

# U.S. Indicators

発表日: 2023年9月14日(木)

## 米国コアインフレの鈍い低下が追加利上げを促す(8月CPI)

～FRBは9月FOMCで政策金利を据え置くが、追加利上げの可能性を示す見込み～

第一生命経済研究所 経済調査部

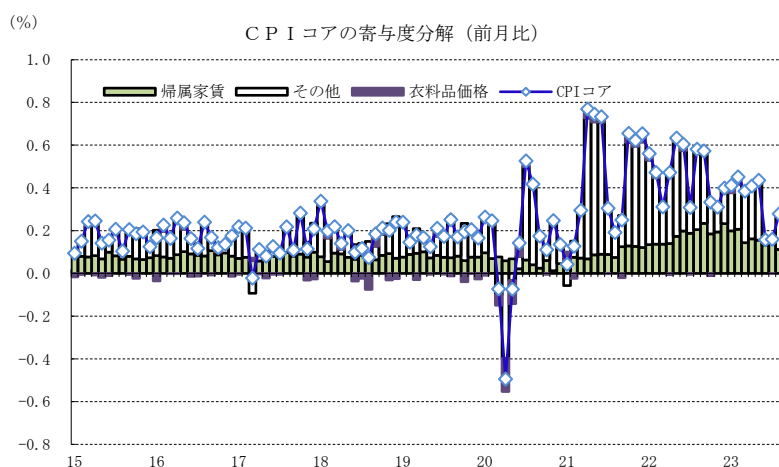
主任エコノミスト 桂畑 誠治 (Tel: 050-5474-7493)

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
22/08	+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
23/08	+0.631	(+3.7)	+0.278	(+4.35)	+5.6	+0.2	+0.3	+0.2	+2.6	+0.2	▲0.1	+0.4

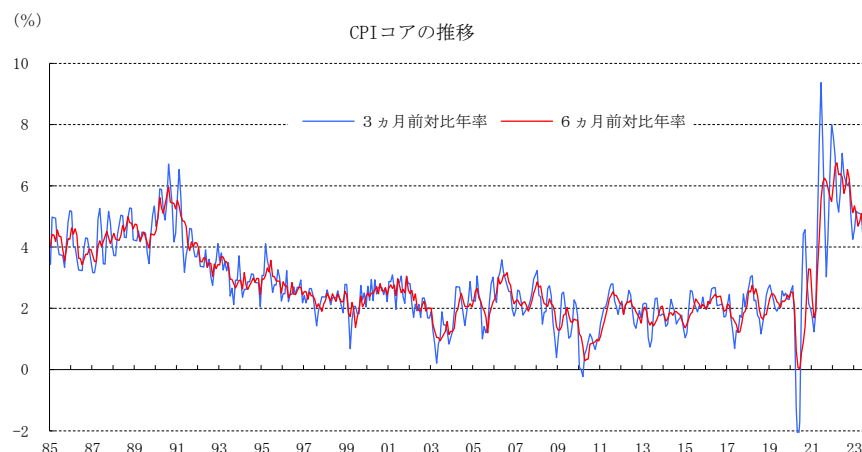
(注) 括弧内は前年同月比

23年8月の消費者物価(総合)は、前月比+0.6%(7月同+0.2%)と加速し、市場予想中央値+0.6%(筆者予想同+0.6%)と一致した。食品が前月比+0.2%(7月同+0.2%)と同率の伸びとなったが、エネルギーが前月比+5.6%(7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+0.3%(7月同+0.2%)と加速し、市場予想中央値同+0.2%(筆者予想同+0.2%)を上回った。

CPIコアでは、サービスコアが前月比+0.4%(7月同+0.4%)と高い伸びとなった一方、財コアが同▲0.1%(同▲0.3%)とマイナス幅を縮小した。財では、新車、家庭用耐久・消耗品、衣料品、医療用品、自動車部品、タバコ関連等が上昇したほか、余暇商品、情報機器、教材等の下落幅が縮小した。また、サービスでは、賃料、帰属家賃、自動車保険の高い伸びが続いたうえ、航空運賃、レンタカー、その他個人向けサービス等が上昇した。

