

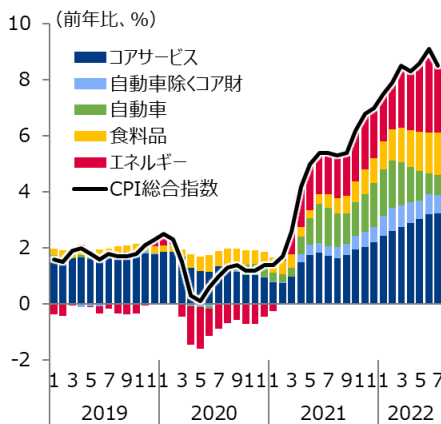
米国

消費者物価指数（2022年7月）

3カ月ぶりに総合CPI鈍化も、FRBの大幅方針転換は期待薄

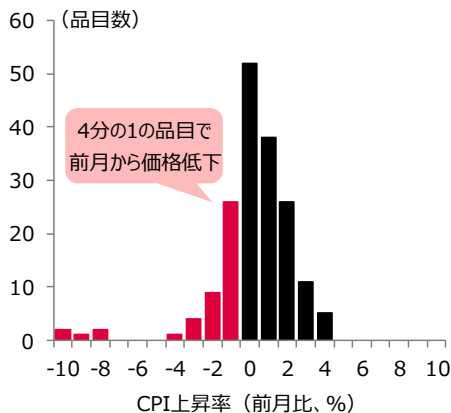
政策・経済センター
田中嵩大
03-6858-2717

1 消費者物価（総合、寄与度）



出所：米国労働省より三菱総合研究所作成

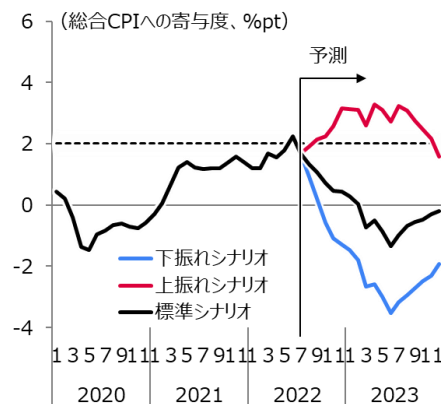
2 CPI上昇率の分布（季調済）



注：ウエイトと消費者物価の両方のデータが入手可能な最小単位の項目で集計。小数点以下を四捨五入。

出所：米国労働省より三菱総合研究所作成

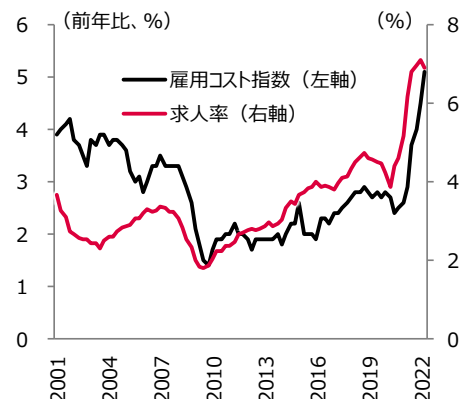
3 ガソリン価格によるCPIへの影響



注：エネルギー省の見通しに基づき算出。上振れシナリオでは、WTIが23年末にかけて198ドル/バレルに上昇すると想定。

出所：米国エネルギー省、労働省より三菱総合研究所作成

4 雇用コスト指数・求人率



注：四半期。直近は22年4-6月期。

出所：米国労働省より三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 7月の消費者物価指数（CPI）は前年比+8.5%と、前月（同+9.1%）から伸びが鈍化した（図表1）。一方、コアCPIは同+5.9%と前月から横ばいだった。
- 品目別の物価上昇率を見ると、約4分の1の品目で前月から価格が下落した（図表2）。ガソリン（前月比▲7.7%）に加え、航空旅費（同▲7.8%）や宿泊費（同▲2.7%）など、外出サービス関連でも物価上昇が緩和した。一方、食料品（同+1.1%）や住居費（同+0.5%）は価格上昇が継続した。

基調判断と今後の流れ

- エネルギー価格の下落を背景に総合CPIの伸びは3カ月ぶりに前月から鈍化した。
- ただし、コアCPIは高止まりしていること、7月の雇用統計でも労働市場のひっ迫の継続が確認されたこと、などを踏まえると、強固な引き締めスタンスを取っているFRBの金融政策の大幅方針転換は、現時点では考えにくい。実際、CPI公表後に複数のFRB高官が利上げ継続の必要性を強調している。
- 次回9月下旬のFOMCまでには、雇用統計やCPIの公表が残されており、インフレ圧力の明確な緩和が見られない限り、積極的な利上げを継続するだろう。
- 先行きの物価の注目点は、①エネルギー・食料品価格、②賃金、の動向だ。
- 22年以降にインフレ加速要因となったエネルギー価格は、需要減少の影響もあり7月以降伸びが鈍化、原油先物価格も下落している。ただし、国際情勢を巡る不確実性は高く、エネルギー価格が上振れるリスクも燃っている。エネルギー省の予測を基に、ガソリン価格の総合CPIへの影響を推計すると、価格が上振れた場合、23年後半でも総合CPIを+2%pt近く押し上げる計算だ（図表3）。
- また、労働市場のひっ迫から賃金上昇が続いている（図表4）。先行きは、景気減速に伴って、労働需要が抑制され、名目賃金の伸びも鈍化していく可能性が高い。ただし、雇用指標は景気に遅行すること、高インフレを受けて賃上げ圧力が高まっていること、などを踏まえると、賃金上昇率の鈍化も緩やかなものにとどまり、特にコアサービス価格の押し上げ要因となる。