

米国 コアインフレは前月比で鈍化も依然として前年比で高い水準
(2007年3月消費者物価)

発表日：2007年4月17日(火)

～衣料品の下落、医薬品の鈍化等が全体を押し下げ～

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								
06/03	+0.3	(+3.4)	+0.295	(+2.1)	+0.4	+0.1	+0.2	+0.6	+0.5	+0.4	+0.2	+0.3
06/04	+0.6	(+3.5)	+0.294	(+2.3)	+3.9	+0.1	+0.2	+0.6	+2.4	+0.3	+0.1	+0.3
06/05	+0.5	(+4.2)	+0.244	(+2.4)	+3.7	+0.1	+0.2	+0.0	+2.1	+0.4	+0.0	+0.3
06/06	+0.2	(+4.3)	+0.292	(+2.6)	▲0.5	+0.4	+0.2	+0.0	+0.1	+0.2	+0.1	+0.4
06/07	+0.4	(+4.1)	+0.243	(+2.7)	+2.5	+0.2	+0.3	▲0.6	+1.3	+0.3	+0.0	+0.3
06/08	+0.3	(+3.8)	+0.242	(+2.8)	+0.4	+0.3	+0.3	+0.6	+0.2	+0.4	+0.1	+0.3
06/09	▲0.5	(+2.1)	+0.193	(+2.9)	▲7.3	+0.4	+0.3	+0.5	▲4.1	+0.3	+0.0	+0.3
06/10	▲0.4	(+1.3)	+0.145	(+2.7)	▲6.7	+0.3	+0.0	▲0.5	▲3.0	+0.3	▲0.2	+0.3
06/11	+0.0	(+2.0)	+0.096	(+2.6)	▲0.2	▲0.1	+0.4	▲0.1	▲0.8	+0.2	▲0.4	+0.3
06/12	+0.4	(+2.5)	+0.144	(+2.6)	+4.2	▲0.1	+0.4	+0.2	+1.7	+0.2	+0.0	+0.2
07/01	+0.2	(+2.1)	+0.256	(+2.7)	▲1.5	+0.7	+0.2	+0.3	▲0.8	+0.8	+0.1	+0.3
07/02	+0.4	(+2.4)	+0.241	(+2.7)	+0.9	+0.8	+0.4	+0.5	+0.1	+0.5	+0.1	+0.3
07/03	+0.6	(+2.8)	+0.061	(+2.5)	+5.9	+0.3	+0.2	▲1.0	+2.8	+0.1	▲0.1	+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)。

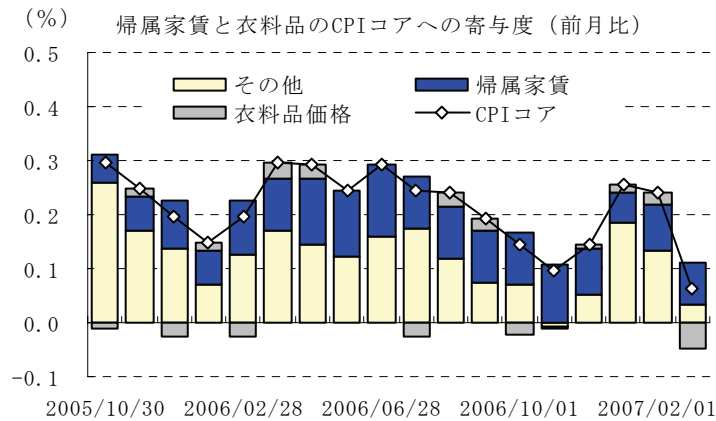
CPIは前月比+0.6%と市場予想通り 2007年3月の消費者物価(総合)は、エネルギー価格の上昇によって前月比+0.6%と加速し、市場予想通りの結果となった。食品価格は同+0.3%(前月同+0.8%)とプラス幅を縮小したものの、エネルギー価格が同+5.9%(同+0.9%)とプラス幅を加速した。エネルギーではガス・電力が同+1.3%(同+1.5%)と鈍化した一方、燃料油が同+3.5%(同▲0.2%)と上昇に転じ、ガソリン価格が同+10.6%(同+0.3%)と加速した。

CPIコアは前月比+0.1%と市場予想を下回った エネルギー・食品価格を除く消費者物価(コア)は、衣料品、医療関連の鈍化により前月比+0.1%と前月から鈍化し市場予想の同+0.2%を下回った。景気の減速に伴って基調としては物価上昇圧力が減退しているが、物価の鈍化ペースは緩やかなものにとどまっている。財価格は価格競争が激しいため非常に安定しているが、家賃・帰属家賃や、需要が強く生産性の向上が難しい医療などのサービス価格の上昇圧力が強い状態が続いている。

