

# U.S. Indicators

米国 エネルギー、衣料品などの下落により下ぶれ（10年2月消費者物価）

発表日：2010年3月18日（木）

～大幅なマイナスの需給ギャップを背景にデフレーション環境が持続～

第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 桂畑 誠治

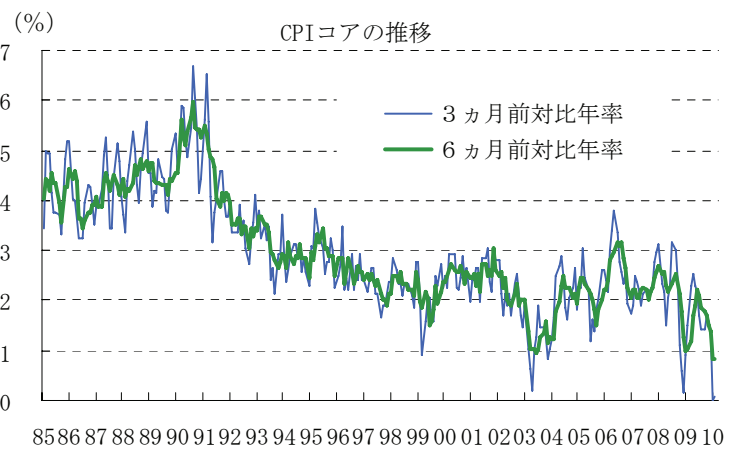
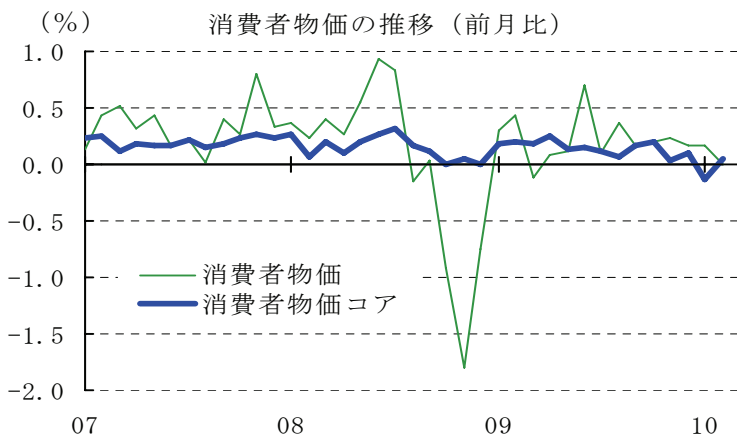
03-5221-5001

コア物価は前月比+0.053%、6ヵ月前対比年率+0.8%（前月+0.8%）と短・中期で上昇モメンタムに落ち着き

2010年2月の消費者物価（総合）は、エネルギーの下落、食料の鈍化により前月比+0.0%と市場予想の同+0.1%を下回った。食品が前月比+0.0%（前月同+0.2%）、エネルギーが同▲0.5%（同+2.8%）と下落した。エネルギーでは、ガス・電力が同+0.5%（同0.0%）と加速したものの、燃料油が同▲1.3%（同+6.9%）、ガソリン価格が同▲1.4%（同+4.4%）と下落した。

一方、エネルギー・食品を除く消費者物価（コア）は、前月比+0.053%（前月同▲0.136%）と、市場予想の同+0.1%を下回った。3ヵ月前対比年率では+0.1%（前月+0.0%）、6ヵ月前対比年率では+0.8%（前月+0.8%）と、小幅上昇にとどまっております。大幅なマイナスの需給ギャップを背景にコアインフレの短・中期の上昇モメンタムは低位で安定している。

市場予想を下回った同統計発表直後の市場の反応をみると、債券市場では10年債利回りが低下、株価先物は上昇、為替市場ではドルが対円で弱含んだ。



消費者物価 (Consumer Price Index)

