

# U.S. Indicators

## 米国 物価の低位安定持続 (10年3月消費者物価)

発表日：2010年4月14日 (水)

～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の強まり～

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

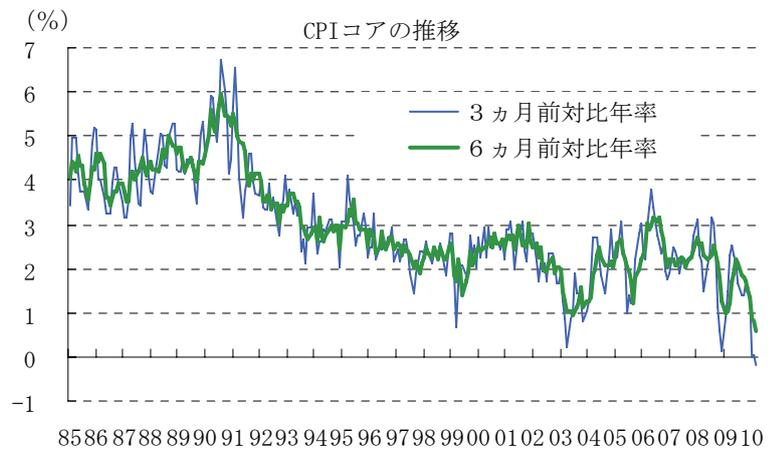
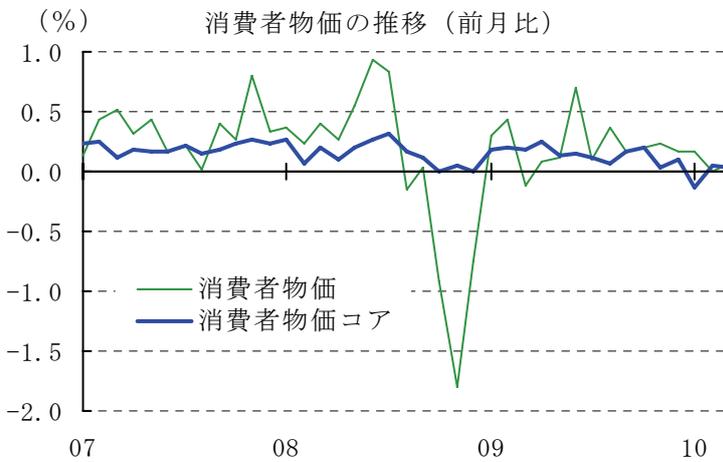
### コア物価は前月比+

0.039%、3ヵ月前対比  
年率▲0.2%と1960年6  
月以来初めて下落

3月の消費者物価(総合)は、食料の上昇にもかかわらず、コア物価の鈍化により前月比+0.063%と市場予想の同+0.1%を下回った。食品が前月比+0.2%(前月同+0.0%)と加速し、エネルギーが同▲0.0%(同▲0.5%)とマイナス幅を縮小した。エネルギーでは、ガス・電力が同+1.4%(同+0.5%)と加速し、燃料油が同▲0.5%(同▲1.3%)、ガソリン価格が同▲0.8%(同▲1.4%)と下落幅を縮小した。

一方、エネルギー・食品を除く消費者物価(コア)は、前月比+0.039%(前月同+0.053%)と鈍化し、市場予想の同+0.1%を下回った。3ヵ月前対比年率では▲0.2%(前月+0.1%)と1960年9月以来初めてマイナスとなった。さらに、6ヵ月前対比年率では+0.6%(前月+0.8%)と鈍化し、小幅上昇にとどまっており、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中期の上昇モメンタムは弱まっている。

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年債利回りが低下した。



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
09/06	+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	+0.002	(+2.1)	+0.053	(+1.34)	▲0.5	+0.0	▲0.0	▲0.7	▲0.1	+0.5	▲0.1	+0.1
10/03	+0.063	(+2.3)	+0.039	(+1.11)	▲0.0	+0.2	+0.0	▲0.4	▲0.1	+0.3	▲0.1	+0.1

