

# U.S. Indicators

## 米国 強まるデフレーション環境（10年10月消費者物価）

発表日：2010年11月17日（水）

～中期の上昇モメンタムも再び弱まっている～

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

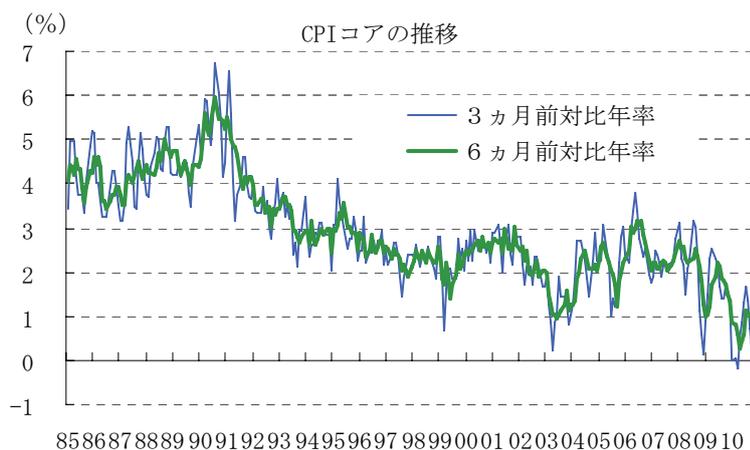
03-5221-5001

### コア物価は前月比 0.0%、3ヵ月前対比年 率+0.2%に鈍化

10月の消費者物価（総合）は、エネルギー価格の上昇により前月比+0.232%（前月同+0.102%）と加速したが、コア物価の安定によって市場予想を下回った（市場予想中間値前月比+0.3%、当社予想同+0.3%）。食品が前月比+0.1%（前月同+0.3%）と鈍化した一方、エネルギーが同+2.6%（同+0.7%）と加速した。エネルギーでは、燃料油が同+4.0%（同+1.0%）、ガソリン価格が同+4.6%（同+1.6%）と加速し、ガス・電力が同+0.2%（同▲0.8%）と上昇に転じた。

エネルギー・食品を除く消費者物価（コア）は、前月比0.0%（前月同0.0%）と横ばいにとどまり、市場予想を下回った（市場予想中間値前月比+0.1%、当社予想同0.0%）。小数点第三位までみると前月比▲0.007%（前月同+0.001%）と、10年1月以来の下落。また、3ヵ月前対比年率では+0.2%（前月+0.7%）、6ヵ月前対比年率で+0.9%（前月+1.0%）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。

同統計発表直後の市場の反応をみると、予想を下ぶれたためQE2継続期待の高まりを背景に金利が低下、ドルは対円、対ユーロで下落、株価先物が上昇した。



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	
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
10/04	▲0.069	(+2.2)	+0.047	(+0.92)	▲1.4	+0.2	▲0.1	▲0.7	▲0.5	+0.2	▲0.3	+0.2
10/05	▲0.163	(+2.0)	+0.122	(+0.94)	▲2.9	+0.0	+0.0	+0.2	▲1.2	+0.1	+0.1	+0.1
10/06	▲0.136	(+1.1)	+0.159	(+0.90)	▲2.9	▲0.0	▲0.1	+0.8	▲1.0	+0.3	+0.2	+0.1
10/07	+0.308	(+1.2)	+0.130	(+0.87)	+2.6	▲0.0	+0.1	+0.6	+1.3	▲0.1	+0.2	+0.1
10/08	+0.254	(+1.1)	+0.046	(+0.89)	+2.3	+0.1	+0.0	▲0.1	+1.2	+0.2	+0.1	+0.0
10/09	+0.102	(+1.1)	+0.001	(+0.80)	+0.7	+0.3	▲0.1	▲0.6	+0.5	+0.6	▲0.2	+0.1
10/10	+0.232	(+1.2)	▲0.007	(+0.61)	+2.6	+0.1	+0.1	▲0.3	+1.2	+0.1	▲0.2	+0.1

