

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 消費者段階の物価は安定推移(05年5月消費者物価)

発表日: 05年6月15日(水)

～インフレ圧力の川上から川下への波及は限定的、サービス価格も安定推移～

(No. UI -047)

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

消費者物価 (Consumer Price Index)

	消費者物価					食品	住宅	アパレル	運輸	医療	商品 コア	サービス コア
			コア		エネルギー							
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
05/02	+0.4	(+3.0)	+0.3	(+2.4)	+2.0	+0.1	+0.4	▲0.2	+0.8	+0.6	+0.0	+0.3
05/03	+0.6	(+3.1)	+0.4	(+2.3)	+4.0	+0.2	+0.5	+0.8	+1.9	+0.5	+0.0	+0.5
05/04	+0.5	(+3.5)	+0.0	(+2.2)	+4.5	+0.6	+0.3	▲0.6	+1.8	+0.2	▲0.1	+0.2
05/05	▲0.1	(+2.8)	+0.1	(+2.2)	▲2.0	+0.1	+0.1	+0.0	▲1.0	+0.3	+0.2	+0.1

(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%、コアは同
+0.1%とそれぞ
れ市場予想を下回
った

05年5月の消費者物価(総合)は、エネルギーの下落、食品価格の鈍化により前月比▲0.1%と市場予想の同+0.0%を下回った。エネルギー価格は、ガソリン価格が同▲4.4%(4月同+6.4%)とマイナスに転じ、ガス・電力が同+0.8%(同+2.3%)に鈍化したため、同▲2.0%(同+4.5%)の下落となった。食品価格は野菜と豚肉の鈍化により、同+0.1%(同+0.6%)と鈍化した。

一方、エネルギー・食品価格を除く消費者物価(コア)は、サービス価格の鈍化により前月比+0.1%と市場予想の同+0.2%を下回った。川上での価格上昇に伴う価格転嫁の影響が出易い商品価格(コア)は同+0.2%と前月の反動で押し上げられたものの、原材料価格上昇の消費者物価への波及は限定的なものにとどまっている。一方、サービスコアは住宅サービス関連の下落によって同+0.1%に鈍化した。

トレンドを示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率でみると、商品コアが+0.5%(前月+0.7%)に鈍化した一方、サービスコアが+3.6%(同+3.5%)と伸び率が高まっており、消費者物価コアではサービス価格の上昇圧力が強い状態にある。

連鎖CPIコアは 前年比+1.8%と前 月から鈍化

前年比での各種消費者物価をみると、総合が+2.8%(4月+3.5%)と鈍化し、コアは+2.2%(同+2.2%)と変わらずとなった。より実態の物価動向を示す連鎖CPIコアは+1.8%(同+1.9%)と鈍化しており、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、連鎖指数よりも実態を示し、FRBが物価動向をみる指標として重視している個人消費コアデフレーターは4月に+1.6%と連鎖指数よりも0.3%程度低い伸びにとどまっており安定している。5月の個人消費コアデフレーターは連鎖指数から推測すると+1.5%と4月から鈍化が見込まれる。このように、より信頼度の高い消費者物価統計の上昇率は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。物価の安定が続くもと、潜在成長率程度の成長が続くとみられ、F R Bは慎重なペースでの利上げを継続する見込み。

**エネルギーを除く
サービス価格(コア)
は04年8月以
来の低い伸び**

C P I コアでは生産者物価や輸入物価の影響を受けるエネルギーを除く商品価格(コア)が3分の1を占める一方、エネルギーを除くサービス価格(コア)が3分の2を占めている。エネルギーを除く商品価格(コア)は前月比+0.2%(4月同▲0.1%)と上昇した。自動車では、中古車・トラックが同+0.5%(同+0.3%)と加速し、下落の続いていた新車がインセンティブの縮小等によって同+0.1%(同▲0.1%)とプラスに転じたため、全体でも同+0.3%(同0.0%)と上昇した。さらに、タバコが同+0.2%(同+0.1%)とプラス幅が拡大し、アパレルが同0.0%(同▲0.6%)と横這いとなった。

