

U.S. Indicators

発表日: 2024 年 6 月 13 日 (木)

米国 5 月 CPI の低い伸びにより利下げに向けて漸進

～CPI コアの上昇モメンタムは依然強く、今後2、3か月低い伸びにとどまる必要～

第一生命経済研究所 経済調査部

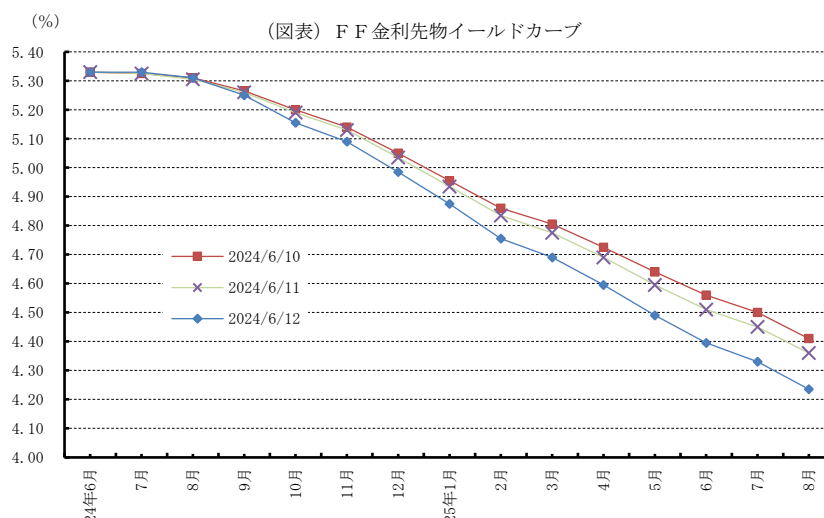
主任エコノミスト 桂畑 誠治 (Tel: 050-5474-7493)

	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
23/08	+0.512	(+3.7)	+0.230	(+4.3)	+4.4	+0.2	+0.3	+0.2	+2.0	+0.1	▲0.2	+0.4
23/09	+0.360	(+3.7)	+0.319	(+4.1)	+1.2	+0.2	+0.5	▲0.3	+0.3	+0.1	▲0.2	+0.5
23/10	+0.079	(+3.2)	+0.240	(+4.0)	▲2.1	+0.3	+0.3	+0.0	▲0.7	+0.2	▲0.0	+0.3
23/11	+0.160	(+3.1)	+0.308	(+4.0)	▲1.6	+0.2	+0.4	▲0.6	▲0.2	+0.5	▲0.2	+0.5
23/12	+0.233	(+3.4)	+0.275	(+3.9)	▲0.2	+0.2	+0.3	▲0.0	+0.1	+0.4	▲0.1	+0.4
24/01	+0.305	(+3.1)	+0.392	(+3.9)	▲0.9	+0.4	+0.6	▲0.7	▲0.6	+0.5	▲0.3	+0.7
24/02	+0.442	(+3.2)	+0.358	(+3.8)	+2.3	+0.0	+0.4	+0.6	+1.4	▲0.0	+0.1	+0.5
24/03	+0.378	(+3.5)	+0.359	(+3.8)	+1.1	+0.1	+0.4	+0.7	+0.8	+0.5	▲0.2	+0.5
24/04	+0.313	(+3.4)	+0.292	(+3.6)	+1.1	+0.0	+0.2	+1.2	+0.7	+0.4	▲0.1	+0.4
24/05	+0.006	(+3.3)	+0.163	(+3.4)	▲2.0	+0.1	+0.3	▲0.3	▲1.1	+0.5	▲0.0	+0.2

