

U.S. Indicators

発表日：2024年9月12日(木)

米国8月CPIコアの上振れで9月50bp利下げ期待低下

～CPIコアの短期的な上昇モメンタムは再上昇も低い水準～

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)

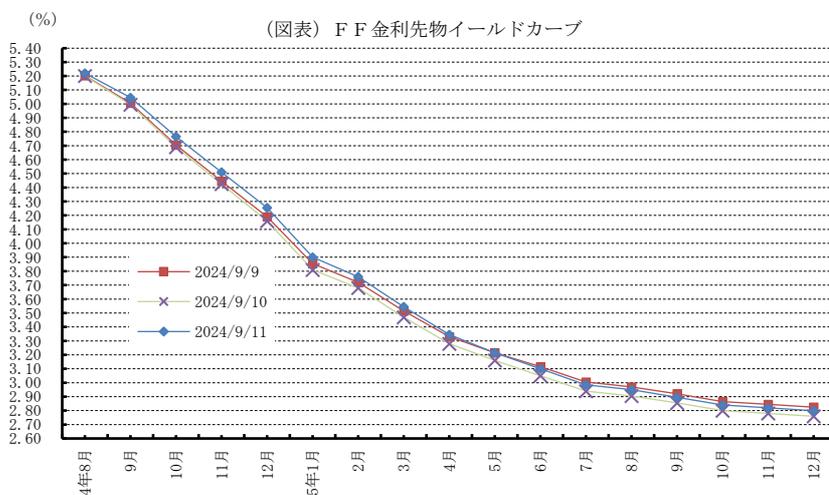
消費者物価

	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
23/09	+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
24/08	+0.187	(+2.5)	+0.281	(+3.2)	▲0.8	+0.1	+0.3	+0.3	+0.1	▲0.1	▲0.2	+0.4

(注) 括弧内は前年同月比

24年8月の消費者物価（総合）は、前月比+0.2%（前月同+0.2%）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+0.1%（前月同+0.2%）と低下したほか、ガソリンの下落などによりエネルギーが前月比▲2.0%（同+0.0%）と下落に転じた一方、エネルギー・食品を除く消費者物価（CPIコア）が同+0.3%（同+0.2%）と上昇し、市場予想中央値の同+0.2%を上回った（筆者予想同+0.2%）。

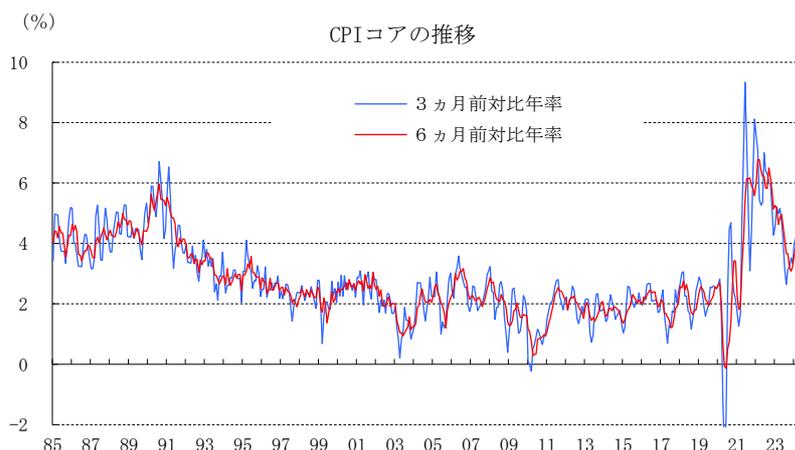
8月CPIコアが予想を上回ったことを受け、FF先物の示す9月FOMCでの50bpの利下げの可能性は15.0%（前日34.0%）に低下し、25bpの利下げの可能性は85.0%（前日66.0%）に上昇した。CPI統計公表直後、9月の50bpの利下げ観測がさらに後退したことを受け、2、10年国債利回りは上昇し、ドルは主要通貨に対して強含み、株価は下落した（P5参照）。その後、金利は一旦低下したものの、株価が上昇に転じたことなどもあり再び上昇して取引を終えた。株価は、ハイテク主導で上昇した。ドルは、金利の動きに合わせる形で、主要通貨に対して一旦下落した後、再び強含んだ。



