

## U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

## 米国 市場ではインフレ懸念がやや後退(05年3月生産者物価)

05年4月19日(火)

~しかし、生産者段階での価格上昇圧力は徐々に強まっている~

(No.U1-010)

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](mailto:seiji@dlri.dai-ichi-life.co.jp))

## 生産者物価 (Producer Price Indexes)

	最終財		コア		エネルギー		中間財		原材料		<参考> 輸入物価		WPI
	前月比	前年同月比	前月比	前年同月比	前月比	前年同月比	前月比	前年同月比	前月比	前年同月比	前月比	前年同月比	
04/03	+05	(+15)	+03	(+07)	+03	+07	+08	+17	+26	+02	36.7		
04/04	+07	(+37)	+03	(+14)	+18	+14	+12	+17	38	+03	36.7		
04/05	+06	(+49)	+01	(+15)	+14	+10	+08	+33	46	+02	40.2		
04/06	01	(+40)	+03	(+17)	08	+04	+03	+08	04	+01	38.6		
04/07	+01	(+38)	01	(+14)	+25	+06	+05	+01	+109	+00	40.7		
04/08	+01	(+33)	+03	(+15)	+03	+10	+10	03	+25	+03	44.9		
04/09	+03	(+33)	+03	(+17)	02	+03	+08	45	13	+01	45.8		
04/10	+15	(+45)	+03	(+18)	+57	+10	+05	+43	+43	01	53.2		
04/11	+07	(+50)	+03	(+20)	+27	+08	+03	+76	+31	+09	48.5		
04/12	04	(+41)	+01	(+22)	24	01	+03	27	16	+04	43.3		
05/01	+03	(+42)	+08	(+27)	10	+04	+08	20	25	+03	46.9		
05/02	+04	(+47)	+01	(+28)	+14	+07	+05	16	30	+01	48.1		
05/03	+07	(+49)	+01	(+26)	+33	+10	+03	+43	+10	+03	54.6		

(出所) 労働省 (Department of Labor)

(注) 数字は季調前月比。但し、( )内は前年同月比(未季調)

## コアが前月比+0.1%と2月に続き低い伸び

05年3月の生産者物価(最終財)は、エネルギー・食品価格の上昇によって前月比+0.8%と前月の同+0.4%から加速し、市場予想の同+0.6%を上回った。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、資本財が上昇したものの、自動車を含んだ消費財の伸び鈍化により同+0.1%と市場予想の同+0.2%を下回っており、生産者段階での物価上昇圧力は市場が考えていたよりも弱いことが示された。

## 上昇圧力は徐々に強まっている

生産者物価(最終財)コアは、2月に続き3月も前月比では低い伸びにとどまった。しかし、基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では、これまでの川上での物価上昇を背景に中間財(コア)が+65%(同+58%)と高止まりし、さらに遅れて影響を受ける最終財(コア)が同+41%(2月+3.9%)と91年3月以来の高い伸びとなっていることから、基調としては生産者段階での物価上昇圧力は徐々に強まっている。

## 消費財コアが鈍化した一方、資本財は上昇に転じた

最終財のカテゴリ別の動向をみると、エネルギーは前月比+37%(2月同+15%)とプラス幅が拡大した。ヒーティングオイルが同+157%(同+38%)、ガソリンが同+53%(同+52%)と加速、天然ガスが同+2.3%(同0.4%)とプラスに転じた。食品関連では、乳製品が前月比0.3%(同2.5%)と下落幅が縮小したものの、フルーツ、豚肉、七面鳥等の下落幅が拡大し、卵が同12.8%(同+24.4%)と下落に転じたことにより、食品価格は同+0.3%と2月の同+0.8%から鈍化した。

消費財(エネルギー・食料品を除く)では、売上の伸び悩んでいるビッグ3を中心にインセンティブを拡大したが乗用車が前月比0.2%(2月同0.9%)とマイナス幅が縮小し、スポーツ用品が同+0.2%(同0.5%)と上昇に転じた。一方で、タバコが同+0.1%(同+0.5%)、アルコール飲料

が同+0.0% (同+1.3%)、タイヤ・チューブが同+0.0% (同+0.9%)、新聞が同+0.1% (同+0.2%)と伸びが鈍化した。加えて、女性用・幼児用衣類が同-0.5% (同-0.1%)と下落幅が拡大したことから、消費財(エネルギー・食料品を除く)は同+0.1%と2月の同+0.2%から鈍化した。

他方、設備投資の好調が続く資本財では、品質向上や値引きによりコンピューターが前月比34% (2月同+0.4%)と下落に転じたものの、大型トラックが同+0.4% (同+0.3%)、トレーラーが同+0.8% (同+0.1%)、軽トラックが同-0.2% (同-0.28%)と自動車関連での価格上昇・下落幅縮小によって、全体で同+0.3% (同-0.2%)と上昇に転じた。

