

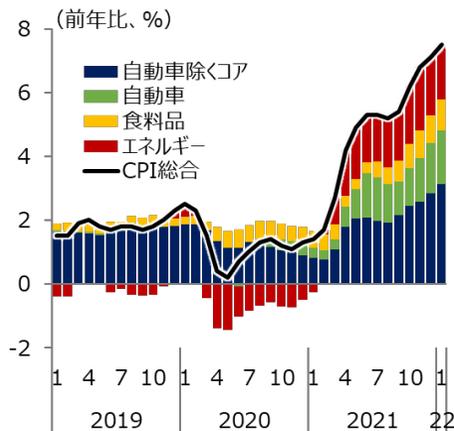
## 米国

## 消費者物価指数（2022年1月）

## 物価を巡る不確実性が高まる中、市場の3月利上げ幅予想も割れる

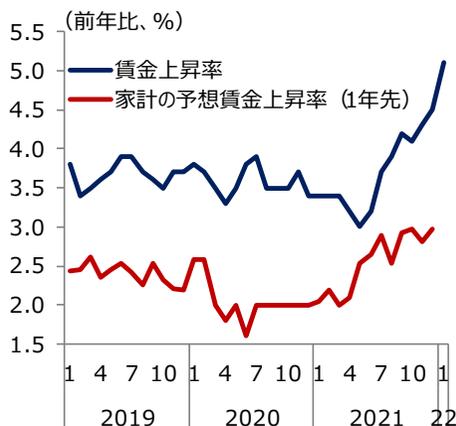
政策・経済センター  
田中高大  
03-6858-2717

## 1 消費者物価指数（総合、寄与度）



出所：米国労働省より三菱総合研究所作成

## 2 賃金上昇率（実績、予想）



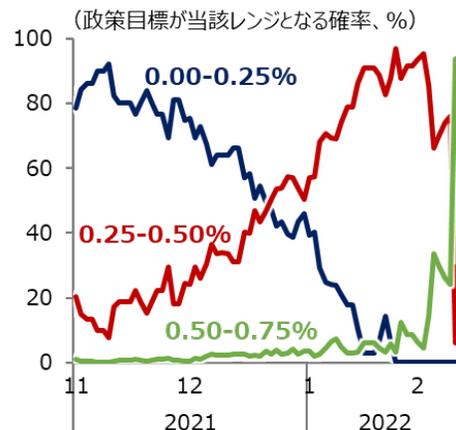
出所：アトランタ連銀、NY連銀より三菱総合研究所作成

## 3 原油・コモディティ価格



注：CRB指数はエネルギーや食料品、鉱物資源など主要コモディティ先物価格から算出。  
出所：Bloombergより三菱総合研究所作成

## 4 市場の利上げ予想（22年3月FOMC）



注：FF金利先物価格から計算。直近は2月14日。  
出所：Fed Watchより三菱総合研究所作成

## 評価ポイント

## 今回の結果

- 1月の消費者物価指数（CPI）は前年比+7.5%と、前月（同+7.1%）から伸びが加速、40年ぶりの水準となった（図表1）。コアCPIは同+6.0%と、前月（同+5.5%）から同じく伸びが加速した。
- CPI上昇率を品目別に見ると、供給制約の影響でエネルギーや自動車が物価を押し上げたほか、家賃や家具・家電など幅広い品目で物価上昇が続いている。

## 基調判断と今後の流れ

- 米国の物価は引き続き上昇を続けている。先行きは、消費行動の正常化や供給網の混乱の解消が進む今年後半にかけて、物価上昇圧力はやや鈍化すると見込むが、①人手不足による賃金上昇圧力は当面続くと見られるほか、②緊迫するウクライナ情勢が、物価の先行きをさらに不確実なものとしている。
- ①について、労働市場の逼迫から企業は人材確保のために賃上げを実施している。アトランタ連銀の推計では、同一労働者の賃金上昇率は22年1月に01年以來となる前年比+5%超となったほか、家計が予想する賃金上昇率も高まりつつある（図表2）。行き過ぎた賃金上昇は、物価を相乗的に高める可能性があるため警戒が必要だ。
- 加えて、②ウクライナ情勢が不確実性を高める要因となる。仮にロシアがウクライナに侵攻し、欧米による対露制裁が発動された場合、原油や天然ガス、パラジウム等の資源供給が不安定となり物価押し上げるだろう。実際、原油価格やコモディティ価格は上昇を続けており、14年以來の水準となっている（図表3）。
- 高止まりするCPI結果を受けて、市場の利上げ予想はさらに前倒しされている。CPI発表直後には、次回3月のFOMCでの利上げ幅が0.50%ptとの予想が一時的に大勢を占めたが、現在は0.25%ptと0.50%ptで割れている（図表4）。
- インフレ抑制が後手に回り、後に急激な利上げとなることを防ぐために、FRBは3月に0.5%ptの利上げを行い、その後0.25%ptずつ22年末までに追加で3回の利上げを実施する可能性が高いとみる。