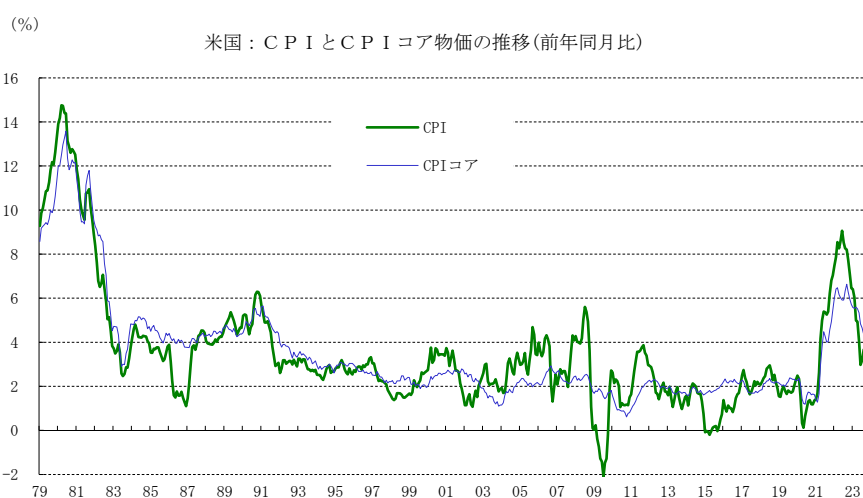


インフレの基調を示すCPIコアは前月比で+0.278%（前月同+0.160%）と上昇したが、6、7月の低い伸びを映じて3ヵ月前対比年率+2.4%（前月+3.1%）と短期的なCPIコアの上昇モメンタムは低下した。ただし、6ヵ月前対比年率では+3.7%（前月+4.1%）と高い上昇率となっており、中期的なインフレ圧力は依然強いと判断され、インフレの安定には前月比で+0.2%以下の低い伸びが継続する必要がある。



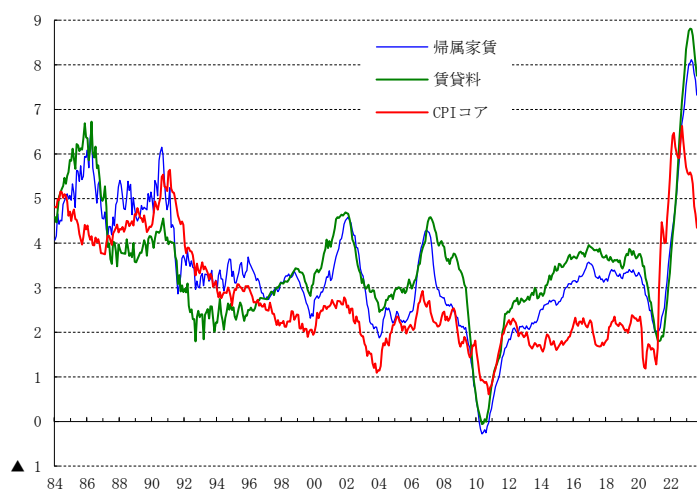
前年同月比では、総合が+3.7%（7月+3.2%）と上昇し、市場予想中央値+3.6%（筆者予想+3.6%）を上回った。食品が+4.3%（同+4.9%）と低下したほか、CPIコアが+4.3%（同+4.7%）と低下し、市場予想中央値の+4.3%（筆者予想+4.3%）と一致した。ただし、CPIコアの+4.3%の上昇率は、FRBの目標である+2.0%を大幅に上回る高い伸びである。また、エネルギーは▲3.6%（同▲12.5%）と下落幅を大きく縮小し、総合指数に対する押し下げ寄与を弱めた。

CPIコアでは、財コアが+0.2%（7月+0.8%）、サービスコアが+5.9%（同+6.1%）とともに低下した。財コアでは、医薬品など医療用品が上昇したほか、衣料が上昇に転じた。一方、中古車、PC、娯楽用品等が下落したうえ、新車、自動車部品等が低下した。サービスコアでは、医療保険、携帯、航空運賃が下落したほか、賃貸料、帰属家賃が高い伸びながら低下した。