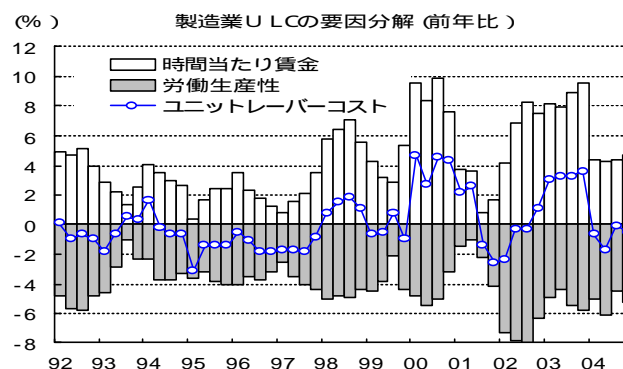
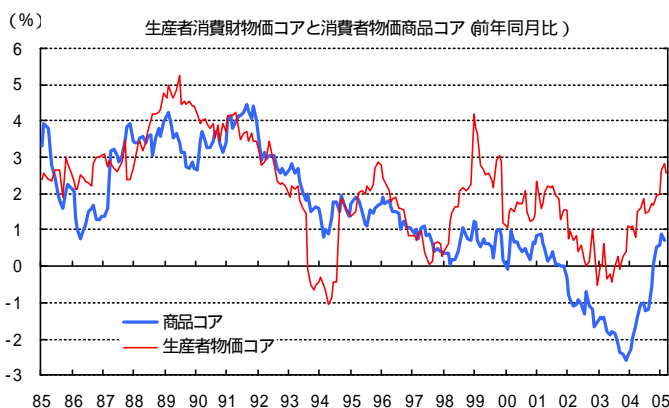
### 生産者物価(最終財) コアは上昇傾向持続

