

U.S. Indicators

米国 5か月ぶりの上昇も物価下落圧力は残存(15年3月生産者物価)

発表日：2015年4月16日(木)

～医療費の鈍化は3月のPCEデフレーター抑制を示唆～

第一生命経済研究所 経済調査部

桂畑 誠治

03-5221-5001

生産者物価 (Producer Price Indexes)

	最終需要 合計		財						サービス				WTI
					除く食料								
					食品	エネルギー							
14/03	+0.3	(+1.6)	+0.3	(+1.2)	+1.2	+0.4	+0.0	+0.5	(+1.8)	+0.6	+0.5	+0.2	101.6
14/04	+0.1	(+1.8)	+0.3	(+2.5)	+1.8	▲0.5	+0.2	▲0.1	(+1.6)	▲0.5	+0.5	+0.1	99.7
14/05	+0.3	(+2.1)	+0.1	(+2.0)	▲0.1	+0.4	+0.1	+0.4	(+2.2)	+1.1	+0.3	▲0.1	102.7
14/06	+0.1	(+1.8)	+0.3	(+2.2)	+0.1	+0.7	+0.1	▲0.1	(+1.7)	▲0.5	+0.4	+0.3	105.4
14/07	+0.3	(+1.9)	▲0.1	(+2.0)	▲0.2	▲0.8	+0.2	+0.6	(+2.0)	+1.6	+0.2	+0.1	98.2
14/08	▲0.1	(+1.9)	▲0.3	(+1.7)	▲0.2	▲1.0	+0.0	▲0.1	(+2.0)	▲0.6	+0.2	+0.3	96.0
14/09	▲0.2	(+1.6)	▲0.1	(+1.5)	▲0.1	▲0.9	+0.2	▲0.3	(+1.6)	▲0.8	▲0.2	+0.0	91.2
14/10	+0.3	(+1.5)	▲0.4	(+1.0)	+0.6	▲2.6	▲0.1	+0.6	(+1.9)	+2.0	▲0.4	+0.0	80.5
14/11	▲0.3	(+1.3)	▲0.8	(+0.4)	+0.1	▲3.7	▲0.1	+0.0	(+1.8)	▲0.4	+0.3	+0.1	66.1
14/12	▲0.2	(+1.1)	▲1.1	(▲1.0)	+0.0	▲6.2	+0.2	+0.4	(+2.2)	+0.7	▲0.3	+0.2	53.3
15/01	▲0.8	(+0.0)	▲2.1	(▲3.7)	▲1.1	▲10.3	▲0.2	▲0.2	(+2.0)	+0.5	▲0.8	▲0.4	48.2
15/02	▲0.5	(▲0.6)	▲0.4	(▲4.2)	▲1.6	+0.0	▲0.1	▲0.5	(+1.2)	▲1.5	▲1.5	+0.3	49.8
15/03	+0.2	(▲0.8)	+0.3	(▲4.4)	▲0.8	+1.5	+0.2	+0.1	(+1.0)	▲0.2	▲0.2	+0.3	47.6

(注) 括弧内は前年同月比

生産者物価(最終需要)は前月比+0.2%と5ヵ月ぶりの上昇

3月の生産者物価(最終需要)は、財、サービスの上昇によって前月比+0.2%と5ヵ月ぶりに上昇した(市場予想前月比+0.2%)。財が前月比+0.3%、サービスが同+0.1%とともに上昇に転じた。

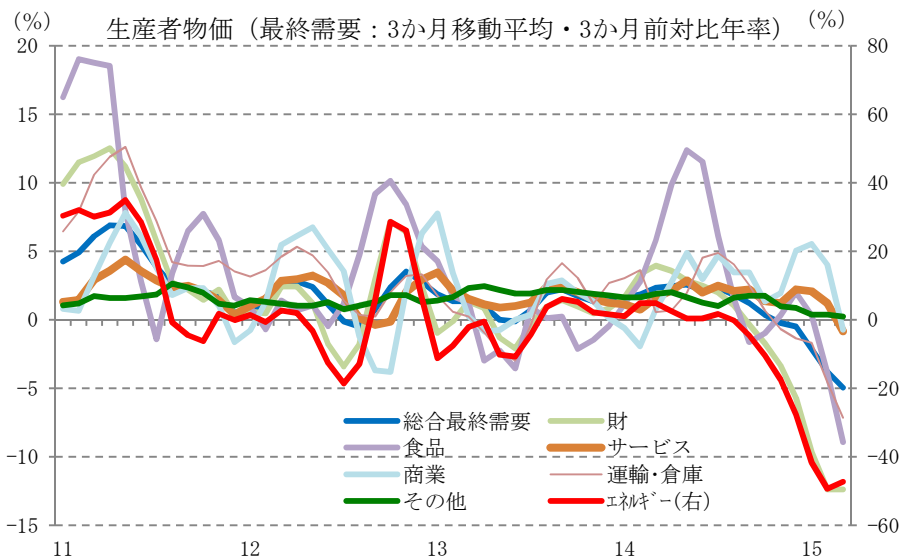
財(最終需要)は、エネルギーが前月比+1.5%(2月同0.0)と加速したほか、食料品が同▲0.8%(同▲1.6%)と下落幅を縮小、コア財(食料・エネルギーを除く財)が同+0.2%(同▲0.1%)とプラス転化したことによって押し上げられた。エネルギーでは、電気料金が前月比▲0.6%(2月同▲0.1%)と下落幅を拡大した一方、ガソリンが同+7.2%(同+1.5%)と大幅に上昇した。食料品では、冷凍食品が下落幅を拡大した一方、牛肉が上昇に転じた。コア財では、自動車の前月比+1.8%と上昇に転じたほか、小型トラックが同+2.2%と加速した。

