

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 物価の安定も景気堅調持続で利上げ継続の公算(05年12月消費者物価)

発表日: 06年1月18日 (水)

～消費者物価は2年ぶりの2ヵ月連続の低下～

(No. UI-180)

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							
04/12	+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
05/07	+0.5	(+3.2)	+0.1	(+2.1)	+3.8	+0.2	+0.4	▲0.9	+1.5	+0.4	▲0.3	+0.3
05/08	+0.5	(+3.6)	+0.1	(+2.1)	+5.0	+0.1	+0.2	+1.0	+2.2	+0.0	+0.1	+0.1
05/09	+1.2	(+4.7)	+0.1	(+2.0)	+12.0	+0.2	+0.4	▲0.1	+5.1	+0.3	+0.1	+0.1
05/10	+0.2	(+4.3)	+0.2	(+2.1)	▲0.2	+0.3	+0.9	▲0.4	▲1.3	+0.5	+0.0	+0.3
05/11	▲0.6	(+3.5)	+0.2	(+2.1)	▲8.0	+0.3	+0.5	+0.2	▲4.8	+0.6	▲0.1	+0.4
05/12	▲0.1	(+3.4)	+0.2	(+2.2)	▲2.2	+0.1	+0.1	▲0.3	▲0.8	+0.1	+0.0	+0.3

(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)。

総合は前月比▲

0.1%と予想に反し 下落

05年12月の消費者物価(総合)は、エネルギー価格の下落幅縮小によって前月比▲0.1%とマイナス幅が縮小した。しかし、市場予想の同+0.2%に反し2年ぶりの2ヵ月連続の下落となっており、市場予想以上に物価が落ち着きを取り戻し始めた。食品価格が同+0.1%と鈍化し、エネルギー価格が同▲2.2% (11月同▲8.0%) と下落した。エネルギーでは、ガソリン価格が同▲2.6% (同▲16.0%) と低下幅が縮小したものの、ガス・電力が同▲1.7% (同+2.1%) と下落に転じた。

エネルギー・食品価格を除く消費者物価(コア)は、商品の落ち着きとサービスの鈍化により前月比+0.2%と市場予想と一致した。川上での価格上昇の影響を受ける商品価格(コア)が同0.0%と横這いとなっているように、世界的な競争激化や企業の生産性向上を背景として、原材料価格上昇の消費者物価への波及が限定的なものにとどまっている状況に変化はない。一方、サービスコアは医療、ホテル、輸送サービスの鈍化等によって同+0.3%と減速しており、川下ではインフレ圧力は強まっていない。

トレンドを示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率をみると、エネルギー・食品価格を除く消費者物価(コア)は+3.2% (11月+1.9%) と加速しているが、低い伸びにとどまろう。商品コアが+0.4% (同+0.5%) と鈍化した一方、サービスコアが+3.2% (同+2.6%) と加速した。

連鎖CPIコアは

前年比+1.7%と前 月と変わらず

前年比での各種消費者物価統計をみると、総合が+3.4% (11月+3.5%) と鈍化した一方、コアは+2.2% (同+2.1%) と小幅加速した。より実態の物価動向を示す連鎖CPIコアも+1.7% (同+1.7%) 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0.5%程度低い伸びにとどまった。また、連鎖指数よりも実態を示し、

F R Bが物価情勢を判断するために重視している個人消費コアデフレーターは11月に+1.8%となるなど、連鎖C P Iコア、P C EコアはF R Bが物価の安定と考えている前年比+1%～+2%のレンジ内にとどまっている。しかし、コア物価がレンジの上限での推移となっていることや、現状では長期金利の上昇が限定的なものにとどまっているため、成長率を押し上げ雇用・設備等の余剰な部分が縮小傾向を辿っていることから、早期に利上げを打ち止めできる状況ではない。

2006年1～3月期には、コア物価が前年比+2%前後で推移するもと、潜在成長率を上回る成長が予想される。このような中、F R Bは4.75%まで利上げを行うと見込まれ、少なくとも利上げ幅と同程度長期金利が上昇すれば、景気を抑制する効果が期待できる。ただし、長期金利が4%台前半にとどまるようであれば景気抑制効果が限定的なものとなるため、F F レートは5.00%～5.25%まで引き上げられると予想される。

