

米国 衣料品価格の反動増を吸収しCPIコアは加速を回避

(06年8月消費者物価)

発表日：06年9月15日（金）

～ 帰属家賃が小幅鈍化し、宿泊費、自動車価格が下落～

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		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								
05/08	+0.6	(+3.6)	+0.10	(+2.1)	+5.1	+0.1	+0.2	+0.7	+2.3	+0.1	+0.1	+0.2
05/09	+1.2	(+4.7)	+0.15	(+2.0)	+11.8	+0.3	+0.5	▲0.1	+5.0	+0.3	+0.1	+0.1
05/10	+0.3	(+4.3)	+0.25	(+2.1)	+0.0	+0.2	+0.9	▲0.3	▲1.2	+0.6	+0.0	+0.4
05/11	▲0.7	(+3.5)	+0.25	(+2.1)	▲8.1	+0.3	+0.4	+0.1	▲4.9	+0.5	▲0.1	+0.3
05/12	▲0.1	(+3.4)	+0.15	(+2.2)	▲2.1	+0.1	+0.2	▲0.3	▲0.7	+0.2	+0.0	+0.3
06/01	+0.7	(+4.0)	+0.20	(+2.1)	+5.0	+0.5	+0.5	+0.3	+1.8	+0.1	+0.2	+0.2
06/02	+0.1	(+3.6)	+0.15	(+2.1)	▲1.2	+0.2	+0.1	▲1.0	▲0.2	+0.5	▲0.1	+0.3
06/03	+0.4	(+3.4)	+0.34	(+2.1)	+1.3	+0.1	+0.2	+1.0	+0.9	+0.4	+0.3	+0.3
06/04	+0.6	(+3.5)	+0.29	(+2.3)	+3.9	+0.0	+0.1	+0.6	+2.4	+0.4	+0.1	+0.3
06/05	+0.4	(+4.2)	+0.29	(+2.4)	+2.4	+0.2	+0.3	+0.2	+1.5	+0.3	+0.1	+0.4
06/06	+0.2	(+4.3)	+0.29	(+2.6)	▲0.9	+0.3	+0.2	+0.0	▲0.2	+0.3	+0.1	+0.4
06/07	+0.4	(+4.1)	+0.19	(+2.7)	+2.9	+0.2	+0.3	▲1.2	+1.6	+0.2	▲0.1	+0.4
06/08	+0.2	(+3.8)	+0.24	(+2.8)	+0.3	+0.3	+0.2	+0.9	+0.2	+0.4	+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 (未季調)。

CPIは前月比+0.2%と市場予想と一致

06年8月の消費者物価(総合)は、エネルギー価格の鈍化によって前月比+0.2%と市場予想通り減速した。食品価格が同+0.3%(前月同+0.2%)と加速したものの、エネルギー価格が同+0.3%(同+2.9%)と鈍化した。エネルギーでは、ガス・電力が同+0.2%(同+0.1%)とプラス幅を拡大したものの、燃料油が同+1.7%(同+3.1%)、ガソリン価格が同+0.2%(同+5.3%)と鈍化した。

CPIコアは前月比+0.2%と市場予想と一致

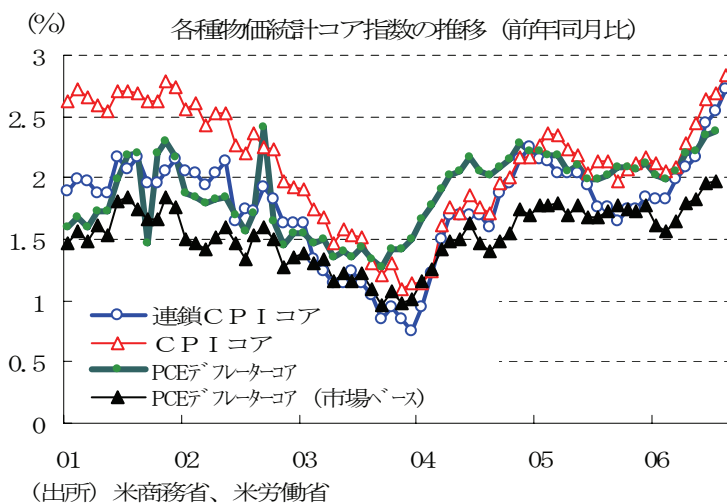
エネルギー・食品価格を除く消費者物価(コア)は、衣料品が上昇に転じたものの、帰属家賃の鈍化、宿泊費の下落によって前月比+0.2%と市場予想通りとなった。コア物価は2ヵ月連続で前月比+0.2%とインフレ加速が回避されている(小数点第3位までみると8月+0.242%、7月同+0.194%、6月同+0.292%、5月同+0.293%、4月同+0.294%、3月同+0.344%)。

