

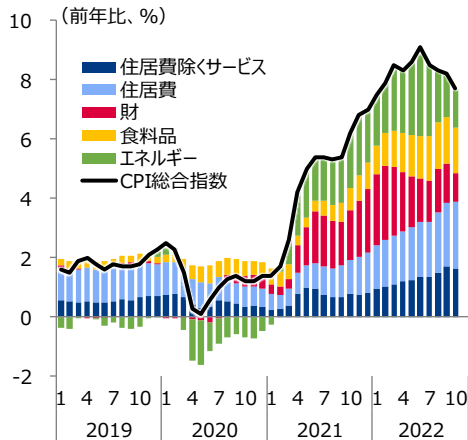
米国

消費者物価指数（2022年10月）

3カ月ぶりに予想を下回り利上げ幅縮小期待も、楽観視は禁物

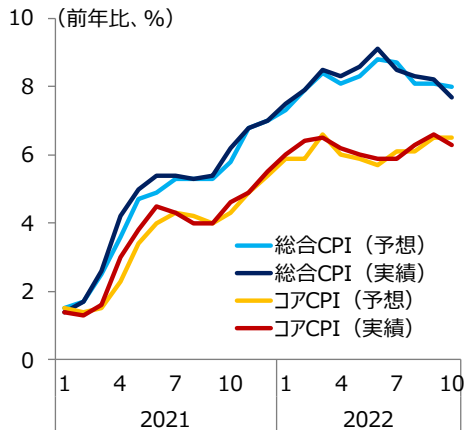
政策・経済センター  
田中嵩大  
03-6858-2717

1 消費者物価（総合）



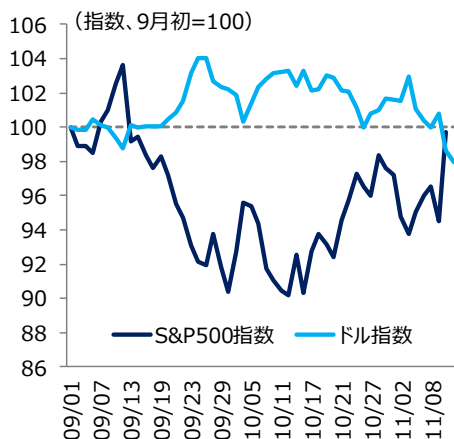
出所：米国労働省より三菱総合研究所作成

2 CPIの市場予想と実績



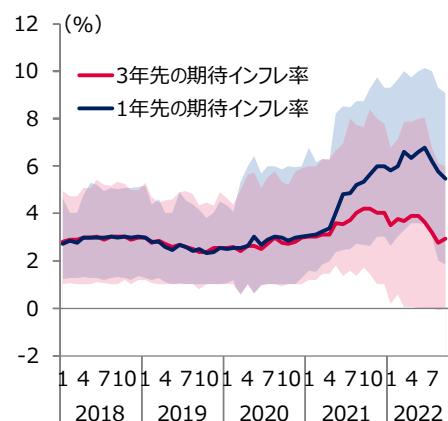
出所：米国労働省、Bloombergより三菱総合研究所作成

3 株・為替市場の反応



注：直近は11月11日。  
出所：Bloombergより三菱総合研究所作成

4 家計の期待インフレ率



注：ハイライトは回答者の上位/下位25%。直近は22年9月。  
出所：ニューヨーク連銀より三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 10月の消費者物価指数（CPI）は前年比+7.7%と、前月（同+8.2%）から伸びが大きく鈍化、伸びが鈍化するの4カ月連続となった（図表1）。また、コアCPIは同+6.3%と前月（同+6.5%）から4カ月ぶりに伸びが鈍化した。
- 今回の結果は、いずれも市場予想（それぞれ同+8.0%、+6.5%）を下回った。予想を下回るの3カ月ぶりである（図表2）。
- 品目別の物価上昇率を見ると、エネルギー（前月比+1.8%）が4カ月ぶりに前月から価格が上昇したものの、前年比では寄与を縮小。また、財や食料品も押し下げ寄与となった一方で、住居費は伸びが拡大し続けている。

基調判断と今後の流れ

- 10月のCPIは総合・コアともに高い水準にはあるものの、前月から伸びが鈍化し、かつ市場予測を下回ったことから、インフレ緩和の面で安心材料となった。
- これを受けて、12月のFOMCでは利上げ幅が0.5%ptに縮小されると予想する。11月のFOMCの中で、今後の利上げ幅について「引き締めが物価に与える時間差効果を考慮する」とし「12月の会合で利上げ幅縮小の議論を始める」との発言があった。過度な引き締めによる景気後退の懸念が高まるなか、今回の結果はFRBの利上げ縮小を後押ししよう。
- 市場でも利上げ縮小期待が高まったことから、CPI公表後に株高・ドル安が一時急速に進んだ（図表3）。Fed Watchでは、市場参加者は12月会合で0.5%ptの利上げ幅となる確率を、10日時点で約85%程度と予測している。
- もっとも、過度な楽観視は禁物だ。家賃や医療など価格が下がりにくい品目で集計した粘着価格CPIは高止まりしており、インフレ抑制には時間を要する。
- また、インフレ期待の分布はコロナ前より拡大しており、鎮静化しているとは言えない（図表4）。期待インフレ率が高止まったり、想定通りにインフレが収まらない場合には、0.5%pt以上の大幅利上げの継続や高金利の長期化なども十分に考えられる。特にコアにおいては、前年比で今後も継続的に鈍化していくとは必ずしも言い切れない。