

テーマ：消費者物価（全国14年4月、東京都区部14年5月）

～4月の全国CPIは上振れ、5月の東京都区部は下振れ～

発表日：2014年5月30日（金）

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主席エコノミスト 新家 義貴

TEL：03-5221-4528

（単位：％）

		全国					東京都区部				
		総合	生鮮除く総合	食料（酒類除く）及びエネルギー除く総合	石油製品	生鮮食品を除く食料	総合	生鮮除く総合	食料（酒類除く）及びエネルギー除く総合	石油製品	生鮮食品を除く食料
		前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比
13	1月	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.7	4.8	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.9	3.8	▲ 1.0
	2月	▲ 0.7	▲ 0.3	▲ 0.9	7.9	▲ 0.5	▲ 0.9	▲ 0.6	▲ 1.0	7.0	▲ 1.1
	3月	▲ 0.9	▲ 0.5	▲ 0.8	1.8	▲ 0.6	▲ 1.0	▲ 0.5	▲ 0.8	▲ 0.9	▲ 1.2
	4月	▲ 0.7	▲ 0.4	▲ 0.6	▲ 0.9	▲ 0.6	▲ 0.6	▲ 0.3	▲ 0.7	▲ 1.7	▲ 0.8
	5月	▲ 0.3	0.0	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.2	0.1	▲ 0.3	0.0	▲ 0.7
	6月	0.2	0.4	▲ 0.2	5.0	▲ 0.3	0.0	0.2	▲ 0.4	6.2	▲ 0.6
	7月	0.7	0.7	▲ 0.1	8.4	▲ 0.3	0.4	0.3	▲ 0.4	9.5	▲ 0.4
	8月	0.9	0.8	▲ 0.1	10.5	0.0	0.5	0.4	▲ 0.4	9.9	0.1
	9月	1.1	0.7	0.0	7.6	0.1	0.5	0.2	▲ 0.4	7.6	0.2
	10月	1.1	0.9	0.3	6.4	0.2	0.6	0.3	▲ 0.2	5.7	0.4
	11月	1.5	1.2	0.6	7.7	0.4	1.0	0.6	0.2	7.0	0.4
	12月	1.6	1.3	0.7	6.6	0.8	1.0	0.7	0.3	5.8	0.6
14	1月	1.4	1.3	0.7	6.2	1.0	0.7	0.7	0.3	7.3	0.5
	2月	1.5	1.3	0.8	3.0	0.9	1.1	0.9	0.5	2.9	0.6
	3月	1.6	1.3	0.7	2.8	1.2	1.3	1.0	0.4	3.8	1.0
	4月	3.4	3.2	2.3	6.3	4.1	2.9	2.7	2.0	6.2	3.5
	5月	—	—	—	—	—	3.1	2.8	1.9	9.5	3.7

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

○ 全国CPIは上振れ

総務省より発表された2014年4月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+3.2%と、事前の市場予想（+3.1%）を上回った。日本銀行の試算によると、消費増税がフル転嫁された場合における4月のコアCPIの押し上げ幅は1.7%Pt。公表値である+3.2%からこの影響を差し引くと4月は前年比+1.5%となり、3月（+1.3%）から0.2%Pt伸びが拡大する形になる。なお、季節調整済み前月比は+2.1%であり、ここから増税分（1.7%）を除けば+0.4%となる。

また、食料・エネルギーを除く総合（米国型コア）は前年比+2.3%と、こちらも市場予想（+2.2%）を上振れた。増税の影響（+1.5%Pt）を除けば+0.8%となり、3月の+0.7%から伸びが0.1%Pt拡大している。また、季節調整済み前月比は+1.8%、増税の影響を除けば+0.3%である。コア、米国型コアとも強めの結果と言って良いだろう。4月に便乗値上げが広がったとまでは言えないが、少なくとも増税分については（品目によりバラツキはあるものの）スムーズに転嫁されたようだ。

4月は消費税を除くベースで+1.5%となり、「当面1%台前半」という日本銀行の想定の上限に到達した。後述の通り6月分以降には伸び鈍化が予想されるものの、1%割れに至るにはそれなりの距離がある。物価の下振れを理由にした年内緩和の可能性はかなり低下したと言えそうだ。年内緩和があるとすれば、消費増税後の反動減からの戻りが予想以上に弱い場合や、金融市場の混乱、政治的圧力の強まりといったケースに限られるだろう。

