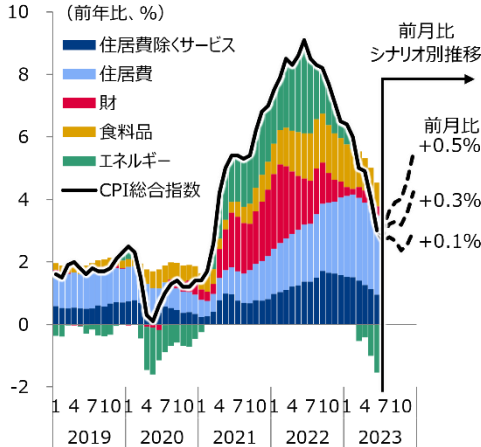


米国

消費者物価指数 (2023年6月)
企業の値上げスタンスの緩和に伴い、物価の伸びは緩やかに鈍化へ

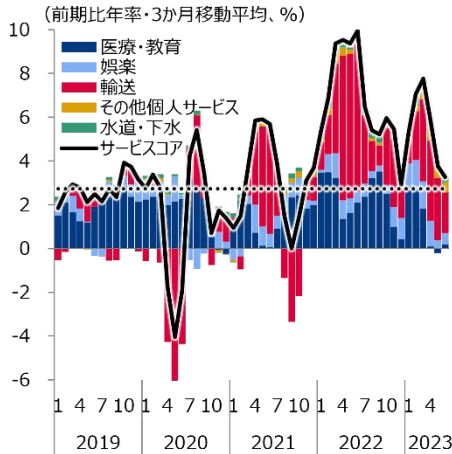
政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

1 消費者物価 (総合)



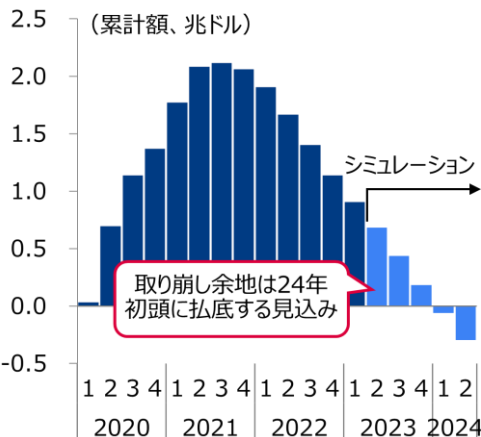
注：直近は23年6月。シナリオ別推移は、前提となる前月比のペースで23年末まで推移したときの前年比の伸び。
出所：米国労働省より三菱総合研究所作成

2 サービスコア物価



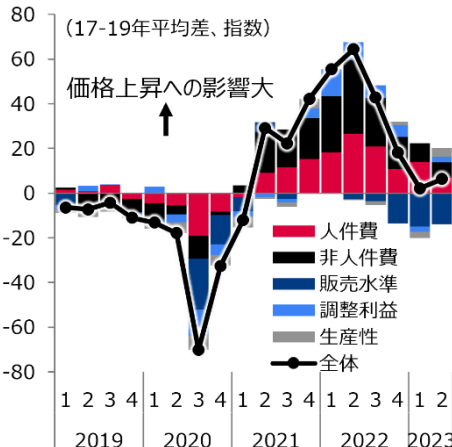
注：直近は23年6月。破線は19年平均。
出所：米国労働省、アトランタ連銀より三菱総合研究所作成

3 家計の過剰貯蓄



注：可処分所得は直近の伸びが継続すると仮定。過剰貯蓄は19年平均の消費性向を維持した場合の貯蓄額の累積トレンドを上回る貯蓄額の合計。
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

4 1年先の価格設定姿勢



注：各項目が1年先の価格設定の上/下に与える影響を調査し、指数化したもの。数値が大きいかほど、価格上昇への影響が大きいことを示す。
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

- 6月の消費者物価指数 (CPI) は前年比+3.0%と前月 (同+4.0%) から伸びが鈍化した (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+4.8% (前月同+5.3%) と鈍化が続いている。
- 項目別では、住居費 (同■) は同+7.8% (前月同+8.0%)、FRBが政策運営上注視する住居費除くサービスコア物価は前期比年率・3か月移動平均+3.3% (前月同+3.8%) と、伸びは鈍化したが高水準は依然高い (図表2)。

基調判断と今後の流れ

- インフレの伸びは鈍化が続いている。もっとも、物価の基調を示し、FRBが注視するコア・サービスコアの伸びは依然高水準で推移しており、インフレ圧力は根強い。
- 物価の伸びが順調に鈍化しているように見えるが、これは22年6月までの高い伸びの反動 (ベース効果) の側面が強い。23年1-6月平均 (前月比+0.3%) の伸びを維持する場合、23年末にかけて伸びは再加速する (図表1の破線)。
- 先行きの物価の伸びは、緩やかな鈍化基調が続くと予想する。雇用及び個人消費の伸びの鈍化に伴い、サービス価格の上昇圧力の緩和が見込まれるからだ。物価の先行きを見る上で、個人消費の動向と企業の価格設定姿勢に注目だ。
- 消費の伸びは24年前半までは徐々に鈍化するだろう。消費を下支えしてきた家計の過剰貯蓄・資産が、23年末にも払底するからだ (図表3)。また、金融引き締めの影響で、過去1年で融資審査に落ちた消費者の割合は21.8%と5年ぶりの高水準に達しており、消費者の与信環境は徐々に悪化している。
- 需要の伸び鈍化を受け、企業の値上げスタンスは緩和するとみる。1年先の企業の価格設定姿勢をみると、需要の強さを示す販売水準 (図表4■) が全体を押し下げ、先行きの価格は平時に戻る可能性を示す。消費の伸びの鈍化が、企業の値下げ対応などを促し、インフレ抑制は徐々に進むだろう。
- 金融政策について、コア・サービスコアの高い伸び、労働需給逼迫に伴う人件費高騰 (図表4■) など、インフレ圧力の根強さを受け、FRBは次回7月FOMCにて0.25%ptの利上げを実施するとみる。