

テーマ：消費者物価（全国14年10月、東京都区部14年11月）

～CPIは先行き一段と鈍化する可能性大～

発表日：2014年11月28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	3.7	3.4	2.2	9.4	4.1	3.1	2.8	1.9	9.5	3.7
	6月	3.6	3.3	2.3	10.0	4.1	3.0	2.8	2.0	10.2	3.6
	7月	3.4	3.3	2.3	9.9	4.3	2.8	2.7	2.1	9.5	3.7
	8月	3.3	3.1	2.3	6.6	4.2	2.8	2.7	2.1	5.5	3.6
	9月	3.2	3.0	2.3	5.0	4.2	2.8	2.6	2.0	4.8	3.8
	10月	2.9	2.9	2.2	5.0	4.1	2.5	2.6	2.1	5.3	3.6
	11月	—	—	—	—	—	2.1	2.4	1.8	1.8	3.7

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

## ○ 増税要因を除けば+1%割れ

総務省より発表された2014年10月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+2.9%と、9月の+3.0%から0.1%ポイント鈍化した。消費税による押し上げの影響<sup>1</sup>を除けば+0.9%となる。4月の+1.5%（消費税要因除く）をピークとして前年比で緩やかな伸び率の縮小が続いていたが、10月は遂に+1%を割り込んだ。後述の通り、CPIは先行き一段の鈍化が予想され、+1%割れは長期化することになるだろう。

10月の伸び率鈍化の主因は傷害保険料。傷害保険料は昨年10月に大幅値上げされたが、それから1年が経過したことで、プラス寄与（0.14%Pt分）が剥落したことが押し下げ要因となった。一方、今月は自動車保険料（任意）が値上げされ、これがCPIコアを+0.09%Pt（前月との寄与度差+0.08%Pt）ているが、傷害保険料のプラス寄与剥落の影響の方が大きかった。その他の品目では、燃料費下落の影響で電気代や都市ガス代の伸び率が低下したほか、生鮮食品を除く食料や外国パック旅行のプラス寄与も前月から縮小している。

<sup>1</sup> 日本銀行の試算によると、増税によるCPIコア押し上げの影響は2.0%Pt。

食料・エネルギーを除く総合（米国型コア）は前年比+2.2%と、前月の+2.3%から0.1%ポイント鈍化した。増税による押し上げを除けば+0.5%である。6月以降、4ヶ月連続で+0.6%だったが、5ヶ月ぶりに伸びが鈍化している。

なお、季節調整済み前月比で見ると、CPIコアが前月比+0.1%、米国型コアが前月比横ばいだった。CPIコアは8月が前月比▲0.2%、9月が▲0.1%、10月が+0.1%。米国型コアは8月が前月比▲0.1%、9月と10月がそれぞれ横ばいという流れである。CPIコア、米国型コアとも上昇傾向が途切れ気味で、季節調整値で見ても頭打ち感が強まっている。緩やかな上昇が続いていた13年度と比較すると、頭打ち感が出ていることは否めない。消費増税後の消費不振の影響が出ている可能性は否定できないだろう。今後、エネルギー価格の下落圧力が強まることが確実視されているだけに、仮に米国型コアの伸びまで今後鈍化するようだと、CPIコアの鈍化ペースが一段と速まることになる。

## ○ 東京都区部の動向

2014年11月の東京都区部消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+2.4%と、前月の+2.6%から伸びが0.2%ポイント鈍化した。増税による押し上げの影響を除けば+0.5%（10月：+0.7%）である。前年比で緩やかに伸び率が縮小していく傾向に変化はない。また、米国型コアは+1.8%と、前月の+2.1%から0.3%ポイントの鈍化となった。増税による押し上げを除けば+0.3%にとどまっており、鈍化が明確化している。米国型コアを季節調整値前月比で見ても、5月以降、0.0%、+0.1%、0.0%、0.0%、▲0.2%、+0.2%、▲0.1%と、均してみればほぼ横ばいである。全国と同じく頭打ち感が出ており、景気低迷の影響が物価を下押ししている可能性が示唆される。

11月の都区部CPIは多くの品目で鈍化がみられた。原油価格下落の影響でガソリンや灯油価格のプラス寄与が低下したほか、婦人服を中心に被服及び履物が鈍化した。また、エアコン等の家庭用耐久財がマイナス転化したことに加え、テレビ等の教養娯楽用耐久財や宿泊料なども下押し要因となっている。

## ○ 原油価格下落の影響から、先行きは一段の鈍化へ

東京都区部の動向から判断すると、2014年11月の全国CPIコア（消費税要因除く）は前年比+0.7%程度と、10月の+0.9%から伸びが一段と鈍化する見込みだ。原油価格下落の影響から石油製品価格で下押しが予想されることに加え、米国型コアも鈍化するとみられる。

その先も鈍化は続くだろう。足元にかけての原油価格大幅下落の影響が本格化することで、石油製品価格は今後下落度合いを強めるとみられ、CPIコアを大きく下押しする。また、消費増税後の景気状況を考えると、ガソリン価格下落の影響を補うだけの米国型コアの上昇も見込めないだろう。結果として、CPIコアは伸びが鈍化するとみられ、目先はゼロ%台半ばに向けて進んでいく見込みだ。また、仮に今後も原油価格が上昇しないと想定すれば、来年春～夏にかけてゼロ%台前半に鈍化する可能性もある。

原油価格下落は景気にとっては明らかにプラス要因だが、目先の物価にとっては下押し要因にならざるを得ない。日本銀行は10月に金融緩和を行ったばかりではあるが、市場ではCPI鈍化を理由にした追加緩和観測が強まりやすくなるだろう。

