

Economic Monitor

所 長 三輪裕範 03-3497-3675 miwa-y@itochu.co.jp
主任研究員 丸山義正 03-3497-6284 maruyama-yo@itochu.co.jp

米国のインフレ率は低下傾向

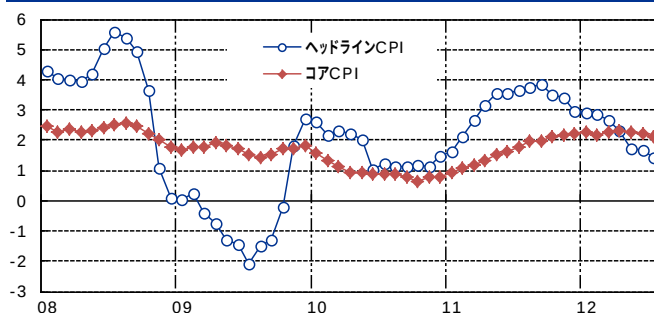
2012 年前半の低成長を反映し、米国のインフレは低下傾向。但し、トレンド指標に基づけば、ディスインフレに至る懸念は小さい。干ばつに伴い今後予想される食料価格の上昇が、インフレのトレンドを左右する可能性は低いが、生活必需品でもあるため動向には注意が必要。

米国の 6 月消費者物価指数はヘッドライン（日本でいう「総合指数」）が前月比 0.05%（6 月 0.04%）と 2 ヶ月連続でほぼ横ばいだった。また、**食料とエネルギーを除いたコア指数も 0.09%（6 月 0.20%）へ伸びが鈍化した**。前年比で見ても、昨年上昇の反動もありヘッドラインが 1.4%（6 月 1.7%）まで低下、コアも 2.1%（6 月 2.2%）へ小幅に低下している。

前月比でカテゴリー内訳を見ると、賃料は緩やかな上昇を続けているものの、電気・ガス料金下落（▲1.1%）が寄与して住居が 0.0%（6 月 0.1%）へ低下、6 月まで高い伸びを続けてきた衣服も 0.2%（6 月 0.5%）へ伸びが鈍化している。また、原油価格反転を映じてガソリンが 0.2%（6 月▲2.0%）と上昇に転じたものの、自動車価格の低下により輸送は▲0.1%（6 月▲0.7%）と 4 ヶ月連続で低下した。サービス関連では、医療（6 月 0.6%、7 月 0.4%）や教育（6 月 0.0%、7 月 0.7%）が上昇したものの、通信は▲0.5%（▲0.1%）と大幅に低下している。**サービス価格の上昇がインフレ率を押し上げるという従来からの構図は変わらないものの、衣料や通信、自動車価格の低下などインフレ圧力の鈍化を窺わせる動きが散見される。**

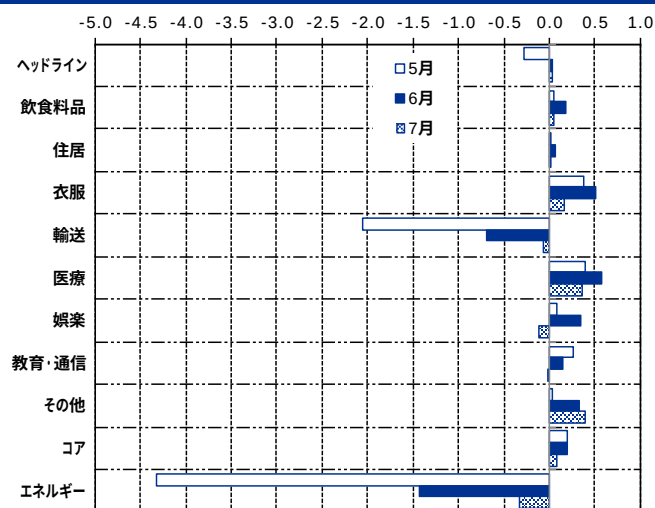
7 月の飲食料品価格は前年比 2.3%（6 月 2.7%）に伸びが鈍化した。伸び鈍化は昨年上昇の反動による部分も大きい。なお、今後は干ばつの影響が現れてくる。1988 年の干ばつを参考にとすると、**2012 年内にも穀物関連（シリアルやパン製品など）の価格上昇が、また来年以降は供給減少で肉類の価格が上昇すると見込まれる**。食料がCPIに占めるウェイトは 14%にとどまるため、過去の干ばつ並みに食料価格が 4%上昇しても CPI ヘッドラインに対する寄与度は 0.6%Ptにとど

CPIのヘッドラインとコア（前年比、%）



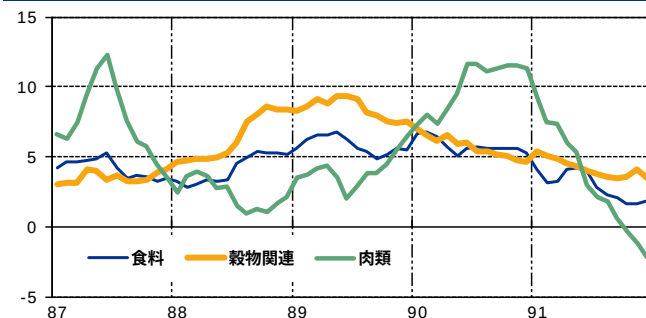
(出所)CEIC

直近3ヶ月のCPI推移（前月比、%）



(出所) CEIC Data

1988年の食料価格推移（前年比、%）

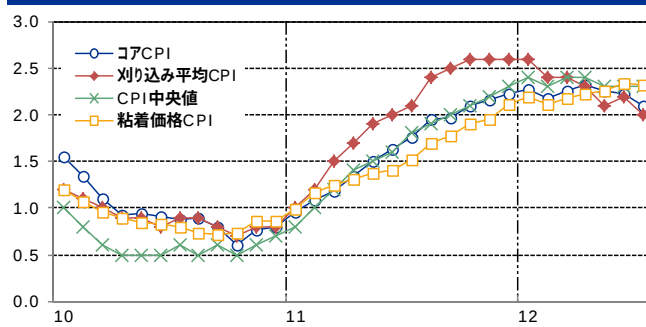


(出所)CEIC Data

まる。しかし、生活必需品である食料価格は、家計の生活に大きく影響するほか、インフレ予想を変化させる可能性もあり、動向に注意は必要である¹。

トレンド指標を見ると、刈り込み平均 CPI が前年比 2.0%(6月 2.2%)へ低下する一方、粘着価格 CPI(2.3%)と CPI 中央値(2.3%)は 6 月と同じ伸びだった。また、期待インフレ率はインフレ連動債ベースで見ても、ミシガン大調査で見ても、概ね低位で安定している。

CPIのトレンド指標推移（前年比、%）



(出所) CEIC Data

2012 年前半の潜在成長率を下回る低成長を反映して、米国のインフレは低下傾向にある。但し、トレンド指標によれば低下圧力は緩やかなものにとどまり、**デスインフレの懸念までは見られない**。現在のインフレ動向は、中央銀行にとって追加金融緩和を促すものではないが、追加金融緩和の障害にもならないと判断できる。なお、**干ばつに伴い予想される食料価格の上昇が、インフレのトレンドを左右する可能性は低いものの、生活必需品でもあり、価格動向に注意が必要**だろう。

¹ 食料価格に関する記載はカンザスシティ連銀の 8 月 3 日付レポート”Initial Impacts of the 2012 Drought”を参考とした。