(注) 括弧内は前年同月比

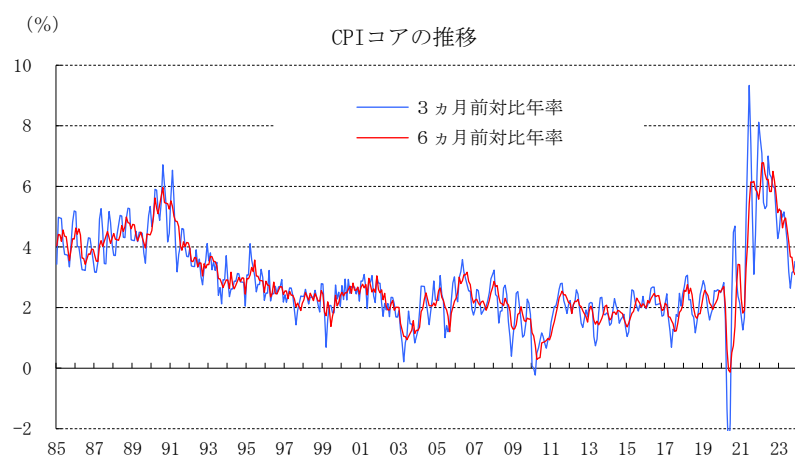
24 年 5 月の消費者物価（総合）は、前月比+0.0%（前月同+0.313%）と低下し、市場予想中央値+0.1%（筆者予想同+0.1%）を下回った。食品が前月比+0.1%（前月同+0.0%）と上昇した一方、ガソリンなどエネルギーが前月比▲2.0%（同+1.1%）と下落に転じたほか、エネルギー・食品を除く消費者物価（CPI コア）が同+0.163%（同+0.292%）と低下し、市場予想中央値の同+0.3%（筆者予想同+0.3%）を下回った。5 月 CPI 総合と CPI コアの低下によって、9 月の利下げに向けて漸進した。

5 月 CPI コアが予想以上に低下したことを受け、FF 先物の示す 9 月 FOMC での 25bp の引き下げの可能性は 56.7%（前日 46.8%）に上昇し、据え置きの可能性は 38.5%（同 47.2%）に低下した。FRB の利下げ期待の高まりを受け、2、10 年国債利回りは低下、ドルは主要通貨に対して弱含んだ（P5 参照）。



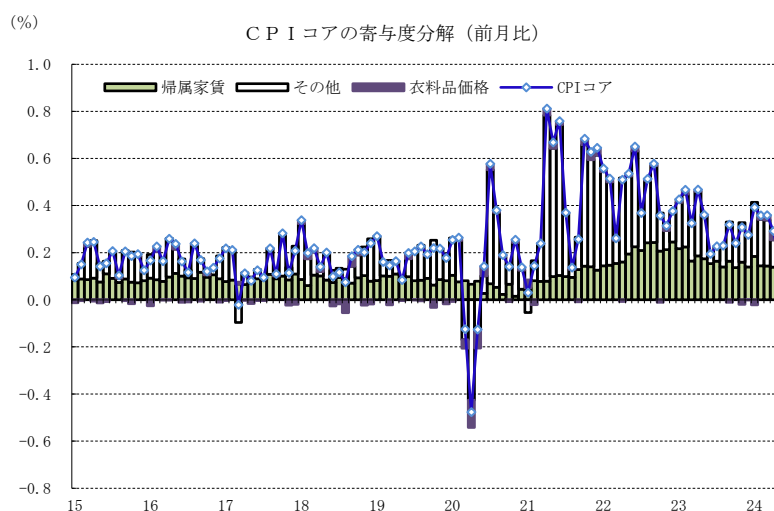
CPIコアの上昇モメンタムをみると、3ヵ月前対比年率で+3.3%（前月+4.1%）と大幅に低下したが、短期的なインフレ圧力は依然強い。また、6ヵ月前対比年率で+3.7%（前月+4.0%）と高い伸びにとどまっており、中期的なインフレ圧力の根強さを示していることから、現状ではインフレが2%の目標に向けて低下を続けるとF R Bが確信できる状況に至っていない。

今後、労働市場の好調さが続くもとでも、6、7、8月のCPIコアが前月比+0.2%程度の伸びにとどまれば、F R Bは2%に向けてのインフレ低下に確信を持ち、9月に利下げを実施するとみられる。



CPIコアでは、財コアが前月比▲0.0%（前月同▲0.1%）と下落幅を縮小した一方、サービスコアが前月比+0.2%（同+0.4%）と低下した。財コアでは、中古車、自動車部品、その他財が上昇に転じたほか、医療用品が上昇した。一方、衣料品、余暇商品は下落に転じたうえ、新車、情報機器が下落幅を拡大した。また、教材が低下したほか、アルコール飲料が前月と同率の伸びにとどまった。家庭用耐久品・消耗品は横ばいとなった。

