U.S. Indicators

発表日：2024 年 8 月 15 日（木）

米国予想に近い7月CPIで 9 月の大幅利下げ期待後退

～CPIコアの短期的な上昇モメンタムは一段の落ち着きを示す～

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

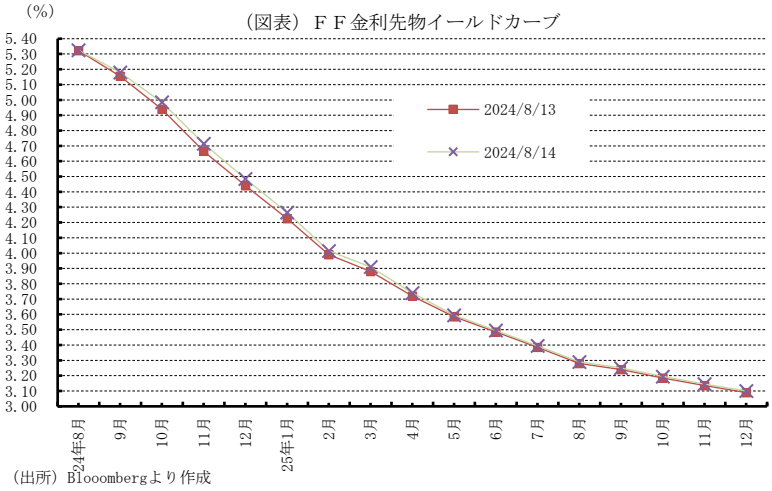
	総合		コア		ｴﾈﾙｷﾞｰ	食品	住宅	アパレル	運輸	医療	財コア	サービスコア
23/09	＋0.360	(＋3.7)	＋0.319	(＋4.1)	＋1.2	＋0.2	＋0.5	▲0.3	＋0.3	＋0.1	▲0.2	＋0.5
23/10	＋0.079	(＋3.2)	＋0.240	(＋4.0)	▲2.1	＋0.3	＋0.3	＋0.0	▲0.7	＋0.2	▲0.0	＋0.3
23/11	＋0.160	(＋3.1)	＋0.308	(＋4.0)	▲1.6	＋0.2	＋0.4	▲0.6	▲0.2	＋0.5	▲0.2	＋0.5
23/12	＋0.233	(＋3.4)	＋0.275	(＋3.9)	▲0.2	＋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
24/06	▲0.056	(＋3.0)	＋0.065	(＋3.3)	▲2.0	＋0.2	＋0.2	＋0.1	▲1.3	＋0.2	▲0.1	＋0.1
24/07	＋0.155	(＋2.9)	＋0.165	(＋3.2)	＋0.0	＋0.2	＋0.4	▲0.4	▲0.1	▲0.2	▲0.3	＋0.3

（注）括弧内は前年同月比

24 年 7 月の消費者物価（総合）は、前月比＋0.2%（前月同▲0.1%）と市場予想中央値と一致した（筆者予想同＋0.2%）。食品が前月比＋0.2%（前月同＋0.2%）と同率の伸びとなった一方、ガソリンの下げ止まりなどによりエネルギーが前月比＋0.0%（同▲2.0%）と横ばいとなったうえ、エネルギー・食品を除く消費者物価（ＣＰＩコア）が同＋0.2%（同＋0.1%）と上昇し、市場予想中央値と一致した（筆者予想同＋0.2%）。

7 月ＣＰＩが予想通り上昇したことを受け、ＦＦ先物の示す９月ＦＯＭＣでの 50bp の利下げの可能性は 35.5%（前日 53.0%）に低下し、25bp の利下げの可能性は 64.5%（前日 47.0%）に上昇した。据え置きの可能性は０％（同０％）。ＣＰＩ統計公表直後は、９月の大幅利下げ観測が後退したことを受け、２、10 年国債利回りは上昇し、ドルは主要通貨に対して強含み、株価は下落した（P5 参照）。その後、金利は低下したものの、再び上昇して取引を終えた。株価は、上下に変動しながら上昇した。ドルは、主要通貨に対して下落に転じたが、対円では再び強含んだ。翌日に、米景気・雇用の現状を示す 7 月小売売上高、週間失業保険の公表を控え、方向感の出難い相場となった。