商品コアが横這い、サービスコアは鈍化

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、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0.0%と横這いとなった。タバコが同+0.4%(同+0.4%)と上昇した。加えて、自動車では新車がインセンティブを拡大したこと等により同▲0.1%(同▲0.1%)と前月から同率下落した一方、中古車・トラックが同▲0.1(同▲0.9%)と下落幅が縮小したため、自動車全体でも同▲0.2%(同▲0.3%)と下落幅が縮小した。一方、アパレルが同▲0.3%(同+0.2%)と下落に転じ、パソコンが同▲2.5%(同▲1.6%)と下落幅が拡大した。

エネルギーを除くサービス価格(コア)は、前月比+0.3%(11月同+0.4%)と減速した。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+0.2%)と小幅加速したものの、賃貸料が同+0.1%(同+0.2%)、ホテルなどの宿泊費が同+0.9%(同+1.3%)と鈍化した。加えて、輸送サービスが同+0.0%(同+0.2%)、医療サービスが同+0.1%(同+0.6%)と減速した。

商品価格の高止まりで川上でのインフレ圧力残存

足下で、①川上でのインフレ圧力を示す原材料(コア)が3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で12月に+34.1%(11月+47.5%)とプラス幅が縮小したこと、②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2ヵ月連続で低下していることから、インフレ圧力は強い状態から小幅緩和する可能性が高い。ただし、今後も世界的な景気拡大持続に伴う供給不足懸念を背景に商品価格が高止まりすることで、原材料価格(コア)、中間財コアでは上昇圧力が残存すると見込まれる。

しかし、製造業では①売上の増加による数量効果、②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、③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、価格競争が激しいなか生産者物価(最終財)コアは前期比で緩やかな上昇にとどまろう。さらに、前年比では物価押し上げ圧力が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。

消費者物価への波及は限定的

今後に関しては、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。投入コストの高止まりが続くなかで競争も激しいことから、企業は効率化等の動きを続けるとみられ、雇用や賃金上昇を抑制しよう。小売

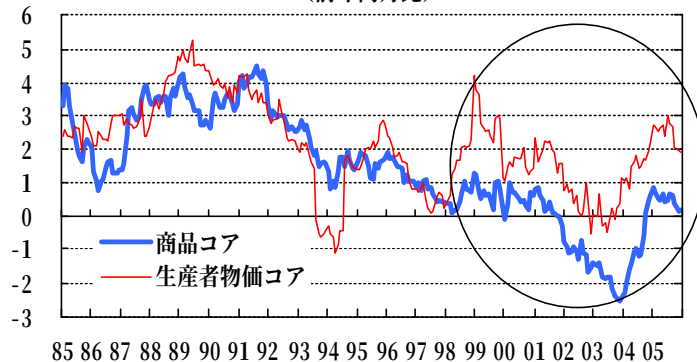
業ではＩＣタグの導入、経営・流通システムの再構築など在庫・商品管理能力をより高め生産性の向上を図ると予想され、価格転嫁率が低下している状況に変化が生じる可能性は小さい。今後も、川上・川中での価格が上昇しても消費者段階での価格転嫁が限られたものにとどまるとみられ、商品コアは前年比で＋１％を下回る低い伸びに抑制されよう。

CPIコアの3分の2を占めるサービスコアは現状程度で安定推移

他方、CPIコアの3分の2を占めるサービスコアは、ウェイトの大きい医療費、帰属家賃の動向で基調が決定される。医療費では、昨年2月の訴訟法改正によって企業が高額賠償を負うような判決が減少するとみられる。訴訟関連の支払い負担が減少することで、保険料や薬品価格の上昇が抑制され医療費の伸びは前年比＋４％台で推移しよう。一方、サービスコアの2分の1を占める帰属家賃をみると、7～9月期に前年同期比＋２％台で安定している。帰属家賃の算出には賃貸料が使われるが、賃貸料は住宅価格の上昇にもかかわらず、空室率の上昇や雇用・所得の増加、低金利、借入れ易さ等を背景とした持ち家比率の上昇によって、伸び率が抑制されるため高い伸びは見込み難い。このため、目先帰属家賃も急激に上昇する可能性は小さく、サービスコアは前年比＋３％程度にとどまる公算が大きい。