サービスコアは前月比+0.1%に減速し、商品コアは同▲0.1%と下落に転じた CPIコアは、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、サービス価格(除くエネルギー)が3分の2を占めている。3月の商品価格(除くエネルギー・食品)は前月比▲0.1%(前月同+0.1%)とマイナスに転じた。新車が同+0.3%(同▲0.1%)と上昇に転じ、中古車・トラックが同▲0.2%(同▲0.5%)とマイナス幅を縮小したため自動車全体では同+0.1%(同▲0.2%)と上昇に転じた。衣料品は女性衣料が下落したうえ、男性衣料の下落幅拡大によって同▲1.0%(同+0.5%)と大幅に下落し、コア物価を同+0.05%押し下げた。1月に一部医薬品の値上げによって高い伸びとなった医薬品は同▲0.3%(同▲0.3%)と2ヵ月連続の下

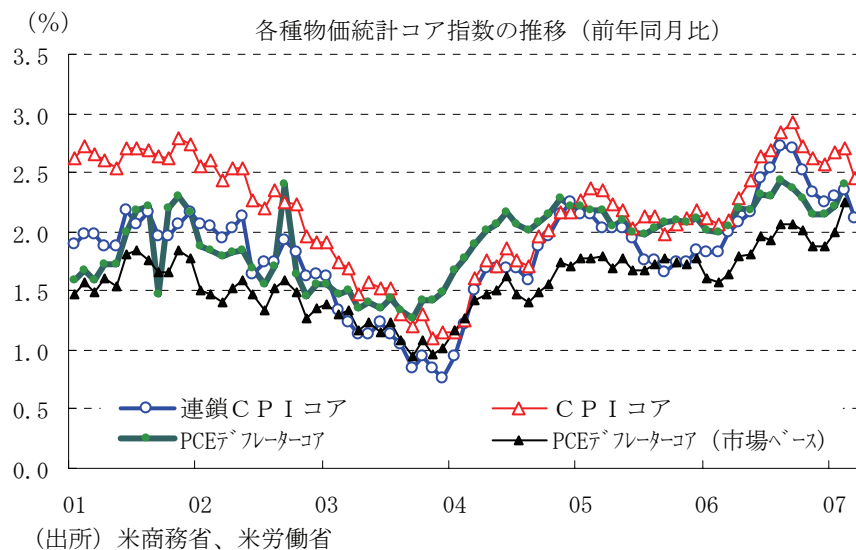
落となった。

サービス価格（除くエネルギー）は、前月比+0.1%（前月同+0.3%）と鈍化した。帰属家賃が同+0.3%（同+0.3%）、教育費が同+0.6%（同+0.6%）と前月と同率の伸びとなった中で、ホテルなどの宿泊費が同▲2.3%（同+0.1%）と下落に転じた。さらに、医療サービスが同+0.2%（同+0.7%）、輸送サービスが同+0.0%（同+0.1%）、賃貸料が同+0.3%（同+0.4%）と鈍化した。



コアインフレは前年比で小幅鈍化も依然として高い水準

各種消費者物価統計の前年比での動向では、総合が+2.8%（前月+2.4%）と加速した。一方、コアは+2.5%（同+2.7%）と鈍化したが、物価安定レンジである前年比+1.5%～2.5%の上限にとどまっている。より実態の物価動向を示す連鎖CPIコアも+2.11%（同+2.36%）と小幅減速した。また、連鎖指数よりも実態を示すことから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2月に+2.40%（前月+2.21%）と小幅加速し、FRBが物価の安定と考えている前年比+1%～2%を上回っている。以上のように、依然コアインフレが高止まりしており、今回の結果を受けてもFRBはインフレ警戒姿勢を変えることはない判断される。



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。

コアインフレは
2007年1～3月期
は現在の伸びが持
続し、4～6月期
以降小幅鈍化する
と予想される

ここ数年の輸入、賃金、需給面からのインフレ圧力をみると、それぞれ上昇しているものの、価格転嫁率は低下している。賃金面では賃金の上昇のわりにはU L C（単位労働費用）などの雇用コストの伸びは抑制されている。

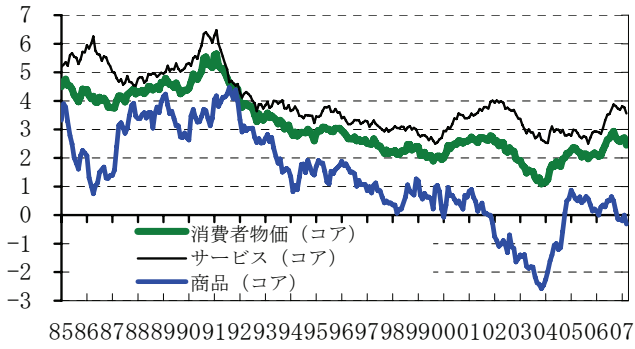
2006年のU L Cは高い伸びとなったが、物価への影響が小さい金融機関でのボーナスが大幅に増加したこと、06年からストックオプションの費用化が始まったこと、加えて自動車メーカーの大型人員削減等、特殊要因も含まれており持続性はない。今後も失業率は低水準を保つと予想されることから、賃金の伸びは高止まりが見込まれるが、情報化投資、アウトソーシングなどによる労働生産性の向上を背景に、U L Cの伸びは抑制される公算が大きい。

