

米国 CPI コアは安定も利上げ前倒しには不十分(15年2月消費者物価)

発表日：2015年3月25日(水)

～先行きは川上からの低下圧力を受け、CPI コアは低い伸びが続く可能性～

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		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
	総合											
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
15/02	+0.217	(▲0.0)	+0.157	(+1.70)	+1.0	+0.2	+0.2	+0.3	+0.8	+0.0	+0.2	+0.1

2月の総合は前月比 +0.2%

15年2月の消費者物価(総合)は、前月比+0.2%と市場予想と一致した。コア指数が同+0.2%(1月同+0.2%)と市場予想の同+0.1%を上回り小幅加速したうえ、エネルギーが同+1.0%(同▲9.7%)、食品が同+0.2%(同▲0.0%)と上昇に転じた。2月の消費者物価統計では、総合指数が下落圧力の緩和を、コア指数が物価の安定を示した。ただし、低位で安定しておりFRBが利上げを前倒しする材料としては不十分である。

エネルギーでは、電力が前月比+0.3%(前月同+0.9%)と鈍化した一方、ガスが同▲2.0%(同▲3.4%)と下落幅を縮小したほか、燃料油等が同+1.9%(同▲9.9%)、ガソリン価格など自動車燃料が同+2.2%(同▲18.6%)と上昇に転じ、全体を押し上げた。

また食品は、悪天候や飼育数減少などの特殊要因により肉類が高い伸びを続けており、2月に前月比+0.2%(前月同▲0.0%)と再び上昇した。シリアル・ベーカリー類が前月比▲0.2%(同+0.7%)と下落した。一方で、肉・魚・卵では、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%(内訳：牛肉同+0.7%、豚肉同▲1.3%)と豚肉の下落により同率伸びとなったものの、卵が同+2.1%(同▲1.8%)、魚・魚介類が同+0.1%(同▲0.5%)と上昇したことで、全体は同+0.3%(前月同▲0.1%)と上昇に転じた。また、果物・野菜が同▲0.3%(前月同▲0.9%)と下落幅を縮小し、その他家食が同+0.5%(同▲0.1%)と上昇に転じた。さらに、外食が同+0.3%(前月同+0.2%)、ソーダ税の導入の影響などにより飲料が同+0.6%(同+0.1%)と加速した。

2月のコア指数（コアインフレ）は前月比+0.2%

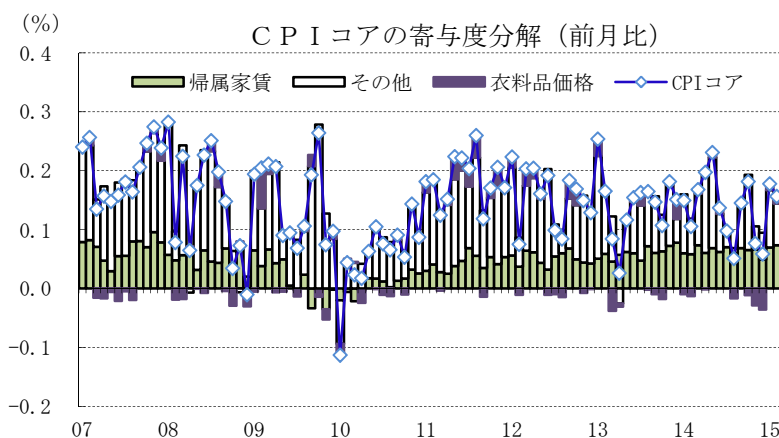
2月のエネルギー・食品を除く消費者物価（コアインフレ）は、前月比+0.2%と市場予想の同+0.1%を上回った。コアインフレを商品（財）・サービスに分けると、サービス価格が前月比+0.1%（前月同+0.3%）と減速したものの、商品価格が前月比+0.2%（前月同▲0.1%）と上昇に転じた。

