

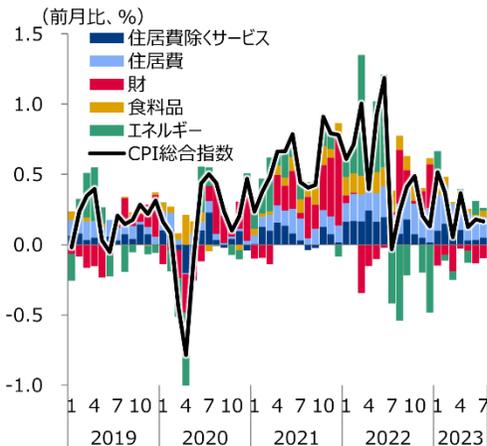
米国

消費者物価指数 (2023年7月)

サービスインフレは根強く、2%物価目標到達への道のりは長い

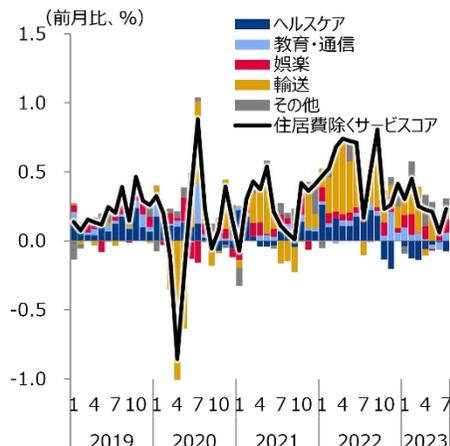
政策・経済センター  
浅井優汰  
03-6858-2717

1 消費者物価 (総合)



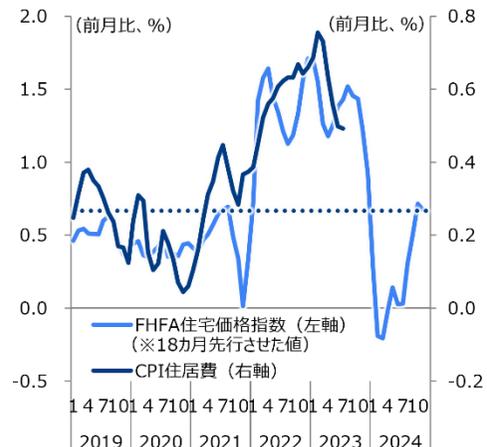
注: 直近は23年7月。  
出所: 米国労働省より三菱総合研究所作成

2 住居費除くサービスコア物価



注: 直近は23年7月。  
出所: 米国労働省より三菱総合研究所作成

3 CPI住居費・住宅価格指数



注: FHFA住宅価格指数は18カ月先行させた値。破線は、CPI住居費の19年平均。両指標とも3カ月移動平均値。  
出所: 米国労働省、FHFAより三菱総合研究所作成

4 労働需要・供給



注: コロナ禍前予測は、20年1月時点。労働需要は雇用者数+求人件数、労働供給は労働力人口。  
出所: FRED、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

- 7月の消費者物価指数 (CPI) は、総合が前月比+0.2%、変動の大きなエネルギーと食品を除くコアも同+0.2%となり、いずれも前月と同じ伸びとなった (図表1)。前年比で見ると、総合が+3.2% (前月+3.0%) と伸びが拡大した一方、コアは+4.7% (前月+4.8%) と小幅に伸びが鈍化した。
- 項目別にみると、住居費 (図表1 ■) が前月比+0.4% (前月同+0.5%) と高水準で推移し、全体を押し上げた。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同+0.2% (前月同+0.1%) と伸びが拡大した (図表2)。

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。もっとも、FRBの物価目標 (前年比+2%) 達成の目安となる前月比+0.17%を超える高い伸びが続いているほか、物価の基調を示すコアCPIの伸びの鈍化ペースは遅く、インフレ圧力は根強い。
- 先行き、物価の伸びは緩やかな鈍化が続くと予想する。金融引き締めによる内需の下押し圧力が、時間差を伴って一層顕在化し、インフレ圧力を抑制すると見込まれるからだ。先行きは、依然高い伸びを続ける住居費の動向、住居費を除くサービス価格の伸びを左右する労働需給逼迫の行方に注目である。
- CPI住居費の伸びは、24年半ばにかけて鈍化し、物価の伸び抑制に寄与するとみる。コロナ禍の住宅需要の増加に伴って急上昇した住宅価格指数は、住宅ローン金利の上昇で、既にコロナ禍前の水準で推移する (図表3)。価格指数に約1年半遅行して連動するCPI住居費の伸びは、今後鈍化を続けるだろう。
- 一方、サービス価格の伸びの鈍化には時間を要するとみる。労働需給の逼迫に伴う賃金上昇率の高止まりは、サービス価格を押し上げている。①労働供給は既にコロナ禍前の予測へ到達し、今後の拡大余地が限られること、②人手不足への警戒で、企業による人員削減が軽度にとどまる可能性が高いことから、労働需給の逼迫解消は24年以降となり、サービスインフレは残存する見通しである。
- 金融政策について、サービス価格の伸びの抑制に時間を要することから、FRBは、23年中は政策金利を5%超を維持し、利下げは24年半ば以降となるとみる。