

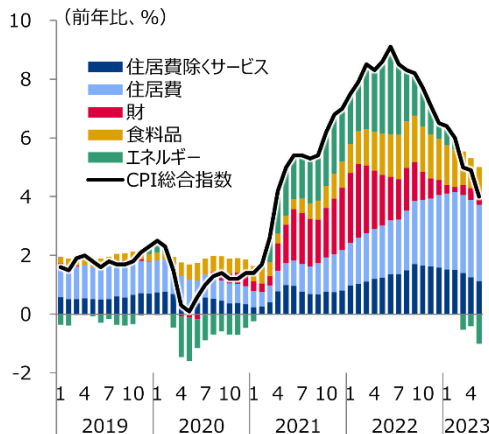
米国

消費者物価指数 (2023年5月)

伸び鈍化継続も、先行きインフレ抑制難航を予想する2つの理由

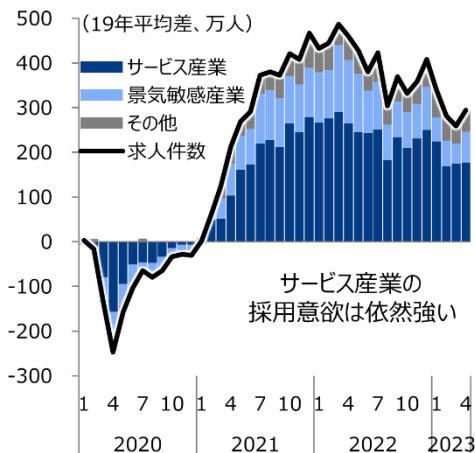
政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

1 消費者物価 (総合)



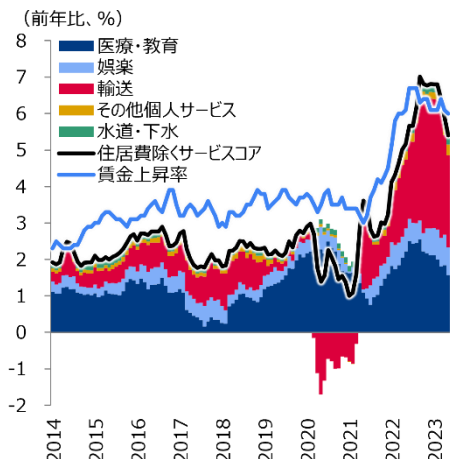
出所：米国労働省より三菱総合研究所作成

3 産業別求人件数



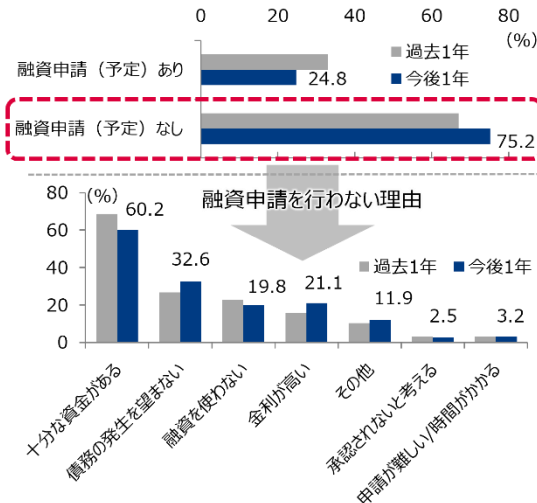
注：サービス産業は、専門サービス・教育・医療・娯楽・外食・その他サービス。景気敏感産業は、建設・製造・卸売・小売・情報・金融。
出所：米国労働省より三菱総合研究所作成

2 住居費除くサービスコアと賃金



注：賃金上昇率は3か月移動平均。
出所：米国労働省、アトランタ連銀より三菱総合研究所作成

4 企業の資金繰り状況



注：調査は23年4月実施。
出所：アトランタ連銀より三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 5月の消費者物価指数 (CPI) は前年比+4.0% (前月同+4.9%) と11か月連続で伸びが鈍化した (図表1)。変動の大きなエネルギーと食品を除くコアCPIは同+5.3% (前月同+5.5%) と緩やかな伸びの鈍化が続いている。
- 項目別では、エネルギー (図表1■) が同▲11.7% (前月同▲5.1%) と全体を押し下げた。高止まりしている住居費 (同■) は同+8.1% (前月同+8.2%) と小幅鈍化した。FRBが政策運営上注視する住居費除くサービスコアも同+5.4% (前月同+5.9%) と高水準だが鈍化が続いている (図表2)。

基調判断と今後の流れ

- 総合CPIは伸びの鈍化が続いている。ただ、足もとの伸びの鈍化は22年6月までの高い伸びの反動 (ベース効果) が大きい。物価の基調を示すコアCPIの伸びは高止まっており、インフレ圧力は根強い。
- 先行きの物価の伸びは、緩やかな鈍化基調が続くとみる。住居費の伸びの鈍化継続や労働需給の段階的な緩和に伴うサービス価格の伸びの鈍化が見込まれるからだ。ただし、以下2つの理由から、先行きインフレ抑制難航を予想する。
- 第一に、底堅い労働市場と高い賃金上昇率である。55歳以上の労働市場からの退出を背景に人手不足が続いており、サービス産業 (図表3■) を中心に求人件数は19年平均を300万人程上回る。結果、賃金上昇率は23年5月時点で前年比+6.0%と高水準で推移 (図表2)、2%物価目標と整合的な賃金水準 (同+3.7%) への到達は24年末頃になるだろう。
- 第二に、企業の資金繰りには余裕があり借入ニーズが小さいことから、金利上昇による融資減少を通じたインフレ抑制効果波及には時間を要するとみるためだ。連銀調査では、「今後1年間に融資申請を行う予定のない企業」の割合は75%と「過去1年」と比較し上昇 (図表4・上)、行わない理由として、「十分な資金がある」と挙げた企業は約6割に上る (図表4・下)。
- 金融政策について、FRBはインフレ圧力の根強さを踏まえ、次回7月FOMCでは0.25%ptの利上げを実施する可能性が高い。また、利下げは24年以降とみる。