

米CPIはFRBの利上げサイクル終了を示唆するか



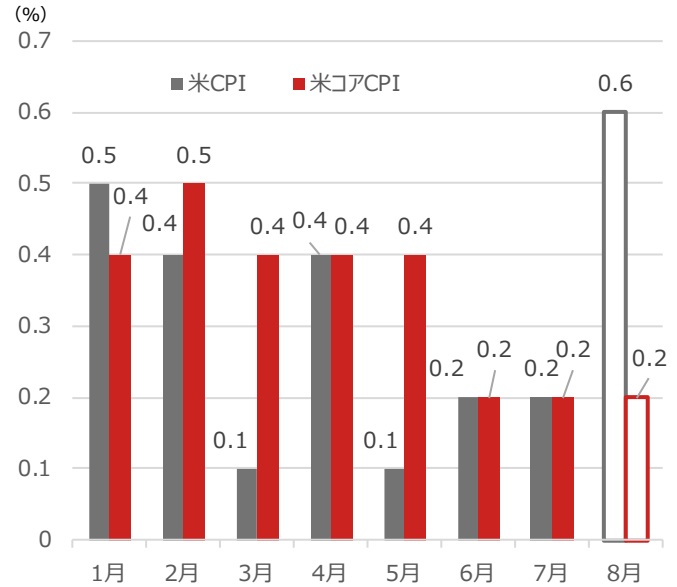
シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 米コアCPIの前月比は小幅な伸びに

13日に8月の米CPIが発表されます。今年の6月分までは、前年に物価が大きく上昇した反動によるベース効果からインフレは鈍化しやすい環境にありました。ただ、前回の7月分以降ベース効果の剥落が続くことから、当面は基調的なインフレ鈍化がデータとして確認されるかが焦点となります。

8月の米CPIの上昇率は前年同月比3.6%と7月の同3.2%から伸びが加速する半面、変動の大きいエネルギーと食品を除いた米コアCPIは同4.3%と7月の同4.7%から伸びが減速する見通しです（9月12日時点のBloomberg予想）。基調的なインフレ鈍化を探る上で重要な前月比ベースでは、米CPIこそ0.6%増と高い伸びが見込まれているものの、米コアCPIは0.2%増と、3ヵ月連続で小幅な伸びにとどまるとみられています（右上図）。

23年の米CPI（消費者物価指数）と米コアCPIの前月比



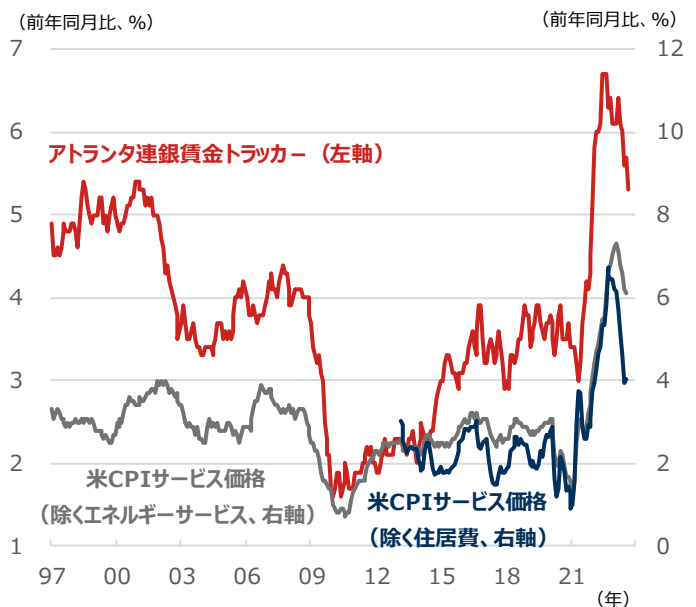
期間：2023年1月～2023年8月、月次
・8月は2023年9月12日時点のBloomberg予想値
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

ポイント② CPIが米利上げサイクル終了示唆も

米国では賃金の上昇圧力が強まっていたことが、粘着性の強いサービス価格のインフレにつながっていました。しかし、ここに来て求人件数が大幅に減少し労働需給のひっ迫度合いが緩和されたこともあり、賃金インフレの伸び鈍化とともに、サービス価格のインフレ圧力も和らいできました（右下図）。FRB（米連邦準備制度理事会）がインフレ動向を見る上で重視している住居費を除いた米CPIサービス価格の伸びも大きく鈍化するなど、米国ではインフレ鎮静化に向けた道筋がみえてきたといえます。

現時点で年内1回の追加利上げ確率については五分五分となっており市場の見方は分かれています。ただ、今回のCPIの結果で利上げサイクルが終了すると見方が強まる可能性もあり、その場合は米国株や米国債を見直す動きが広がりそうです。

アトランタ連銀賃金トラッカーと米CPIサービス価格



期間：米CPIサービス価格（除く住居費） 2013年2月～2023年7月、月次
米CPIサービス価格（除くエネルギーサービス） 1997年1月～2023年7月、月次
アトランタ連銀賃金トラッカー 1997年1月～2023年8月、月次
・米CPIサービス価格（除く住居費）はBloomberg集計値を用いた
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。