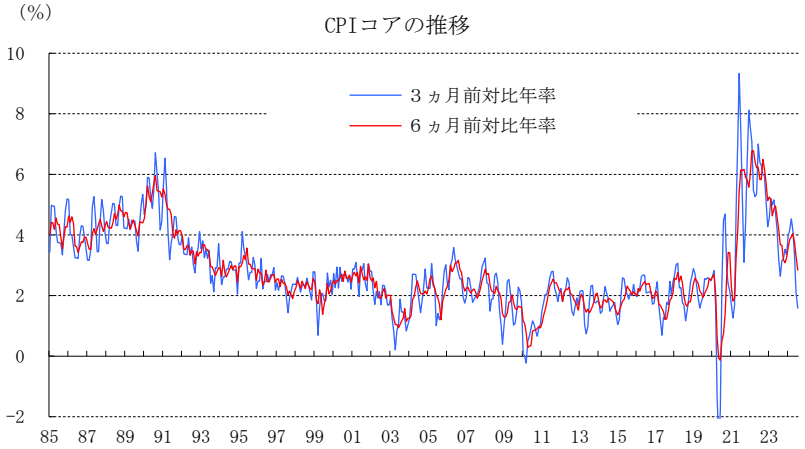
（図表）ＦＦ金利先物イールドカーブ



（出所）Blooombergより作成

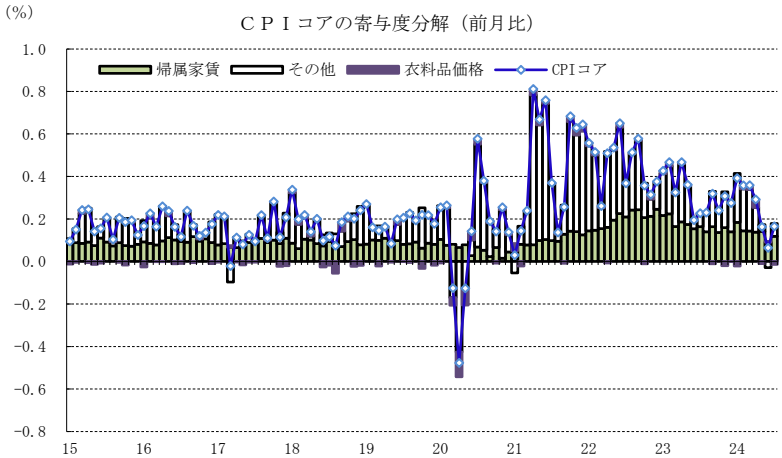
ＣＰＩコアの上昇モメンタムをみると、６カ月前対比年率で＋2.8％（前月＋3.3％）と高い伸びにとどまっており、中期的なインフレ圧力の根強さを示しているものの、３ヵ月前対比年率で＋1.6％（前月＋2.1％）と大幅に低下し、短期的なインフレ圧力が一段と緩和しており、インフレが２％の目標に向けて低下を続けるとＦＲＢが確信できる状況に近づいているとみられる。

９月のＦＯＭＣに向けて、８月のＣＰＩコアが景気減速や賃金上昇率の低下等を背景に前月比＋0.2％程度の伸びにとどまると予想されるほか、８月の景気や労働市場が緩やかな減速基調を維持しているとみられることから、ＦＲＢは９月に 25bp の利下げを実施すると予想される。



ＣＰＩコアでは、財コアが前月比▲0.3％（前月同▲0.1％）と下落幅を拡大した一方、サービスコアが前月比＋0.3％（同＋0.1％）と上昇した。財コアでは、家庭用耐久品・消耗品、自動車部品、情報機器が上昇に転じたほか、アルコール飲料が上昇した。さらに、医療用品、その他財が小幅上昇を続けた。一方、衣料品、余暇商品が下落に転じたうえ、中古車、大学での教材が下落幅を拡大した。また、新車が下落を続けた。

