

## 米国 CPI コアは現在のインフレ環境の安定を示す(15年1月消費者物価)

発表日：2015年2月27日(金)

～先行きは川上からの低下圧力を受け、伸びが鈍化する可能性～

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

### 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		
14/01	+0.184	(+1.6)	+0.150	(+1.62)	+0.7	+0.1	+0.2	▲0.2	▲0.2	+0.3	▲0.1	+0.2
14/02	+0.097	(+1.1)	+0.106	(+1.57)	▲0.4	+0.4	+0.4	▲0.3	▲0.5	+0.3	▲0.1	+0.2
14/03	+0.184	(+1.5)	+0.168	(+1.66)	+0.0	+0.4	+0.2	+0.2	▲0.4	+0.2	▲0.1	+0.2
14/04	+0.191	(+2.0)	+0.198	(+1.83)	▲0.1	+0.4	+0.4	▲0.0	+0.7	+0.3	+0.0	+0.3
14/05	+0.301	(+2.1)	+0.231	(+1.96)	+0.7	+0.4	▲0.1	+0.2	+0.4	+0.3	+0.0	+0.3
14/06	+0.168	(+2.1)	+0.137	(+1.93)	+0.5	+0.1	+0.3	+0.3	+0.3	+0.2	▲0.0	+0.2
14/07	+0.104	(+2.0)	+0.098	(+1.86)	▲0.2	+0.3	+0.4	+0.1	▲0.3	+0.2	▲0.0	+0.1
14/08	▲0.079	(+1.7)	+0.052	(+1.72)	▲1.7	+0.3	+0.1	▲0.4	▲1.0	+0.1	▲0.1	+0.1
14/09	+0.091	(+1.7)	+0.145	(+1.73)	▲0.7	+0.3	+0.2	+0.1	▲0.3	+0.2	+0.1	+0.2
14/10	+0.053	(+1.7)	+0.182	(+1.81)	▲1.2	+0.2	+0.2	▲0.3	▲0.5	+0.2	+0.0	+0.2
14/11	▲0.289	(+1.3)	+0.077	(+1.70)	▲4.1	+0.2	+0.1	▲0.7	▲2.3	+0.4	▲0.3	+0.2
14/12	▲0.330	(+0.8)	+0.059	(+1.61)	▲4.7	+0.2	+0.2	▲0.8	▲2.8	+0.4	▲0.2	+0.2
15/01	▲0.680	(▲0.1)	+0.178	(+1.65)	▲9.7	▲0.0	+0.1	+0.3	▲5.0	▲0.0	▲0.1	+0.3

### 1月の総合は前月比 ▲0.7%

15年1月の消費者物価(総合)は、前月比▲0.7%と下落が市場予想の同▲0.6%を上回った。コア指数が同+0.2%(12月同+0.1%)と市場予想の同+0.1%を上回り小幅加速したものの、エネルギーが同▲9.7%(同▲4.7%)と下落幅を拡大したうえ、食品が同▲0.0%(同+0.2%)にとどまった。1月の消費者物価統計では、総合指数がインフレ圧力の低下を示した一方で、コア指数が物価の安定を示した。

エネルギーでは、電力が前月比+0.9%(前月同+0.6%)と加速した一方、ガスが同▲3.4%(同+1.4%)と下落に転じたほか、燃料油等が同▲7.1%(同▲4.9%)、ガソリン価格など自動車燃料が同▲18.6%(同▲9.2%)と下落幅を拡大し、全体を押し下げた。

食品は、悪天候や飼育数減少などの特殊要因により高い伸びを続けていたが、1月に前月比▲0.0%(前月同+0.4%)と一旦鈍化した。肉・魚・卵では、卵が前月比▲1.8%下落したほか、伝染病や飼料価格の上昇等の影響により高い伸びを続けていた肉が前月比+0.1%(牛肉同+0.1%、豚肉同▲0.4%)と鈍化したうえ、魚・魚介類が同▲0.5%と下落したことで、全体は同▲0.1%(12月同+0.4%)と下落に転じた。また、果物・野菜が同▲0.9%(同+0.3%)、その他家食が同▲0.1%(同+0.2%)と下落した。さらに、外食は同+0.2%(同+0.3%)と鈍化した。一方で、シリアル・ベーカリー類が前月比+0.7%(同+0.2%)と加速したほか、飲料が同+0.1%(同▲0.4%)と上昇に転じた。