	消費者物価											
	総合		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
09/05	+0.1	(▲1.3)	+0.139	(+1.83)	+0.4	▲0.2	▲0.1	▲0.0	+0.9	+0.3	+0.2	+0.1
09/06	+0.7	(▲1.4)	+0.158	(+1.73)	+7.4	+0.0	▲0.1	+0.6	+4.2	+0.2	+0.3	+0.1
09/07	+0.1	(▲2.1)	+0.122	(+1.53)	+0.5	▲0.2	▲0.1	+0.4	+0.6	+0.2	+0.2	+0.1
09/08	+0.4	(▲1.5)	+0.070	(+1.44)	+3.7	+0.0	+0.0	▲0.0	+1.9	+0.3	▲0.2	+0.2
09/09	+0.2	(▲1.3)	+0.158	(+1.51)	+0.6	▲0.1	▲0.0	+0.2	+0.8	+0.4	+0.3	+0.1
09/10	+0.2	(▲0.2)	+0.193	(+1.71)	+0.6	+0.0	+0.1	▲0.3	+0.9	+0.2	+0.4	+0.1
09/11	+0.2	(+1.8)	+0.039	(+1.70)	+2.2	+0.1	▲0.0	▲0.3	+1.3	+0.3	+0.2	▲0.0
09/12	+0.2	(+2.7)	+0.099	(+1.82)	+0.8	+0.1	▲0.0	+0.4	+0.7	+0.1	+0.1	+0.1
10/01	+0.2	(+2.6)	▲0.136	(+1.55)	+2.8	+0.2	▲0.3	▲0.1	+1.3	+0.5	+0.1	▲0.2
10/02	+0.0	(+2.1)	+0.053	(+1.34)	▲0.5	+0.0	▲0.0	▲0.7	▲0.1	+0.5	▲0.1	+0.1

(出所) 労働省

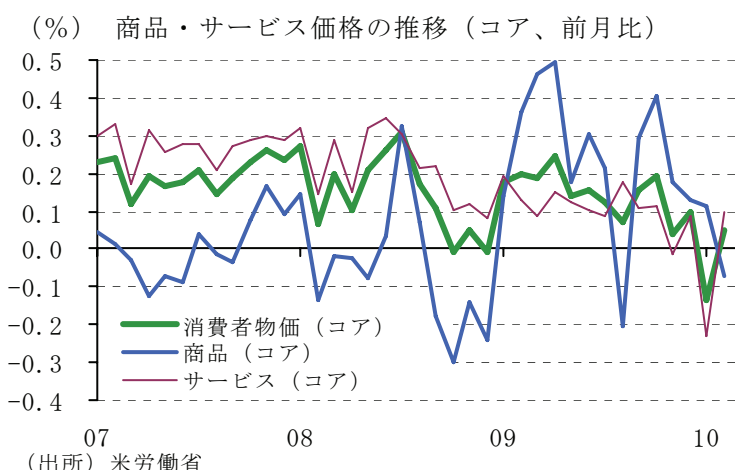
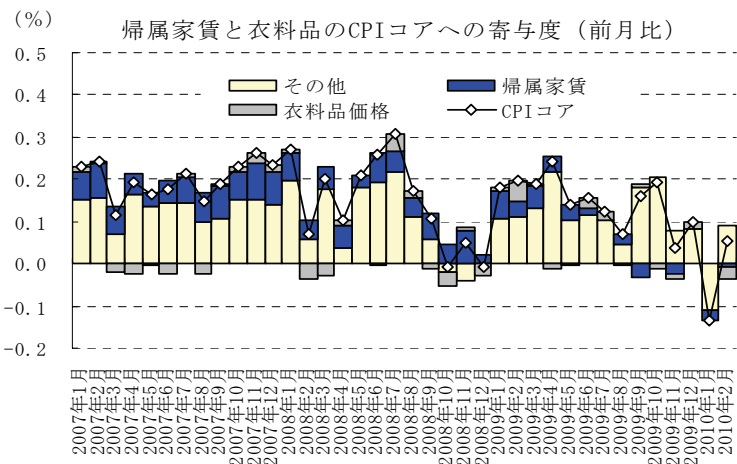
(注) 数字は季調済前月比。但し、( )内は前年同月比(未季調)。

