

米国 新学期商戦向けの値下げ前倒しを受け衣料品価格が大幅下落 (06年7月消費者物価)

発表日：06年8月16日（水）

～ サービス面からの上昇圧力は強いまま ～

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 : sei.ji@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							
05/07	+0.6	(+3.2)	+0.2	(+2.1)	+5.3	+0.2	+0.4	▲0.6	+2.1	+0.4	▲0.1	+0.3
05/08	+0.6	(+3.6)	+0.1	(+2.1)	+5.1	+0.1	+0.2	+0.7	+2.3	+0.1	+0.1	+0.2
05/09	+1.2	(+4.7)	+0.1	(+2.0)	+11.8	+0.3	+0.5	▲0.1	+5.0	+0.3	+0.1	+0.1
05/10	+0.3	(+4.3)	+0.2	(+2.1)	+0.0	+0.2	+0.9	▲0.3	▲1.2	+0.6	+0.0	+0.4
05/11	▲0.7	(+3.5)	+0.2	(+2.1)	▲8.1	+0.3	+0.4	+0.1	▲4.9	+0.5	▲0.1	+0.3
05/12	▲0.1	(+3.4)	+0.1	(+2.2)	▲2.1	+0.1	+0.2	▲0.3	▲0.7	+0.2	+0.0	+0.3
06/01	+0.7	(+4.0)	+0.2	(+2.1)	+5.0	+0.5	+0.5	+0.3	+1.8	+0.1	+0.2	+0.2
06/02	+0.1	(+3.6)	+0.1	(+2.1)	▲1.2	+0.2	+0.1	▲1.0	▲0.2	+0.5	▲0.1	+0.3
06/03	+0.4	(+3.4)	+0.3	(+2.1)	+1.3	+0.1	+0.2	+1.0	+0.9	+0.4	+0.3	+0.3
06/04	+0.6	(+3.5)	+0.3	(+2.3)	+3.9	+0.0	+0.1	+0.6	+2.4	+0.4	+0.1	+0.3
06/05	+0.4	(+4.2)	+0.3	(+2.4)	+2.4	+0.2	+0.3	+0.2	+1.5	+0.3	+0.1	+0.4
06/06	+0.2	(+4.3)	+0.3	(+2.6)	▲0.9	+0.3	+0.2	+0.0	▲0.2	+0.3	+0.1	+0.4
06/07	+0.4	(+4.1)	+0.2	(+2.7)	+2.9	+0.2	+0.3	▲1.2	+1.6	+0.2	▲0.1	+0.4

(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)。

CPIは前月比+0.4%と市場予想と一致

06年7月の消費者物価(総合)は、エネルギー価格が上昇したため前月比+0.4%と市場予想通り加速した。食品価格が同+0.2%(前月同+0.3%)と減速したものの、エネルギー価格が同+2.9%(同▲0.9%)と上昇した。エネルギーでは、燃料油が同+3.1%(同+1.4%)とプラス幅を拡大、ガス・電力が同+0.1%(同▲1.1%)、ガソリン価格が同+5.3%(同▲1.0%)と上昇した。

CPIコアは前月比+0.2%と市場予想と一致

エネルギー・食品価格を除く消費者物価(コア)は、衣料品が下落に転じたことによって前月比+0.2%と市場予想通りとなった。コア物価は5ヵ月ぶりに物価の安定を示す前月比+0.2%に鈍化した(小数点第3位までみると7月同+0.194%、6月同+0.292%、5月同+0.293%、4月同+0.294%、3月同+0.344%)。

7月は帰属家賃、賃貸料、宿泊費、余暇、教育費の上昇などサービスコアの高い伸びが続いた。一方、小売業が新学期商戦向けの値下げを前倒しで実施したことによって衣料品価格が大幅に下落したため、商品コアは低下した。

連鎖CPIコアは前年比+2.5%と前月から加速

各種消費者物価統計の前年比での動向では、総合が+4.1%(前月+4.3%)と鈍化した。一方、コアが+2.7%(同+2.6%)と伸び率が高まり、前年比+1.5%~2.5%の物価安定レンジを小幅上回った。より実態の物価動向を示す連鎖CPIコアは+2.5%(同+2.4%)と加速したが、上方バイアスがかかっている通常のコア指数を0.2%ポイント下回っている。

さらに、連鎖指数よりも実態を示し、FRB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6月に+2.4%と、F R Bが物価の安定と考えている前年比+1%～+2%の上限を上回っている。

PCEコアデフレーターは前月比+0.2%が続く公算

もっとも、FOMCの最新の見通しでは、PCEコアデフレーターは2006年10～12月期に前年同期比+2.25～2.50%が予想されていた。6月は見通しのレンジ内であることに加えて、前月比でも、特殊要因による帰属家賃の押し上げの影響を受けているにもかかわらず4、5、6月と3ヵ月連続+0.2%と安定している。