## 1月のコア指数（コアインフレ）は前月比+0.2%

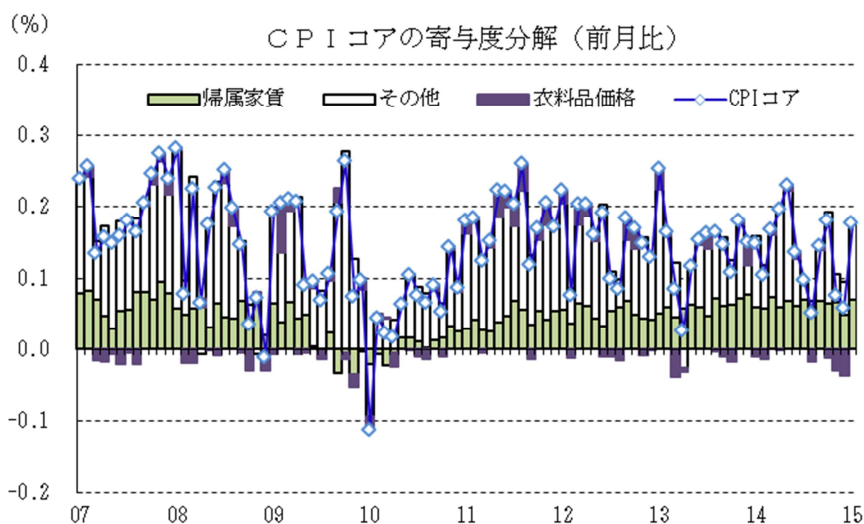
1月のエネルギー・食品を除く消費者物価（コアインフレ）は、前月比+0.2%と市場予想の同+0.1%を上回った。コアインフレを商品（財）・サービスに分けると、商品価格が前月比▲0.1%（前月同▲0.2%）と下落幅を縮小したうえ、サービス価格は同+0.3%（前月同+0.2%）と加速した。

商品では、医薬品が処方箋医薬品や非処方せん医薬品などの下落により前月比▲0.3%（同+0.9%）とマイナスに転じた。また、自動車では新車が前月比▲0.1%（同+0.0%）と下落した。一方で、大幅な下落を続けていたこともあり中古自動車・トラックが前月比▲0.1%（同▲0.8%）、PCなど情報端末が前月比▲0.9%（同▲1.3%）と下落幅を縮小した。さらに、アパレルが衣服の上昇により前月比+0.3%（前月同▲0.8%）とプラスに転じた。

サービスでは、医療サービスが鈍化した。住宅関連、運輸サービス、余暇関連サービス、教育サービス、その他個人向けサービスの上昇ペースが加速した。

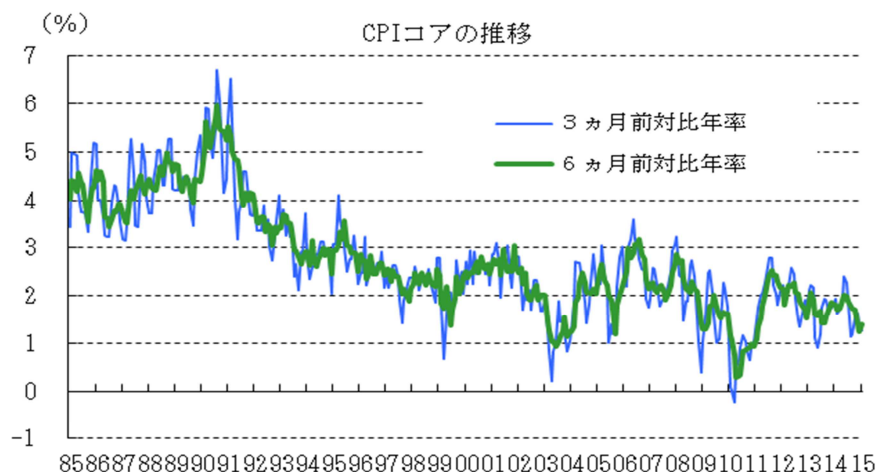
詳細をみると、医療サービスは、医療保険が加速したものの、歯科など専門サービス、病院関連サービスの伸び率の低下を背景に、前月比+0.1%（前月同+0.3%）と鈍化した。

一方、住宅関連では、帰属家賃が前月比+0.2%（12月同+0.2%）、賃料が前月比+0.2%（同+0.2%）と同率となった一方、観光需要の強まりを背景にホテルなどの宿泊費が前月比+1.3%（前月同+0.4%）と加速した。また、輸送サービスは、前月比+0.4%（前月同0.0%）と加速した。航空運賃が燃料費の下落によって前月比▲0.3%（同▲2.0%）と下落したものの、事故の増加などを背景に自動車保険が前月比+0.6%（同+0.3%）と加速し、全体を押し上げた。余暇サービスでは、ビデオなどやクラブ会費、スポーツジム、ペットサービスなどの料金が上昇した。教育サービスは、大学の授業料、保育所などの加速によって前月比+0.5%（前月同+0.2%）と上昇ペースを速めた。



