

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 生産者コア物価が98年以来の急上昇 (05年1月生産者物価) 05年2月18日(金)
 ~急上昇は一時的ながらも、目先インフレ圧力が徐々に強まろう~ (No. UI - 173)

第一生命経済研究所 経済調査部
 桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

(03-5221-5001、4518 : seiji@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

	最終財		生産者物価 (Producer Price Indexes)				原材料		<参考> 輸入物価		WTI
			コア	エネルギー	中間財	コア		コア			
04/01	+0.3	(+3.3)	+0.3	(+1.0)	+2.6	+0.7	+0.6	+4.6	+3.9	+0.8	34.1
04/02	0.1	(+2.1)	0.1	(+1.0)	0.4	+0.9	+0.9	+0.9	+4.4	+0.4	34.5
04/03	+0.5	(+1.5)	+0.3	(+0.7)	+0.3	+0.7	+0.8	+1.7	+2.6	+0.2	36.7
04/04	+0.7	(+3.7)	+0.3	(+1.4)	+1.8	+1.4	+1.2	+1.7	3.8	+0.3	36.7
04/05	+0.6	(+4.9)	+0.1	(+1.5)	+1.4	+1.0	+0.8	+3.3	4.6	+0.2	40.2
04/06	0.1	(+4.0)	+0.3	(+1.7)	0.8	+0.4	+0.3	+0.8	0.4	+0.1	38.6
04/07	+0.1	(+3.8)	0.1	(+1.4)	+2.5	+0.6	+0.5	+0.1	+10.9	+0.0	40.7
04/08	+0.1	(+3.3)	+0.3	(+1.5)	+0.3	+1.0	+1.0	0.3	+2.5	+0.3	44.9
04/09	+0.3	(+3.3)	+0.3	(+1.7)	0.2	+0.3	+0.8	4.5	1.3	+0.1	45.8
04/10	+1.3	(+4.4)	+0.3	(+1.8)	+5.6	+0.8	+0.3	+3.8	+4.9	0.1	53.2
04/11	+0.7	(+5.0)	+0.2	(+1.9)	+2.8	+0.9	+0.4	+8.4	+2.2	+0.9	48.5
04/12	0.3	(+4.1)	+0.2	(+2.2)	2.5	0.1	+0.5	3.0	1.3	+0.4	43.3
05/01	+0.3	(+4.2)	+0.8	(+2.7)	1.0	+0.4	+0.8	2.0	2.5	+0.2	46.9

(出所) 労働省 (Department of Labor)

(注) 数字は季調済前月比。但し、() 内は前年同月比 (未季調)。

コアが前月比 +0.8%と98年12月以来の高い伸び

2005年1月の生産者物価(最終財)は、エネルギー価格の下落によって前月比+0.3%と市場予想どおりの結果となった。一方、変動の大きい食料・エネルギーを除いたコア(最終財)は、自動車を含んだ消費財、資本財価格の上昇によって同+0.8%と98年12月の同+1.0%以来の高い伸びとなり市場予想の同+0.2%を大幅に上回った。自動車価格は貨物の輸送量の増加といった需要の好調さもあるが、新型モデルの発売に伴うインセンティブ縮小の影響によって押し上げられたとみられる。その他でも、原材料価格の高止まりや需要の好調を映じて広い範囲にわたって上昇した。

企業景況調査のなかの販売価格が1月に上昇していたことと一致した動きとなった。ただし、2月企業の景況調査では販売価格が再び低下していること、個別でも自動車販売のインセンティブは1月の販売鈍化を受け2月に拡大しているとみられること、変動が大きいタバコ価格の横這いが見込まれること等により、2月の生産者物価コア(最終財)は前月比で伸び鈍化が予想される。