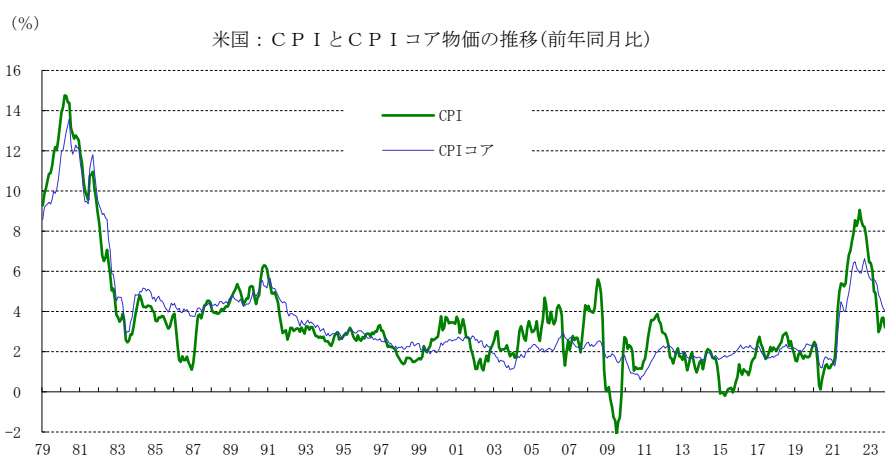
サービスコアでは、専門医療、医療保険、自動車メンテナンス・修理が上昇したほか、賃料、帰属家賃がともに前月+0.4%（同+0.4%）と高い伸びを続けた。一方、自動車保険、余暇サービス、その他個人向けサービスが下落に転じたほか、航空運賃が下落幅を拡大した。また、ホテル、レンタカーが下落を続けた。さらに、上下水道・ゴミ収集サービス、病院・関連サービス、インターネットサービスが低下した。



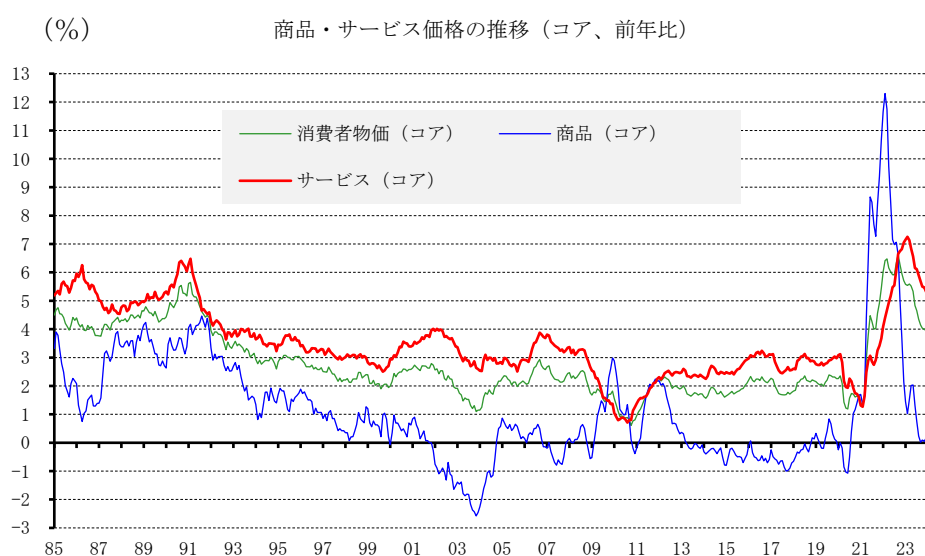
前年同月比の動きをみると、総合が+3.3%（前月+3.4%）と低下し、市場予想中央値の同+3.4%を下回った（筆者予想+3.4%）。エネルギーが+3.7%（前月+2.6%）と上昇したものの、食品が外食と家庭用食材の低下で+2.1%（同+2.2%）と鈍化したほか、CPIコアが+3.4%（同+3.6%）と低下し市場予想中央値の同+3.5%を下回った（筆者予想+3.5%）。財コアがサプライチェーンの改善、ドル高を背景に▲1.7%（前月▲1.3%）と下落幅を拡大したうえ、サービスコアが+5.25%（同+5.35%）と低下した。