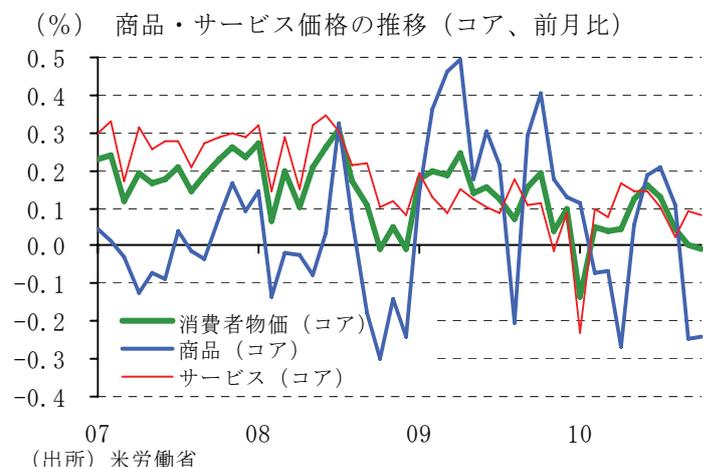
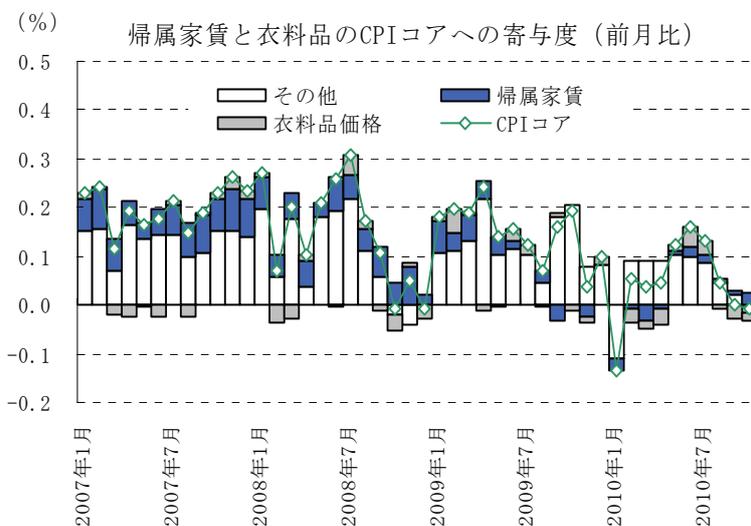
(出所) 労働省

(注) 数字は季調済前月比。但し、( )内は前年同月比(未季調)。

財コア価格は前月比▲0.2%下落

財・サービス別では、財価格(コア)は前月比▲0.2%と2ヶ月連続で下落し、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、衣料品が同▲0.3%(同▲0.6%)とマイナス幅を縮小した一方で、医薬品が同+0.1%(前月同+0.3%)と鈍化したうえ、タバコが同▲0.3%(同+0.1%)、価格競争の激しいコンピューターが同▲0.5%(同+0.1%)と下落した。さらに、自動車と同▲0.4%(同▲0.2%)と下落幅を拡大した。

サービスでは、帰属家賃が加速したものの、医療サービスが鈍化、個人向けケアサービスが下落に転じ、宿泊費が下落幅を拡大した。

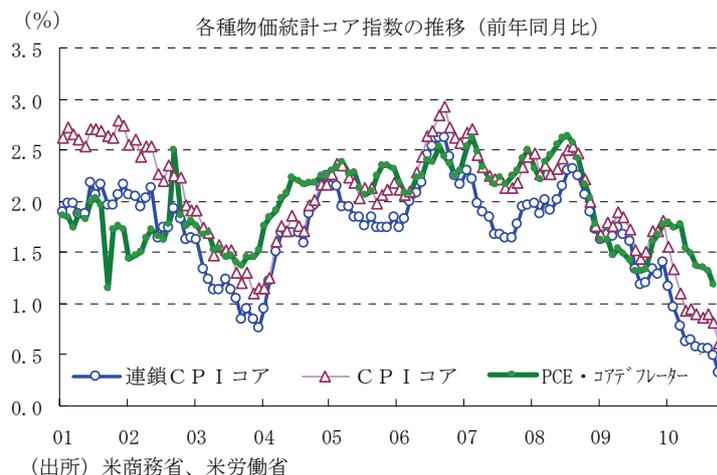
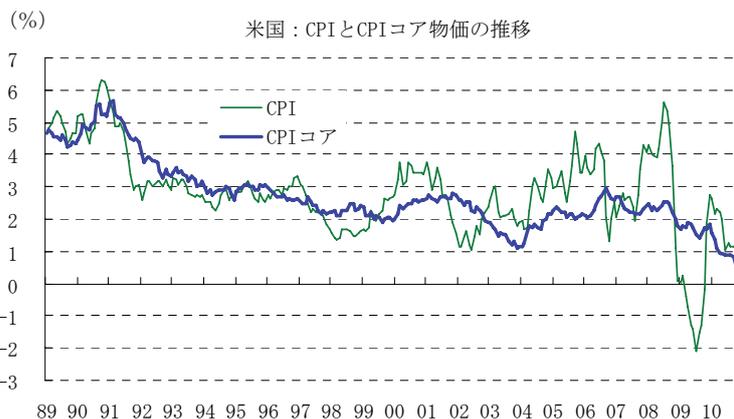


