

米国 総合・コアともに上ぶれ(07年11月消費者物価)

発表日：2007年12月14日（金）

～前年比での鈍化に歯止め～

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)

- 11月の消費者物価（総合）は前月比+0.8%と市場を上回った。食品価格が同+0.3%と前月と同率の伸びとなったが、エネルギー価格が同+5.7%と加速した。
- エネルギー・食品価格を除く消費者物価（コア）は前月比+0.275%と市場予想を小幅上回った。衣料品価格、医薬品、帰属家賃の上昇ペースが加速したが、値下げ販売が強化されるなか財価格の上昇は一時的なものと考えられる。成長ペースが鈍化しているが、物価上昇率の一段の鈍化は難しい状況にある。財価格は価格競争が激しいため非常に安定しているものの、住宅購入の減少によって賃貸需要が高まっている家賃（帰属家賃）や高齢化が進むなかで需要が強い医療などサービス価格の上昇圧力は強い状態が続いている。
- 前年比では総合が+4.3%（前月+3.5%）、コアは+2.33%（同+2.17%）と加速した。①FRBが物価安定と判断しているレンジの上限付近で推移しているうえにコアインフレの鈍化に一服感がでていること、②さらに緩やかな景気拡大が続くなかで稼働率が11月に81.5%と高い水準で推移し失業率もNAIRUを約0.5%ポイント下回っていること、③原油価格が高止まりしていることなどから、FRBはインフレ動向を注視する姿勢を維持すると考えられる。
- 今後は、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、財価格は緩やかな上昇が見込まれる。一方、高齢化による医療サービス価格の高止まりが続こう。以上のことを勘案すると、CPIコアは前年比+2%台前半での推移が見込まれる。

消費者物価 (Consumer Price Index)

	消費者物価												WTI
			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		
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	60.7
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	64.0
07/05	+0.7	(+2.7)	+0.150	(+2.2)	+5.4	+0.3	+0.2	▲0.3	+2.8	+0.3	▲0.1	+0.3	63.5
07/06	+0.2	(+2.7)	+0.232	(+2.2)	▲0.5	+0.5	+0.3	▲0.6	▲0.2	+0.2	▲0.1	+0.3	67.5
07/07	+0.1	(+2.4)	+0.236	(+2.2)	▲1.0	+0.3	+0.2	+0.4	▲0.3	+0.6	+0.1	+0.3	74.2
07/08	▲0.1	(+2.0)	+0.150	(+2.13)	▲3.2	+0.4	▲0.0	▲0.5	▲1.2	+0.5	▲0.0	+0.2	72.4
07/09	+0.3	(+2.8)	+0.220	(+2.14)	+0.3	+0.5	+0.3	+0.3	+0.1	+0.3	▲0.0	+0.3	79.6
07/10	+0.3	(+3.5)	+0.159	(+2.17)	+1.4	+0.3	+0.2	+0.0	+0.4	+0.6	▲0.0	+0.2	85.7
07/11	+0.8	(+4.3)	+0.275	(+2.33)	+5.7	+0.3	+0.4	+0.8	+2.9	+0.4	+0.2	+0.3	94.6

(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)。

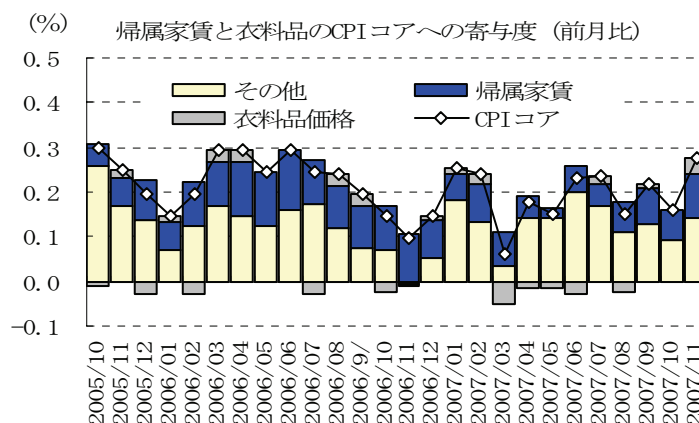
CPIは前月比+0.8%と市場予想を上回った

11月の消費者物価（総合）はエネルギー価格、衣料品等の上昇によって前月比+0.8%と市場予想の同+0.6%を上回った。食品価格が同+0.3%（前月同+0.3%）と変わらずとなったが、エネルギー価格が同+5.7%（同+1.4%）と加速した。エネルギーではガス・電力が同+0.7%（同+1.3%）に鈍化したものの、燃料油が同+11.9%（同+2.6%）、ガソリン価格が同+9.3%（同+1.4%）と加速した。

