

米国 コアインフレの低い伸びもFRBのインフレ警戒姿勢は変化せず  
 (07年4月消費者物価)  
 発表日：2007年5月15日(火)  
 ～商品コアが下落したもののサービスコアが上昇ペース加速～

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

消費者物価 (Consumer Price Index)

	消費者物価		消費者物価 (Consumer Price Index)									
			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	
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
07/04	+0.4	(+2.6)	+0.177	(+2.3)	+2.4	+0.4	+0.2	▲0.3	+1.2	+0.4	▲0.1	+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)。

**CPIは前月比+0.4%と市場予想を下回った** 07年4月の消費者物価(総合)はエネルギー価格の上昇ペース低下によって前月比+0.4%と鈍化し市場予想の同+0.5%を下回った。食品価格が同+0.4%(前月同+0.3%)とプラス幅を拡大したものの、エネルギー価格が同+2.4%(同+5.9%)とプラス幅を縮小した。エネルギーではガス・電力が同▲0.2%(同+1.3%)と下落に転じ、燃料油が同+2.1%(同+3.5%)、ガソリン価格が同+4.7%(同+10.6%)と鈍化した。

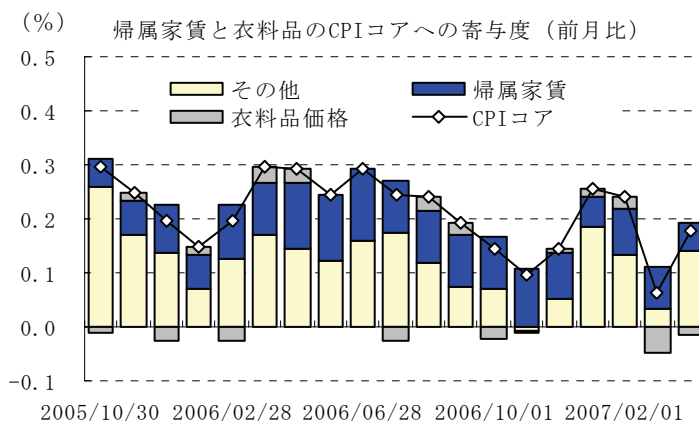
**CPIコアは前月比+0.2%と市場予想通り** エネルギー・食品価格を除く消費者物価(コア)は衣料品のマイナス幅縮小、医療関連の伸び率の拡大により前月比+0.2%と加速したが市場予想通りとなった。景気の減速に伴って基調としては物価上昇圧力が減退しているが、物価の鈍化ペースは緩やかなものにとどまっている。財価格は価格競争が激しいため非常に安定しているが、家賃・帰属家賃や、高齢化が進むなかで需要が強まっている医療などのサービス価格の上昇圧力が強い状態が続いている。

**サービスコアは前月比+0.3%に加速した一方、商品コアは同▲0.1%と2ヵ月連続の下落** 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。生産者物価上昇のモメンタム低下もあり4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2ヵ月連続のマイナスとなった。中古車・トラックが同0.0%(同▲0.2%)と横ばいとなったものの新車が同0.0%(同+0.3%)と鈍化したため自動車全体では同▲0.1%(同+0.1%)と下落した。一方、衣料品は女性衣料の下落幅が

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。

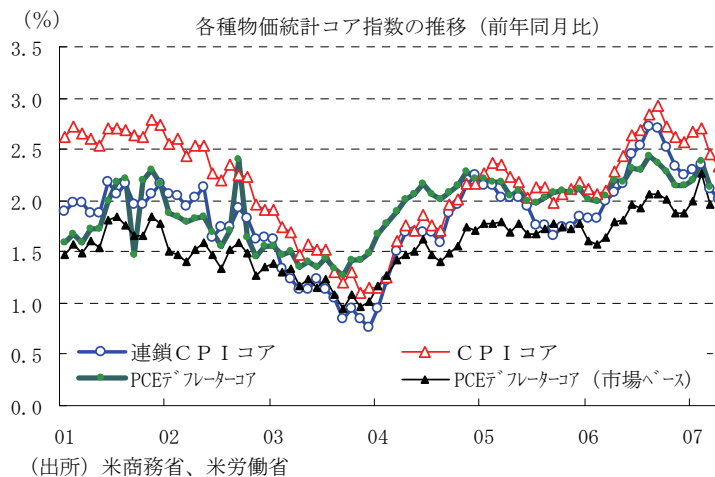
縮小したうえ、男性衣料が上昇に転じたため同▲0.3%（同▲1.0%）と下落が縮小した。医薬品は2ヵ月連続で下落した反動もあり同+0.4%（同▲0.3%）と上昇した。