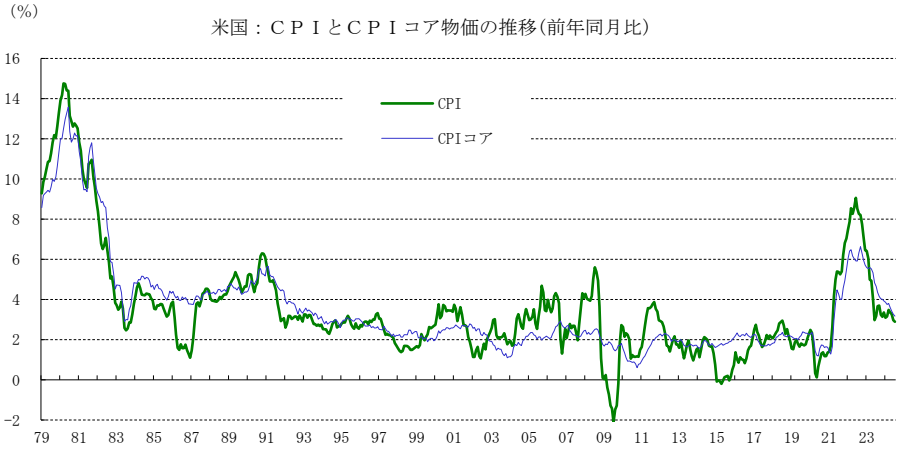
サービスコアでは、病院・関連サービス、医療保険、自動車メンテナンス・修理が下落に転じたほか、航空運賃が下落を続けた。また、専門医療、レンタカー、その他個人向けサービスが低下した。一方、ホテル、余暇サービス、インターネットサービスが上昇に転じたうえ、賃貸料（＋0.5％、前月＋0.3％）、帰属家賃（＋0.4％、前月＋0.3％）、自動車保険、上下水道・ゴミ収集サービスが上昇した。



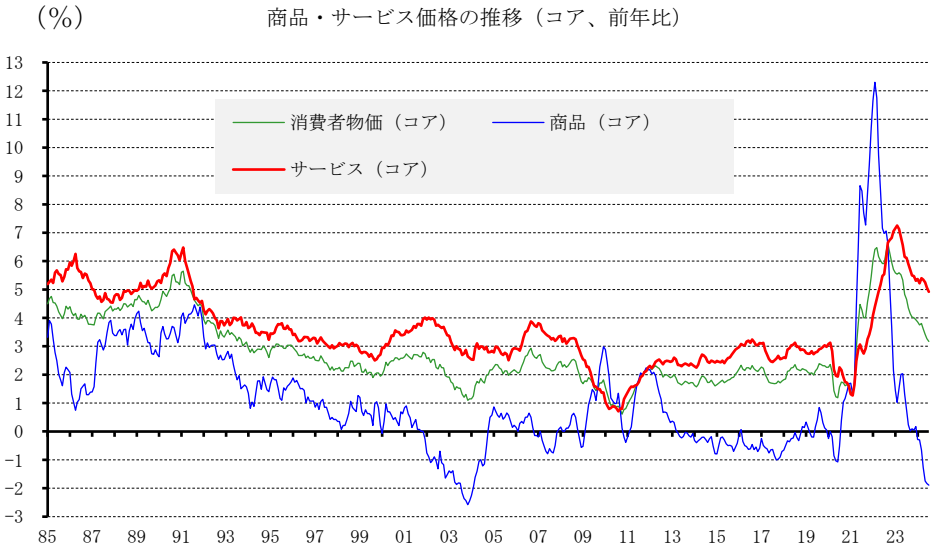
前年同月比の動きをみると、総合が＋2.9%（前月＋3.0%）と低下し、市場予想中央値の同＋3.0%を下回った（筆者予想＋2.9%）。エネルギーが＋1.1%（同＋1.0%）と上昇したほか、食品が＋2.2%（同＋2.2%）と同率の伸びとなった一方、ＣＰＩコアが＋3.2%（同＋3.3%）と低下し市場予想中央値と一致した（筆者予想＋3.2%）。財コアがサプライチェーンの改善、ドル高を背景に▲1.9%（前月▲1.8%）と下落幅を拡大したうえ、サービスコアが＋4.9%（同＋5.1%）と低下した。

財コアでは、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、情報機器が下落したほか、医薬品など医療用品、衣料品が低下した。

