

## U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

## 米国 価格競争が激しいなか消費者物価は安定推移(05年6月消費者物価)

発表日: 05年7月14日(木)

~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 - 064)

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

消費者物価 (Consumer Price Index)

	消費者物価		コア		エネルギー	食品	住宅	アパレル	運輸	医療	商品コア	サービスコア
	前月比	前年同月比	前月比	前年同月比								
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
05/06	+0.0	(+2.5)	+0.1	(+2.0)	0.5	+0.0	+0.1	0.7	0.1	+0.2	0.2	+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 (月季調)。

## 総合が前月比

0.0%、コアが同+0.1%とそれぞれ市場予想を下回った

05年6月の消費者物価(総合)は、コアの低い伸びと食品の鈍化により前月比0.0%と市場予想の同+0.2%を下回った。食品価格は同+0.0%(同+0.1%)と鈍化した。エネルギー価格は、同0.5%(5月同2.0%)と縮小したものの2ヵ月連続の下落となった。ガス・電力が同0.2%(同+0.8%)とマイナスに転じたものの、ガソリン価格が同1.2%(同4.4%)とマイナス幅が縮小した。

一方、エネルギー・食品価格を除く消費者物価(コア)は、商品コア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。川上での価格上昇に伴う価格転嫁の影響が出やすい商品価格(コア)が同0.2%とマイナスに転じているように、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上昇によって同+0.2%に加速した。

トレンドを示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で見ると、商品コアが0.0%(前月+0.5%)と鈍化した。一方、サービスコアが+2.8%(同+3.6%)と消費者物価コアをサービスコアが押し上げている状況にあるものの、鈍化しており低位安定している。

## 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統計をみると、総合が+2.5%(5月+2.8%)、コアは+2.0%(同+2.2%)と鈍化した。より実態の物価動向を示す連鎖CPIコアは+1.8%(同+1.8%)と変わらずとなっており、上方バイアスがかかっている通常のコア指数よりも0.2%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5月に+1.7%と連鎖指数よりも0.1%程度低い伸びにとどまっております安定している。各種統計の乖離が足下縮小していることから、6月の個人消費コアデフレーターは+1.7%と5月と変わらずが見込まれる。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、FRBは慎重なペースでの利上げを今後も継続する見込み。

### エネルギーを除く 商品価格(コア) は再び下落

CPI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、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%(5月同+0.2%)と下落した。自動車では、中古車・トラックが同+0.8%(同+0.5%)と加速したものの、新車がインセンティブの拡大等によって同+0.0%(同+0.1%)と前月比横這いにとどまったため、自動車全体で同+0.1%(同+0.3%)と鈍化した。他には、タバコが同0.0%(同+0.2%)と鈍化した。アパレルが同-0.7%(同0.0%)とマイナスに転じ、パソコンが同-1.5%(同-1.5%)と下落が続いている。

エネルギーを除くサービス価格(コア)は、前月比+0.2%(5月同+0.1%)と小幅加速した。医療サービスが同+0.2%(同+0.3%)と鈍化したものの、輸送サービスが同+0.4%(同+0.3%)と加速、住宅関連サービスが同+0.3%(同-0.1%)と上昇に転じた。住宅関連サービスでは、ウエートの大きい帰属家賃が同+0.2%(同+0.3%)と鈍化した。賃貸料が同+0.3%(同+0.2%)に加速、さらにホテルなどの宿泊費が同0.0%(同-2.4%)と前月比横這いになった。

### 川中の生産者物価 (最終財)コアも 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・原油価格が高止まりを続けると予想されるものの限界的な物価押し上げ圧力は緩和していること、等によって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。

### 7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7月にビッグスリーが過去最大のインセンティブを実施したため新車価格が財価格の押し下げ要因となる。しかし、観光客が増加していることから宿泊費の上昇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、CPI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、今後も強まることが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