サービス価格（除くエネルギー）は、前月比+0.3%（前月同+0.1%）と加速した。帰属家賃が同+0.2%（同+0.3%）、教育費が同+0.4%（同+0.6%）、賃貸料が同+0.2%（同+0.3%）と鈍化した。加えて、輸送サービスが同▲0.2%（同+0.0%）と下落した。一方、ホテルなどの宿泊費が同+1.9%（同▲2.3%）と上昇に転じたうえ、医療サービスは同+0.4%（同+0.2%）と加速した。



**コアインフレが前年比で小幅鈍化もFRBのインフレ警戒スタンスは変わらず**

各種消費者物価統計の前年比での動向では、総合が+2.6%（前月+2.8%）と減速した。一方、コアは+2.3%（同+2.5%）と鈍化した。より実態の物価動向を示す連鎖CPIコアも+2.01%（同+2.11%）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3月に+2.12%（前月+2.38%）とFRBが物価の安定と考えている前年比+1%~2%を小幅上回っているが、4月も鈍化が予想される。以上のように、コアインフレが鈍化傾向を辿っているものの、FRBが物価安定と判断しているレンジの上限で推移していること、さらに景気が底堅く推移するなかで稼働率は80%を上回り、失業率がNAIRUを0.7%ポイント下回っている状況が続いていることなどから、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

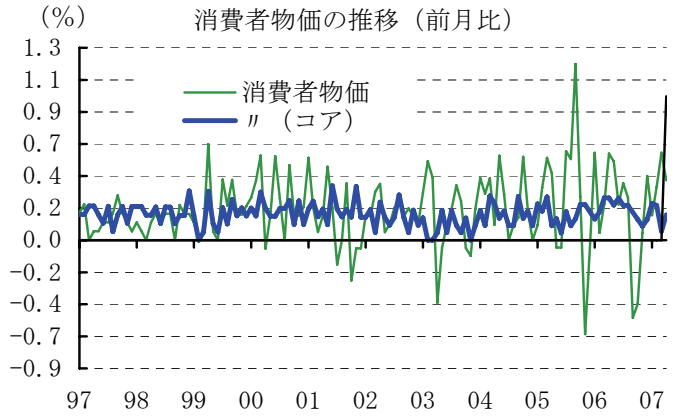
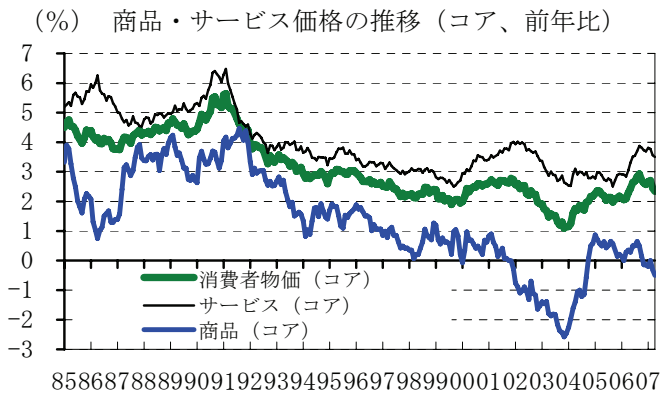
ここ数年の輸入、賃金、需給面からのインフレ圧力をみると、それぞれ上昇しているものの、価格転嫁率は低下している。賃金面では賃金が増加しているがU L C（単位労働費用）などの雇用コストの伸びは抑制されている。

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。実際2007年1～3月期のU L Cは伸びが鈍化した。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。

