

## 今週の注目材料=米消費者物価指数は総合とコアでまちまちな予想

2023年9月11日

13日に8月の米消費者物価指数(CPI)が発表されます。今月の米連邦公開市場委員会(FOMC)での政策金利据え置きはほぼ完全に織り込まれていますが、11月もしくは12月のFOMCで追加利上げを行うかどうかについては、見方が依然として別れています。

8月29日に発表された米雇用動態調査(JOLTS)や9月1日に発表された米雇用統計のかなり厳しい結果を受けて、一時は30%前後まで低下していた年内追加利上げ期待は物価の高止まり懸念と6日の米ISM非製造業景気指数の好結果を受けて強まっており、利上げ打ち止め見通しが依然大勢とはいえ、年内あと一回の利上げ見通しもかなり拮抗してきています。

こうした中、追加利上げのカギを握る物価統計に対する注目度がかなり強まっています。

前回7月の米CPIは前年比+3.2%と6月の+3.0%を上回る伸びとなりましたが、市場予想の+3.3%を下回りました。食品とエネルギーを除くコア指数は前年比+4.7%と6月の+4.8%から小幅な鈍化。市場予想とは一致しています。

エネルギー価格が-12.5%と5カ月連続のマイナス、中でもガソリン価格が-19.9%と6カ月連続でのマイナスとなりました。ただ、6月の-16.7%、-26.5%に比べるとマイナス幅が縮小しており、総合が6月から若干伸びる要因となりました。

食品とエネルギーを除く財は+0.8%の小幅なマイナスとなりました。財の物価指数が1%を割り込むのは2020年8月以来、約3年ぶりとなります。価格低下の目立つ中古車が9カ月連続のマイナスとなる-5.6%となり全体を押し下げました。

サービス部門は+6.1%と6月の+6.2%から小幅鈍化に留まり、高い伸びを維持しています。全体を100%としたとき34.7%と全体の1/3以上、コア指数の43.5%、サービス部門に至っては59.5%を占める住居費が+7.7%と6月の+7.8%から小幅鈍化も高い伸びを維持していることが背景にあります。

家賃の上昇が基本的に契約更改時だけということなどから、全体の物価上昇のリズムから遅れる住居費は、CPI全体が昨年6月にピークを迎えたのに対して、今年3月にピークとなる8.2%を付け、その後は低下傾向にあります。ただ、そのペースはかなりゆっくりしたものとなっており、物価の高止まり傾向につながっています。

こうした状況を受けて今回ですが、前年比+3.6%と総合は伸びが強まると見込まれる一方、コア指数は前年比+4.3%と大きく鈍化見込みとなっています。

総合の伸びはガソリン価格の上昇が影響すると見られます。米国のガソリン価格は急速に進む原油高の影響などを受けて、EIA(米エネルギー庁エネルギー情報局)調査による全米全種平均で7月の1ガロン=3.597ドルから8月は3.840ドルと、前月比で6.76%の上昇となりました。さらに、昨年の7月から8月の状況を確認すると昨年7月の1ガロン=4.559ドルから8月は3.975ドルへ12.8%の大きな低下となっています。価格自体が大きく伸びただけでなく、前年比での比較対象となる前年同月の価格が大きく低下(ベース効果と言います)している形です。EIAベースで前年比を比べると-21.1%から-3.4%への大きな減少幅縮小となります。米CPIの計算は都市部のみのデータとなるため、そのままの数字ではありませんが、相当に大きな減少幅縮小になっていると見込まれています。

一方コア部分に関しては、住居費、衣料品、中古車、医療サービス、輸送サービスなどで昨年7月から8月にかけて価格上昇や、価格低下傾向の鈍化などが見られたことで、ベース効果による伸び鈍化が見込まれます。特に全体に占める割合の大きい住居費に関

して、ここに来て月次の伸び鈍化が見られる一方で、昨年度は伸びている最中ということで両面からの伸び鈍化が見込まれている状況です。

こうした状況から総合が伸び、コアの伸びが鈍化という現状の市場予想は妥当な水準という印象です。予想前後の数字が出た場合、一般的にはコアの伸び鈍化を重視し、年内利上げ期待の後退が期待されるところです。ただ、総合の強さの背景にあるここまでのエネルギー価格の上昇への警戒感が広がっていることに注意したいです。エネルギー価格は産油国の状況などを受けて上下することもあり、景気動向を見るには不適切なうえに動きが激しいこともあって、コアからは省かれます。ただ、エネルギー価格の上昇は製造コスト、流通コストの上昇につながるため、今後の物価高への影響が懸念されます。物価の高止まり懸念が広がっている中では重要なファクターだけに、総合が予想を超えての上昇を見せた場合は、追加利上げ期待を支え、ドル高となる可能性があります。現在11月もしくは12月のFOMCで利上げを行う見通しは40%を超える程度。これが50%を超えてくるような状況が見られると、ドル買いがもう一段進むと期待されます。

#### 山岡和雅 | ミンカブソリューションサービシーズ 編集長

1992年チェースマンハッタン銀行入行。1994年ロイヤルバンクオブスコットランド銀行（旧ナショナルウェストミンスター銀行）移籍。10年以上インターバンクディーラーとして活躍した後にGCIグループに参画。2016年3月よりみんかぶ（現ミンカブ・ジ・インフォノイド）グループに入り、現在、minkabu PRESS編集部外国為替情報担当編集長。主な著書に「初めての人のFX 基礎知識&儲けのルール」すばる舎、「夜17分で、毎日1万円儲けるFX」明日香出版社など

---

#### <免責事項>

本レポートは情報の提供のみを目的としています。投資に関する最終判断はご自身の責任においておこなわれるようお願いいたします。また本レポートに掲載している情報の正確性については万全を期しておりますが、人為的、機械的その他何らかの理由により誤りがある可能性があり、株式会社ミンカブソリューションサービシーズは、利用者がこれらの情報を用いて行う判断の一切について責任を負うものではありません。また、株式会社ミンカブソリューションサービシーズが提供するすべての情報について、許可なく転用・転載等することを固く禁じます。

#### <著作権について>

本レポートの著作権は、原則として当社(株式会社ミンカブソリューションサービシーズ)が保有しており、著作権法、その他の法律および条約により保護されています。本レポートご利用のお客様は、私的使用目的の複製、引用等著作権法上認められている範囲を除き、当社およびその他著作権者の許諾なく、これらの著作物を翻案、公衆送信、営利を目的とする使用等いかなる目的、態様においても利用することはできません。