8月の商品コアは上昇に転じた。自動車下落したものの、衣料品価格が前月の反動で上昇に転じた。一方、サービスコアは、賃貸料、教育費の高い伸びが続いたが、帰属家賃の鈍化、宿泊費・余暇の下落などを背景に鈍化した(詳細は後述)。

連鎖CPIコアは前年比+2.7%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+3.8%(前月+4.1%)と鈍化した。一方、コアが+2.8%(同+2.7%)と伸び率を高め、前年比+1.5%~2.5%の物価安定レンジを上回った。より実態の物価動向を示す連鎖CPIコアは+2.7%(同+2.5%)と加速した。

さらに、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7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。

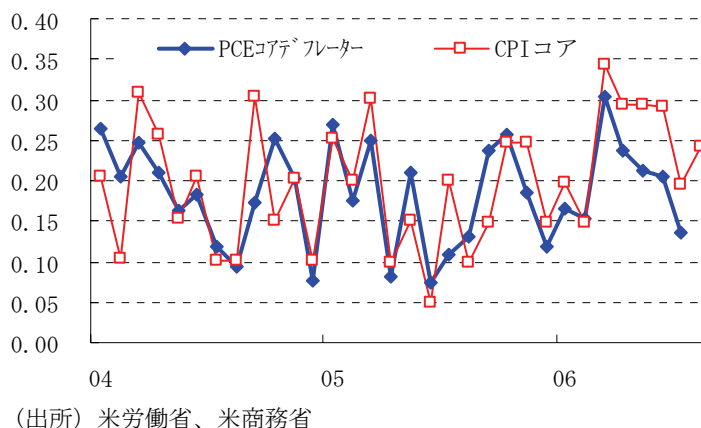


PCEコアデフレーターは前月比+0.2%が続く公算

もつとも、FOMCのPCEコアデフレーター見通しは、2006年10～12月期に前年同期比+2.25～2.50%を予想しており、7月のPCEコアデフレーターは見通しのレンジ内にとどまっている。加えて、前月比では帰属家賃の上昇でCPIコアが押し上げられた4、5、6月が+0.2%、7月も同+0.1%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8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。

物価統計の比較 (前月比)



商品コアが上昇に転じたものの、サービスコアの伸びが鈍化

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。

8月の商品価格（除くエネルギー・食品）は前月比+0.2%とプラスに転じた。自動車では中古車・トラックが同+0.2%（前月同+0.4%）と鈍化し、新車が同▲0.1%（同+0.1%）とマイナスに転じたことから、自動車全体では同+0.0%（同+0.2%）と減速し

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。見通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。

た。一方、衣料品は7月に小売業が新学期商戦向けの値下げを前倒して実施したことによって下落した反動もあり同+0.9%（同▲1.2%）と上昇した。

一方、サービス価格（除くエネルギー）は、前月比+0.2%（前月同+0.4%）と鈍化した。医療サービスが同+0.4%（同+0.2%）、輸送サービスが同+0.3%（同+0.2%）と加速し、賃貸料が同+0.4%（同+0.4%）と高い伸びとなった。一方、ホテルなどの宿泊費が同▲0.4%（同+0.6%）と下落したうえ、ウェートの大きい帰属家賃が同+0.3%（同+0.4%）と鈍化した。

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

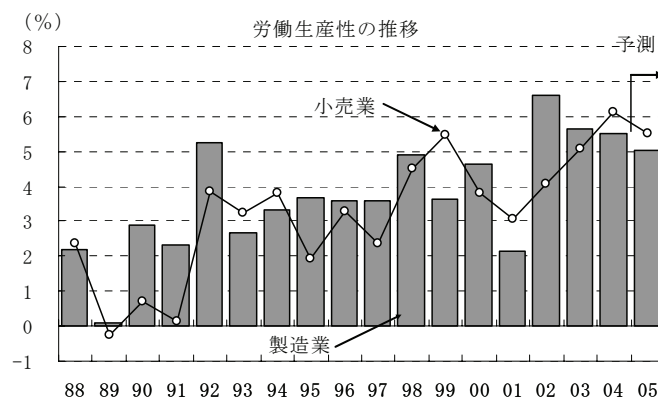
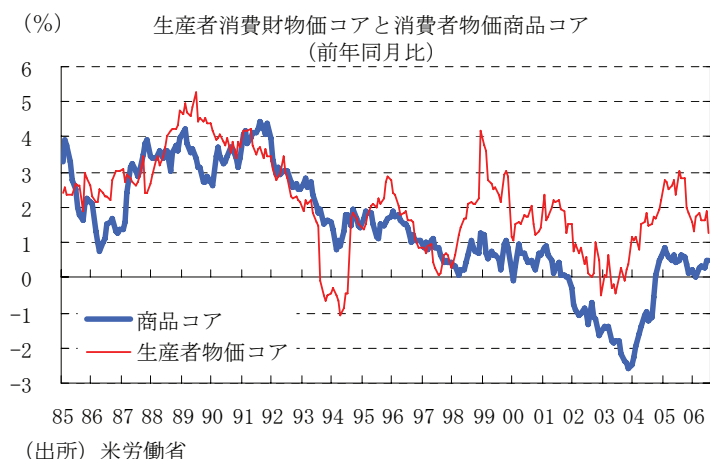
今後の物価動向をみると、世界的な景気減速懸念、エネルギー関連の在庫の増加を背景に商品価格、エネルギー価格が下落している。この動きを受け、中間財（コア）に2ヵ月程度先行する仕入価格指数（ISM製造業景気指数）が8月に低下していることから中間財コア（7月同+9.2%）の上昇ペース鈍化が予想される。



