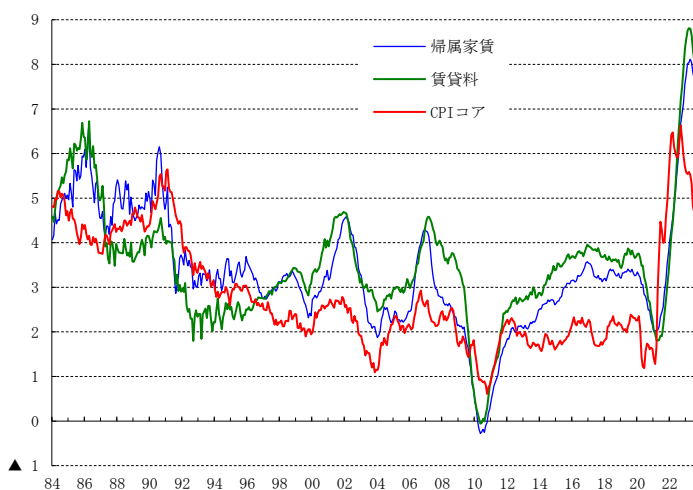
CPIコアでは、財コアが+0.8%（6月+1.3%）と低下した一方、サービスコアが+6.1%（同+6.2%）と鈍い低下にとどまった。財コアでは、衣料、中古車、PC等が下落幅を拡大したうえ、医薬品など医療用品が低下に転じた。また、新車、娯楽用品等が低下した。サービスコアでは、医療保険、携帯、航空運賃が下落したが、賃貸料、帰属家賃が高い伸びを続けた。



CPIコアは、財価格の下落によって、前月比で2ヵ月連続の低い伸びとなったが、2ヵ月だけの動きであるほか、サービス価格の高い伸びが継続している。CPIコアは依然として前年比で鈍い低下にとどまっている。また、米景気がFRBの予想を上回る堅調さを維持し、労働市場の逼迫が続いていることから、パウエルFRB議長が早計にインフレに対して楽観的になることないと考えられる。

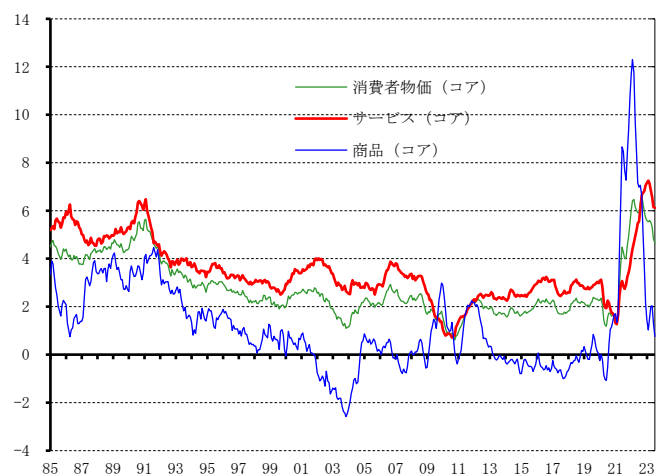
パウエルFRB議長は、8月末に開催されるジャクソンホール会議での講演でも、7月のFOMC後の記者会見と同様に、コアインフレの低下傾向を評価するものの、依然高い伸びを続けておりインフレ目標の達成には時間がかかることを強調するとみられる。また、市場金利の早すぎる低下は、米経済成長を押し上げ、労働市場の逼迫を強めるため、インフレの再加速に繋がる恐れがある。これらのことから、パウエル議長は、今後の金融政策について引き続きデータ次第で“据え置き”、“利上げ”を判断すると強調し、利上げ終了を示唆することはないだろう。

(%) CPIコアと帰属家賃・家賃の推移 (前年同月比)



