

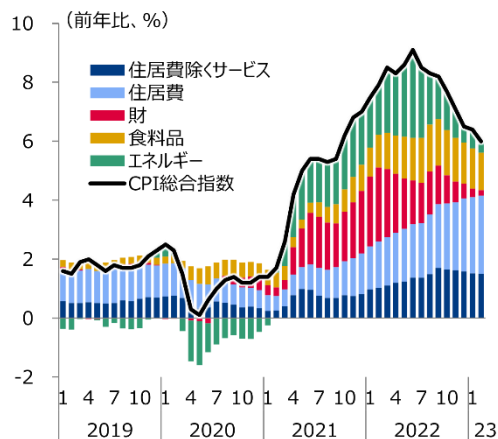
米国

消費者物価指数 (2023年2月)

インフレ鈍化も依然高い上昇率、「賃金・物価スパイラル」解消は遠い

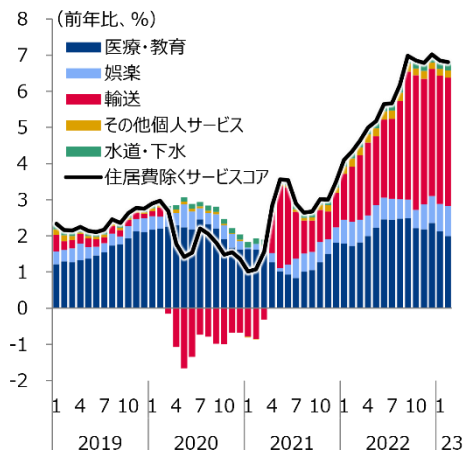
政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

1 消費者物価 (総合)



注: 直近は23年2月。
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CPI



注: 直近は23年2月。
出所: 米国労働省より三菱総合研究所作成

評価ポイント

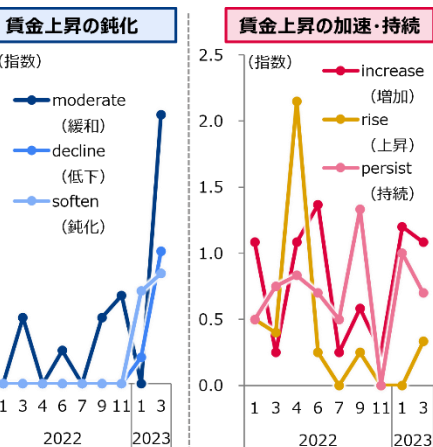
今回の結果

- 23年2月の消費者物価指数 (CPI) は前年比+6.0% (前月同+6.4%) と8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も同+5.5% (前月同+5.6%) と5か月連続で伸びを鈍化させた。
- 項目別では、エネルギーが同+5.2% (前月同+8.7%)、財コアが同+1.0% (前月同+1.3%) と鈍化した。一方、住居費は同+8.2% (前月同+8.0%) と伸び幅の拡大が続いている。物価の基調を示す住居費除くサービスコアは同+6.8% (前月同+6.9%) と高止まりしている (図表2)。

基調判断と今後の流れ

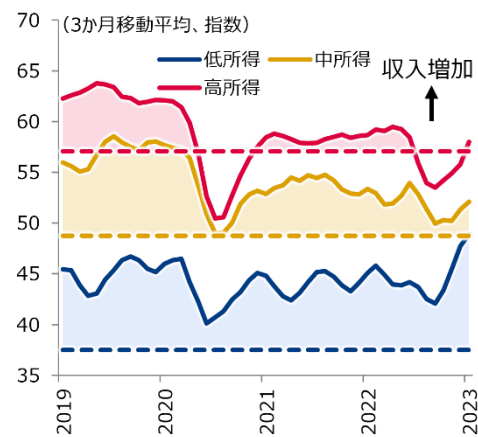
- 23年2月のCPIは総合・コアともに高い水準にはあるものの、伸びの鈍化が続いている。ただ、物価の基調を示し、FRBが政策運営上注視する住居費除くサービスコアは高止まりしており、高インフレの緩和には時間を要することが示された。
- 先行きは、物価の伸びは鈍化を続けるとみる。なぜなら、①供給制約の緩和による財価格の伸びの鈍化継続、②住宅価格の伸び鈍化が23年後半にはCPI住居費へ反映、が見込まれるからだ。ただし、2%の物価目標達成は24年以降になるだろう。労働需給の逼迫による高い賃金上昇率で、賃金がコストの大部分を占めるサービス価格の伸びの緩和は緩やかなペースに留まることがある。
- 供給要因のインフレが一服する中、賃金・物価スパイラル (賃金上昇→価格転嫁→賃上げ要求のサイクル) が続いている。地区連銀経済報告 (ページブック) に記載の「賃金」に関する報告を分析すると、23年以降、賃金上昇鈍化に関する報告は増加しているが、加速・持続に関する報告も依然多い (図表3)。また、消費者の1年先の収入見通しは、全所得帯で長期平均を上回って推移し、特に低所得層は急上昇している (図表4)。実際、2月の平均時給上昇率は前年比+4.6% (前月同+4.4%) と賃金上昇圧力は根強い。
- 金融政策について、FRBは大手2行破綻の信用不安防止を鑑み、次回3月FOMCの利上げ幅は0.25%ptに留めるとみる。ただ、金融不安一服後は賃金インフレ抑制に向け数回の利上げを実施し、23年中は5%超の金利を維持しよう。

3 「賃金」に関する連銀経済報告



注: 指数は、KH Coderを用いて地区連銀経済報告 (ページブック) 内の「wage (賃金)」をKWICで関連語を抽出し、算出。関連語は全て動詞。
出所: FRB、KH Coderより三菱総合研究所作成

4 所得帯別の1年先の収入見通し



注: 過去1年と比較しどの程度の収入を見込むかを指数化したものの、破線は長期 (2003-2019年平均) の水準。3か月移動平均した値で、直近は23年1月。所得帯は各33%ずつで構成。
出所: ミシガン大学より三菱総合研究所作成