**CPIコアは前
月比+0.3%と
市場予想を上回
った**

エネルギー・食品価格を除く消費者物価（コア）は、商品（財）価格の上昇、サービス価格の上昇ペース加速によって前月比+0.3%と市場予想の同+0.2%を小幅上回った。衣料品価格、医薬品、帰属家賃の上昇ペースが加速したが、値下げ販売が強化されるなか財価格の上昇は一時的なものと考えられる。

成長ペースが鈍化しているが、物価上昇率の一段の鈍化は難しい状況にある。財価格は価格競争が激しいため非常に安定しているものの、住宅購入の減少によって賃貸需要が高まっている家賃（帰属家賃）や高齢化が進むなかで需要が強い医療などサービス価格の上昇圧力は強い状態が続いている。



**前年比でも上昇ペース
加速**

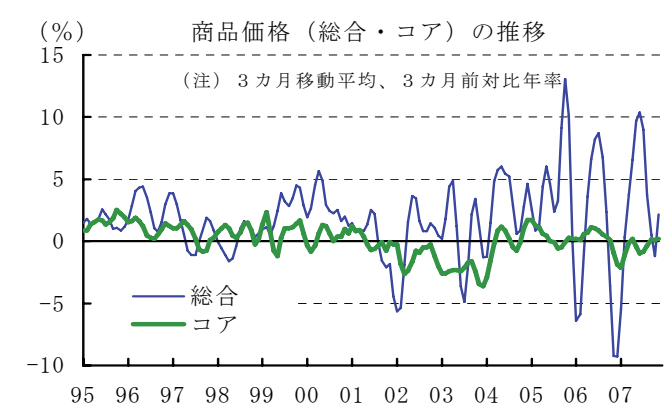
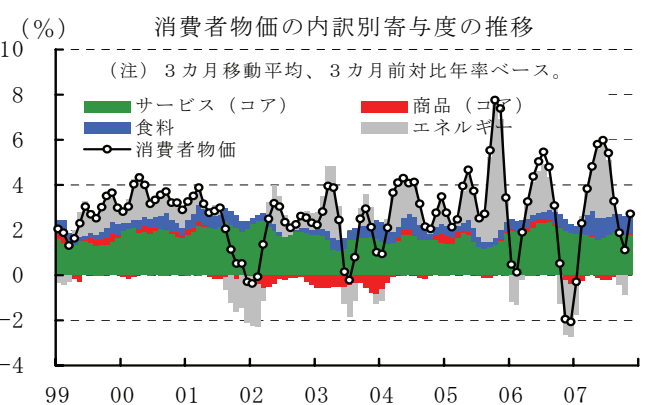
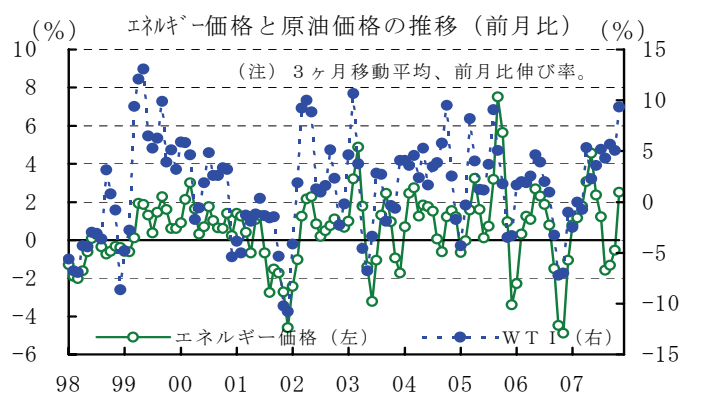
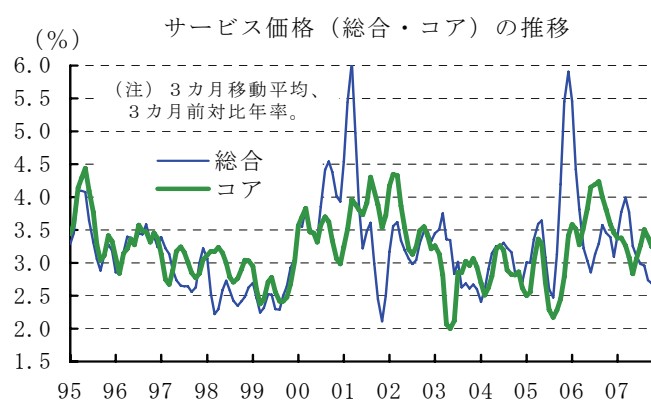
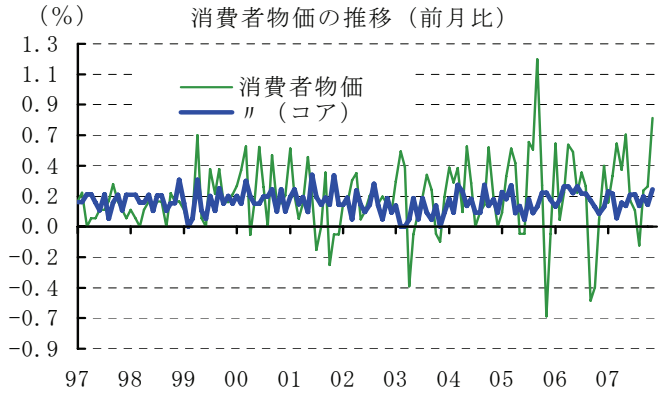
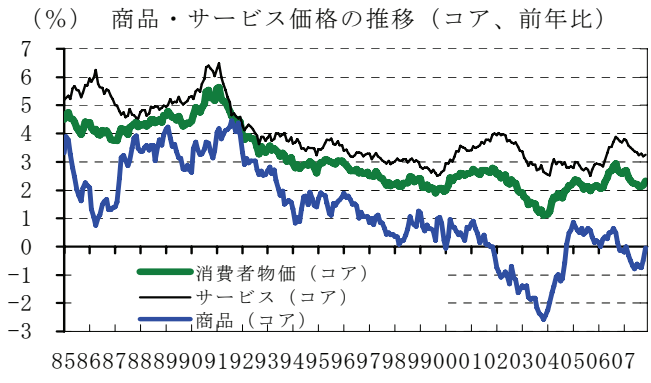
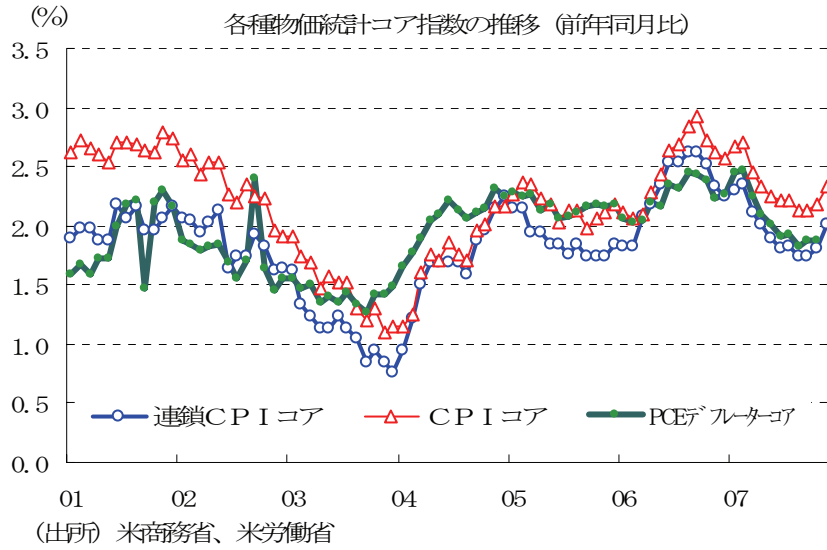