サービスでは、住宅関連、運輸サービス、余暇関連サービスの上昇ペースが鈍化したうえ、医療サービス、教育・通信サービス、その他個人向けサービスが下落した。

詳細をみると、住宅関連では、持ち家比率の低下などを受けた需要の強まりで賃貸料が前月比+0.3%（前月同+0.2%）と加速した一方、ホテルなどの宿泊費が1月に観光需要を背景に大幅に上昇した反動で前月比▲0.7%（同+1.3%）と下落した。また、帰属家賃は前月比+0.2%（前月同+0.2%）と同率となった。

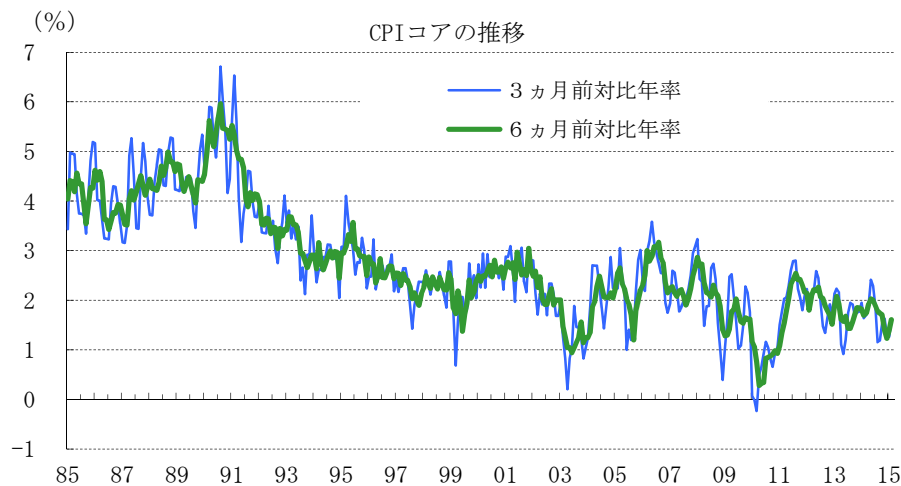
また、輸送サービスは、前月比+0.3%（前月同+0.4%）と減速した。航空運賃が燃料費の上昇によって前月比+0.2%（同▲0.3%）と上昇に転じたほか、事故の増加などを背景に自動車保険が同+0.9%（同+0.6%）、駐車料金の上昇などにより自動車維持手数料が同+0.5%（同+0.1%）と加速したものの、自動車リースが同▲1.2%（同+0.7%）と下落した。余暇サービスでは、クラブ会費、スポーツジムが下落したほか、ペットサービスなどの上昇幅が縮小したことで、前月比+0.1%（前月同+0.5%）と上昇ペースが鈍化した。医療サービスは、医療保険の伸び率が鈍化したものの、歯科など専門サービス、病院関連サービスの下落を背景に、前月比▲0.2%（前月同+0.1%）とマイナスに転じた。教育・通信サービスは、大学の授業料、保育所などが鈍化したほか、郵便サービス、電話、インターネットサービスの下落によって前月比▲0.1%（前月同+0.2%）とマイナスに転じた。個人向けサービスでは、散髪、洗濯・クリーニングの下落によって、前月比▲0.3%（同+0.4%）とマイナスに転じた。

一方、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上昇により前月比+0.7%（前月同▲0.3%）と上昇したほか、新車が前月比+0.2%（同▲0.1%）、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+1.0%（同▲0.1%）とプラスに転じた。また、PCなど情報端末が前月比▲0.3%（同▲0.9%）と下落幅を縮小した。さらに、アパレルは時計が鈍化した一方で、衣服が上昇したことにより前月比+0.3%（前月同+0.3%）と同率の伸びとなった。



コアインフレの短期モメンタムは強くない

コアインフレのモメンタムをみると、2月は3ヵ月前対比年率+1.6%（前月+1.3%）、6ヵ月前対比年率+1.6%（前月+1.4%）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、2月の総合指数が▲0.0%となった一方、コア指数は同+1.7%と安定を示した