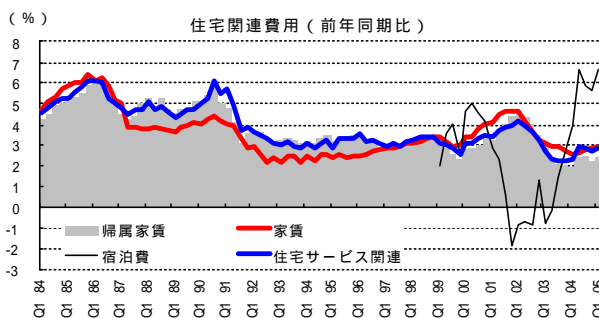
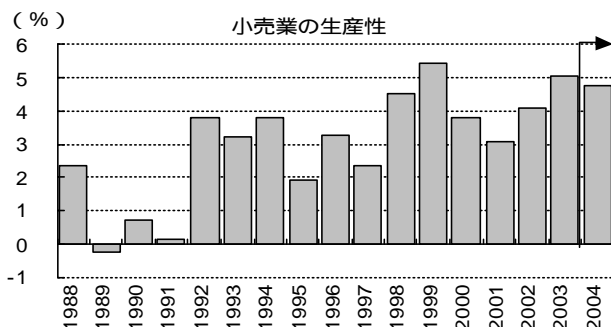
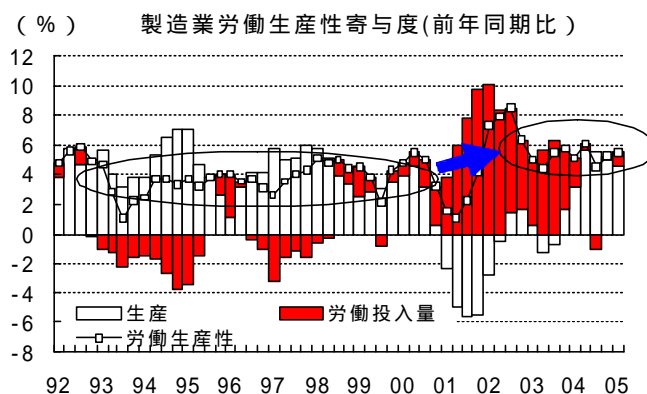
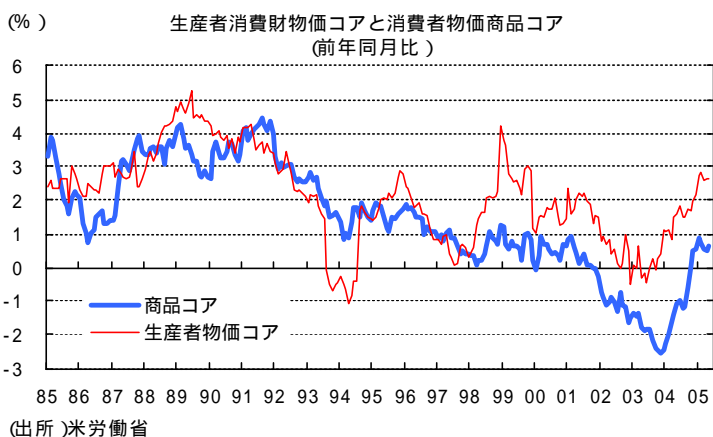
格抑制圧力の強い状況が続こう。このような情勢に対応するために、小売業ではI C タグの導入、経営・流通システムの再構築など在庫・商品管理能力をより高め生産性の向上を進めると予想され、価格転嫁率が低下している98年以降の状況に変化が生じる可能性は小さい。以上のように、今後も商品価格(コア)は、川上・川中での価格上昇しても消費者段階での価格転嫁が限られたものととどまるとみられ、前年比+1%を下回る伸びに抑制されよう。