エネルギーを除くサービス価格(コア)は、前月比+0.1%(4月同+0.2%)と鈍化した。医療サービスが同+0.3%(同+0.3%)と横這いとなり、輸送サービスが同+0.3%(同+0.4%)、住宅関連サービスが同▲0.1%(同+0.1%)と下落した。住宅関連サービスでは、ウェートの大きい帰属家賃が同+0.3%(同+0.1%)と加速したが、賃貸料が同+0.2%(同+0.3%)に鈍化し、ホテルなどの宿泊費が同▲2.4%(同▲1.2%)と減少幅が拡大した。

**川中の生産者物価
(最終財)コアも
今後上昇ペース加
速に歯止め**

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5月に▲10.8%(4月▲17.0%)と下落幅が縮小したものの依然マイナスであること、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、商品・原油価格が足下で高値から低下していることから、目先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とみられる。

今後、世界的な景気拡大持続に伴う供給不足懸念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る。しかし、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、物価押し上げ圧力が前年比では年末にかけて限界的には縮小することから、生産者物価(最終財)コアの上昇ペースは前年比で鈍化する公算が大きい。

**6月も引き続き低い
伸びが見込まれる**

消費者段階での物価動向に関しては、短期的には自動車部門で6月に過去最大のインセンティブが実施されているため、新車価格が財価格を押し下げるものの、5月に大幅に下落した宿泊費等の反動増によってサービス価格の上昇ペース加速が予想されることから、C P I コアは前月比で+0.2%増の基調に戻るとみられる。

**消費者物価への波
及は限定的**

中期的には、価格を抑制する要因として競争の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。加えて、投入コストの高止まりが続く可能性が高い。このため企業はコスト増加の影響を軽減・吸収するために、効率化等の動きを続けざるを得ない。これは雇用者数の増加ペースや賃金上昇を抑制することに繋がるとみられる。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の強い状況が続こう。このような情勢に対応するために、小売業ではI C タグの導入、経営・流通システムの再構築など在庫・商品管理能力をより高め生産性の向上を

