

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 インフレ圧力の川下への波及は限定的 (05年1月消費者物価)

発表日: 05年2月23日(水)

~ コアは4ヵ月連続で前月比+0.2%にとどまり物価の安定を示した ~

(No. UI - 176)

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)

消費者物価 (Consumer Price Index)

	消費者物価		消費者物価 (Consumer Price Index)									
			コア	エネルギー	飲食料品	住宅	アパレル	運輸	医療	商品コア	サービスコア	
04/01	+0.5	(+1.9)	+0.2	(+1.1)	+4.2	0.1	+0.3	0.1	+1.7	+0.3	+0.0	+0.3
04/02	+0.3	(+1.7)	+0.2	(+1.2)	+2.1	+0.3	+0.2	0.1	+0.7	+0.6	+0.1	+0.1
04/03	+0.4	(+1.7)	+0.3	(+1.6)	+2.2	+0.2	+0.3	+0.8	+1.3	+0.5	+0.1	+0.4
04/04	+0.2	(+2.3)	+0.2	(+1.8)	+0.3	+0.2	+0.3	0.1	+0.0	+0.3	+0.0	+0.3
04/05	+0.6	(+3.1)	+0.2	(+1.7)	+4.3	+0.7	+0.3	+0.3	+1.8	+0.3	+0.1	+0.2
04/06	+0.3	(+3.3)	+0.2	(+1.9)	+1.7	+0.2	+0.3	0.1	+0.5	+0.3	0.1	+0.2
04/07	0.1	(+3.0)	+0.1	(+1.8)	2.4	+0.3	+0.3	0.5	1.1	+0.3	0.2	+0.3
04/08	+0.1	(+2.7)	+0.1	(+1.7)	0.3	+0.0	+0.1	0.3	0.3	+0.3	0.1	+0.1
04/09	+0.2	(+2.5)	+0.3	(+2.0)	0.3	+0.0	+0.3	+0.0	+0.2	+0.3	+0.3	+0.3
04/10	+0.6	(+3.2)	+0.2	(+2.0)	+4.0	+0.5	+0.2	+0.0	+2.1	+0.4	+0.2	+0.2
04/11	+0.3	(+3.5)	+0.2	(+2.2)	+1.0	+0.3	+0.3	+0.2	+0.2	+0.3	+0.1	+0.2
04/12	+0.0	(+3.3)	+0.2	(+2.2)	1.3	+0.0	+0.2	0.4	0.7	+0.3	+0.0	+0.2
05/01	+0.1	(+3.0)	+0.2	(+2.3)	1.1	+0.1	+0.1	+0.3	0.2	+0.4	+0.3	+0.2

(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)。

総合が前月比 +0.1%、コアが同 +0.2%

2005年1月の消費者物価(総合)は、エネルギー価格の下落により前月比+0.1%と市場予想の同+0.2%を下回った。エネルギー価格は同-1.1%とマイナス幅が縮小したものの2ヵ月連続の下落となった。ガス・電力が同0.1%上昇に鈍化した。ガソリン価格が同-2.1%とマイナス幅を縮小した。一方、エネルギー・食品価格を除く消費者物価(コア)は、同+0.2%と市場予想通りとなった。1月の生産者物価コアの急上昇を受けインフレ圧力の強まりが懸念されていたが、依然として消費者段階には波及せず物価が落ち着いた状態にあることが確認された。自動車、タバコなどの商品コアが上昇したが、教育費の上昇ペース鈍化や、ホテル等の宿泊費が下落に転じたことで、サービスコアの伸びが低い伸びにとどまり全体の伸びが抑制された。

今月伸びを高めた自動車、タバコに関しては、自動車販売のインセンティブが1月の販売鈍化を受け2月に拡大していること、1月に実施されたタバコの値上げが2月には行われないこと等により、2月の消費者物価コアの伸びを抑制する要因となろう。

連鎖CPIコアは、前年比+1.9%

前年比でも総合が+3.0%(12月+3.3%)に鈍化した一方、コアは+2.3%(12月+2.2%)と小幅伸びが高まった。より実態の物価動向を示す連鎖CPIコアでは、前年比+1.9%(12月同+1.9%)と前月と変わらず、上方バイアスがかかっている通常のコア指数よりも0.4%程度低い伸びにとどまっている。さらに、実態を示す個人消費コアデフレーターは12月で+1.5%と安定している。このように、足下で消費者段階の物価上昇率はFRBが物価の安定と考えている前年比+1~+2%のレンジ内で推移している。