(出所) Bloombergより第一生命経済研究所作成

CPIコアの上昇モメンタムをみると、6ヵ月前対比年率で+2.7%（前月+2.8%）と依然高い伸びにとどまっているが、低下傾向を辿っている。また、3ヵ月前対比年率で+2.1%（前月+1.6%）と再び上昇したが、低い伸びにとどまっており、短期的なインフレ圧力の緩和傾向は維持されている。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く動きは継続していると判断される。

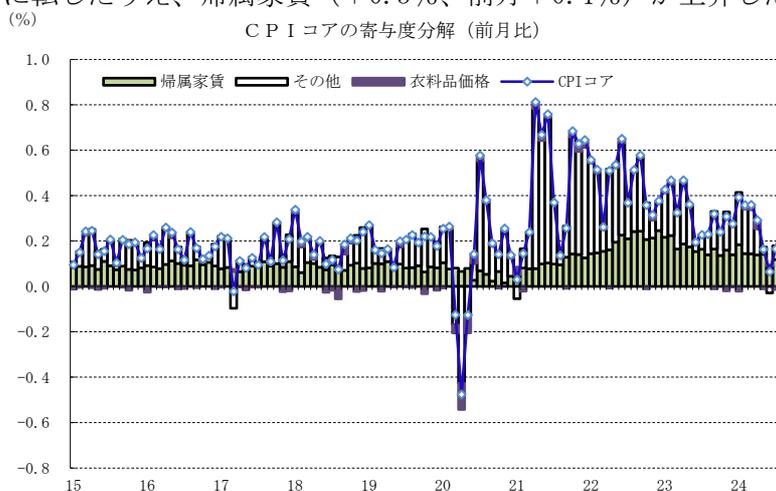
8月のCPI統計では、CPIコアが上振れたものの単月の動きであるほか、インフレ低下のモメンタムが維持されていることから、景気や労働市場が緩やかな減速基調を辿るもと、FRBは9月に25bpの利下げを実施すると予想する。



CPIコアでは、財コアが前月比▲0.2%（前月同▲0.3%）と下落幅を縮小したほか、サービスコアが前月比+0.4%（同+0.3%）と上昇した。

財コアでは、衣料品、大学での教材が上昇に転じた一方、家庭用耐久品・消耗品、医療用品、情報機器が下落に転じたうえ、余暇商品、中古車が下落を続けた。また、新車、自動車部品、アルコール飲料が変わらずとなった。さらに、その他財が同率の伸びを続けた。

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

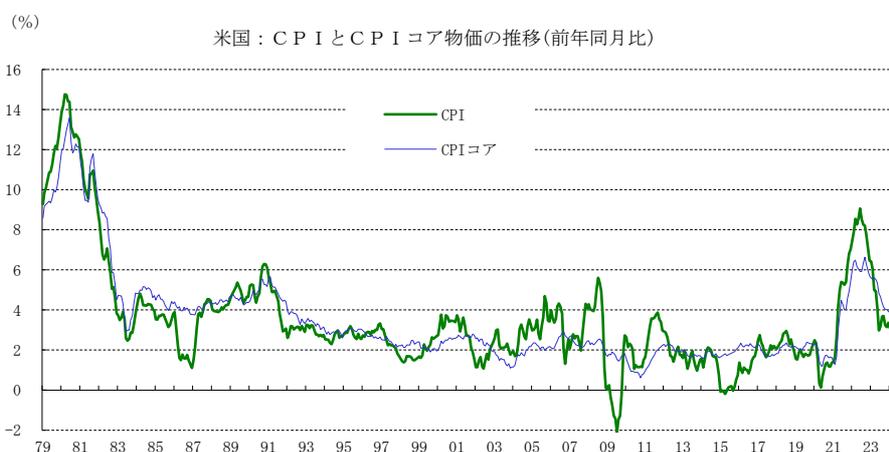


前年同月比の動きをみると、総合が+2.5%（前月+2.9%）と低下し、市場予想中央値と一致した（筆者予想+2.5%）。CPIコアが+3.2%（同+3.2%）と市場予想中央値と一致した（筆者予想+3.2%）。一方、エネルギーが▲4.0%（同+1.1%）と下落に転じたほか、食品が+2.1%（同+2.2%）と低下した。