サービス(最終需要)では、商業が前月比▲0.2%、運輸・倉庫が同▲0.2%と減少幅を縮小したほか、その他が同+0.3%と同率の伸びとなった。また、コアサービス(商業を除くサービス)は、携帯サービス、消費者ローン、ポートフォリオマネジメントが一時的に高い伸びとなったため前月比+0.3%(2月同+0.1%)と加速した。このような中、医療関連の伸びは鈍化した。この項目は、FRBが政策決定において重視するPCEデフレーター約20%を占める。医療検査・画像診断(前月比+0.3%)が上昇に転じたものの、通院・外来治療(同+0.2%)、入院治療(同+0.1%)、在宅医療・ホスピスケア(同+0.1%)、歯科治療(同+0.1%)が鈍化し、医療介護(同▲0.5%)、看護在宅ケア(同▲0.6%)が下落した。これらのことから、3月のPCEデフレーターの上昇ペースは前月比で横ばいととどまると予想される。

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。

川中では物価下落圧力が強まっている

3ヶ月移動平均・3ヶ月前対比年率では、生産者物価（最終需要）が▲4.9%とマイナス幅を拡大しており、物価下落圧力の強い状態にある。財が▲12.4%と大幅なマイナスとなったうえ、サービスが▲0.8%とマイナスに転じた。川中で物価下落圧力が強まっており、川下である消費者物価の上昇ペースを抑制すると見込まれる。



生産者物価（最終需要）は前年同月比▲0.8%とマイナス幅拡大

前年比の生産者物価動向をみると、3月の生産者物価（最終需要）は、財が下落幅を拡大したうえ、サービスが上昇ペースを鈍化したことによって▲0.8%（2月▲0.6%）と下落幅を拡大した（市場予想▲0.9%）。財が▲4.4%（2月▲4.2%）とマイナス幅を拡大し、サービスが同+1.0%（同+1.2%）と鈍化した。一方、生産者物価コア（除く食品・エネルギー）は、+0.9%（2月+1.0%）と鈍化した（市場予想+0.9%）。

財（最終需要）では、コア財（食品・エネルギーを除く財）が+0.5%（2月+0.4%）と上昇ペースを速めたうえ、エネルギー価格が▲21.7%（同▲22.4%）と下落幅を縮小したものの、食品が▲1.4%（同+0.4%）と下落に転じた。

サービス（最終需要）では、その他が+1.1%（2月+1.0%）と小幅加速した一方、商業が+1.3%（同+2.2%）と鈍化したほか、運輸・倉庫が▲1.4%（同▲0.6%）と減少幅を拡大した。前年比でも物価押し下げ圧力は強まっている。

交易条件は改善傾向

交易条件（最終財／原材料）は、最終財が前年同月比▲4.4%とマイナス幅を拡大したものの、原材料価格が同▲26.5%と大幅に下落したため改善しており、企業収益の押し上げが期待できよう。

ドル高がインフレを抑制する公算

今後の物価動向について、世界的な過剰流動性の状態が続くなかで、原油価格は米国での原油生産のピークアウトにより、WTIは1バレル=60ドル台に上昇する可能性がある。ただし、1バレル=60ドル台ではシェールオイルの掘削も増え始めるほか、サウジアラビアが原油生産の拡大を続けていることから、原油価格の上昇を抑制すると予想される。また、米国と他国との金融政策の方向性の違いからドル実効レートの上昇が続くと見込まれることなどから、川上・川中での物価抑制圧力がある程度維持されよう。このようなもと、川下では価格競争が激しく価格抑制圧力が強いいため、消費者物価は低位安定を続ける公算が大きい。