**F R Bは中立水準
まで慎重なペース
で利上げ継続**

F R Bは、現在の実質政策金利水準をかなり緩和的と判断していることから、中立的な水準まで利上げが継続されよう。ただし、足下でインフレ加速懸念が乏しいもと、景気に過熱感もないことから、F R Bは中立水準まで「慎重なペース」での利上げを継続できる状況にあると考えられる。

**エネルギー・食品
を除く商品価格
(コア)が前月比
+0.3%に加速**

財・サービス別では、エネルギー商品を除く商品価格(コア)は前月比+0.3%と5ヵ月連続の上昇となった。自動車では、中古車・トラックが同+0.1%(同+0.4%)と鈍化したものの新モデル発売に伴い新車が同+0.7%(同+0.3%)となったため自動車全体は同+0.4%(同+0.0%)に加速した。1月に値上げが実施されたタバコは同+1.9%と同+0.6%から加速した。加えて、アパレルが同+0.3%(同 0.4%)とプラスに転じた。

エネルギーを除くサービス価格(コア)は、前月比+0.2%と4ヵ月連続で前月と同率の伸びにとどまった。ウェートの大きい帰属家賃が12月の同+0.2%から同+0.3%、医療費が12月の同+0.3%から同+0.4%と加速した。テレホンサービスが同+0.1%(同 0.1%)とプラスに転じ、公共交通が同 0.8%(同 1.0%)とマイナス幅が縮小した。一方で、ホテルなどの宿泊費が12月の同+0.3%から同 0.7%とマイナスに転じ、教育費が同+0.3%(12月同+0.5%)と鈍化した。

**川上での物価上昇
圧力が川中にも波
及するも川下への
影響は限定的**

当面の物価動向については、まず川上の物価情勢をみると3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で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、製造業の生産性が高い伸びが持続していることから、生産者物価コアは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は吸収可能とみられ、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
和されよう**

年後半についても、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**

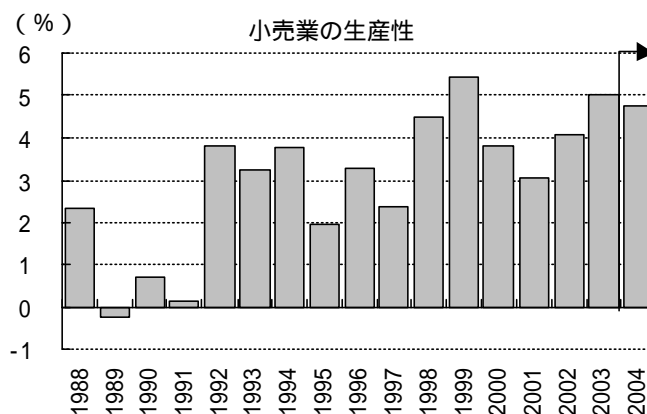
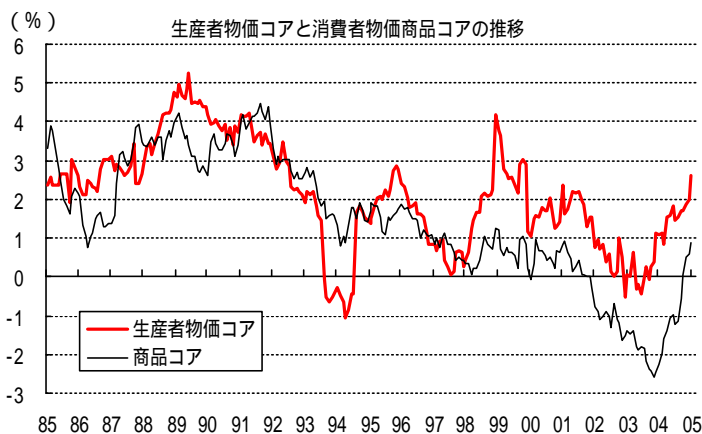
ただし、日本や、欧州経済の減速にもかかわらず、非効率な経済構造のまま高成長を続けている国があるため商品価格が再び上昇する可能性が高い。加えて、原油価格は在庫が少ない状況のもと、ヒーティングオイル(暖房油)の最大市場である欧州北西部と米北東部での寒波を受け再び上昇している。欧米の気温の変化は不透明なうえ、イラク選挙後もテロが頻発しておりイラク情勢もまた不透明であるため、原油の供給情勢に対する見方の