財コアでは、医薬品など医療用品等が上昇したものの、家庭用耐久品・消耗品、新車、中古車、自動車部品、娯楽用品、教科書、情報機器が下落し全体を押し下げたほか、衣料品が低下した。

サービスコアでは、専門医療サービス、教育サービスが上昇した。一方、ホテル、医療保険、レンタカー、航空運賃、携帯が下落したほか、自動車保険、病院・関連サービス、賃貸料、帰属家賃、金融を含むその他個人サービスが高い伸びながら低下した。堅調な需要や人手不足による賃金上昇の影響を受けやすい部門での上昇、住宅関連の高い上昇を背景に、サービスコアは前年比+5.3%と高い伸びを続けており、引き続きCPIコアの鈍い低下の主因となっている。

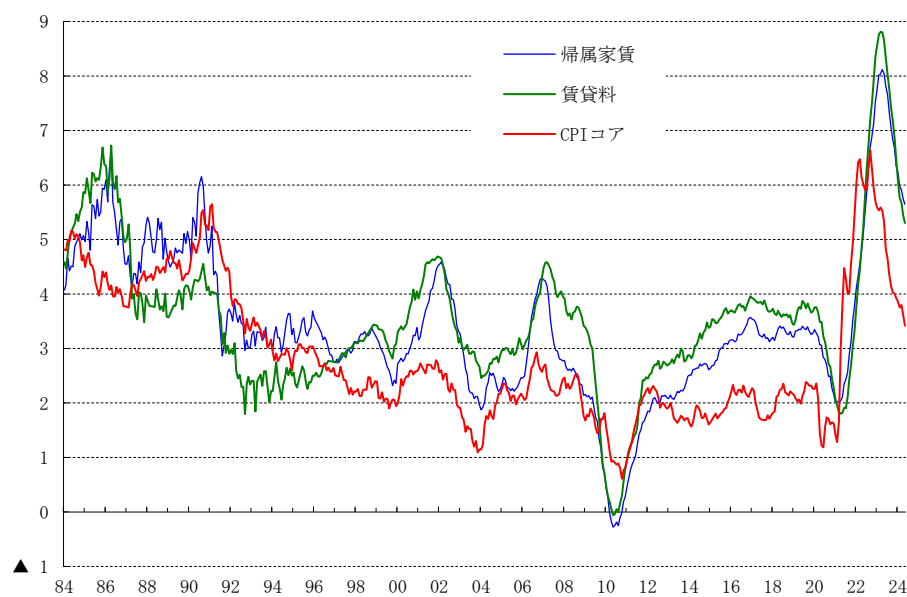


(出所) 米労働省



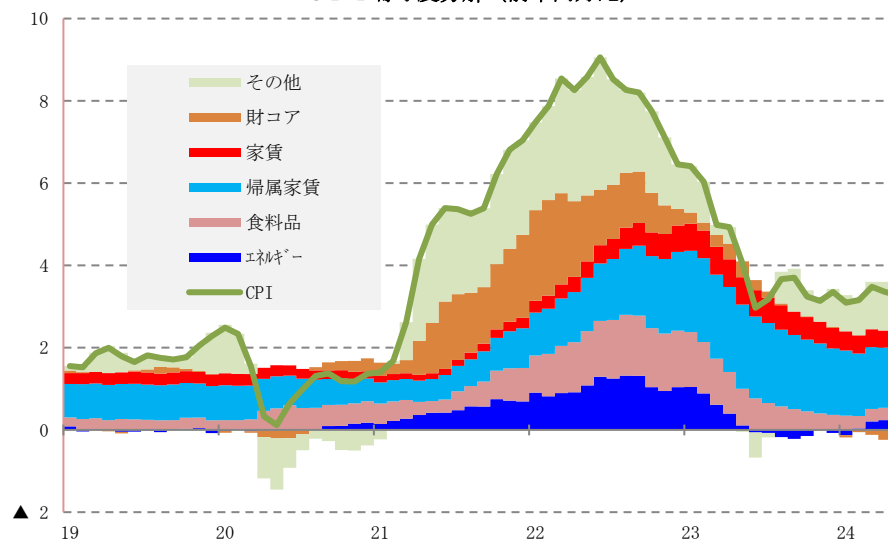
(出所) 米労働省

(%) C P I コアと帰属家賃・家賃の推移（前年同月比）



(出所) 米労働省