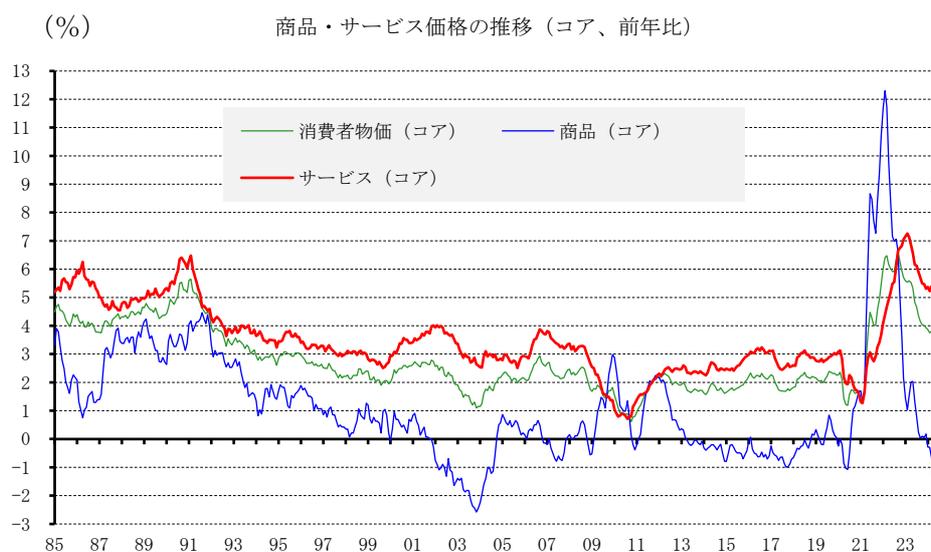
財コアがサプライチェーンの改善、ドル高を背景に▲1.9%（前月▲1.9%）と下落を続けた一方、サービスコアが+4.9%（同+4.9%）と同率の伸びとなった。