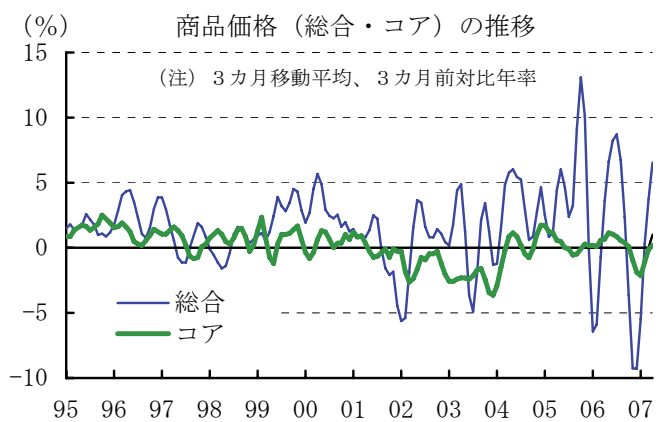
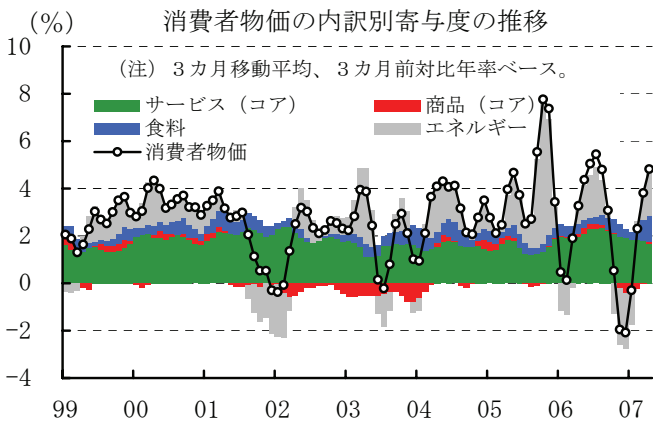
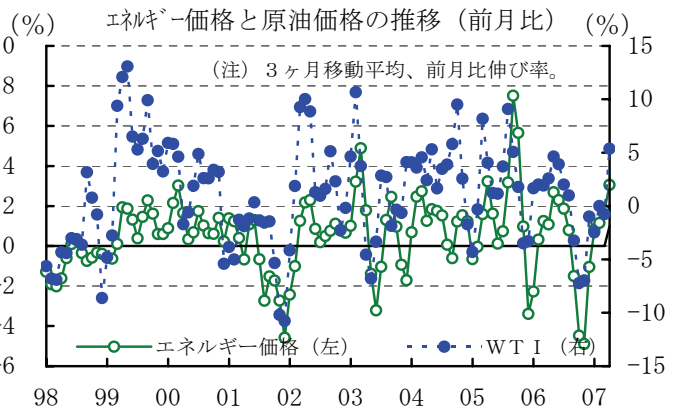
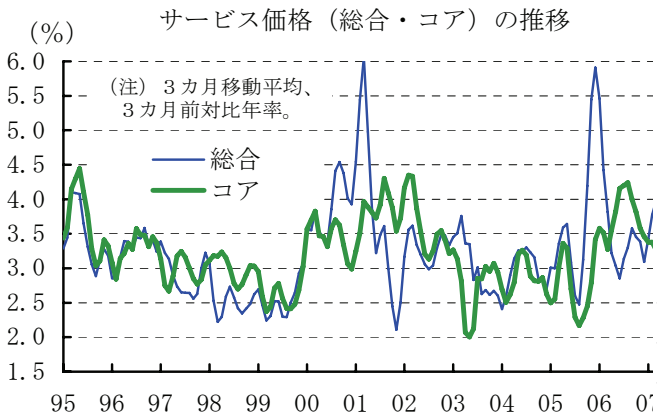
輸入面をみても、世界的な価格競争の激化等によってエネルギーを除く財の輸入物価に与える影響は小さくなっており、これら輸入物価コアは前月比でほぼ横ばいとどまっている。今後も競争環境に大きな変化は起こり難いとみられる。需給面からも、景気の減速により当面需給ギャップの拡大が続こう。景気再加速局面においても緩やかな景気拡大が予想されることから、需給ギャップの縮小は限定的なものにとどまろう。

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増加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+2.2%となった後、2007年4～6月期以降+2.0%の上昇が続くと予想される。C P Iコアも2007年1～3月期に+2.4%となった後、4～6月期、7～9月期に+2.2%程度まで鈍化すると予想される。



(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。