(出所) 労働省

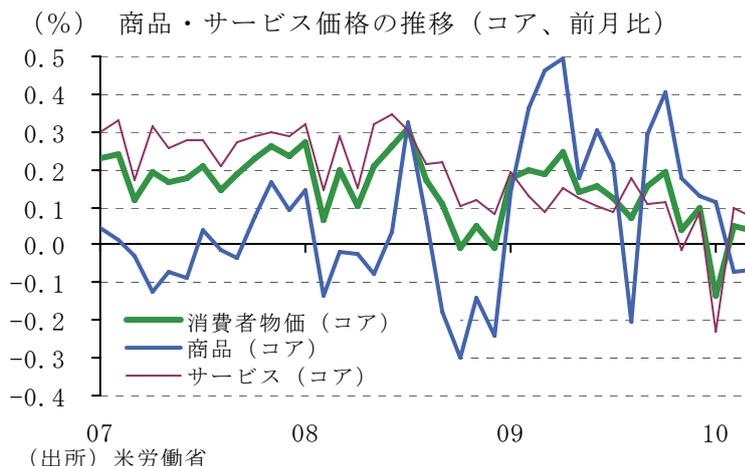
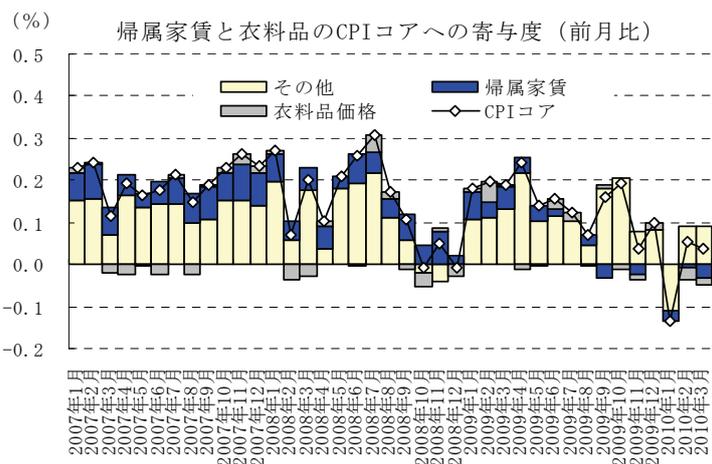
(注) 数字は季調済前月比。但し、( )内は前年同月比(未季調)。

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

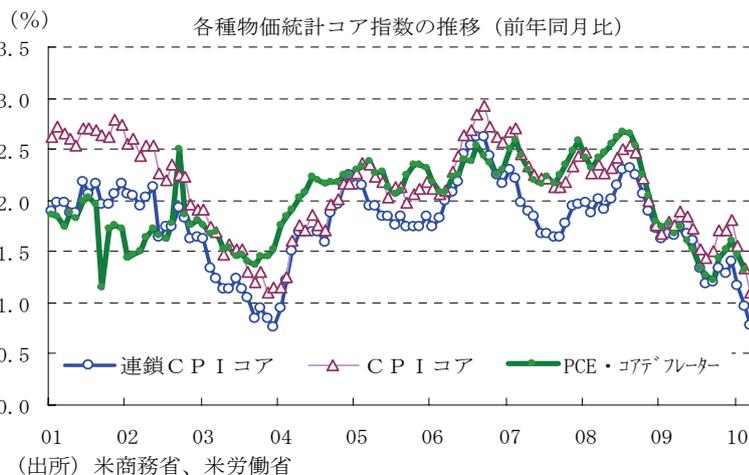
財・サービス別では、財価格（コア）は前月比▲0.1%下落し、サービス価格（コア）は同+0.1%と小幅上昇にとどまった。財では、タバコが同+0.2%（同▲0.1%）と上昇に転じ、価格競争の激しいコンピューターは下落が続いていたこともあり同0.0%（同▲0.5%）と横ばい、衣料品が同▲0.4%（同▲0.7%）とマイナス幅を縮小した。一方、自動車と同+0.2%（前月同+0.4%）、医薬品が同+0.4%（同+0.8%）と拡大ペースを鈍化した。