消費財コア、資本財ともに伸び加速

最終財の 카테고리別の動向をみると、エネルギーが前月比 1.0% (12月同 2.5%) とマイナス幅が縮小した。天然ガスが同 1.8% (同 1.4%) とマイナス幅を拡大したものの、ガソリンが同 4.2% (同 5.4%) とマイナス幅を縮小し、ヒーティングオイルが同+8.0% (同 6.1%) とプラスに転じた。食品関連では、乳製品が同+0.9% (同+2.4%) とプラス幅を縮小し、さらにジュース、フルーツ、卵等の下落により、食品価格は同 0.2%と下落した。消費財(エネルギー・食料品を除く)では、タバコが同+3.1% (同+0.1%)、アルコール飲料が同+2.8% (同 0.2%)、タイヤ・チューブが同+1.7% (同+0.3%)、乗用車が同+1.2% (同 0.1%)、新聞が同+1.2% (同+0.6%)、スポーツ用品が同+0.9%、玩具・ゲーム・子供用自動車が同+0.9%となり、全体で同+0.9% (同+0.1%) と加速した。

他方、設備投資の好調が続く資本財では、品質の向上や値引きによりコンピューターが前月比 6.1%下落したものの、大型トラックが同+1.6%、トレーラーが同+0.3%、軽トラックが同+0.9%と自動車関連での価格上昇によって、全体で同+0.6%(同+0.2%)と加速した。

川上でのインフレ圧力はピークアウトしているが、これまでの上昇の影響が川下で前半続く公算

3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では、1月の原材料(コア)が+13.5%(12月+25.7%)、中間財(コア)が+5.8%(同+6.4%)と前月から鈍化し、川下に先行する川上でのインフレ圧力は徐々に緩和している。しかし、これまでの川上での物価上昇圧力の強まりを背景に、中間財(コア)は高い伸びが続いている。さらに、遅れて影響を受ける最終財(コア)は1月に同+3.4%と99年2月以来の高い伸びとなっている。これまでの川上での価格上昇の影響で、年央にかけて徐々に上昇圧力が強まろう。前年比でも、緩やかに上昇ペースが加速しているが、製造業の生産性は高い伸びが持続していることから、緩やかな上昇にとどまっている。今後も、高い生産性の伸びを背景に、原材料・中間財での価格上昇の影響を吸収し易い状況にあり、最終財段階のコア物価の上昇ペースが急激に加速するのは避けられよう。

年後半には生産者物価(最終財)コアの上昇圧力は緩和に

原材料(コア)が3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で低下していること、中間財(コア)に2ヵ月程度先行する仕入価格指数(I S M製造業景気指数)が2004年4月をピークに低下傾向を辿っていることから、川上段階でのインフレ圧力はピーク時から徐々に弱まっている。足下でも原油価格のピークアウトや、ドル安に歯止めが掛かっていることなどから、目先川上でのインフレ圧力が弱まる可能性が高いため、年後半には最終財段階のコア物価の上昇圧力は緩和される公算が大きい。

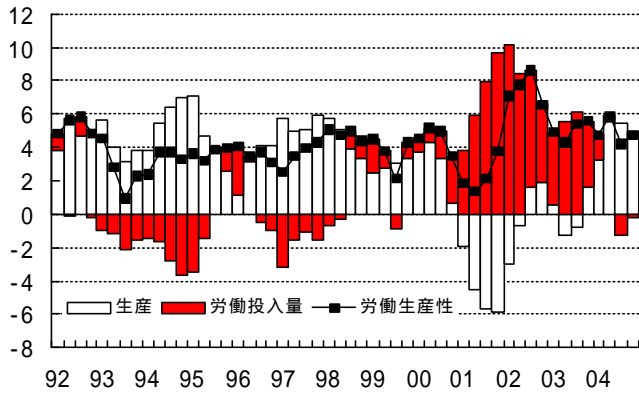
生産者物価(最終財)コアは緩やかな上昇傾向に

ただし、日本や、欧州経済の減速にもかかわらず、非効率な経済構造のまま高成長を続けている国があるため商品価格が再び上昇する可能性がある。加えて、原油価格は在庫が少ない状況のもと、目先米国北東部の気温が平年を下回るとの予報等を受け再び上昇している。米国の気温の変化は不透明なうえ、イラク選挙後もテロが頻発しておりイラク情勢もまた不透明であるため、原油の供給情勢に対する見方の変化によって、今後エネルギー価格が上昇するリスクもある。このため、再び川上・川中でのインフレ圧力が強まる可能性があるものの、企業は数量効果、情報化投資やリストラクチャリング等による生産性の向上、利益率の改善によってコストの増加をある程度吸収できるとみられ、最終財段階での生産者物価(コア)への影響は限定的なものにとどまる公算が大きい。