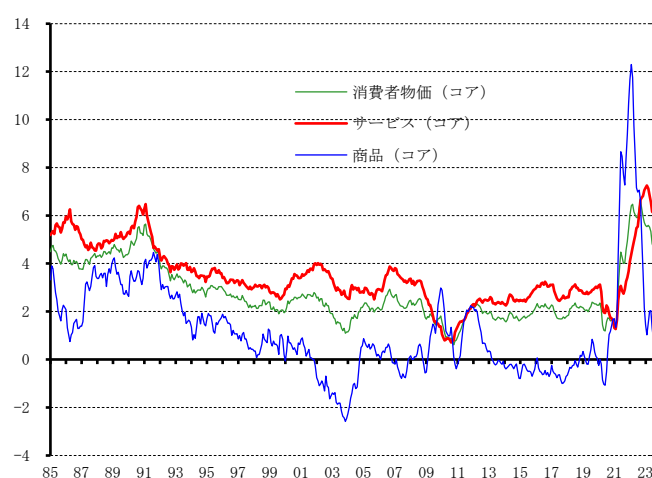
(出所) 米労働省

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）

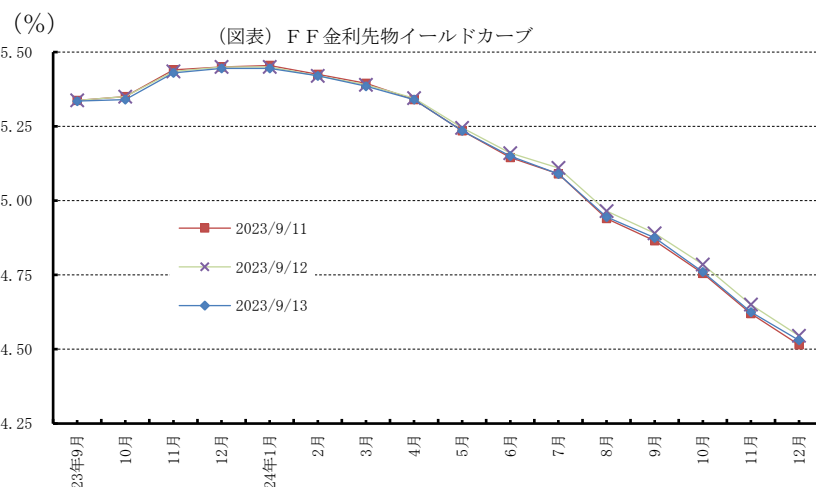


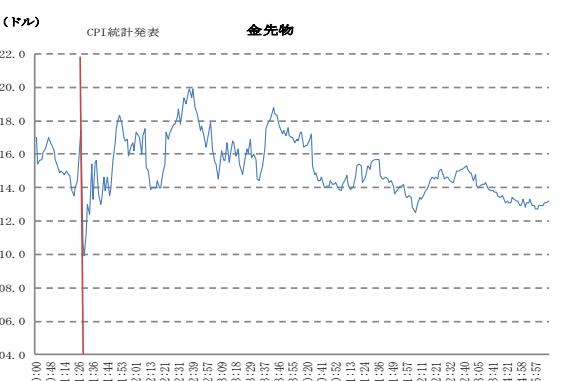
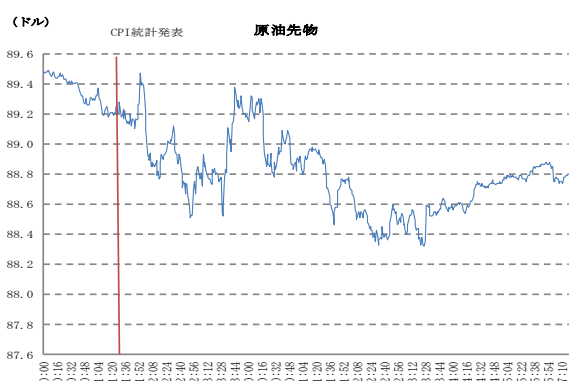
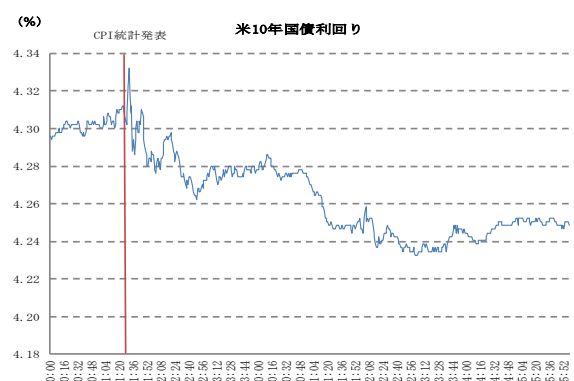
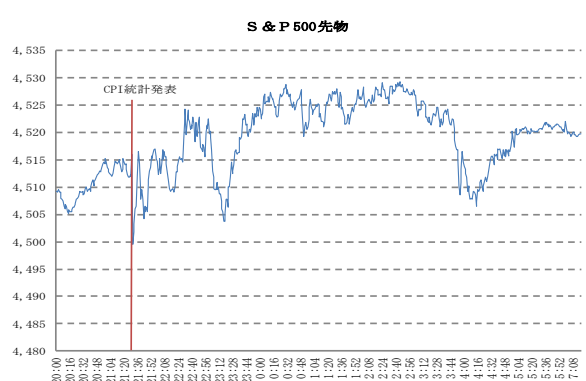
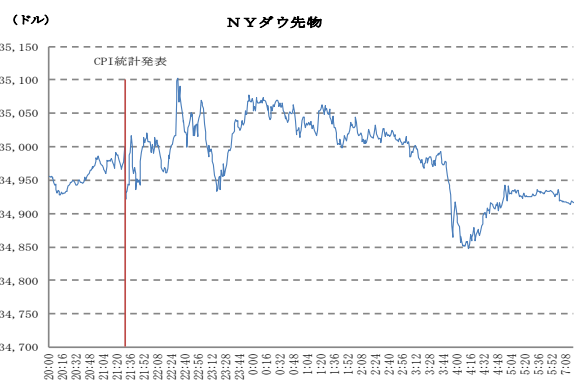
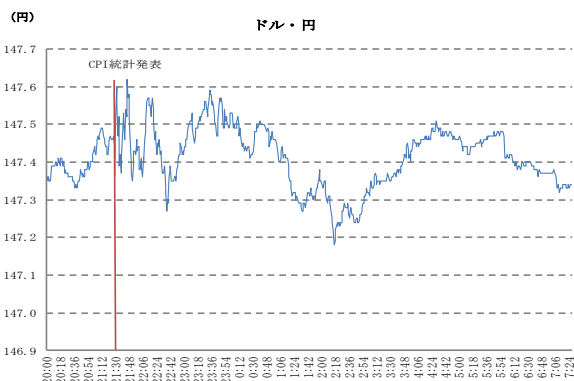
(出所) 米労働省

金融市場の反応では、FF金利先物が示す9月FOMCでの政策金利据え置きの可能性が96.0%に上昇し、25bpの利上げの可能性が4.0%に低下した。また、11月FOMCでの政策金利据え置きの可能性も58.2%に上昇し、25bpの利上げの可能性は40.6%に低下した。

このような金融政策の見方の変化を受け、米10年債、2年債利回りは小幅低下にとどまった。株価は反応薄。為替市場は、方向感のない展開となった。

FRBは、労働市場逼迫の緩やかな緩和が継続するなか、コアインフレが鈍いながらも前年比で低下していることから、9月のFOMCで政策金利を据え置くと予想される。ただし、コアインフレの鈍い低下が続くもと、労働市場の逼迫の継続等によって米景気がFRBの予想を上回る堅調さを維持していること等を背景に、声明文で追加利上げの可能性を維持する公算が大きい。また、パウエル議長は、9月FOMC後の記者会見で労働市場逼迫の緩和ペースが遅いこと、CPIコアの低下ペースは鈍くFRBの目標の前年比+2%からは依然としてかなりの距離があることから、追加利上げの可能性を否定しないだろう。





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。