サービスでは、賃貸料、電話サービス、個人向けケアサービスが上昇に転じ、宿泊費が小幅上昇ペースを加速した。一方、需要の弱い余暇関連の下落が持続する中、帰属家賃が下落した。



## 前年比でもコア物価は安定

前年比ベースの3月の消費者物価統計をみると、エネルギー・食品価格が上昇に転じた一方、コア物価の上昇幅縮小により総合物価は+2.3%（前月+2.1%）と市場予想の+2.4%を下回った。CPIコアは+1.11%（同+1.34%）、より実態の物価動向を示す連鎖CPIコアが+0.78%（同+0.97%）とさらに鈍化しており、コアインフレは低位で安定している。



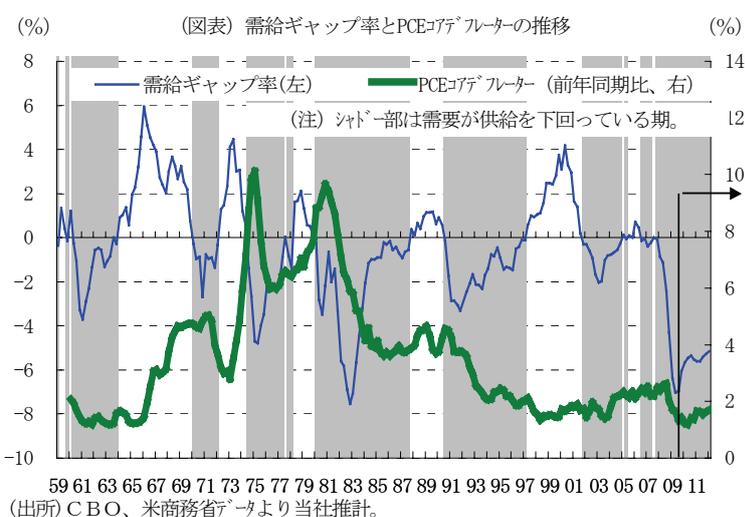
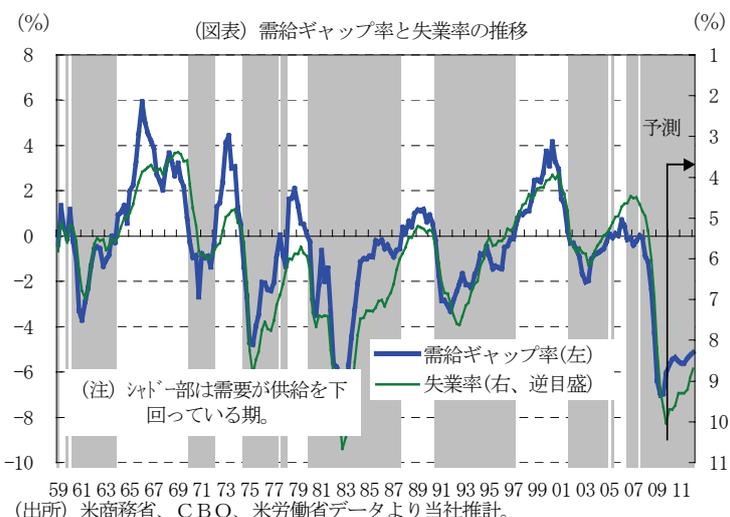
## 2010年もデフレーション環境持続

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

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。

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U L C（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C P I コアは前年比+1%台前半、P C E コアデフレーターは同+1%前後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。