輸入面をみても、世界的な価格競争の激化等によってエネルギーを除く財の輸入物価に与える影響は小さくなっており、これら輸入物価コアは前月比でほぼ横ばいとどまっている。今後も競争環境に大きな変化は起こり難いとみられる。需給面からも、景気の減速により当面需給ギャップの拡大が続こう。景気再加速局面においても緩やかな景気拡大が予想されることから、需給ギャップの縮小は限定的なものにとどまろう。

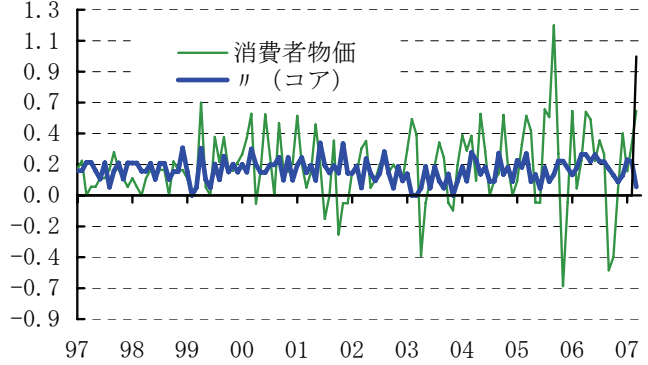
価格動向に大きな影響を与える競争環境は、アジア・中南米等からの安価な製品が引き続き流入する状況にある。このような中では、原材料価格や労働コストが上昇しても価格転嫁は難しく、インフレが一段と加速する可能性は小さい。一方で、高齢化による医療サービス価格、賃貸需要の高まりに伴う住宅関連のサービス価格が高い伸びを続けるとみられる。

このため、FRBが最も重視しているP C Eコアデフレーターは今後も前月比+0.2%程度の上昇を続けると見込まれる。前年比ではP C Eコアデフレーターは2007年1～3月期に+2.3%となった後、2007年4～6月期以降+2.2%の上昇が続くと予想される。C P Iコア、連鎖C P Iコアも2007年1～3月期は+2.6%程度の伸びとなった後、4～6月期、7～9月期に+2.4%前後まで鈍化すると予想される。

(%) 商品・サービス価格の推移 (コア、前年比)

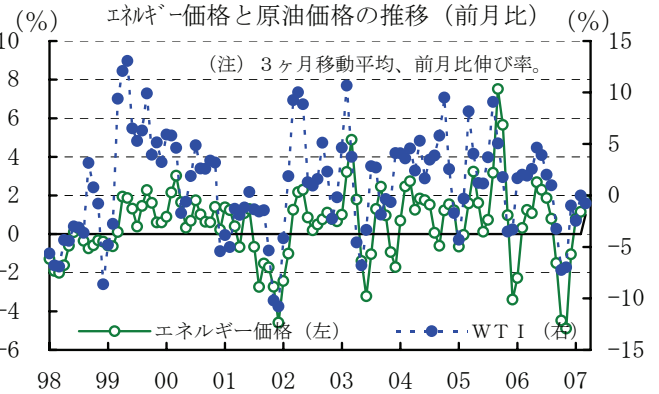
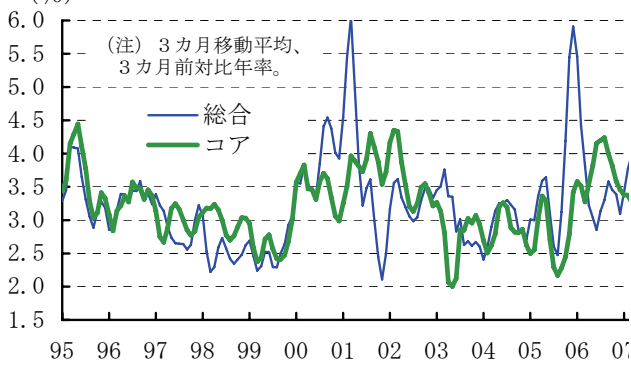


(%) 消費者物価の推移 (前月比)

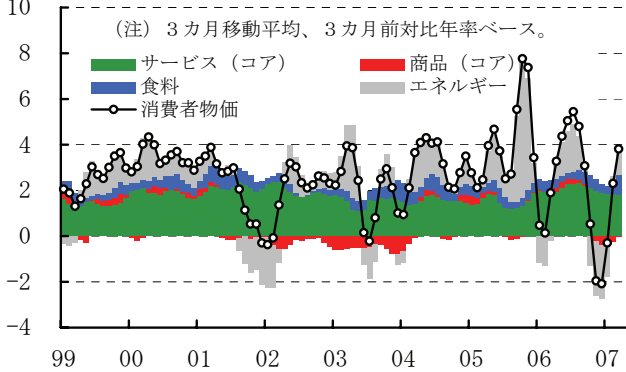


(出所) 米労働省

(%) サービス価格 (総合・コア) の推移



(%) 消費者物価の内訳別寄与度の推移



(%) 商品価格 (総合・コア) の推移