強まるデフレインフレ環境

前年比での動きをみると、10月はエネルギー価格の伸び鈍化によって総合物価が+1.17%(前月+1.14%)と市場予想を下回った(市場予想中間値前年比+1.3%、当社予想同+1.3%)。CPIコアは+0.61%(前月+0.80%)と市場予想を下回った(市場予想中間値前年比+0.7%、当社予想同+0.6%)。

さらに、より実態の物価動向を示す連鎖CPIコアが+0.31%(同+0.48%)と鈍化しており、デフレインフレ環境は一段と強まっている。

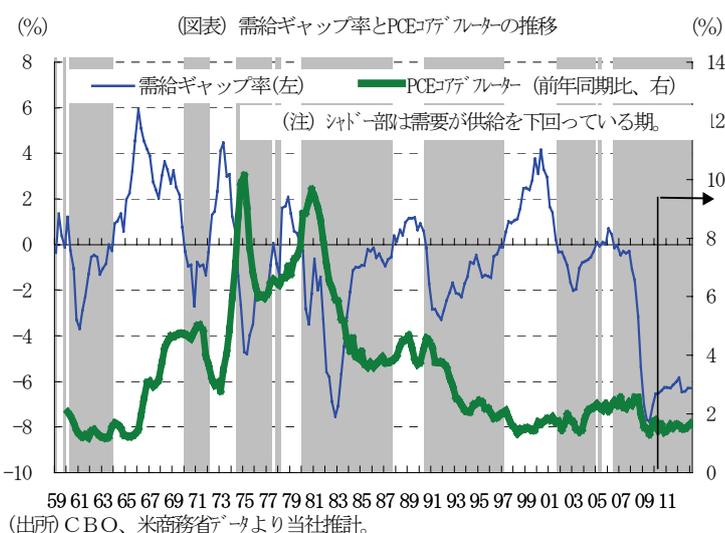
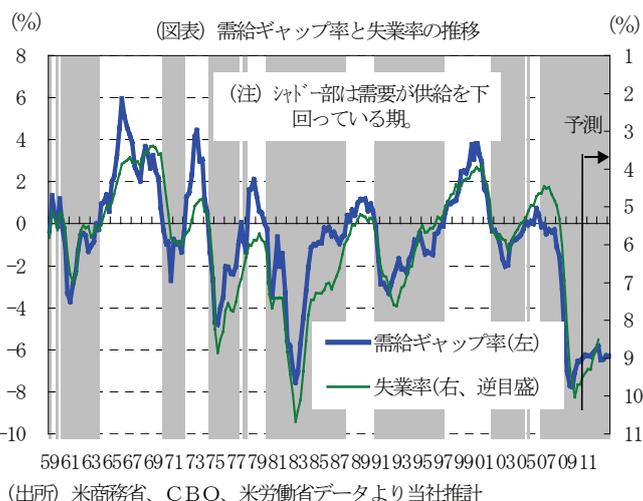
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



### 2011年もデフレーション環境持続

今後に関しては、11年前半にかけて潜在成長率を下回る緩やかな成長が予想され需給ギャップが拡大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見込まれる。大幅な需給ギャップの残存によって、失業率は低下し難く11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11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げ止まり、賃貸需要の拡大によって、帰属家賃・賃料の伸びが小幅のプラスに転じるとみられ、サービス価格も前年比で現在の低い伸びから小幅上昇ペースを速めると予想される。以上のことを勘案すると、11年にCPIコア、PCEコアデフレーターは前年比+1%台で推移する公算が大きい。



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。