各種消費者物価統計の前年比での動向では、総合が+4.3%（前月+3.5%）、コアは+2.33%（同+2.17%）と加速した。より実態の物価動向を示す連鎖CPIコアも+2.01%（同+1.80%）と上昇ペースが速まった。①FRBが物価安定と判断しているレンジの上限付近で推移していること、②さらに緩やかな景気拡大が続くなかで稼働率が11月に81.5%と高い水準で推移し失業率もNAIRUを約0.5%ポイント下回っていること、③原油価格が高止まりしていることなどから、FRBはインフレ動向を注視する姿勢を継続すると考えられる。

今後に関しては、低い失業率を背景とした賃金の上昇、労働生産性の鈍化が見込まれ、ULC（単位労働費用）は比較的高い伸びが続く公算が大きい。

しかし、価格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、財価格は緩やかな上昇が見込まれる。このように競争環境に大きな変化は起こり難いとみられ、輸入面からのインフレ圧力はエネルギー、原材料に限られるだろう。一方、サービス価格は高齢化による医療サービス価格の高止まりによって高い伸びが続こう。以上のことを勘案すると、CPIコアは前年比+2%台前半での推移が見込まれる。PCEコアデフレーターは同+2%前後の伸びが予想される。

金融政策については、2008年1～3月期にかけてコアインフレ（前年比）がベース効果もあり一旦鈍化すると予想されること、信用収縮は成長を鈍化させインフレを抑制するとFedが考えていることから、インフレ懸念がFedの利下げを妨げる要因にはなり難いと考えられる。

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。



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。