## コアインフレの短期モメンタムは下振れ

コアインフレのモメンタムをみると、1月は3カ月前対比年率+1.3%（前月+1.3%）、6カ月前対比年率+1.4%（前月+1.2%）と低い伸びにとどまっており、中期のコアインフレの上昇モメンタムは低く抑えられている。



前年比では、1月の総合指数が▲0.1%と下ぶれ、コア指数は同+1.6%と安定を示した

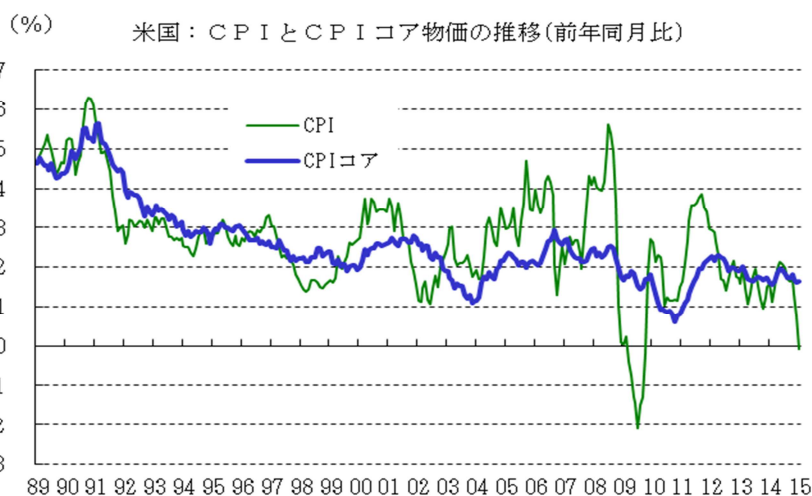
前年比での1月の消費者物価動向をみると（以下、前年同月比）、総合が▲0.1%（前月+0.8%）と市場予想と一致した。足元で、食品が+3.2%と高い伸びを続けた一方、エネルギーは▲19.6%と大幅に低下した。低気温、大雪、早魃などの異常気象により、食品価格が上昇し易い一方、エネルギーは原油価格の急落によって押し下げられている。

コア指数は1月に+1.6%（前月+1.6%）と市場予想通りとなった。また、より実態の物価動向を示す連鎖CPIコアは+1.5%（同+1.5%）と横ばい。

食料品は+3.2%と5ヶ月連続で3%台の高い伸びとなった。伝染病や飼料価格の上昇等の影響により肉類（+12.6%）が高い伸びを続けているほか、悪天候の影響でメタス（+12.2%）、コーヒー（+6.1%）などの上昇ペースが速い。

コア指数では、ドル高効果もあり衣料品が▲1.4%、新車が▲0.2%、中古車が▲4.0%、タイヤが▲1.3%、TVが▲16.7%と下落した。また、燃料費の下落で航空運賃が▲3.0%、医療保険が▲0.5%、競争により電話サービスが▲2.5%と低下している。一方で、処方薬が+5.6%、新聞・雑誌が+4.6%、教科書が+6.5%、賃貸料が+3.4%、ホテルなど宿泊施設が+6.6%、病院サービスが+4.3%、自動車保険が+5.0%、金融サービスが+5.7%と高い伸びとなっている。

CPI総合はエネルギー価格の下落により下ぶれた一方で、CPIコアの上昇ペースは安定しており、インフレ環境の落ち着きが確認された。



## 1月のPCEコアデフレーターは前年比+1.2%に低下する見込み

3月2日に公表される1月のPCEデフレーターは前年比+0.1%（12月同+0.7%）、PCEコアデフレーターが同+1.1%（前月同+1.3%）と、ともに低下すると予想される。FOMCのインフレ見通し（15年10-12月期前年同期比+1.5~+1.8%）を下回っていることが確認されよう。

今後も、異常気象により食料品価格が上昇する恐れがあるものの、長期化すれば消費を弱めるため、物価への影響は一時的となろう。食料品価格を押し上げている牛肉は生産量が低下しており、年内は前年比で高止まりを続ける可能性が高い。また、悪天候による生鮮野菜の上昇は年央まで続くとみられる。一方で、エネルギー価格は秋口まで前年比で大幅な下落を続けると予想される。結果、CPIは秋口にかけて前年比でマイナスの伸びを続ける可能性が高い。

このような中で、CPIコアは競争環境の続くもとで安定基調を維持すると見込まれる。そのような中で、これまでの川上からの物価押し下げ圧力のほか、今後も続くとみられるドル高の影響もあり、CPIコアの上昇率は秋口にかけて低下し、その後上昇ペースを緩やかに速めると予想される。

