海外経済金融・米国

上昇力が弱まる米国物価

減速が進行する米国景気

米国景気の減速が進行しており、それが生産面に顕著に現れている。6月の鉱工業生産指数は前年同月比で▲3.6％となり、4ヶ月連続でマイナス幅が拡大した。生産指数の減少はほぼ全業種に及んでいるが、特に一次金属・金属加工・繊維等素材産業での落ち込みが大きい。また年初には前年同月比で30％以上上昇していた電気機械の生産も急速に落ち込み、6月には前年比マイナスに転じた。年初からのFRBの金融緩和効果（FFレートを6.50％から3.75％へと累計2.75％利下げ）や、7月からの減税実施による政府から国民への小切手交付が当面の景気下支え要因にもなりうるが、景気の底を模索する局面が暫く続きそうである。

基調変化がみられる物価動向

一方最近の物価動向をみると、6月の生産者物価（最終財）は前年同月比で2.5％の上昇となり、前月5月の3.8％や、直近ピークである2001年１月の4.8％と比較すると、かなり上昇力が弱まった。これにはエネルギー価格の上昇が落ち着いたこと（5月：14.5％→6月：5.2％）が大きく寄与している。一方6月の消費者物価は前年同月比で3.2％となったが、2000年年初以降、上昇率はほぼこの水準で横ばいを続けている。この消費者物価を食料・エネルギーを除いたベースでみると、6月は2.7％上昇と、これまでのところ鈍化の兆しをみせておらず、物価が下がりにくい側面も依然残っている。

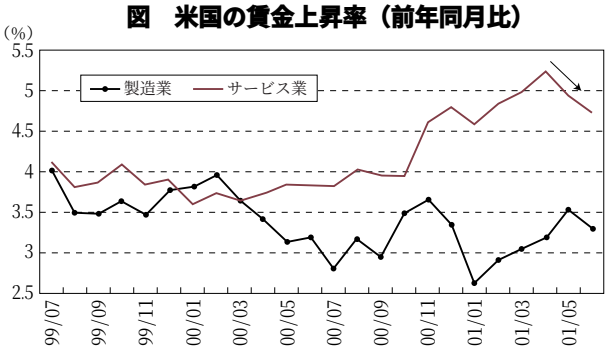
しかし以下三つの事実により、今後物価上昇力の弱まりがより明らかになると考えられる。

第一に、生産者物価における原材料・中間財・最終財の加工段階別上昇率である。6月の前年比上昇率をみると、原材料が▲2.2％、中間財が1.2％、最終財が2.5％と、加工度が前段階であるほど上昇率が低くなって（或いは下落して）いる。これは先行き物価上昇率が全体として低くなるシグナルである。

第二にエネルギー価格の落着きである。原油価格（WTI）はここ半年ほどの間1バーレル当たり20ドル台後半でほぼ横ばい推移しているが、30ドル台半ばに高騰した昨年8月から1年近く経過し、今後エネルギー価格は物価上昇率を鈍化させる要因として寄与する。

第三に賃金上昇率の鈍化である。図のとおり、これまでかなり根強かったサービス産業の賃金上昇率（前年同月比）が、4月の5.2％をピークに、5月：4.9％、6月：4.7％と2ヶ月連続して鈍化した。6月の雇用統計で雇用者数の減少が製造業から非製造業に及ぶなど労働需給が緩和したことが、その背景にあるとみられる。

図　米国の賃金上昇率（前年同月比）



資料　データストリーム

今後賃金上昇率の鈍化が続けば、消費者物価も含め、物価全体としての上昇力の弱まりがもう少し明確になろう。そうなると実質金利が上昇するため、今後のFRBの金融緩和余地が拡がることになる。次回FOMC（連邦公開市場委員会：8/21の予定）において一層の利下げが決定されるかが焦点となる。7月18日のグリーンスパン議長の証言では、追加金融緩和には含みを持たせつつも非常に慎重な言い回しであった。物価安定が前提であるが、景気下振れの際には追加利下げも考えられる。

（永井　敏彦）