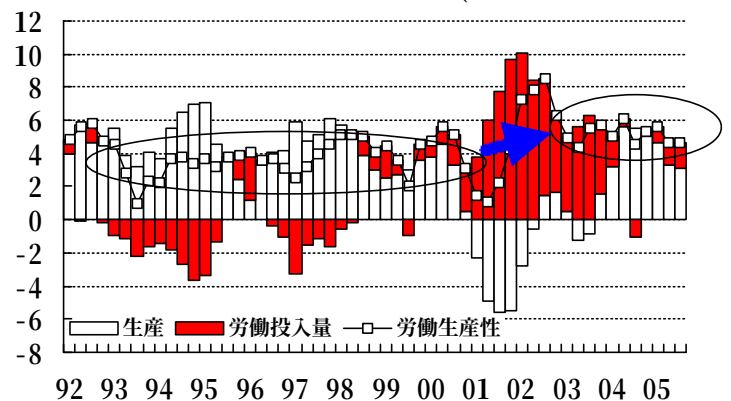
以上のように、消費者段階での商品価格への転嫁は限られたものにとどまり、サービス価格の上昇も現状程度の伸びにとどまるとみられることから、CPIコアは前年比で＋２％台前半での推移が予想される。

(%) 生産者消費財物価コアと消費者物価商品コア
(前年同月比)

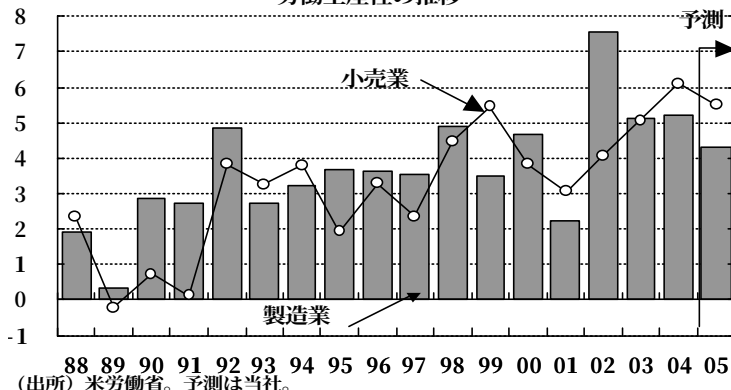


(出所) 米労働省

(%) 製造業労働生産性寄与度(前年同期比)

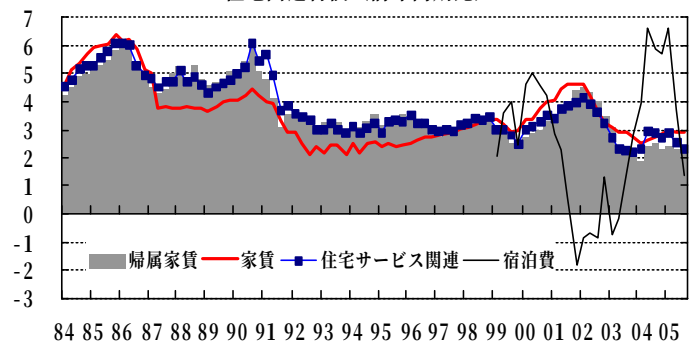


(%) 労働生産性の推移

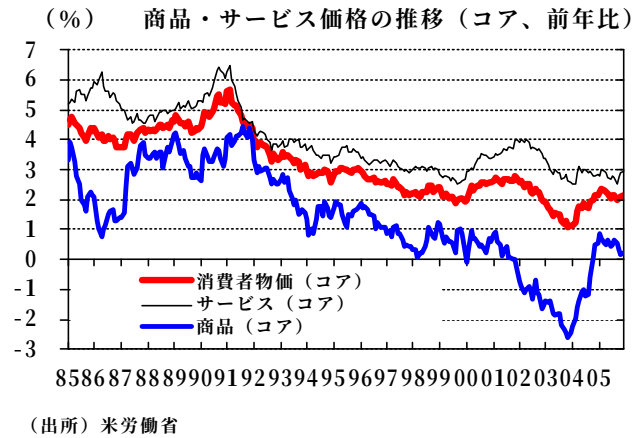
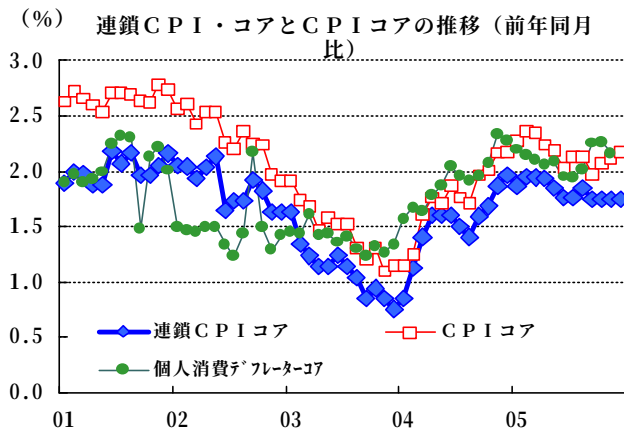