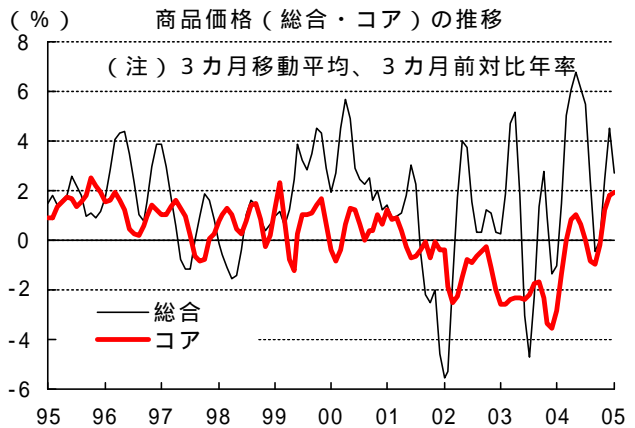
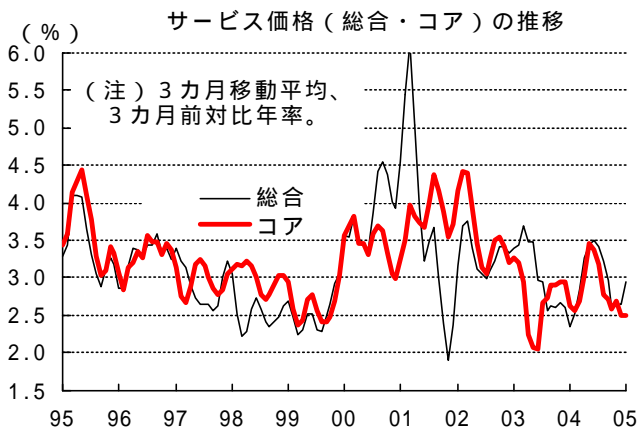
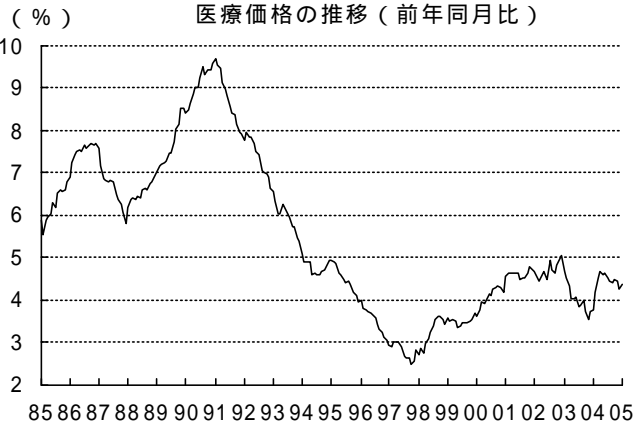
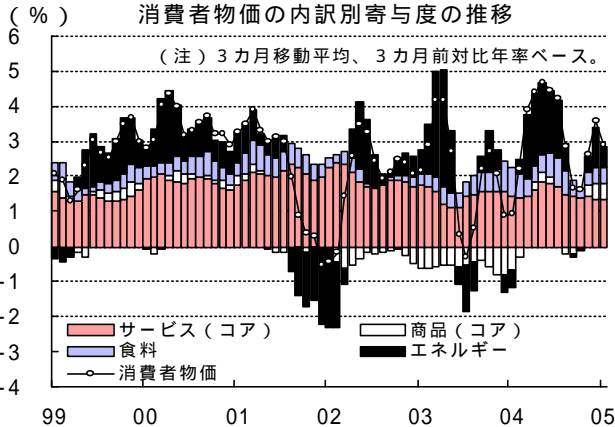
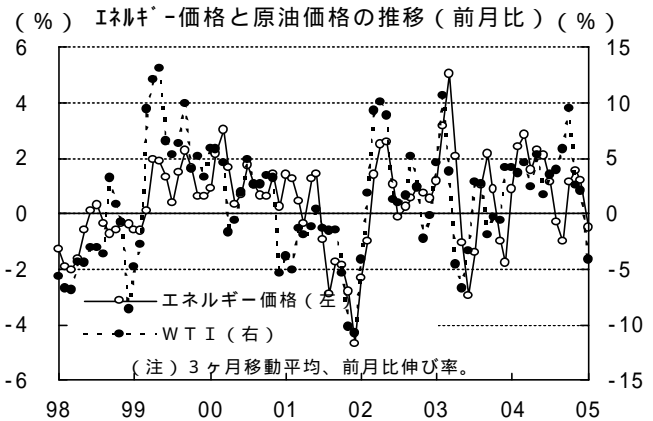
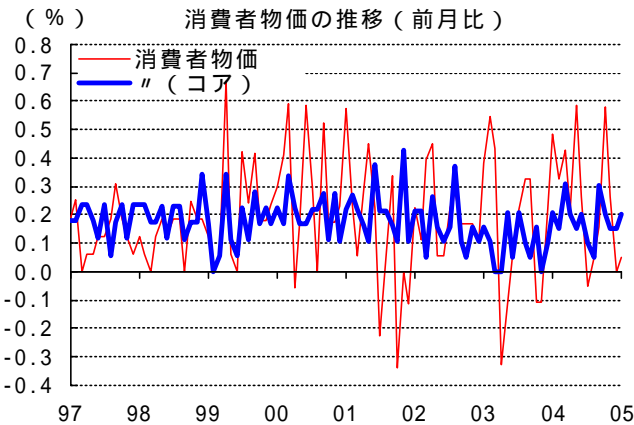
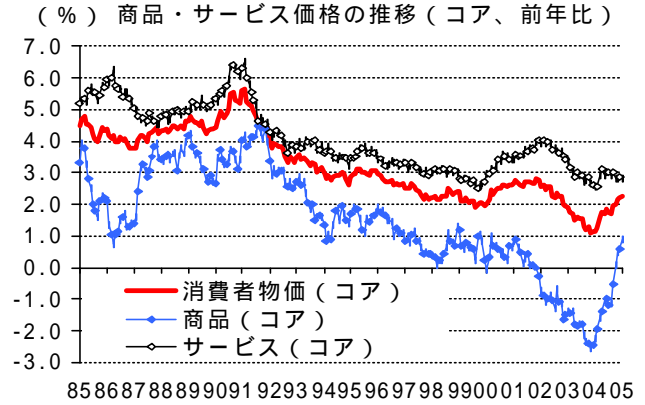
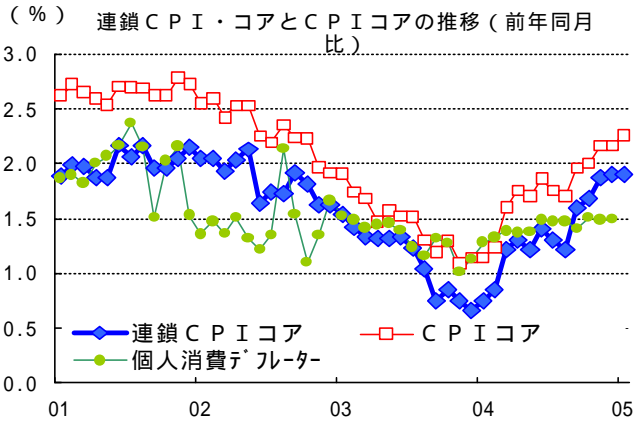
変化によって、今後エネルギー価格が上昇するリスクもある。このため、再び川上・川中でのインフレ圧力が強まる可能性があるものの、企業は数量効果、情報化投資やリストラクチャリング等による生産性の向上、利益率の改善によってコストの増加をある程度吸収できるとみられ、最終財段階での生産者物価（コア）への影響は限定的なものにとどまる公算が大きい。

消費者物価への波及は限定的

以上のように、川上、川中等の生産者物価では徐々にインフレ圧力が高まっており、目先一段と強まる可能性が高い。しかし、生産者物価最終財コアと消費者段階の商品コアとの関係を見ると、98年まで同様の伸びを示していた両者の伸び率が98年以降足下2005年1月まで乖離している。これは、小売での競争激化、それに伴う小売業での積極的な情報化投資による生産性の向上を背景に、価格転嫁率が低下している影響とみられる。

今後も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、これは強まることで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、IC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もみられ、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。





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。