今後も、競争激化、生産性の向上による価格転嫁率の低下した状況に変化は生じないとみられることから、PCEコアデフレーターは7月以降も前月比+0.2%を維持し、FOMC見通しのレンジ内にとどまると予想される。

FOMCの予測値

(%)

	2006年				2007年			
	予測レンジ		中央予測帯		予測レンジ		中央予測帯	
	前回		前回		前回		前回	
名目GDP	5.25～6.50	5.25～6.50	6.00～6.25	5.50～6.00	4.75～6.00	5.00～6.00	5.00～5.50	5.00～5.75
実質GDP	3.00～3.75	3.25～4.00	3.25～3.50	約3.50	2.50～3.25	3.00～4.00	3.00～3.25	3.00～3.5
デフレーター	2.25～3.00	1.75～2.50	2.25～2.5	約2.00	2.00～2.25	1.75～2.00	2.00～2.25	1.75～2.00
失業率	4.50～5.00	4.50～5.00	4.75～5.00	4.75～5.00	4.25～5.25	4.50～5.00	4.75～5.00	4.75～5.00

(注) GDP、個人消費デフレーターは、10～12月期の前年同期比伸び率。
失業率は10～12月期の平均値。

サービスコアが高い伸びを維持する一方、商品コアは下落

CPIコアの構成をみると、生産者物価や輸入物価の影響を受ける商品価格（除くエネルギー・食品）が3分の1を占め、それらの影響を受け難いサービス価格（除くエネルギー）が3分の2を占めている。

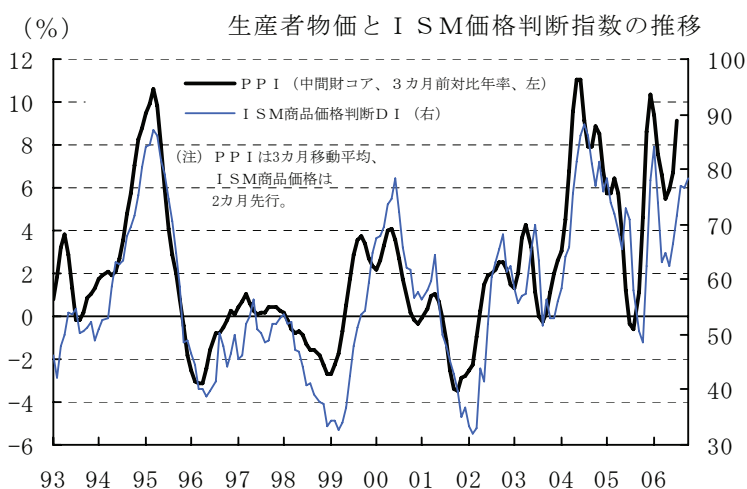
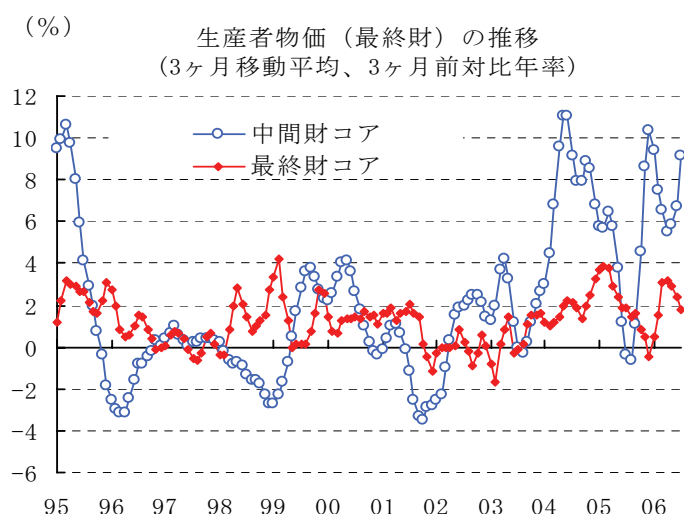
7月の商品価格（除くエネルギー・食品）は前月比▲0.1%と5ヵ月ぶりに低下した。自動車では中古車・トラックが同+0.4%（前月同+0.4%）と同率となり、新車が同+0.1%（同▲0.1%）とプラスに転じたことから、自動車全体では同+0.2%（同+0.1%）と小幅加速した。一方、衣料品は小売業が新学期商戦向けの値下げを前倒しで実施したことによって同▲1.2%（同+0.0%）と大幅に下落した。

