

米国のインフレはピークアウトしたのか？



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① CPIは市場予想上回り株価は急落

米労働省が9月13日に発表した8月のCPIは前年同月比8.3%の上昇となりました（右上図）。ガソリン価格の上昇が一服し伸び率は2ヵ月連続で縮小しましたが、市場予想を上回り、FRB（米連邦準備制度理事会）の大幅利上げが続くとの懸念から、13日の米主要株価指数は急落しました。

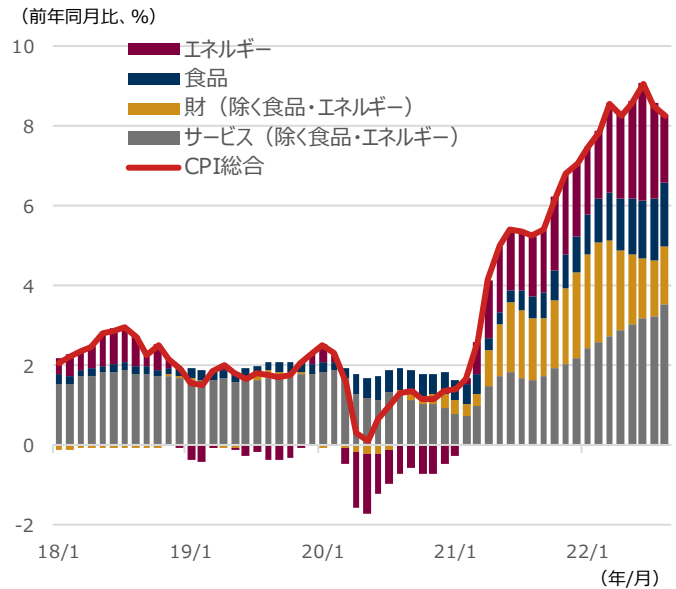
一方、エネルギーと食品を除く同コア指数の前年同月比上昇率は6.3%と7月までは鈍化していたものがぶり返す格好となっており、住居費の占める割合が大きいサービス価格の伸びが高止まりしていることが、影響したとみられます。米国ではサービス価格と連動性が高い賃金の伸びが続いており、インフレ圧力が残る可能性があることは懸念材料です。

ポイント② 米国のインフレはピークアウトの可能性

米国のインフレの今後を探る上で重要なのは、①世界的な景気減速懸念を背景とした商品価格の上昇一服、②供給網の改善、③過剰在庫の圧縮、④住宅市場の軟化、などと考えられます。商品の総合的な動きを示すCRB指数の前年同月比の伸び率は縮小傾向にあり、世界の供給網の混乱も落ち着きつつあるなど、商品と財価格に起因する物価上昇圧力は和らぎつつあります（右下図）。また、米小売大手で値下げによる過剰在庫の圧縮が進んでいることもインフレ鈍化につながるとみられます。

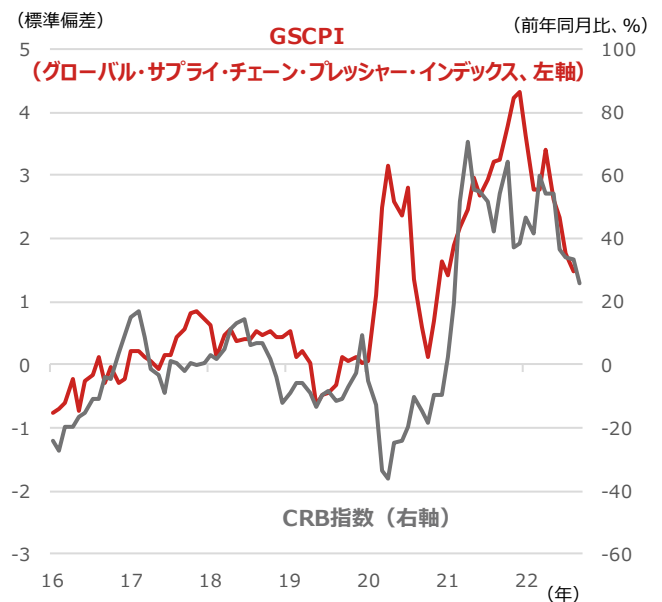
物価に対して粘着性のある住居費については、住宅価格の伸び率に落ち着きの動きがみられていることが、先々のサービス価格の鈍化を示唆しているといえます（9/13付レポート「金利上昇を背景に軟化する米住宅市場」参照）。こうした点を勘案すると、米国のインフレは徐々に落ち着く可能性が高いといえるのではないのでしょうか。

米CPI（消費者物価指数）とその内訳



期間：2018年1月～2022年8月、月次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

GSCPIとCRB指数



期間：(GSCPI) 2016年1月～2022年8月、月次
(CRB指数) 2016年1月末～2022年9月12日、月次
・GSCPIはニューヨーク連銀が算出する世界のサプライチェーンのひっ迫度合いを示す指数、0を上回るとひっ迫、0を下回ると緩和されている状態を示す
（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。