

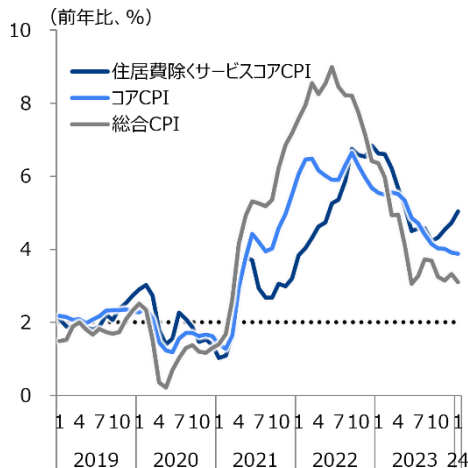
米国

消費者物価指数（2024年1月）

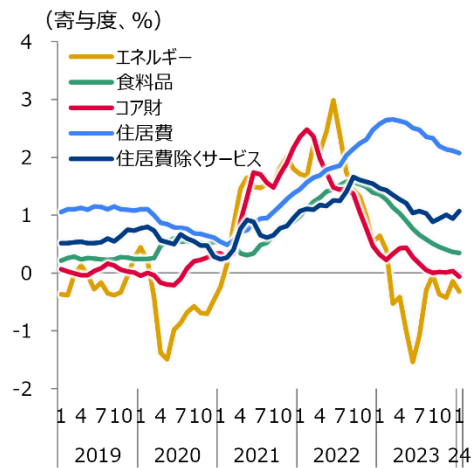
サービス物価の伸びは再加速、先行きインフレ抑制ペースは緩やかに

政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

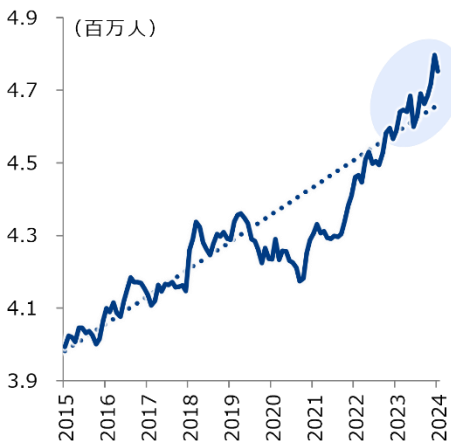
1 消費者物価指数（前年比）

注：直近は24年1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

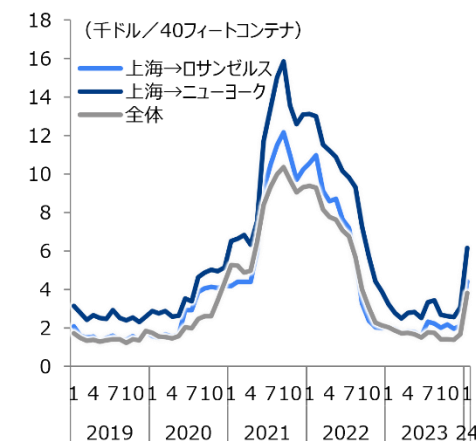
2 項目別寄与度（前年比）

注：直近は24年1月。総合CPI（前年比）の寄与度を示す。
出所：米国労働省より三菱総合研究所作成

3 移民流入数

注：直近は24年1月。MRIの季節調整値。点線は07-18年のトレンド。
出所：米国労働省より三菱総合研究所作成

4 海上輸送コスト

注：直近は24年1月。使用データは“Drewry World Container Index”。
出所：Macrobondより三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 24年1月の消費者物価指数（CPI・総合）は、前年比+3.1%（前月同+3.3%）と伸びが鈍化した。一方、変動の大きなエネルギー・食品を除くコアは同+3.9%（前月同+3.9%）と伸びは横ばいだった（図表1）。短期的な物価動向を示す前月比で見ると、総合は+0.3%（前月同+0.2%）、コアは同+0.4%（前月同+0.3%）といずれも伸びが拡大した。
- 総合指数の項目別寄与度をみると、エネルギー、食料品、財の伸びは、既に19年と同水準に落ち着いている。一方、住居費除くサービスは23年央以降、緩やかな上昇基調に転じており、サービスインフレは根強い（図表2）。

基調判断と今後の流れ

- 物価の伸びは緩やかに鈍化している。
- 先行き、物価の伸びは、24年半ばにかけて鈍化を続けるが、FRBの2%物価目標への到達は25年以降を予想する。①労働需給逼迫に加え、②地政学リスクに起因する海上輸送コストの上昇が、インフレ圧力として残存するからだ。
- ①について、根強い労働需給の逼迫が人件費を高止まりさせ、サービス価格の伸び抑制には時間を要するとみる。先行きの労働需給について、需要は金融引き締めによって緩やかな軟化が続くとみる。一方、供給不足の継続が、需給逼迫を長期化させるだろう。移民流入数は既に過去トレンド（図表3、点線）を上回っており、更なる増加は期待できない。加えて、労働参加率は、55歳以上の早期引退と高齢化などの構造的要因によって低位横ばいで推移している。
- ②について、23年末以降、紅海などの地政学的緊張により、米国向け海上輸送でも遅延やコスト高騰が生じている（図表4）。地政学リスクに起因する輸送コストの上昇は、財やエネルギー価格に加え、賃金交渉に影響を与える家計の期待インフレ率も押し上げる。コロナ危機直後ほどの物価押し上げ効果はないとみるが、インフレ率の鈍化は緩やかなペースにとどまるだろう。
- 金融政策について、サービス物価の上昇圧力が根強いことから、FRBは24年半ばにかけて現在の5%超えの高金利を維持し、利下げは24年央以降とみる。