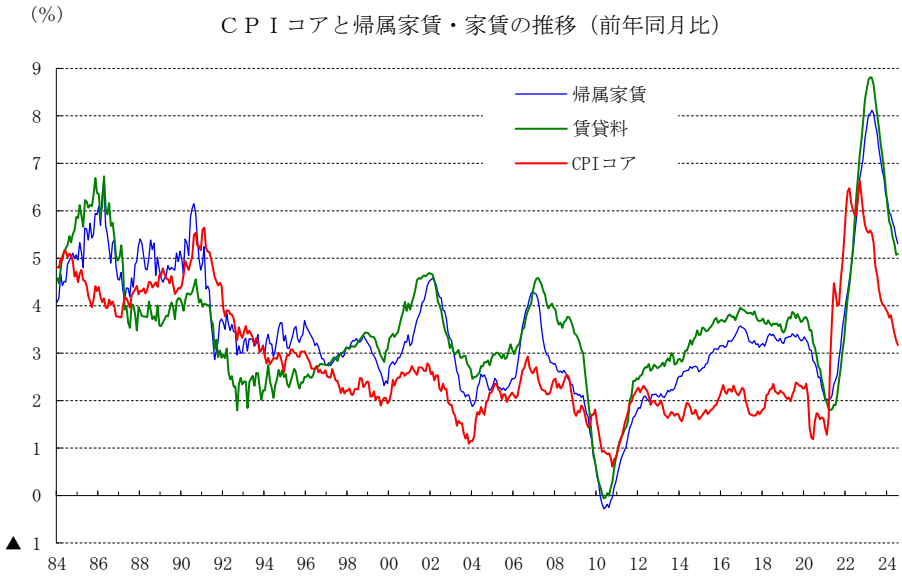
サービスコアでは、教育関連サービス、その他個人向けサービスが上昇した一方、ホテル、医療保険、レンタカー、航空運賃、携帯が下落したほか、自動車保険、病院・関連サービス、賃貸料、帰属家賃、個人向けケアサービスが高い伸びながら低下した。さらに、専門医療サービスは低下し、低い伸びとなった。サービスコアは、賃金上昇の影響を受け易い部門での上昇、住宅関連の高い上昇を背景に、前年比＋4.9%と高い伸びを続けており、引き続きＣＰＩコアの前年比での鈍い低下の主因となっている。



