

米国 総合・コアともに前月比横ばい（08年2月消費者物価）

発表日：2008年3月14日（金）

～信用収縮による景気下ぶれによってインフレは大幅利下げの妨げにならず～

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)

- 2月の消費者物価（総合）は前月比+0.0%と市場予想を下回った。エネルギー価格が同▲0.5%と下落し、食品価格が同+0.4%と減速した。
- エネルギー・食品価格を除く消費者物価（コア）は前月比+0.0%と市場予想を下回った。財価格（コア）が下落し、サービス価格（コア）の上昇ペースが鈍化した。需要が弱まるなかで自動車、衣料品が下落、タバコ、医薬品の上昇ペースが鈍化したため財価格（コア）は前月比▲0.1%と下落した。サービスでは、前月まで上昇ペースが加速していた医療サービスが鈍化、ホテルが下落に転じた。
- 前年比では総合が+4.0%（前月+4.3%）、コアは+2.27%（同+2.47%）と鈍化した。コアインフレはF R Bが物価安定と判断しているレンジを上回って推移していること、エネルギー・原材料・食品価格の上昇が続いていることなどから、F R Bはインフレ動向を注視している。しかし、信用収縮、エネルギー価格の上昇によって景気が下ぶれていることから、インフレがF R Bの利下げの妨げになることはないだろう。
- 価格動向に大きな影響を与える競争環境では米国内需要が鈍化する中で、世界的な供給能力の拡大が続いているため、より厳しい価格競争に晒され続けよう。このような環境では、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くとみられる。以上のことを勘案すると、C P I コアは前年比+2%台半ば程度での推移が見込まれる。P C E コアデフレーターは同+2%台前半での推移が予想される。

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	WTI
	総合	前月比	総合	前月比	前月比	前月比	前月比	前月比	前月比	前月比	前月比	前月比	前月比
07/06	+0.3	(+2.7)	+0.223	(+2.2)	+0.2	+0.5	+0.3	▲0.4	+0.2	+0.3	▲0.0	+0.3	67.5
07/07	+0.2	(+2.4)	+0.228	(+2.2)	+0.1	+0.3	+0.2	+0.4	+0.3	+0.6	+0.1	+0.3	74.2
07/08	+0.0	(+2.0)	+0.161	(+2.13)	▲1.7	+0.4	+0.1	▲0.5	▲0.6	+0.5	▲0.0	+0.2	72.4
07/09	+0.4	(+2.8)	+0.223	(+2.14)	+1.4	+0.5	+0.3	+0.2	+0.7	+0.4	▲0.0	+0.3	79.6
07/10	+0.3	(+3.5)	+0.179	(+2.17)	+1.0	+0.2	+0.2	+0.1	+0.3	+0.5	+0.0	+0.2	85.7
07/11	+0.9	(+4.3)	+0.241	(+2.33)	+6.9	+0.4	+0.4	+0.6	+3.5	+0.4	+0.1	+0.3	94.6
07/12	+0.4	(+4.1)	+0.224	(+2.44)	+1.7	+0.1	+0.3	+0.1	+1.0	+0.3	+0.0	+0.3	91.7
08/01	+0.4	(+4.3)	+0.311	(+2.47)	+0.7	+0.7	+0.2	+0.4	+0.5	+0.5	+0.2	+0.4	92.9
08/02	+0.0	(+4.0)	+0.040	(+2.27)	▲0.5	+0.4	+0.2	▲0.3	▲0.7	+0.1	▲0.1	+0.1	95.3

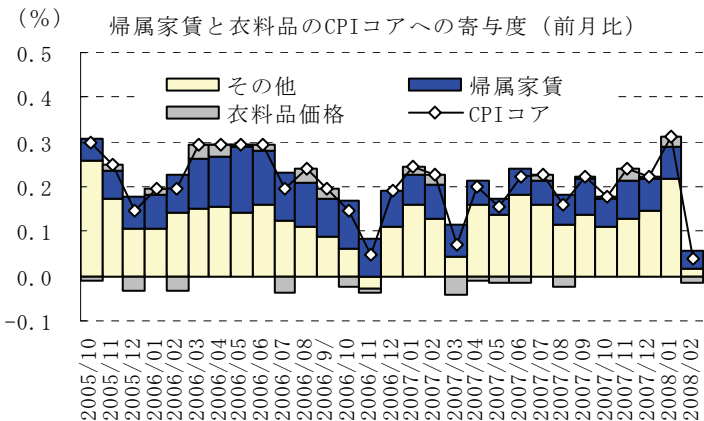
(出所) 労働省 (Department of Labor)

(注) 数字は季調済前月比。但し、() 内は前年同月比 (未季調)。

C P I は前月比+0.0%と市場予想を下回った 2月の消費者物価（総合）はエネルギーの下落、食品価格の鈍化等によって前月比+0.0%と鈍化し市場予想の同+0.3%を下回った。エネルギー価格が同▲0.5%（前月同+0.7%）と下落し、食品価格が同+0.4%（前月同+0.7%）と鈍化した。エネルギーではガス・電力が同+1.7%（同▲0.5%）上昇した一方、燃料油が同▲1.2%（同+3.7%）、ガソリン価格が同▲2.0%（同+1.2%）と下落した。