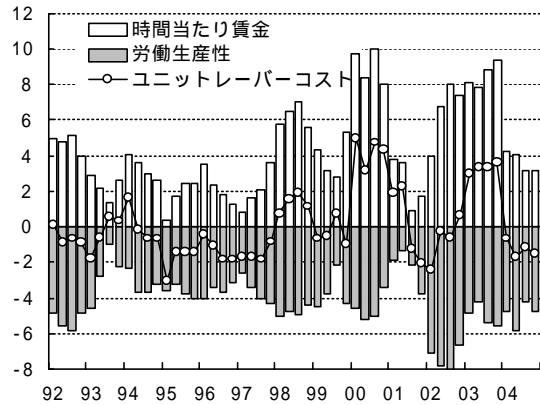
消費者物価への波及は限定的

価格を抑制させる要因として国際的な競争が挙げられるが、これは今後も強まることがあっても緩和するような状況にない。企業はコスト増加の影響を軽減するために、効率化やコスト削減の動きを続けざるを得ないことから、雇用者数の増加ペースや賃金上昇が抑制されるとみられる。雇用の拡大ペースが抑制されれば、消費者の低価格志向が続くと見込まれ、小売段階での価格抑制圧力が強い状況が続こう。このような情勢のもと、ICTタグの導入などによって小売業の生産性向上が今後も続くとみられ、生産性の向上によって99年以降価格転嫁率が低下している状況に変化が生じる可能性は小さく、消費者段階での価格転嫁は限られたものにとどまる公算が大きい。

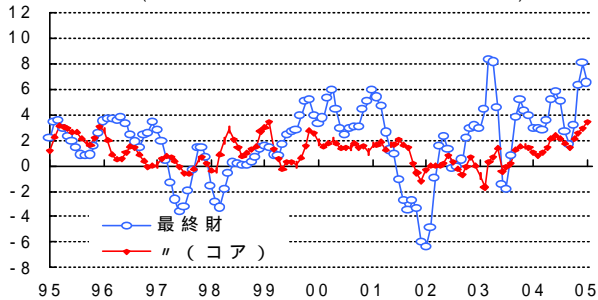
(%) 製造業労働生産性寄与度(前年同期比)



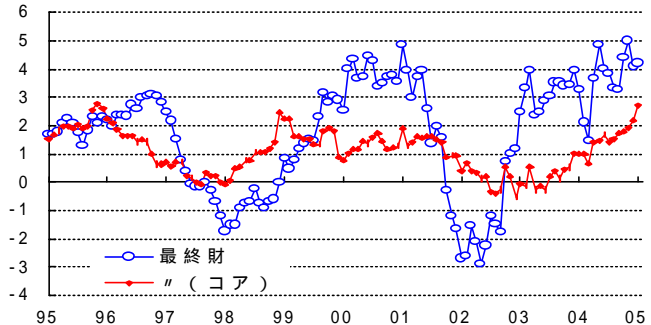
(%) 製造業U L Cの要因分解(前年比)



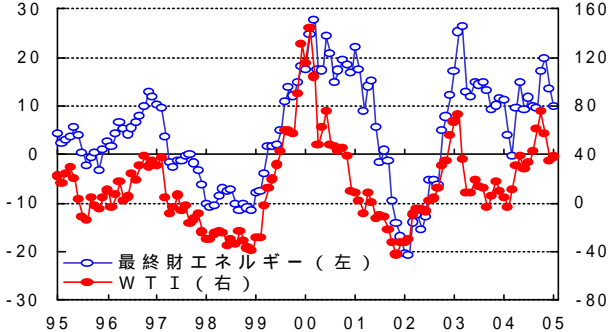
(%) 生産者物価(最終財)の推移
(3ヶ月移動平均、3ヶ月前対比年率)