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、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。

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みられ、CPI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。



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。

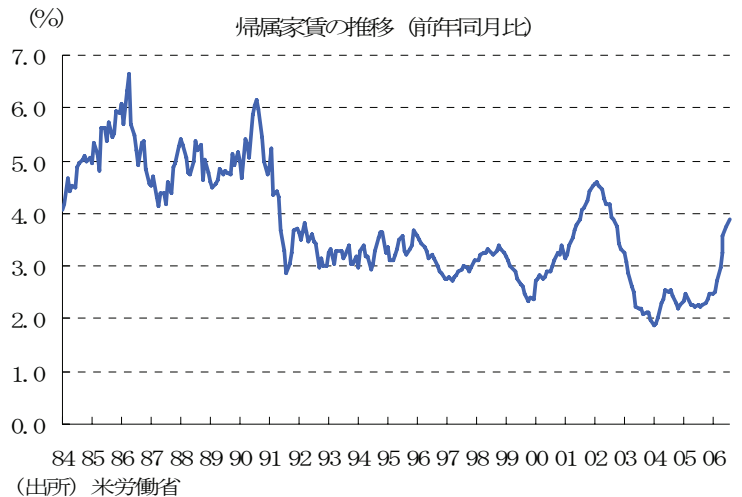
**CPIコアは前年比
+2%台後半での推
移が見込まれる**

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。

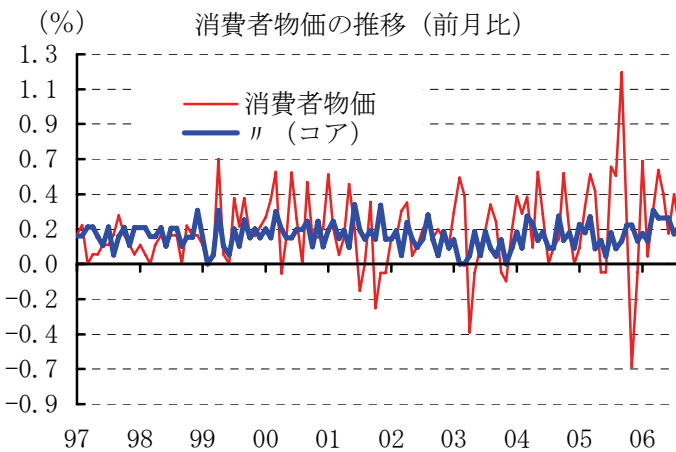
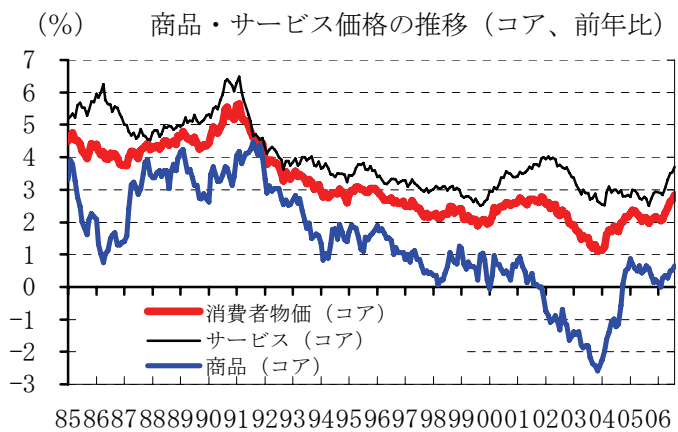
まず、医療費では、昨年2月の訴訟法改正によって企業が高額賠償を負うような判決が減少するとみられる。訴訟関連の支払い負担が減少することで、保険料や薬品価格の上昇が抑制される。また、今年の特許が切れる薬品が多いことから薬品価格の下落が見込まれるため、医療費の伸びは前年比+4%台で推移しよう。