(出所) 米労働省。予測は当社。

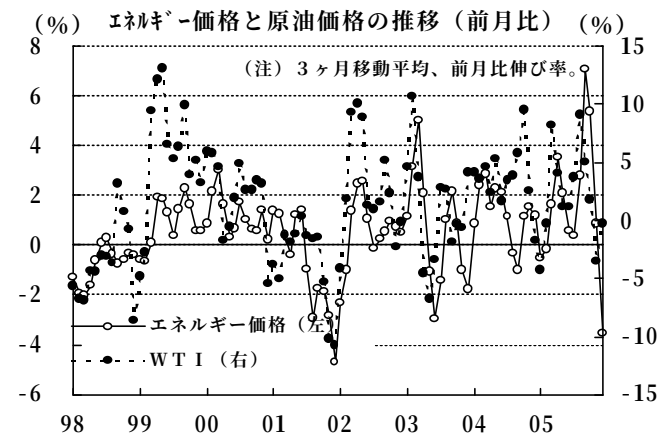
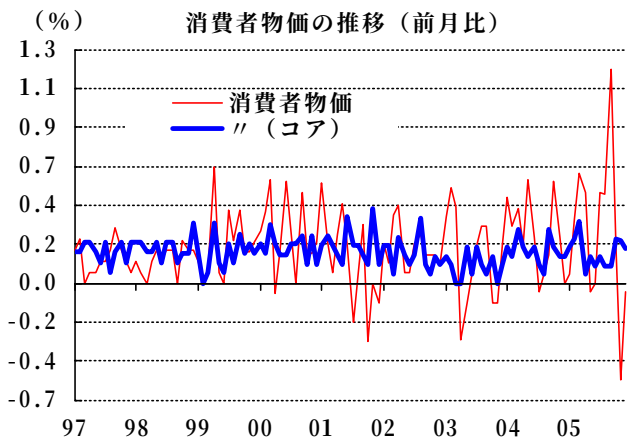
(%) 住宅関連物価 (前年同期比)



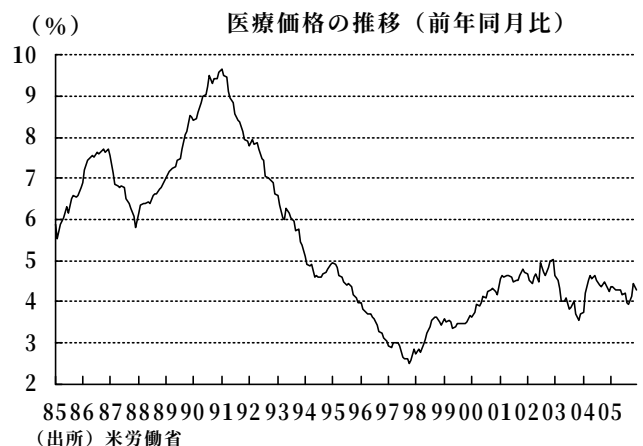
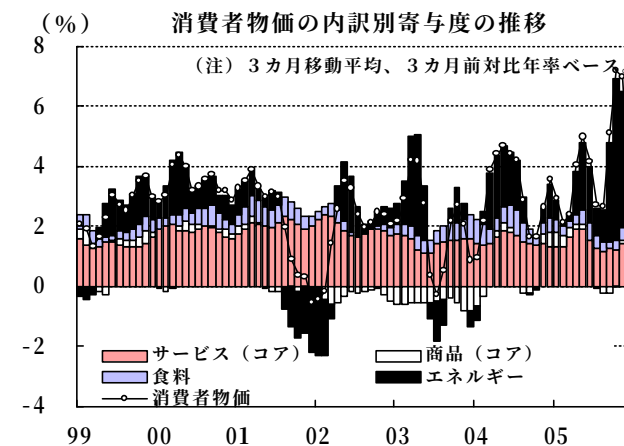
(出所) 米労働省



(出所) 米労働省



(注) 3ヶ月移動平均、前月比伸び率。



(出所) 米労働省

