

# 米CPI上昇も、根強い利下げ観測

## ポイント① 米CPIは市場予想を上回る

11日発表の12月の米CPIは、前年同月比+3.4%と市場予想（同+3.2%）を上回り、11月の同+3.1%から伸びが加速しました。また、変動の大きい食品とエネルギーを除くコアCPIは同+3.9%の上昇と11月の+4.0%を下回ったものの、市場予想（同+3.8%）を上回りました。

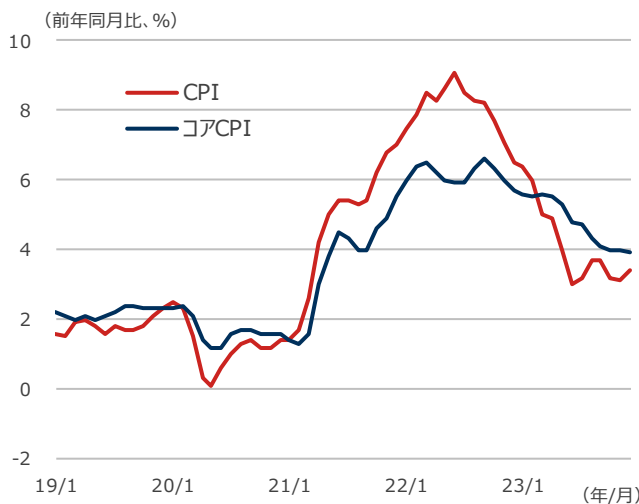
## ポイント② サービス価格は緩やかに伸び鈍化

米CPIは、エネルギー価格のマイナス寄与縮小の影響などで前年同月比の伸び率が加速した一方、エネルギーサービスを除くサービス価格の伸び率は鈍化しています。米CPIの約3割を占める住居費は伸び率の鈍化が続いていることに加え、CPI住居費に先行するS&Pケース・シラー住宅価格指数の伸び率がコロナ禍前の水準に戻っており、今後もサービス価格の伸び率は緩やかに鈍化していくとみられます。引き続き米国のインフレ率がFRB（米連邦準備制度理事会）の物価目標である+2%まで低下するか見極める上でサービス価格に注目が集まります。

## ポイント③ 市場の高い早期利下げへの期待

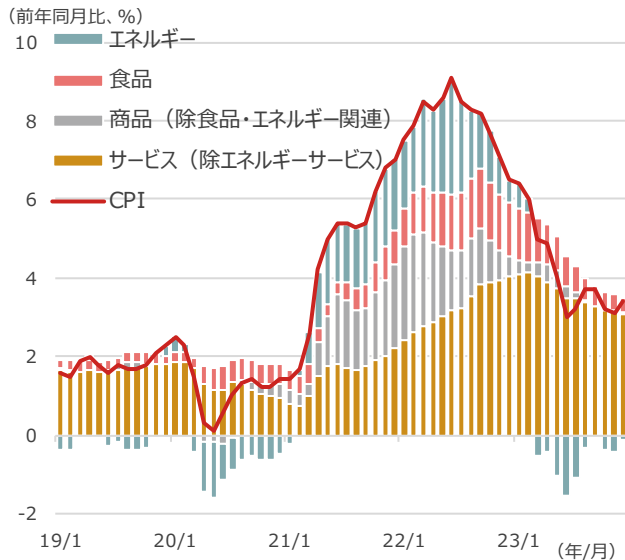
米CPIの発表直後は、CPIが市場予想を上回ったことに反応し、当初は米10年国債利回りは4%台まで上昇（価格は下落）、為替は1米ドル=146円台と円安米ドル高となりました。ただ、依然として早期利下げへの期待は高く、FOMC（米連邦公開市場委員会）参加者の年内3回の利下げ見通しに対して、市場では年内6回程度の利下げが見込まれていることから、その後は米国債利回りも為替も上昇分が消えて、米CPI発表前の水準に落ち着きました。引き続き米国景気やFRBの金融政策スタンスを注視する必要があります。

### 米CPI（消費者物価指数）の推移



期間：2019年1月～2023年12月、月次  
（注）コアCPIは食品、エネルギーを除く  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

### 米CPIと項目別寄与度の推移



期間：2019年1月～2023年12月、月次  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

#### 重要 イベント

1月17日 米小売売上高（12月）

1月26日 米PCE（個人消費支出）デフレーター（12月）