(%) C P I 寄与度分解（前年同月比）



(出所) 米労働省

(円) CPI統計発表 ドル・円



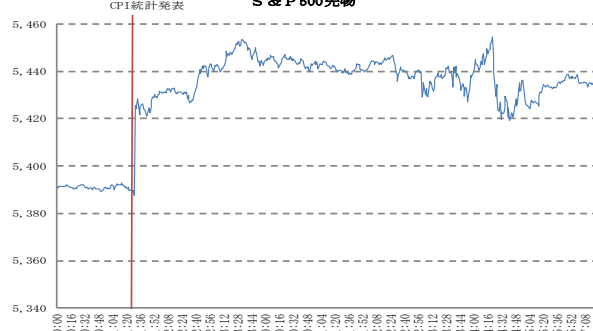
(ユーロ) CPI統計発表 ユーロ・ドル



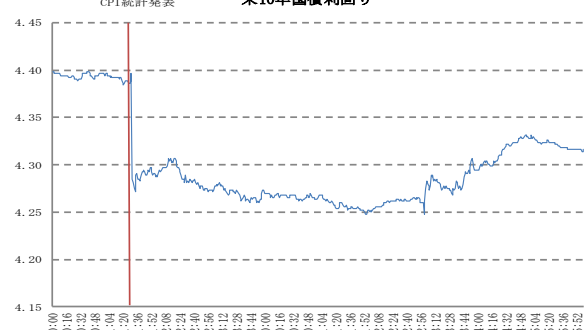
(ドル) NYダウ先物



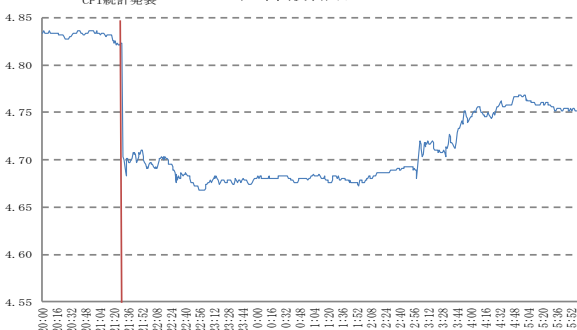
CPI統計発表 S & P 500先物



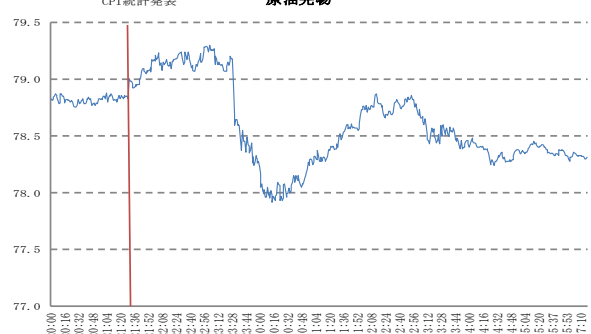
(%) CPI統計発表 米10年国債利回り



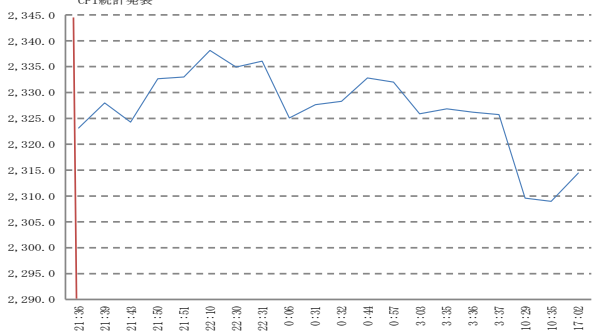
(%) CPI統計発表 米2年国債利回り



(ドル) CPI統計発表 原油先物



(ドル) CPI統計発表 金先物



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。