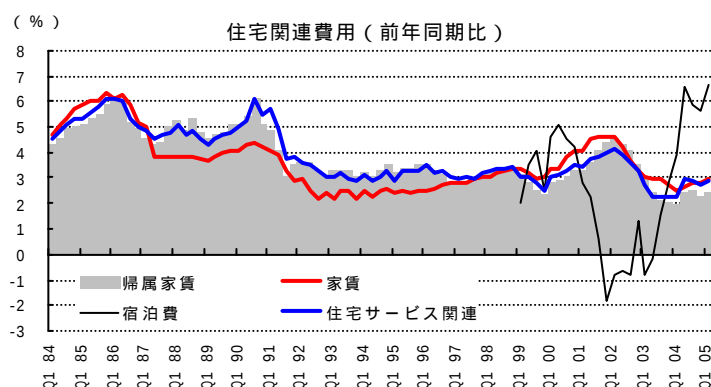
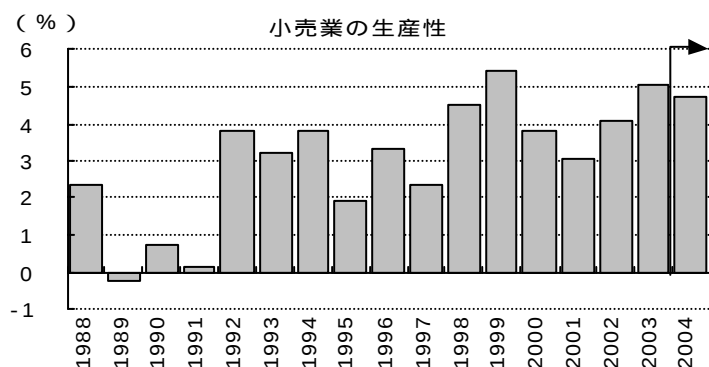
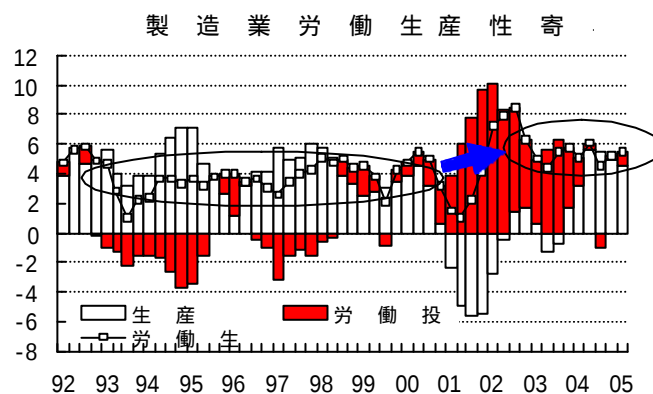
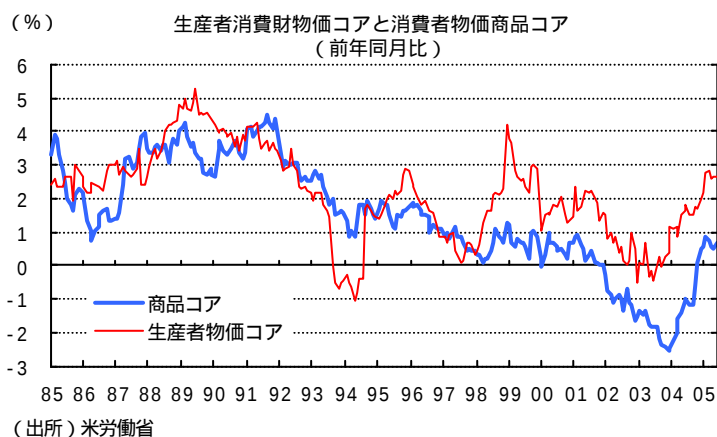
進めると予想され、価格転嫁率が低下している98年以降の状況に変化が生じる可能性は小さい。以上のように、今後も商品価格は、川上・川中での価格の上昇にもかかわらず消費者段階での価格転嫁が限られたものととどまるとみられ、前年比+1%を下回る伸びに抑制されよう。