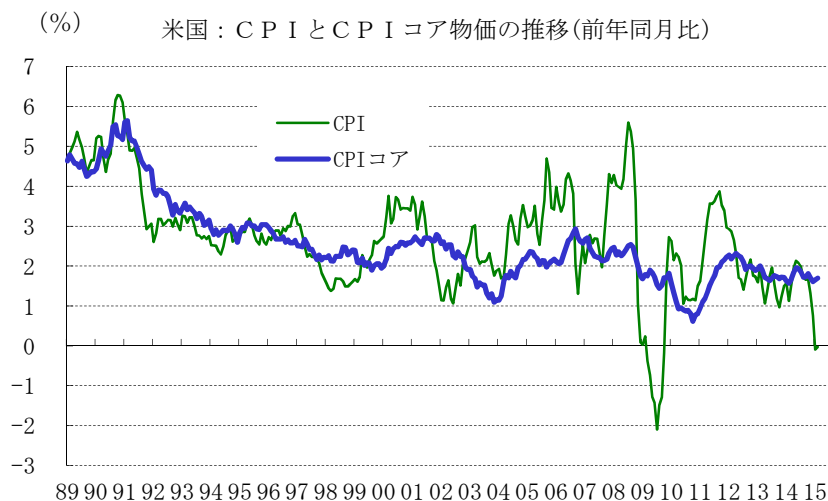
前年比での2月の消費者物価動向をみると（以下、前年同月比）、総合が▲0.0%（前月▲0.1%）と市場予想の同▲0.1%を上回った。足元で、食品が+3.0%と高い伸びを続けた一方、エネルギーは▲18.8%と大幅に低下した。低気温、大雪、早魃などの異常気象により、食品価格が上昇し易い一方、エネルギーは原油価格の急落によって押し下げられている。

コア指数は2月に+1.7%（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+3.0%と6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（+10.7%）やバター（+13.6%）、チーズ（+5.9%）などが高い伸びを続けているほか、悪天候の影響でレタス（+15.2%）、卵（+8.5%）、コーヒー（+5.8%）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▲0.8%、中古車が▲2.9%、タイヤが▲1.0%、TVが▲16.3%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▲0.8%、競争により電話サービスが▲2.3%と低下している。一方で、処方薬が+5.6%、新聞・雑誌が+4.0%、教科書が+5.8%、賃貸料が+3.5%、ホテルなど宿泊施設が+5.7%、病院サービスが+3.5%、自動車保険が+5.6%、金融サービスが+3.9%と高い伸びとなっている。

CPI総合が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、インフレ環境は落ち着いていると判断される。

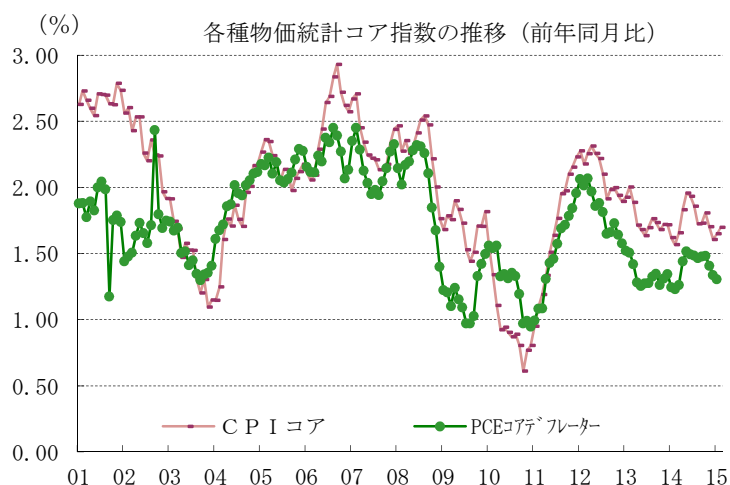


2月のPCEコアデフレーターは前年比+1.3%にとどまる見込み

3月30日に公表される2月のPCEデフレーターは前年比+0.2%（1月同+0.2%）、PCEコアデフレーターが同+1.3%（前月同+1.3%）と、ともに前月と同じ伸び率にとどまると予想される。3月時点のFOMCのPCEコアデフレーターの見通し（15年10-12月期前年同期比+1.3~+1.4%）のレンジ下限にとどま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。

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、今後も続くとも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。結果、CPIは秋口にかけて前年比でゼロ%前後の伸びを続ける可能性が高い。



（出所）米商務省、米労働省

