

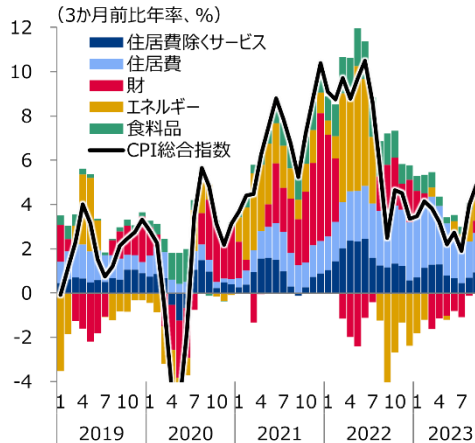
米国

消費者物価指数 (2023年9月)

「2つの需給逼迫」により、一筋縄ではいかないFRBのインフレ抑制

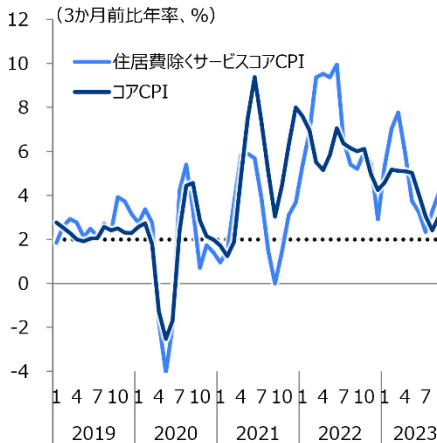
政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

1 消費者物価 (総合)



注: 直近は23年9月。
出所: 米国労働省より三菱総合研究所作成

2 コア・住居費除くサービスコア物価



注: 直近は23年9月。破線はFRBの2%物価目標水準。
出所: 米国労働省より三菱総合研究所作成

評価ポイント

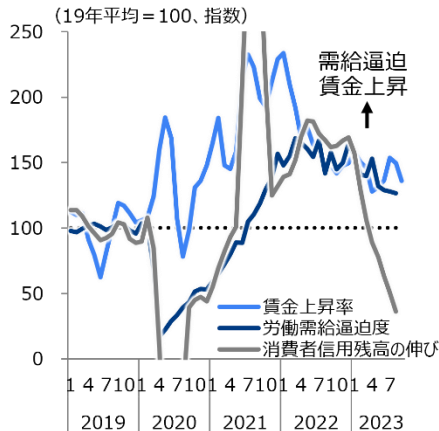
今回の結果

- 9月の消費者物価指数は、総合が前月比+0.4% (前月同+0.6%) と伸びが鈍化した。変動の大きなエネルギー・食品を除くコアは同+0.3% (前月同+0.3%) と伸びは横ばいだった。3か月前比年率では、総合が+4.9% (前月+4.0%)、コアは+3.1% (前月+2.4%)、住居費除くサービスコアは+4.2% (前月同+3.3%) といずれも伸びが拡大した (図表1・2)。
- 項目別では、原油価格の上昇を受け、エネルギー (図表1 ■) が全体を押し上げたほか、中古住宅需給逼迫により住居費 (同 ■) が高水準で推移した。

基調判断と今後の流れ

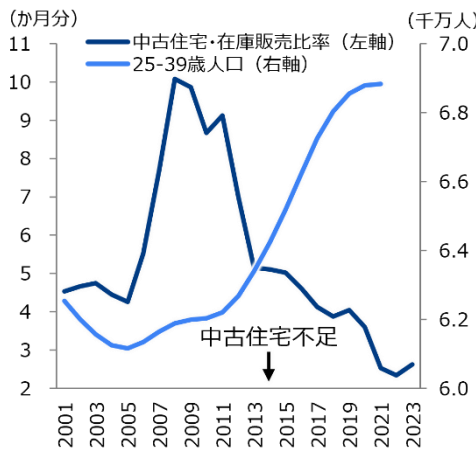
- インフレの伸びは緩やかに鈍化しているが、鈍化ペースは緩やかになっている。その背景には、原油価格上昇に加え、旺盛なサービス消費需要、労働需給逼迫、中古住宅需給逼迫など、需給両面からのインフレ圧力の根強さがある。
- 先行き、物価の伸びは24年半ばにかけて2%台半ば程度にまで鈍化するが、最終的にFRBの2%物価目標への到達は25年以降を予想する。先行きを見る上で、①労働市場、②中古住宅市場の需給逼迫の行方に注目だ。
- ①について、サービス価格の押し上げ圧力である労働需給逼迫は、段階的な緩和を予想する。消費の伸び鈍化に伴う労働需要の抑制が見込まれるからだ。現在、消費者信用残高の伸びは19年平均を下回っており (図表3)、今後は学生ローン返済再開や貯蓄減少も相まって、消費の勢いは弱まる見通しだ。
- ②について、CPI住居費に先行して動く住宅価格指数の伸びは鈍化している。住宅価格指数の動きから、24年半ばにかけて伸びが鈍化すると予想される。
- それでも、2%物価目標への到達は遠い。現ペースで労働需給逼迫が進んだ場合でも、逼迫度の正常化は24年末となる。加えて、主な住宅購入層 (25-39歳) 人口の増加と中古住宅不足により、中古住宅需給逼迫は根強く (図表4)、CPI住居費の伸びの鈍化は24年後半からペースダウンが見込まれる。
- 金融政策について、サービス物価や住居費の上昇圧力が根強いことから、FRBは24年半ばにかけて5%超えの金利を維持し、利下げは同年半ば以降とみる。

3 労働需給逼迫度と賃金・消費者信用残高の伸び



注: 賃金上昇率は平均時給上昇率・3か月前比年率の3か月移動平均。労働需給逼迫度は求人件数/失業率。消費者信用残高の伸びは3か月前比年率の3か月移動平均の値。
出所: 米国労働省、FRBより三菱総合研究所作成

4 25-39歳人口、在庫販売比率



注: 中古住宅・在庫販売比率の2023年の値は同年8月までの平均値。人口は2021年までの値。
出所: 国連、NARより三菱総合研究所作成