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。

**財コア価格は前月比▲0.1%下落**

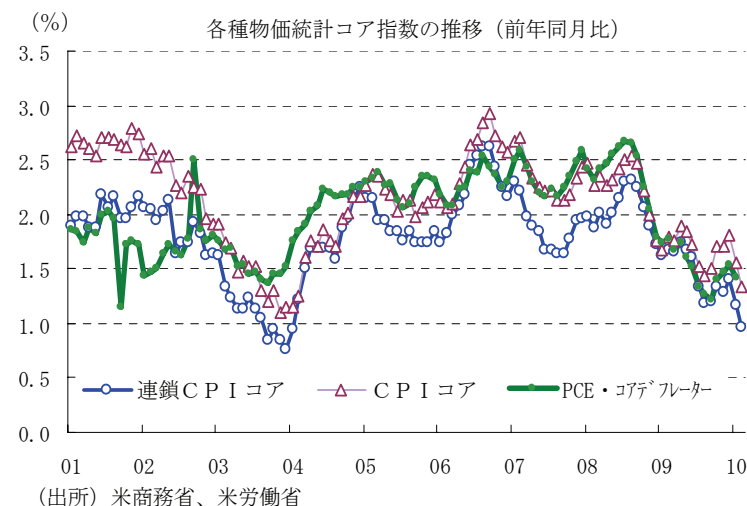
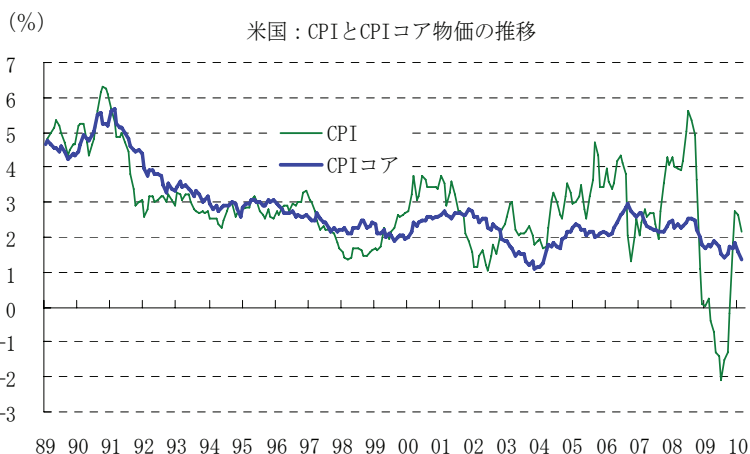
財・サービス別では、財価格（コア）は前月比▲0.1%下落し、サービス価格（コア）は同+0.1%と小幅上昇した。財では、自動車と同+0.4%（前月同+0.2%）、上昇傾向にある医薬品が同+0.8%（同+0.7%）と加速した一方、税率引き上げの影響が一巡したタバコが同▲0.1%（同+0.4%）と下落に転じ、衣料品が同▲0.7%（同▲0.1%）とマイナス幅を拡大した。さらに、価格競争の激しいコンピューターは同▲0.5%（同▲0.6%）と下落傾向にある。

サービスでは、需要の弱い余暇関連の下落が持続する中、電話サービス、個人向けサービスが下落に転じた。一方、宿泊費が前月の大幅な下落の反動により上昇に転じ、住宅価格の低迷等を受け賃貸料、帰属家賃が横ばいとなった。



**前年比でもコア物価は安定**

前年比ベースの2月の消費者物価統計をみると、エネルギー・食品価格の下落ペースが鈍化した一方、コア物価の上昇幅縮小により総合物価は+2.1%（前月+2.6%）と鈍化した。CPIコアは+1.34%（同+1.55%）、より実態の物価動向を示す連鎖CPIコアが+0.97%（同+1.16%）と低い伸びにとどまっております、コアインフレは低位で安定している。