○ 東京都区部の動向

2014年5月の東京都区部消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+2.8%（4月+2.7%）となり、市場予想（+2.9%）を下回った。増税の影響（+1.9%。日本銀行試算）を除けば前年比+0.9%となり、4月（+1.0%）から0.1Pt伸びが縮小している。また、食料・エネルギーを除く総合（米国型コア）は前年比+1.9%となり、こちらも市場予想（+2.1%）を下振れ。増税の影響を除けば前年比+0.4%となり、4月（+0.6%）から0.2Pt伸びが縮小する形に。4月の全国CPIは上振れた一方、5月の東京都区部はやや弱めの結果となっている。

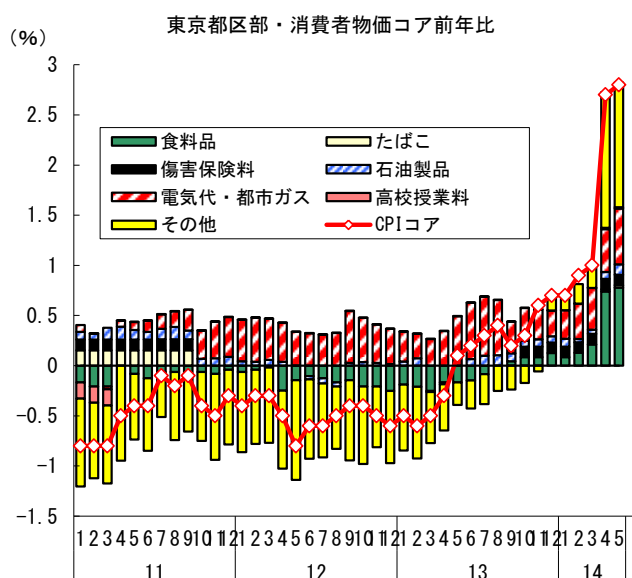
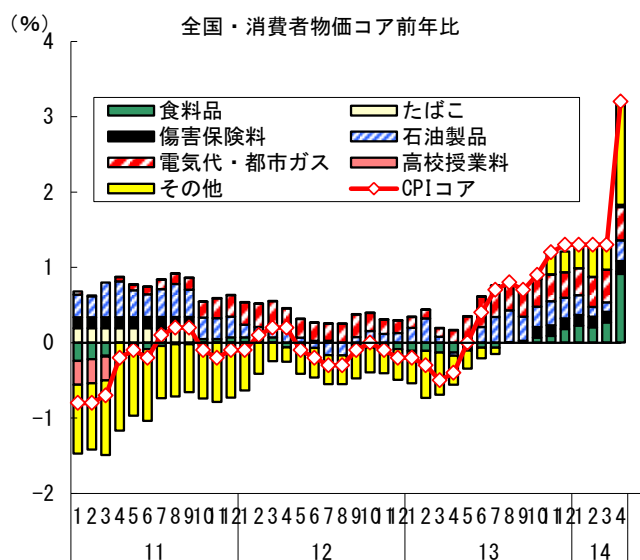
5月の下振れに影響した品目は、「ハンバーガー」、「携帯電話機」、「テレビ」、衣料品関連（「婦人靴」など）、「宿泊料」、「外国パック旅行」など。全体的に弱めのものが目立つ。ただし、「ハンバーガー」、「携帯電話機」、「テレビ」については前年の裏が出た面が大きい点には注意が必要。

なお、テレビを中心とした耐久消費財については、消費増税後の販売減を受けて価格が大きく下振れるのではとの懸念があったが、4月、5月の結果からはそうした動きは観察されない（テレビの伸び鈍化は前年の裏）。テレビ以外の耐久消費財や家庭用耐久財も同様であり、今のところ、CPIの上では耐久財の値崩れといった事態は生じていないようだ。耐久財の上振れが2013年度のCPI上昇に大きく寄与してきただけに、今後の動向を注視する必要がある。

○ 夏場には鈍化も、1%台は確保か

東京都区部の動向から判断すると、2014年5月の全国CPIコアは前年比+3.5%程度が予想される。増税の影響を除けば+1.5%であり、4月の+1.5%¹と同じ伸びになるとみられる。

筆者の先行きの見方に変化はなく、6月分からはいったん物価の伸びは鈍化するとみている。13年に円安で輸入価格が大幅に上昇したことの裏が出る関係で、エネルギーを中心に輸入品のプラス寄与は縮小に向かう。これによりCPIコアの伸び率はいったん鈍化するだろう。もっとも、景気回復に伴う需給ギャップの縮小が続くことに加え、企業や家計の期待インフレ率も緩やかに上昇する可能性が高く、米国型コアは引き続き緩やかに伸び率を高めていくことが見込まれる。CPIコアの上昇率が最も低下すると見られる14年夏～秋でも、+1%程度の伸びは確保できるのではないかと（消費税要因除く）。



（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

¹ 経過措置の影響により、増税による押し上げの影響は4月と5月で異なる。