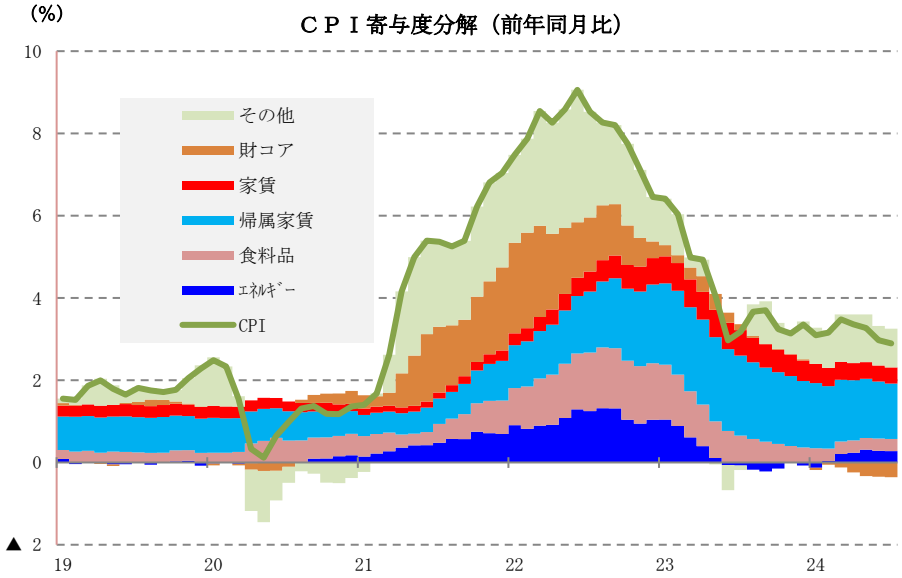
（出所）米労働省



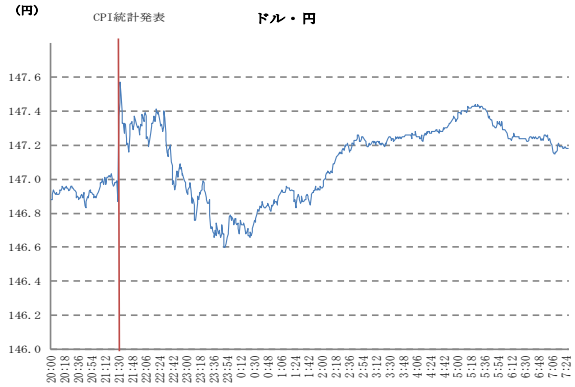
（出所）米労働省

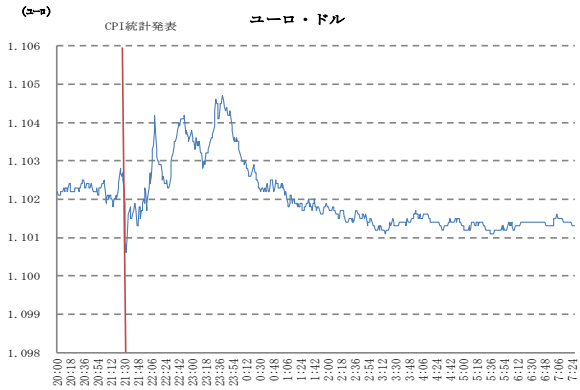


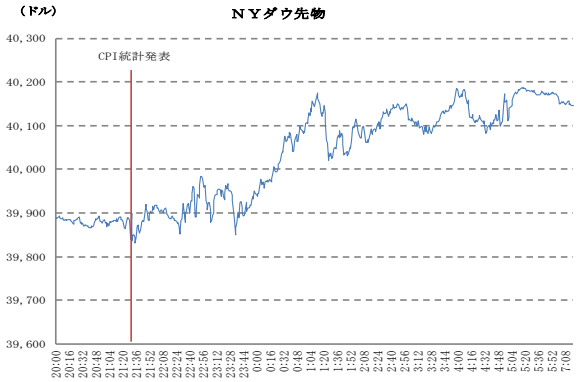
（出所）米労働省

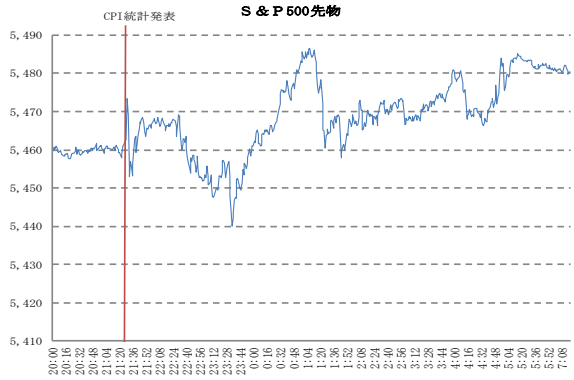


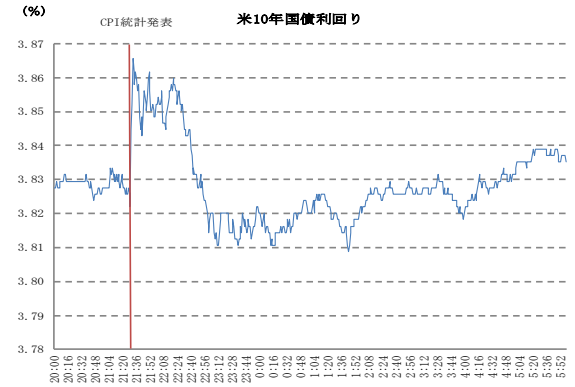
（出所）米労働省

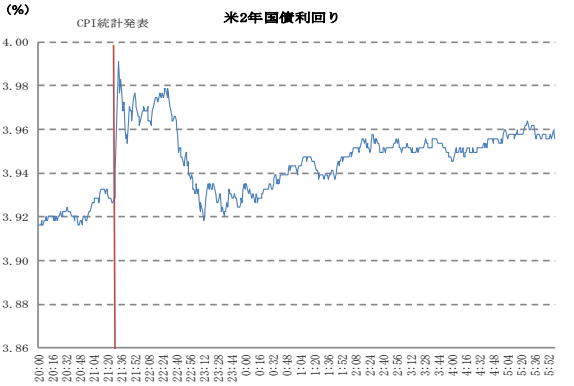












本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。