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が低下した。

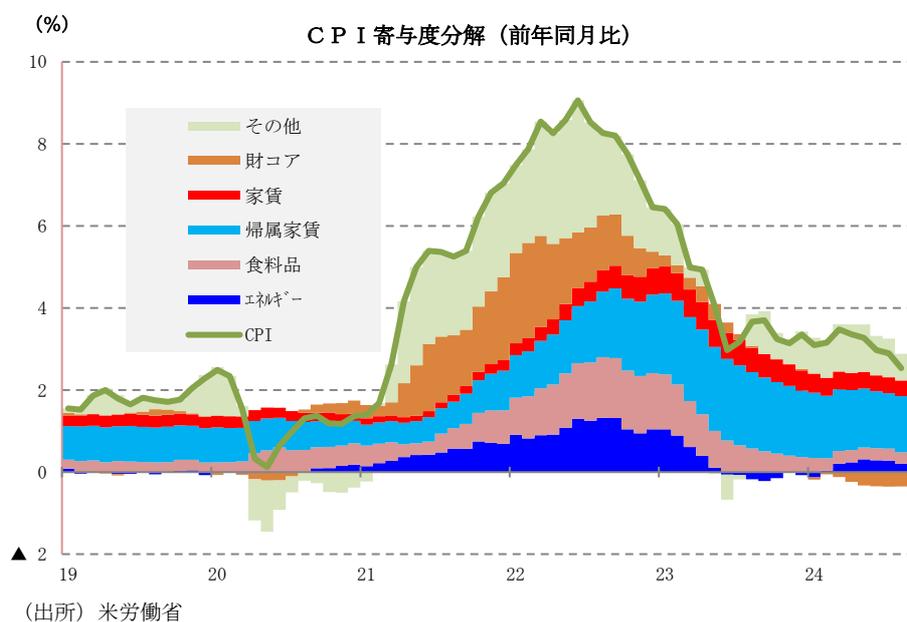
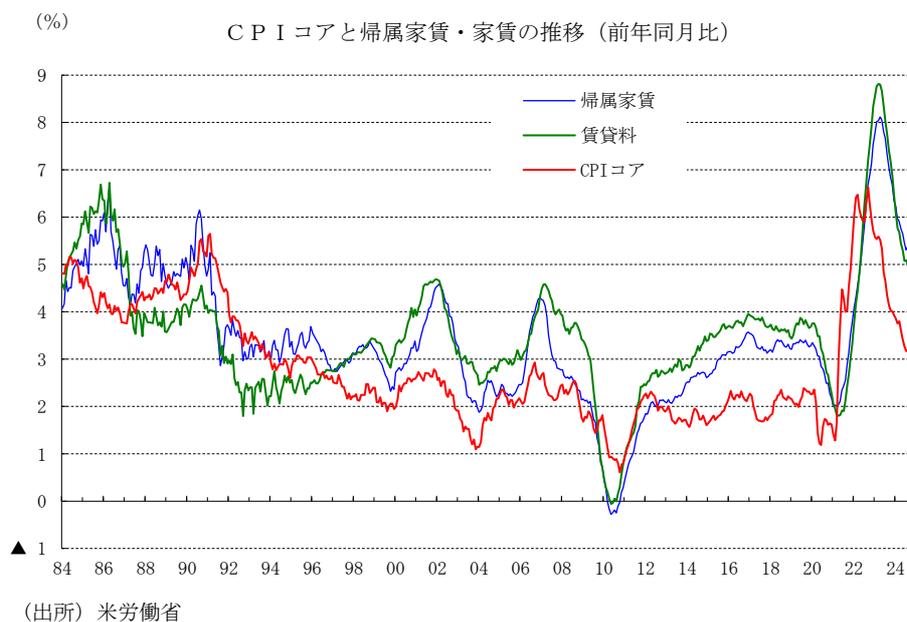
サービスコアでは、医療保険、レンタカー、航空運賃、携帯が下落したうえ、自動車保険、病院・関連サービス、賃貸料、個人向けケアサービスが高い伸びながら低下した。さらに、専門医療サービスは低下し、低い伸びとなった。一方、ホテルが上昇に転じたうえ、帰属家賃、教育関連サービス、その他個人向けサービスが上昇した。サービスコアは、賃金上昇の影響を受け易い部門での上昇、住宅関連の高い上昇を背景に、前年比+4.9%と高い伸びを続けており、引き続きCPIコアの前年比での鈍い低下の主因となっている。

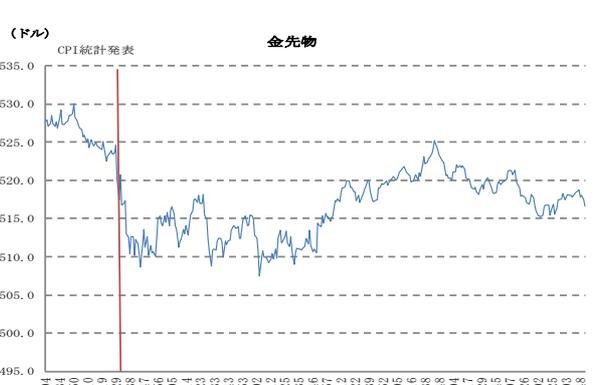
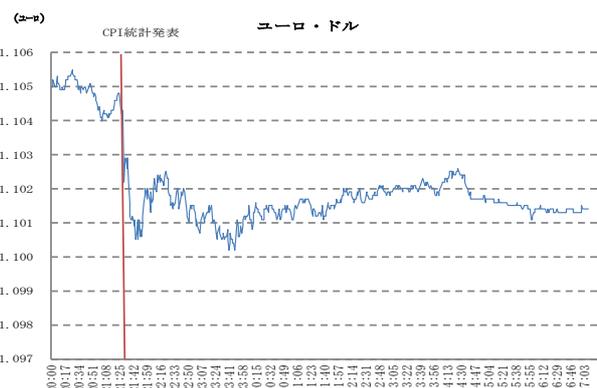


(出所) 米労働省



(出所) 米労働省





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。