

# 米CPIは年内利上げ見送りの決定打とはならず



シニア・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 米CPIは利上げ見送りの決定打とならず

米労働省が12日に発表した9月の米CPIの上昇率は、前年同月比3.7%と8月から横ばいとなりました。変動の大きいエネルギー、食品を除いた米コアCPIの上昇率は同4.1%となり8月の同4.3%から伸びが減速したものの（右上図）、基調的なインフレ動向を示す前月比ベースでは8月と同じ0.3%と高めの伸びとなりました。FRB（米連邦準備制度理事会）が注目する住宅とエネルギーを除いたサービス価格指数（Bloomberg算出）が前月比0.6%の上昇と1年ぶりの高い伸びとなるなど、サービスインフレ圧力の根強さが示された形です。

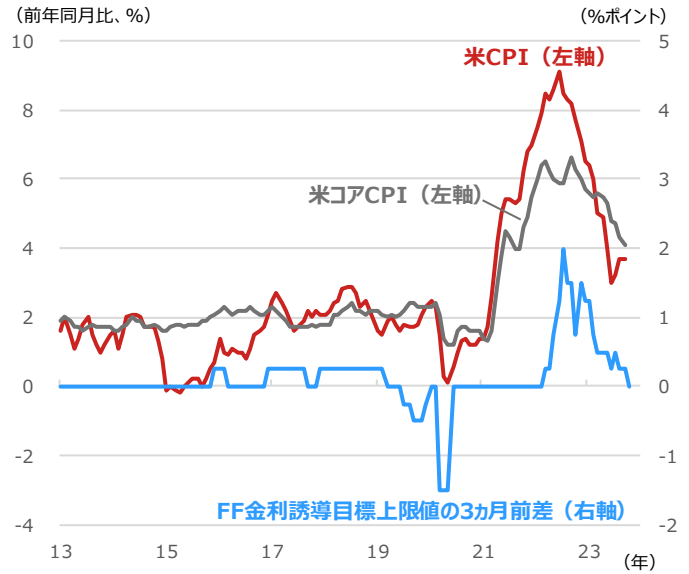
9月の米CPIの内容はFRBの年内の利上げ見送りの決定打とはならなかったことから、米国債利回りは上昇（価格は下落）し、米主要株価指数も下落しましたが、半導体株の一角が買われるなど、リスクオフ一辺倒とはなりませんでした。

## ポイント② インフレ鎮静化への動きは続く公算

今後の米国のインフレと金融政策の行方を探る上では、賃金とサービスインフレの鈍化傾向が続くかが焦点となります。米国ではここにきて労働参加率が上昇しつつあり、8月の「米求人件数/失業者数比率」は1.51と、21年9月以来の低水準となるなど、米労働需給のひっ迫度合いは着実に和らぎつつあります。それに伴い賃金上昇圧力の鈍化基調も継続しており、米国の賃金・サービスインフレの鎮静化に向けた道筋がみえてきたといえます（右下図）。

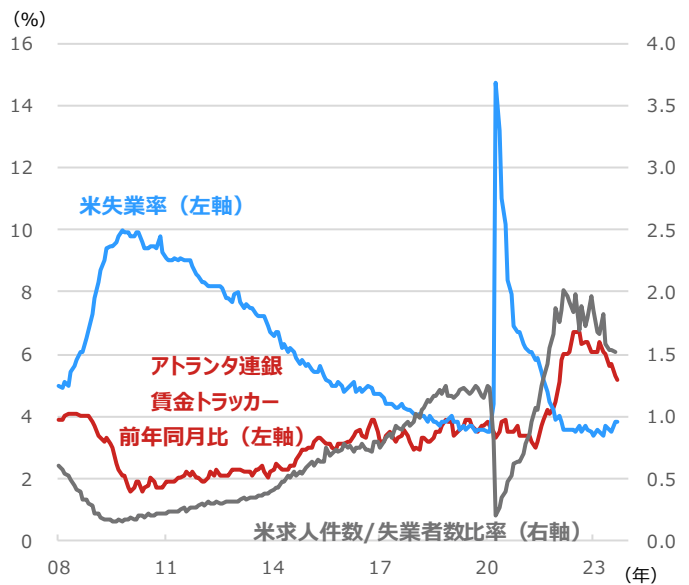
米国ではインフレの鈍化が続くとみられることから、FRBの利上げサイクルはいよいよ最終局面に入ったと考えられます（右上図）。インフレ再燃への過度な警戒が高まらない限り、投資家のリスク選好姿勢は今後も続きそうです。

## 米CPI（消費者物価指数）・米コアCPIの前年同月比とFF金利誘導目標上限値の3カ月前差



期間：（米CPIと米コアCPIの前年同月比）2013年1月～2023年9月、月次  
（FF金利誘導目標上限値の3カ月前差）2013年1月～2023年10月12日、月次  
・2023年10月のFF金利誘導目標上限値の3カ月前差は7月末と10月12日の比較  
・FF金利はフェデラル・ファンド金利  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

## アトランタ連銀賃金トラッカー・米失業率・米求人件数/失業者数比率



期間：（米求人件数/失業者数比率）2008年1月～2023年8月、月次  
（その他）2008年1月～2023年9月、月次  
・米求人件数/失業者数比率は失業者1人当たり何件の求人があるかを示す  
・米求人件数はJOLTS（米雇用動態調査）の数値を用いた  
（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、会社としての統一の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。