CPIコアの3分の2を占めるサービスコアは現状程度の伸び持続

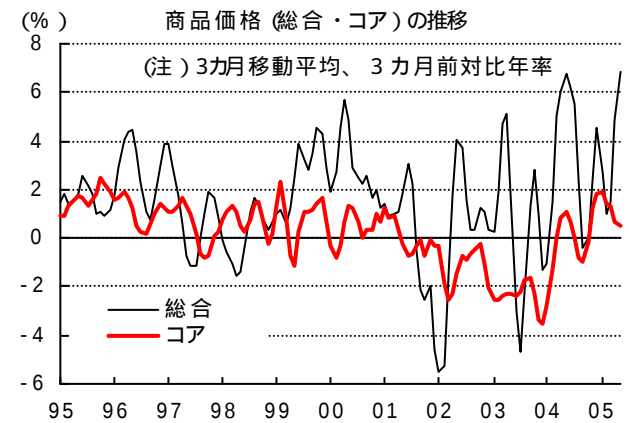
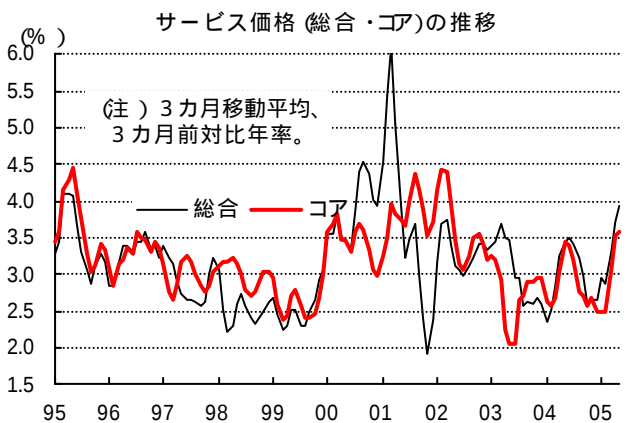
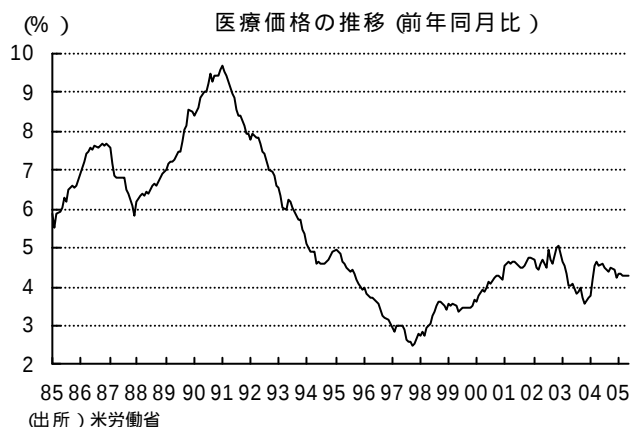
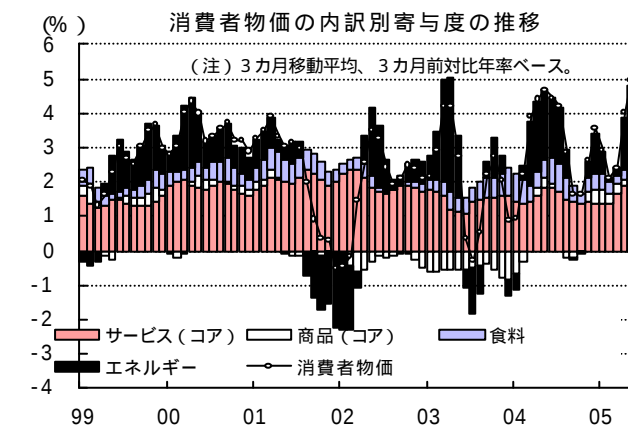
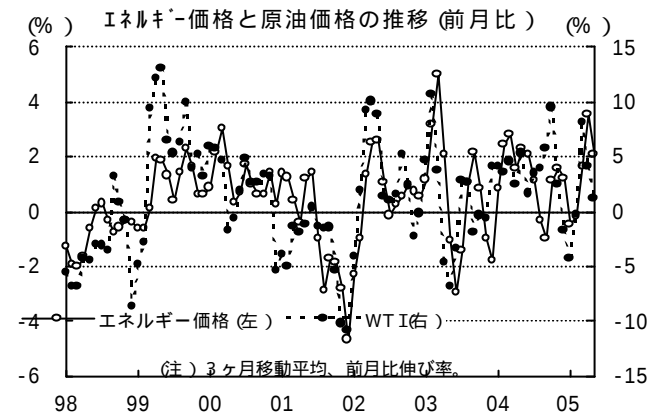
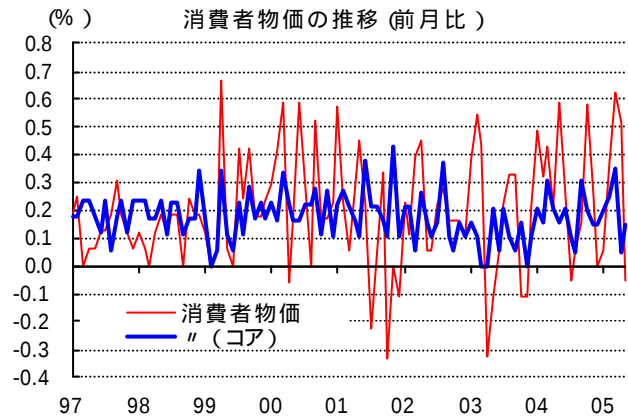
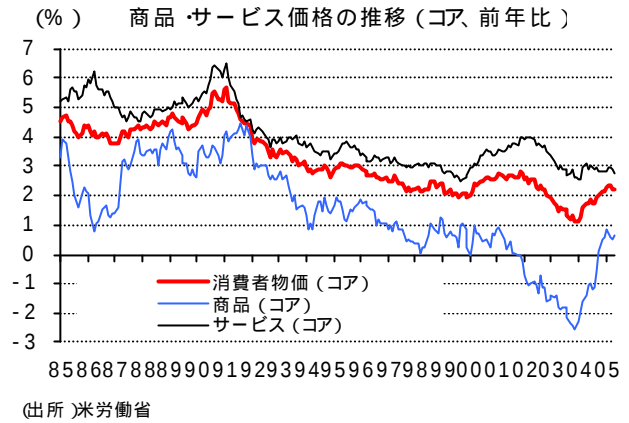
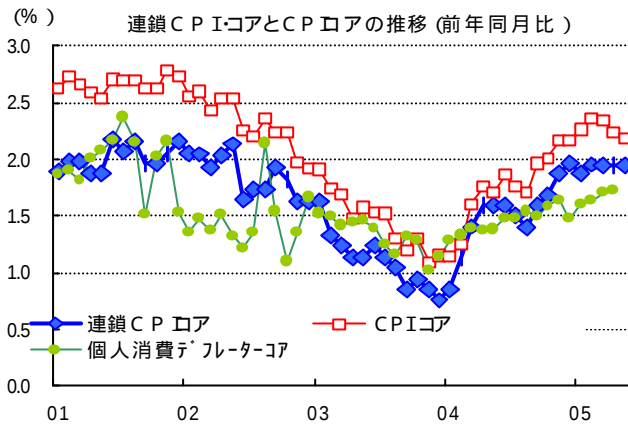
一方、サービスコアでは、医療費、帰属家賃の影響が大きく、この項目がサービス価格の動向を決定している。医療費は足下で上昇ペースが鈍化している。この要因としては、昨年から企業がグループを作り、都市ごとに保険会社を1社だけ選んで大口契約を結ぶことで保険会社に対する価格交渉力を強めていることが挙げられる。医療費負担が企業経営を圧迫するようになってきているので、今後もこのような医療費負担を削減する動きが続くとみられる。