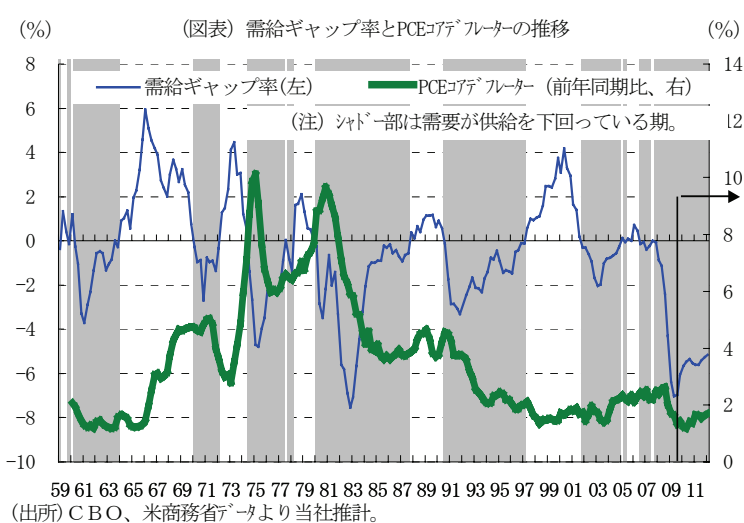
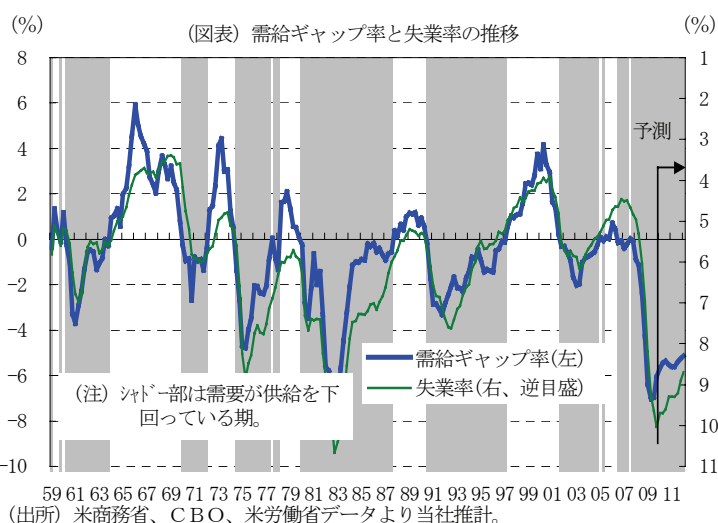
**2010年もデフレーション環境持続**

今後に関しては、10年前半は潜在成長率を上回る成長が予想されるが、景気対策の息切れ、在庫循環などによって10年半ばごろに成長ペースが鈍化し大幅な需給ギャップが残存するとみられることから、デフレーションの状態が持続すると予想される。大

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。

幅な需給ギャップが残存していると、失業率は低下し難く10年も高止まりを続ける可能性が高い。失業率の高止まりは賃金の上昇ペースを鈍化させ、労働生産性の改善と相俟ってULC（単位労働費用）を緩やかな伸びにとどめよう。加えて、規制の強化によって商品価格の異常な上昇は回避されると見込まれることや、世界的な余剰生産能力が残存することなどを背景に、財価格（コア、前年比）の伸び率は10年を通じて抑制される公算が大きい。

一方、サービスコアでは住宅価格の下落によって、帰属家賃・賃料の伸びが抑制されるとみられ、下方硬直性の強いサービス価格も前年比で緩やかに鈍化傾向を辿ろう。以上のことを勘案すると、10年にCPIコアは前年比+1%台半ば、PCEコアデフレーターは同+1%台前半で推移すると予想される。



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。