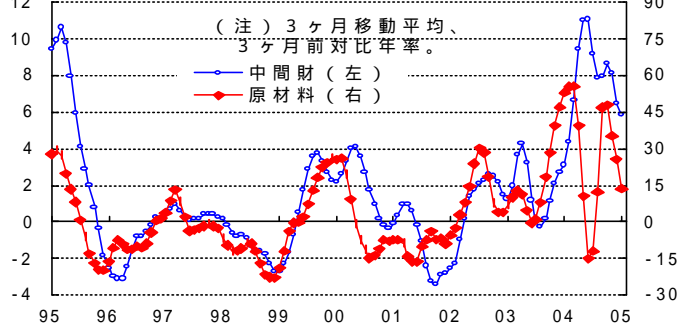
(%) 最終財生産者物価の推移(前年同期比)



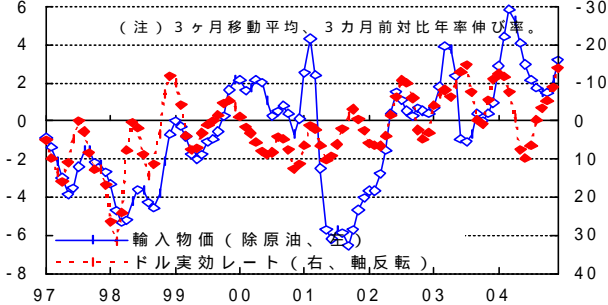
(%) 生産者物価と原油価格の推移(前年比)



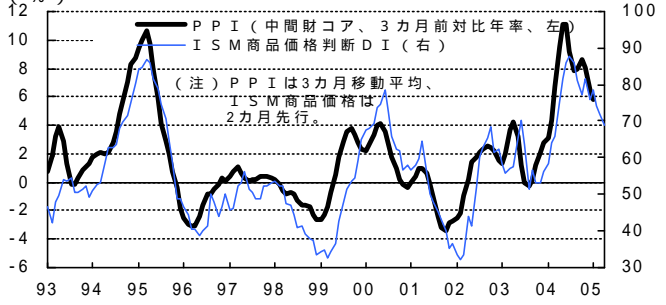
(%) 生産者物価(中間財・原材料、コア)の推移



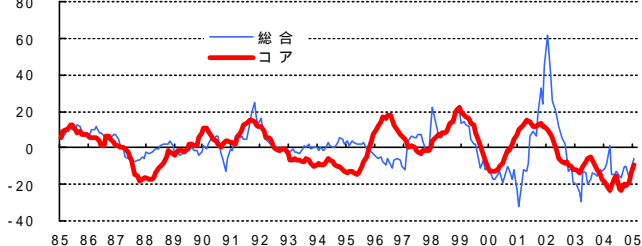
(%) 実効ドルレートと輸入物価の推移



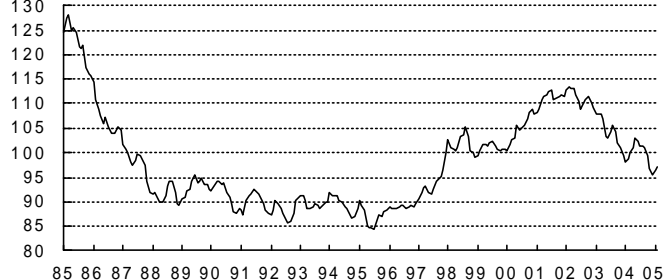
(%) 生産者物価とISM価格判断指数の推移



(%) 交易条件(前年同月比)



ドル実効レートの推移(月中平均)



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命いしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。