

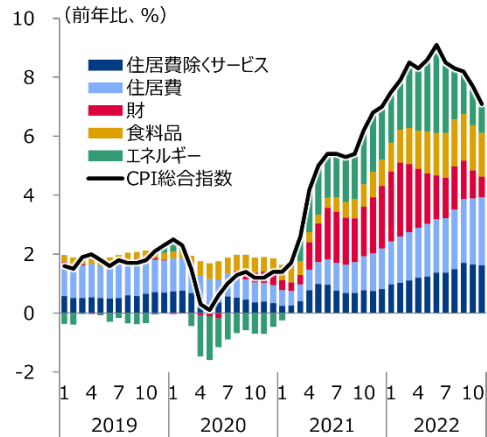
米国

消費者物価指数 (2022年11月)

インフレは緩和基調が鮮明も、サービス価格は高止まり

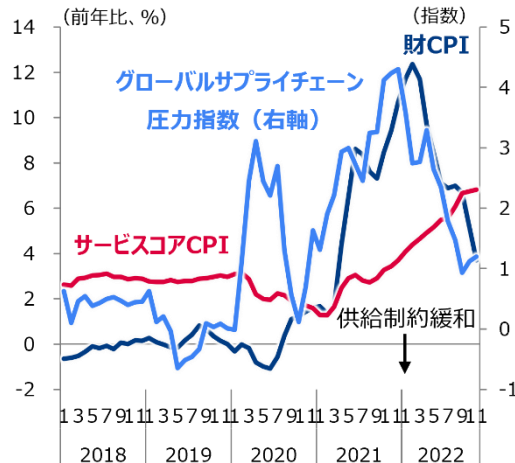
政策・経済センター  
浅井優汰  
03-6858-2717

1 消費者物価 (総合)



出所：米国労働省より三菱総合研究所作成

2 サプライチェーン圧力指数・CPI



出所：NY連銀、米国労働省より三菱総合研究所作成

評価ポイント

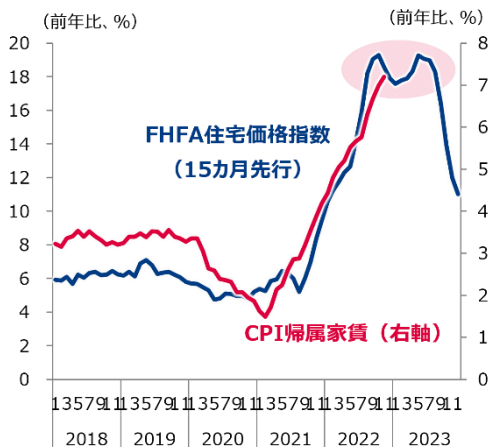
今回の結果

- 11月の消費者物価指数 (CPI) は前年比+7.1% (前月同+7.7%) と、5カ月連続で伸びが鈍化した (図表1)。また、コアCPIも同+6.0% (前月同+6.1%) と、小幅ではあるものの2カ月連続で伸びを鈍化させた。
- 品目別の物価上昇率を見ると、ガソリン価格の低下によってエネルギー (同+13.0%) が5カ月連続で伸び幅を縮小させたほか、供給制約の緩和を受け、財 (同+3.7%) の伸びも鈍化し、全体を押し下げた (図表2)。一方、サービスコアCPI (同+6.8%) は伸びの拡大が続いている。

基調判断と今後の流れ

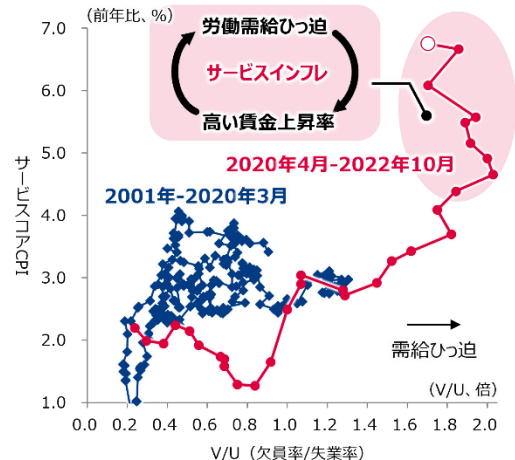
- 11月の総合CPIは高い水準にはあるものの、伸びの鈍化基調が鮮明になっている。一方、コアCPIの鈍化スピードは小幅にとどまり、住宅費含むサービスコアCPIが続伸していることから、高インフレ緩和には時間を要することが示された。
- 先行きは、インフレ率の伸びは引き続き鈍化を続けるものの、高インフレは長期化するとの見込み。背景には、①住宅価格の伸び鈍化がCPIに反映されるまではラグが生じること、②労働需給のひっ迫に伴う高い賃金上昇率の継続によってサービス物価の緩和には時間を要すると予想されること、が挙げられる。
- ①について、CPI家賃に約15カ月先行する住宅価格指数をみると、23年中ごろまで高止まりが続き、伸びの低下は来年後半以降になると見込まれる (図表3)。ウエイトの約3割を占める住居費の高止まりはCPIの低下を妨げるだろう。
- ②について、FRBによる大幅利上げ継続で労働需要は減少しつつあるが、V/U (需給のひっ迫度合い) は10月時点で約1.7倍と依然高い。サービスコアCPIが19年平均 (2.8%) まで低下するには、V/Uを1.2倍程度に落とす必要があると見込まれ、サービスインフレの緩和には時間を要するだろう (図表4)。
- 金融政策の動向に注目が集まる。インフレの緩和基調が鮮明となるなか、12月FOMCでは0.5%ptへ利上げ幅が縮小された。一方、サービス価格の高止まりが懸念されるほか、家計のインフレ期待は依然高水準で推移している。そのため、23年中は高金利水準が維持される可能性が高い。

3 住宅価格指数・CPI家賃



注：FHFA住宅価格指数は15カ月先行させた値。  
出所：米連邦住宅金融庁、米国労働省より三菱総合研究所作成

4 労働需給ひっ迫とインフレ



注：白丸は直近 (2022年10月) を示す。  
出所：米国労働省より三菱総合研究所作成