一方、サービスコアの2分の1を占める帰属家賃は、8月に前年同月比+3.9%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（天然ガス・電力価格）の下落によって、帰属家賃は押し上げられた。天然ガス価格は7、8月に一旦上昇したが再び下落している。このため、帰属家賃は2006年中高い伸びを続けるとみられ、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。

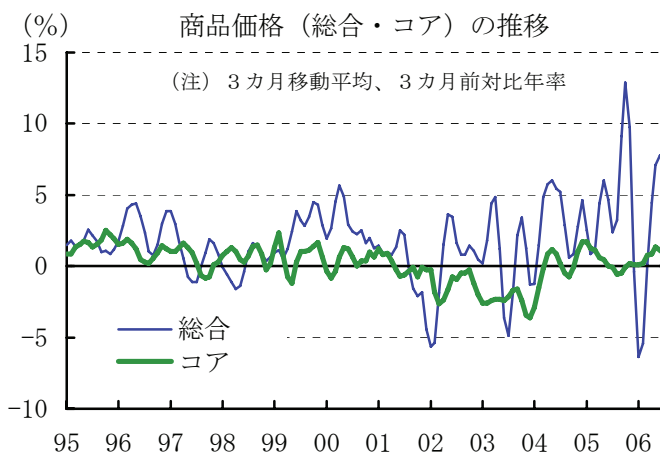
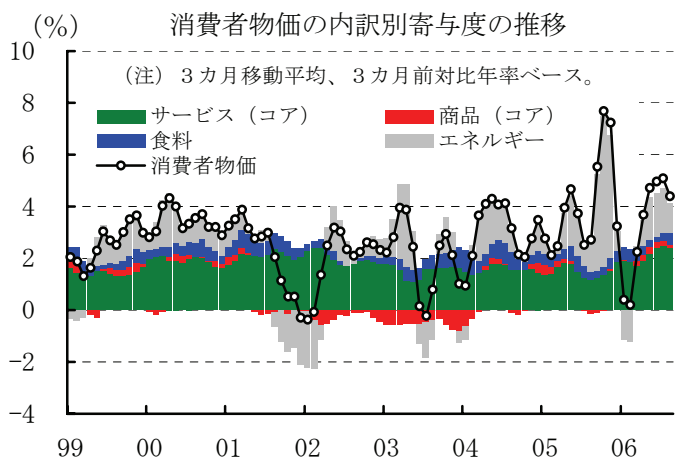
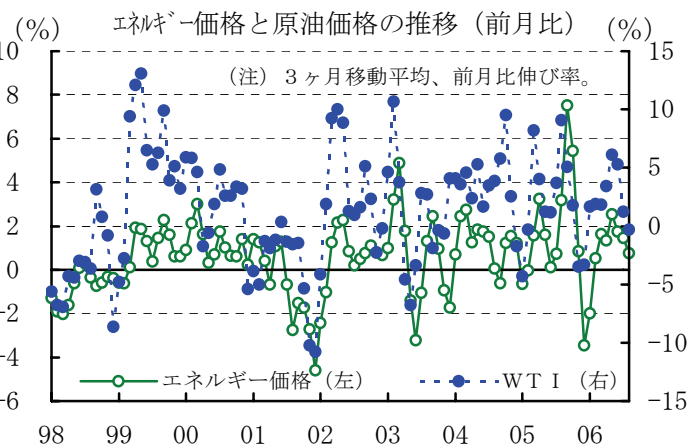
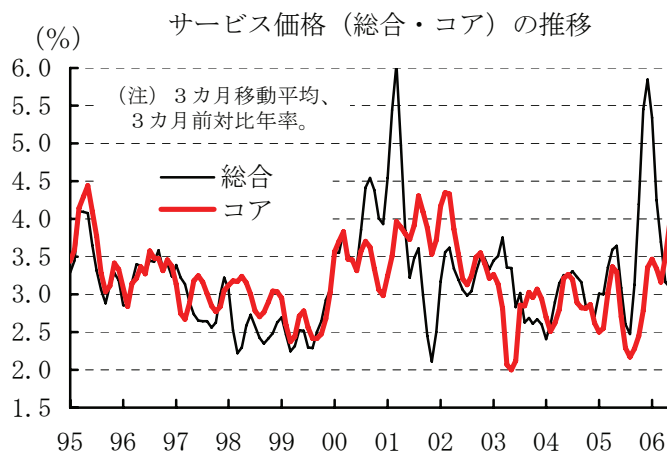
以上のように、消費者段階の商品価格への転嫁は限られたものにとどまる一方、サービス価格の上昇が続くとみられることから、CPIコアは前年比で+2%台後半での推移が予想される。



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。



(出所) 米労働省



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。