さらに、今年2月には企業の訴訟リスクを減らすため、集団代表訴訟制度が変更された。訴訟案件が複数の州にまたがり原告の賠償請求額が500万ドル以上の訴訟は連邦裁判所にしか提訴できなくなった。これまでは、州の裁判所の判決は原告の消費者側に偏り企業に不利なものが多かったため、企業の保険料、薬品価格等の上昇につながっていた。しかし、今後はこれまでよりは企業側に不利な判決が減少するとみられ、保険料や薬品価格の下落に繋がる可能性が高く、医療費の伸び抑制に貢献しよう。

また、サービスコアの2分の1を占める帰属家賃は、賃貸料をもとに算出されるため、賃貸料の価格動向の影響を受ける。足下では住宅購入の増加によって賃貸需要が低下し、賃貸料の伸びは鈍化している。今後も、雇用・所得の増加、低金利、借入れ易さ等を背景に、住宅購入の増加が続くと予想され、賃貸料の高い伸びは見込み難いことから、帰属家賃も急激に上昇する可能性は小さい。このため、サービスコアは前年比+3%程度にとどまる公算が大きい。

以上のように、消費者段階での商品価格への転嫁は限られたものととどまり、サービス価格の上昇も現状程度の伸びにとどまるとみられることから、CPIコアは前年比で+2%台前半での推移が予想される。



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。



以上