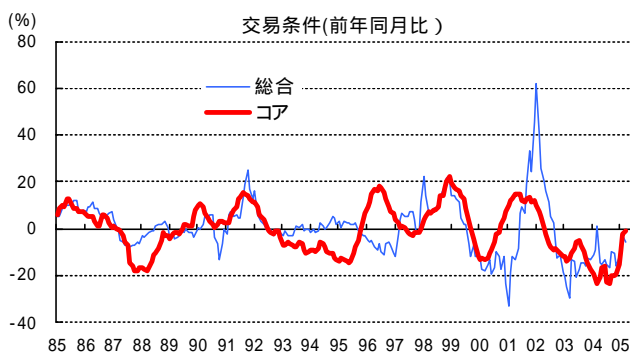
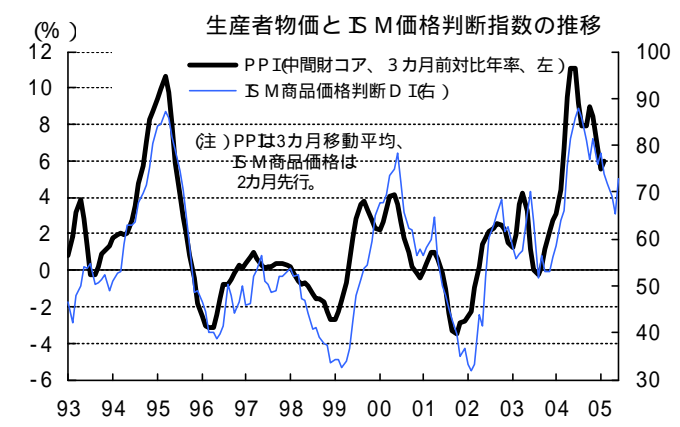
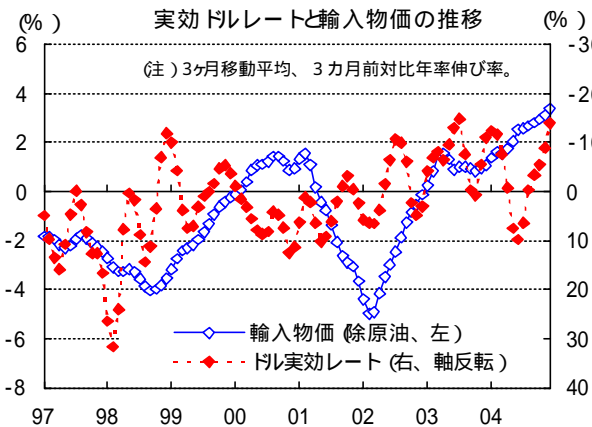
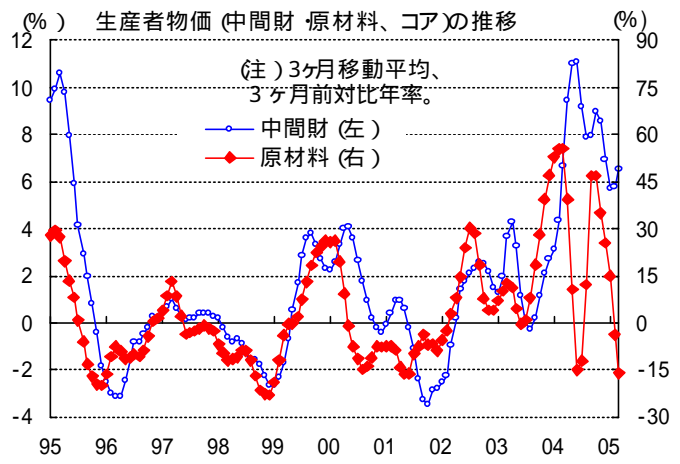
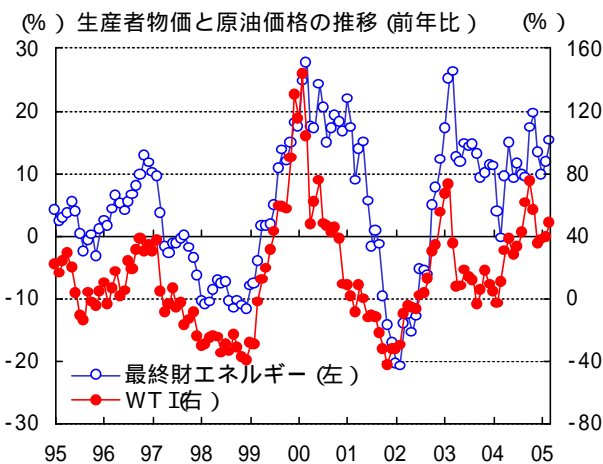
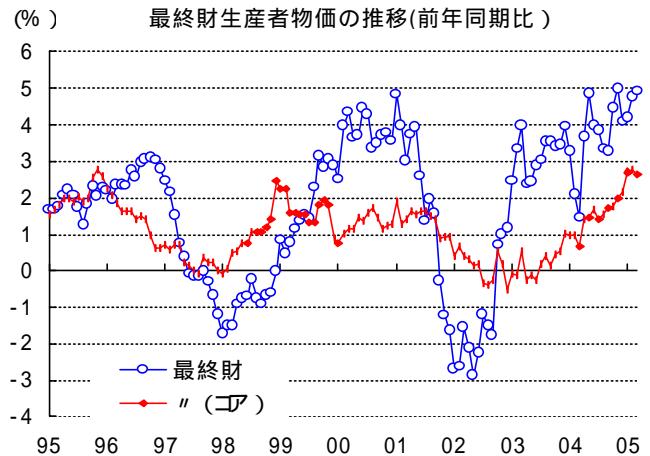
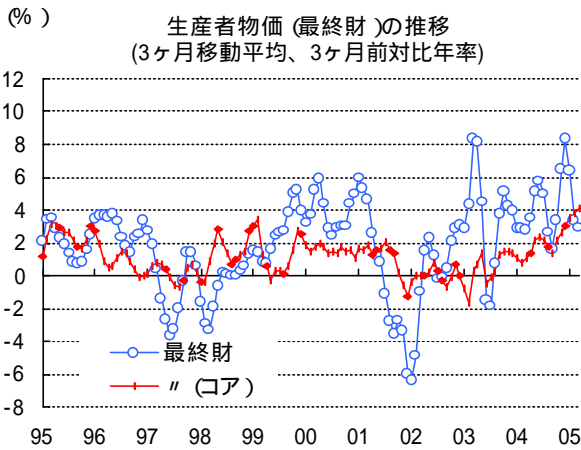
今後に関しては、川上でのインフレ圧力を示す原材料(コア)が3月に16.1% (2月3.3%)と下落幅が拡大していること、中間財(コア)に2ヵ月程度先行する仕入価格指数(ISM製造業景気指数)が2004年4月をピークに低下傾向を辿っていることから、川上段階でのインフレ圧力はピーク時から徐々に弱まっている。しかし、商品・原油価格が足下で高値から低下したとはいえ、月間では3月の水準から一段と上昇している。今後も世界的な景気拡大持続に伴う供給不足懸念や、過剰流動性を背景にエネルギー価格の高止まり、或いは上昇が続く可能性が高く、商品価格も高止まりする可能性がある。このため、原材料価格(コア)も再び上昇に転じると見込まれ、生産者物価(最終財)も現状程度の上昇が続く可能性が高い。

### 消費者物価への波及は限定的

もっとも、製造業では数量効果、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、利益率の改善などによってコストの増加をある程度吸収できるとみられる。さらに、前年比では物価押し上げ圧力が限界的には縮小することから、最終財価格コアの上昇ペースが急激に加速するのは避けられよう。

さらに、消費者段階での物価動向をみると、価格を抑制する要因として競争激化が挙げられるが、今後も強まることであっても緩和する状況にはない。企業はコスト増加の影響を軽減するために、効率化等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は今後も続くこととみられ、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、第一生命な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。