### 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

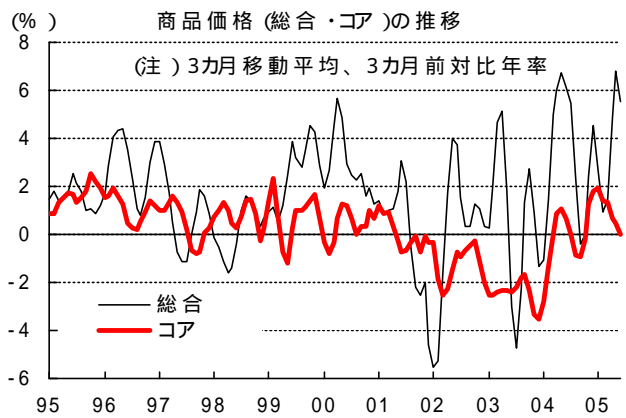
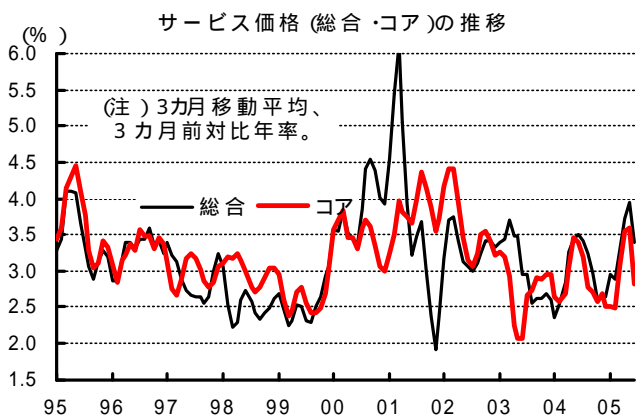
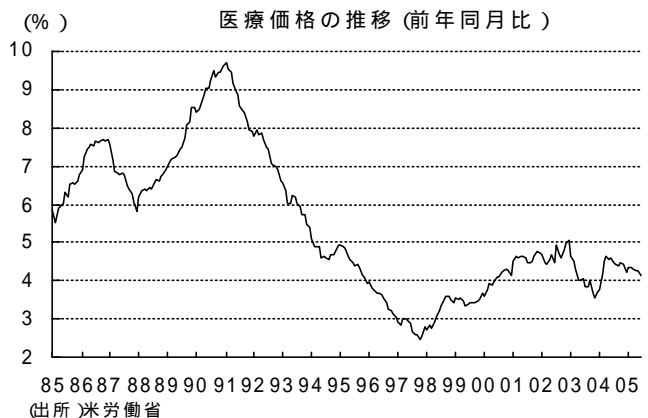
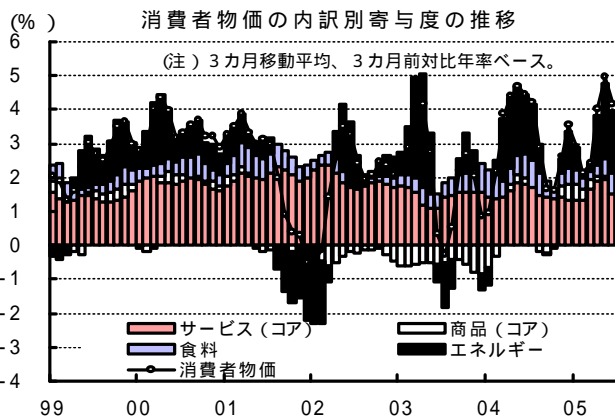
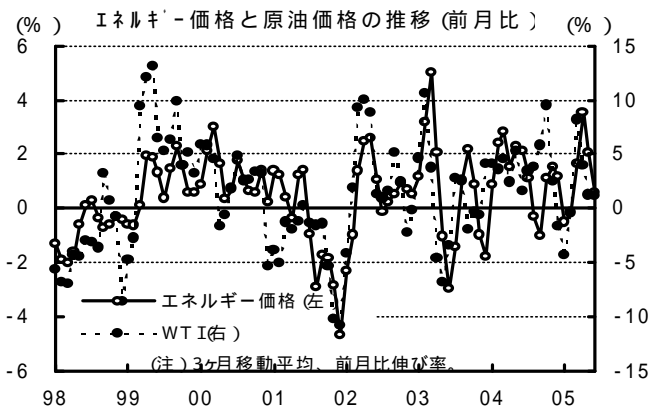
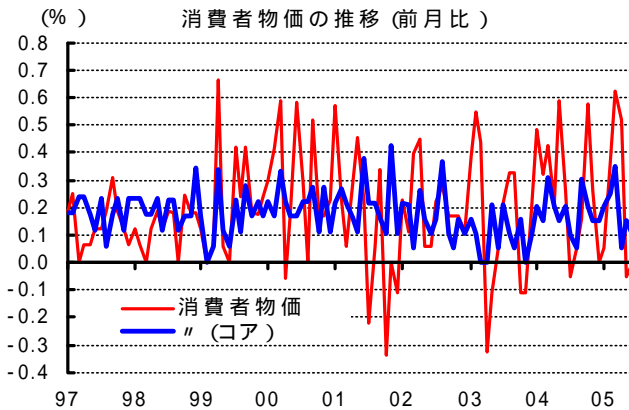
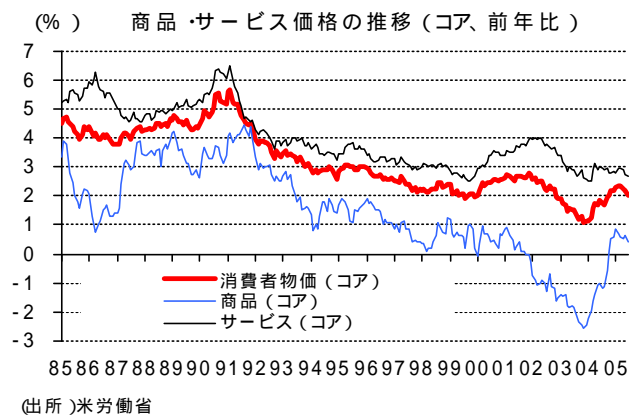
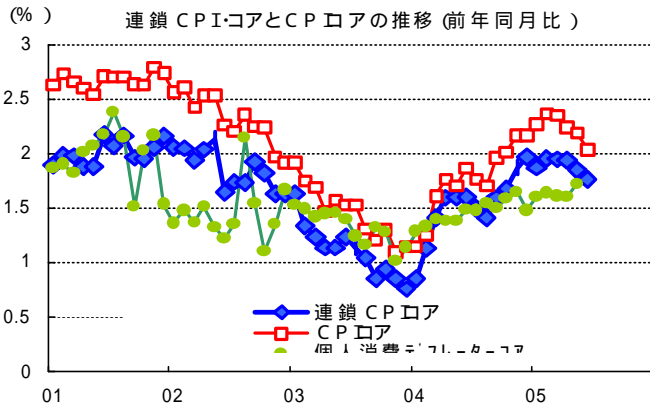
一方、サービスコアでは、医療費、帰属家賃の影響が大きく、この項目がサービス価格の動向を決定している。医療費は足下で上昇ペースが鈍化している。この要因としては、昨年から企業がグループを作り、都市ごとに保険会社を1社だけ選んで大口契約を結ぶことで保険会社に対する価格交渉力を強めていることが挙げられる。医療費負担が企業経営を圧迫するようになっていたので、今後もこのような医療費負担を削減する動きが続くとみられる。さらに、今年2月には企業の訴訟リスクを減らすため、集団代表訴訟制度が変更された。訴訟案件が複数の州にまたがり原告の賠償請求額が500万ドル以上の訴訟は連邦裁判所にしか提訴できなくなった。これまでは、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

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。