一方、サービス価格（除くエネルギー）は、前月比+0.4%（前月同+0.4%）と高い伸びを維持した。医療サービスが同+0.2%（同+0.4%）、輸送サービスが同+0.2%（同+0.3%）と減速したもの、ホテルなどの宿泊費が同+0.6%（同+0.3%）と加速し、賃貸料が同+0.4%（同+0.4%）、ウェートの大きい帰属家賃が同+0.4%（同+0.4%）が前月と同様高い伸びとなった。

生産者物価（最終財）コアは前月比で緩やかな上昇にとどまる公算

今後の生産者物価をみると、地政学的リスクや世界的な景気拡大に伴う供給不足懸念等を背景に商品価格、エネルギー価格が再び上昇している。この動きを受け、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2月をボトムに上昇していること、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7月に+53.0%（前月+52.1%）と加速したことから中間財コア（7月同+9.2%）は上昇ペースを速めよう。

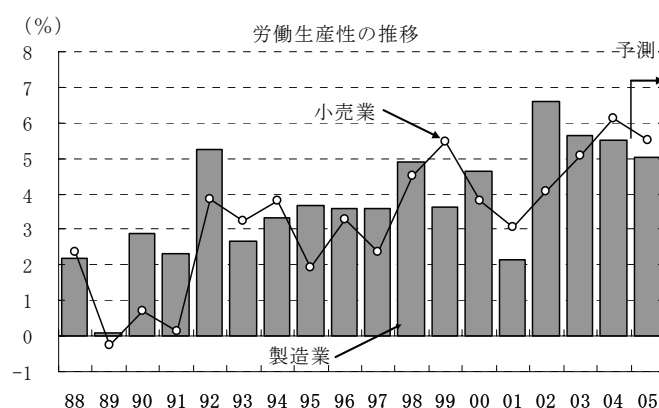
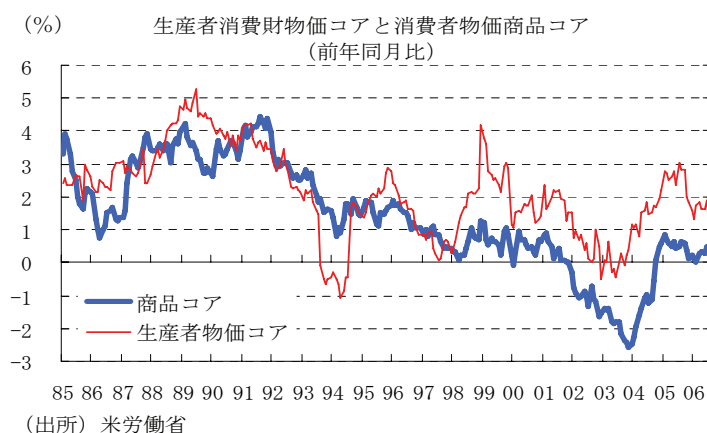
もっとも、原材料、中間財で上昇ペースが加速しても、製造業では①売上の増加による数量効果、②情報化投資やリストラクチャリング等による生産性の向上、③利益率の改善などによってコストの増加をある程度吸収できるとみられ、価格競争が激しいなか生産者物価（最終財）コアは前期比で緩やかな上昇が続こう。



消費者物価への波及は限定的

消費者段階では、価格を抑制する要因として競争の激化が挙げられ、今後も強まることがあっても緩和する状況にはない。小売業は、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。

以上のことから、今後、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ととどまるとみられ、C P I コアの3分の1を占める商品コアは前年比+1%を下回る低い伸びに抑制されよう。



C P I コアは前年比+2%台後半での推移が見込まれる

他方、C P I 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。

まず、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

が抑制される。また、今年は特許が切れる薬品が多いことから薬品価格の下落が見込まれるため、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を占める帰属家賃は、７月に前年同月比＋３.７％と上昇ペースが加速している。帰属家賃の算出に使用される賃貸料が、住宅販売の鈍化によって伸び率が高まっていることに加えて、帰属家賃算出時に控除される公益費（ガス・電力価格）の下落によって、帰属家賃は押し上げられている。ただし、７、８月と天然ガス価格が上昇しており、８、９月の帰属家賃の上昇ペースは鈍化が予想される。その後に関しては、天然ガス価格は、気温や天然ガス産出地域へのハリケーンの襲来次第で変動するが、需要期を前に大幅に下落する可能性は小さいと考えられる。このため、帰属家賃の急上昇は避けられるとみられ、サービスコアは前年比＋３％台後半で推移する公算が大きい。

以上のように、消費者段階の商品価格への転嫁は限られたものとどまる一方、サービス価格の上昇が続くとみられることから、ＣＰＩコアは前年比で＋２％台後半での推移が予想される。