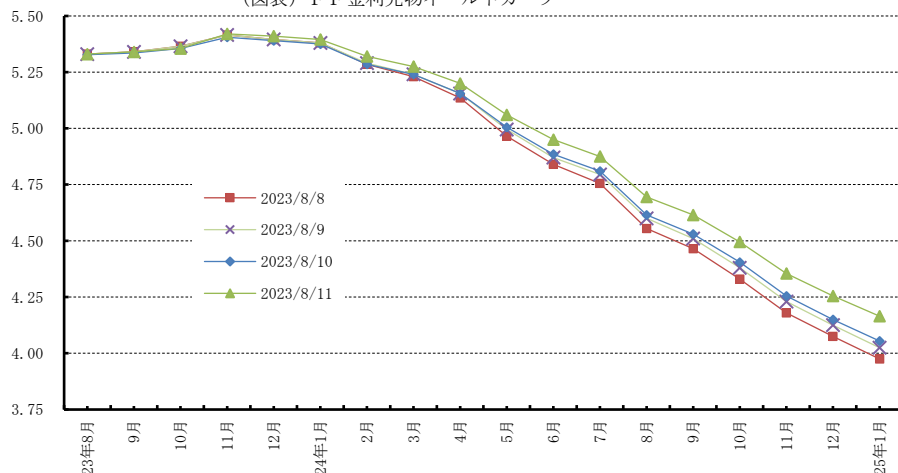
(出所) 米労働省

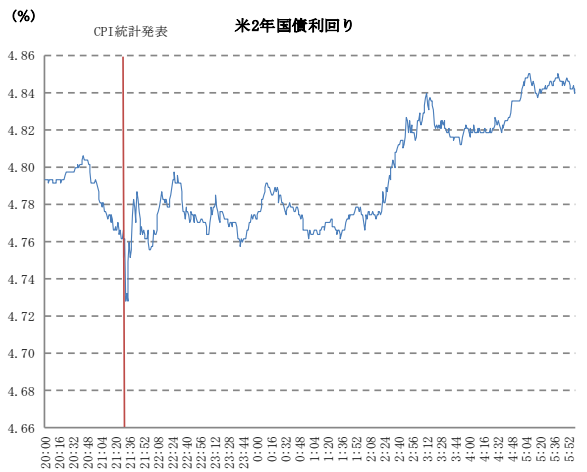
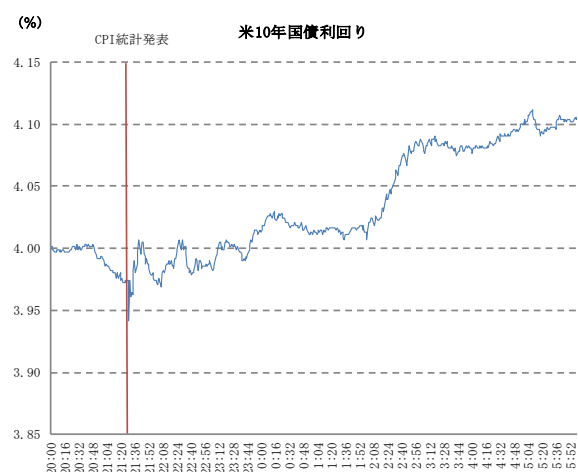
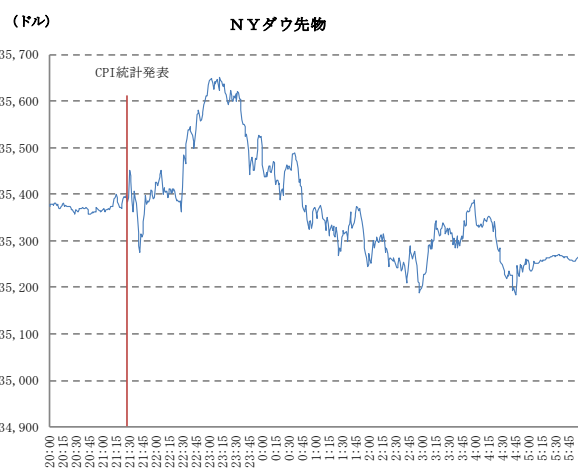
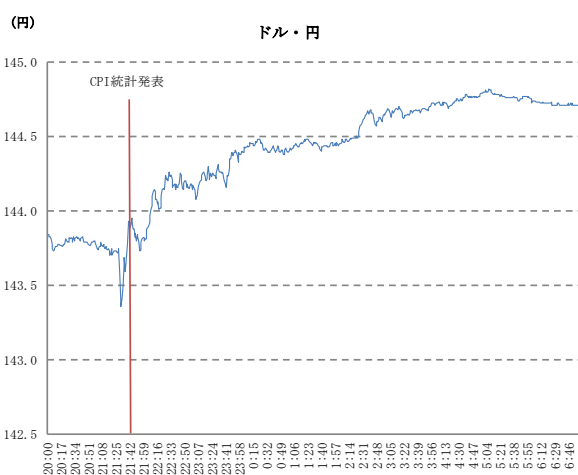
(%) 商品・サービス価格の推移 (コア、前年比)



(出所) 米労働省

(%) (図表) FF金利先物イールドカーブ





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。