**CPI コアは前月
比+0.0%と市場
予想を下回った**

エネルギー・食品を除く消費者物価（コア）は前月比+0.0%と前月から減速し市場予想である同+0.2%を下回った。財価格（コア）が下落し、サービス（コア）の上昇ペースが鈍化した。需要が弱まるなかで自動車、衣料品が下落、タバコ、医薬品の上昇ペースが鈍化したため財価格（コア）は前月比▲0.1%と下落した。サービスでは、前月まで上昇ペースが加速していた医療サービスが鈍化、ホテルが下落に転じたことから、サービス価格（コア）は前月比+0.1%と鈍化した。



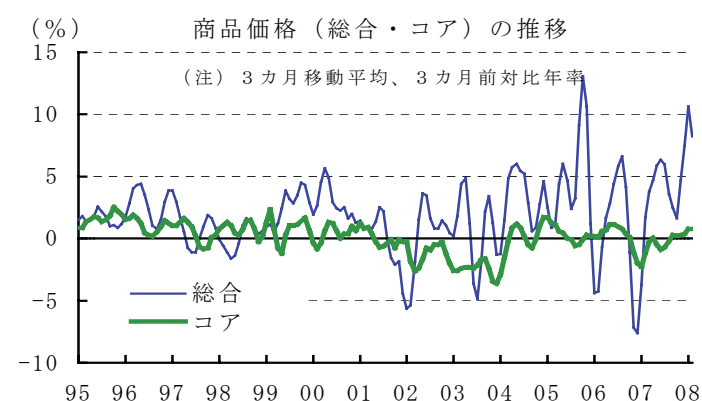
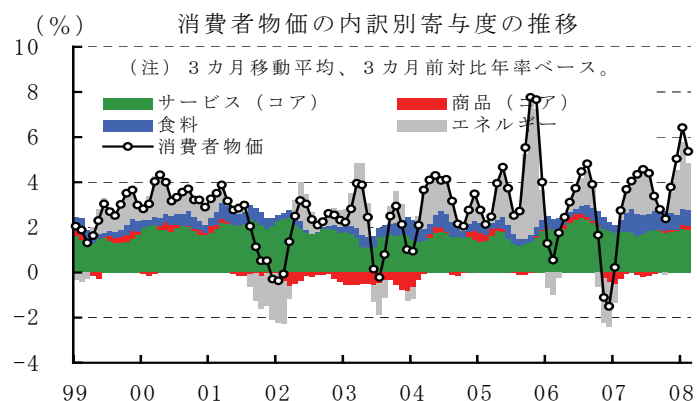
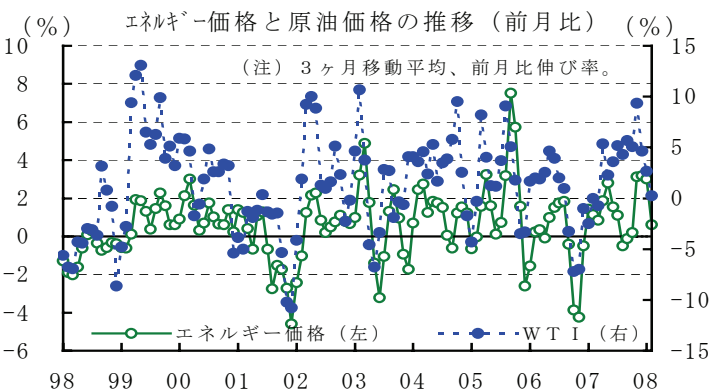
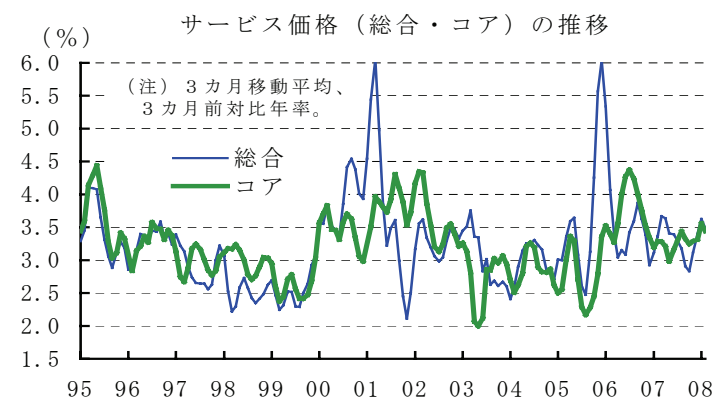
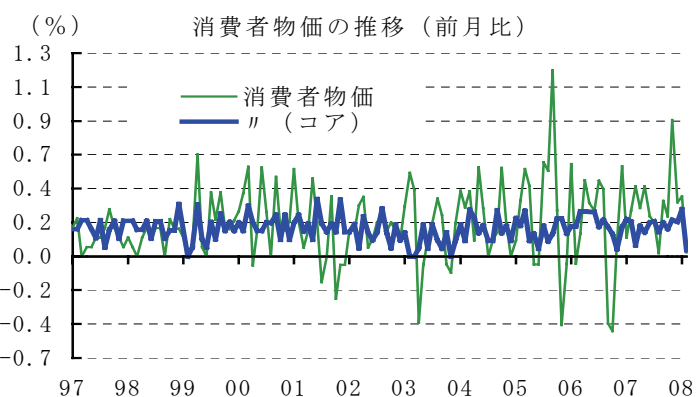
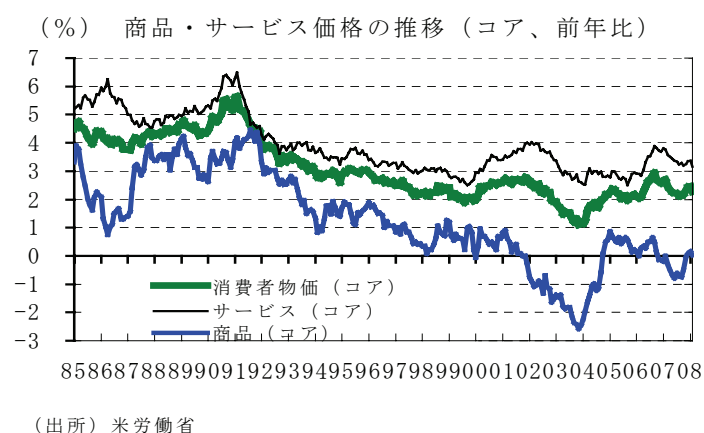
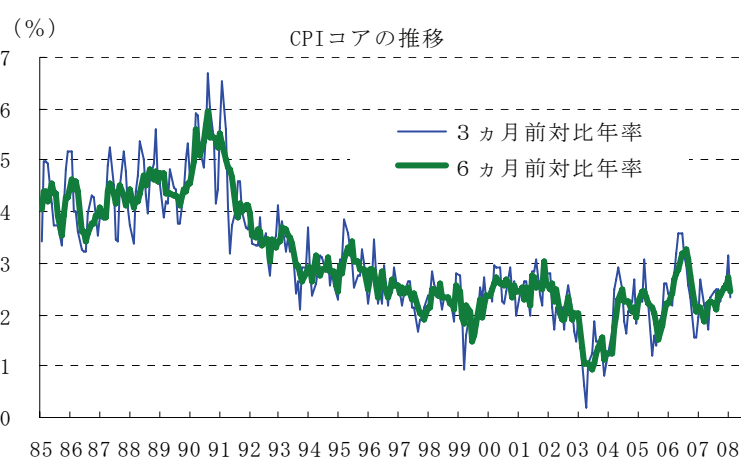
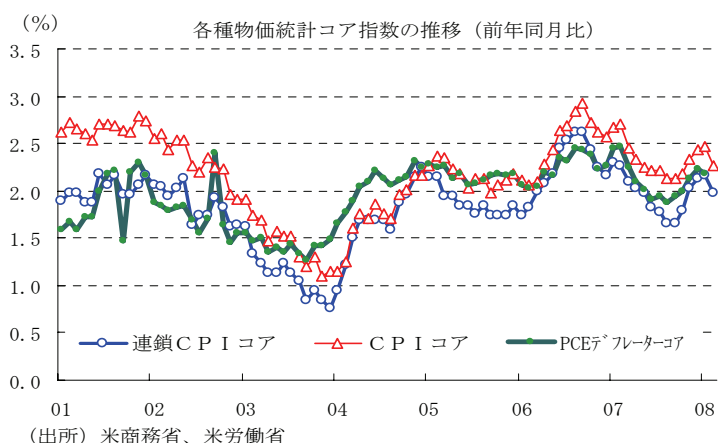
**前年比でも上昇ペース
は小幅鈍化**

各種消費者物価統計の前年比での動向では総合が+4.0%（前月+4.3%）、コアが+2.27%（同+2.47%）と減速した。より実態の物価動向を示す連鎖CPIコアも+1.98%（同+2.16%）と上昇ペースが鈍化した。

コアインフレはFRBが物価安定と判断しているレンジを上回っていること、エネルギー・原材料・食品価格の上昇が続いていることなどから、FRBはインフレ動向を注視している。しかし、クレジットクランチが拡大していることに加えて、景気は下ぶれていることから、インフレがFRBの大幅利下げの妨げになることはないだろう。

今後に関しては、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、価格動向に大きな影響を与える競争環境では米国内需要が鈍化する中で、世界的な供給能力の拡大が続いているため、より厳しい価格競争にさらされ続けよう。このような環境では、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くとみられる。以上のことを勘案すると、CPIコアは前年比+2%台半ば程度での推移が見込まれる。PCEコアデフレーターは同+2%台前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。



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。