

**テーマ：消費者物価（全国15年1月、東京都区部15年2月）**

～マイナス転化が濃厚～

発表日：2015年2月27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	2.4	2.7	2.1	2.2	4.0	2.1	2.4	1.8	1.8	3.7
	12月	2.4	2.5	2.1	▲0.8	3.9	2.2	2.3	1.8	▲2.5	3.4
15	1月	2.4	2.2	2.1	▲8.5	3.9	2.3	2.2	1.7	▲11.8	3.6
	2月	—	—	—	—	—	2.3	2.2	1.7	▲14.7	3.5

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

## ○ 前月から伸び率が0.3%ポイント縮小

総務省より発表された2015年1月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+2.2%と、14年12月の+2.5%から0.3%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+0.2%となり、4月の+1.5%をピークとして前年比伸び率の縮小が続いている。先行きについても原油価格下落の影響からCPIコアの伸び率は一段の鈍化が予想され、早ければ5月頃にもマイナス圏入りする可能性があるだろう。

1月の伸び率鈍化の主因はガソリンや灯油等の石油製品価格である。原油価格急落の影響から、ガソリンが前月比▲8.2%、灯油が前月比▲10.7%と急落、前年比のマイナス幅も大幅に拡大している。石油製品価格の寄与度は前月と比べて0.35%Pt低下しており、今月のCPIコアの伸び率縮小のほとんどがこれで説明可能だ。その他の品目では、ルームエアコンや宿泊料などが下押しに寄与したことが目立つほか、テレビ等の教養娯楽用耐久財もマイナス転化となっている。一方、大幅値上げの反映により牛どんがプラス寄与を拡大、

<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。

被服及び履物が伸び率を拡大したほか、電気代、都市ガス代が過去の燃料高の影響で押し上げ寄与になったものの、前述のマイナス要因を打ち消すには至らなかった。

食料・エネルギーを除く総合（米国型コア）は前年比+2.1%と、前月と同じ伸び率だった。増税による押し上げを除けば+0.4%である。14年6月以降、4ヶ月連続で+0.6%だったが、10月は+0.5%、11月以降は+0.4%と、やや鈍化気味である。米国型コアを季節調整値で見ても前月比▲0.2%と低下しており、均してみても横ばいといったところだ。頭打ち感が出ていることは否めず、消費増税後の消費不振の影響が遅れて出ている可能性はあるだろう。日銀は米国型コアの伸び率が拡大することによりかなり期待している模様だが、今のところその兆候は見られない。

### ○ 東京都区部の動向

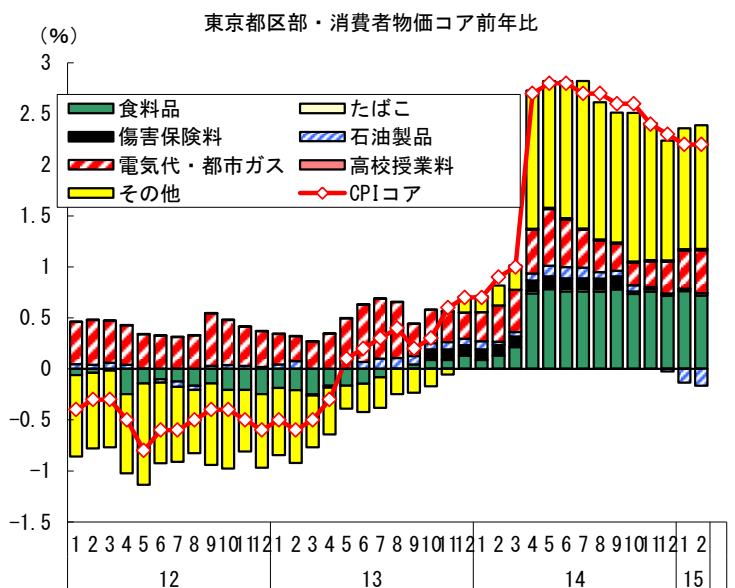
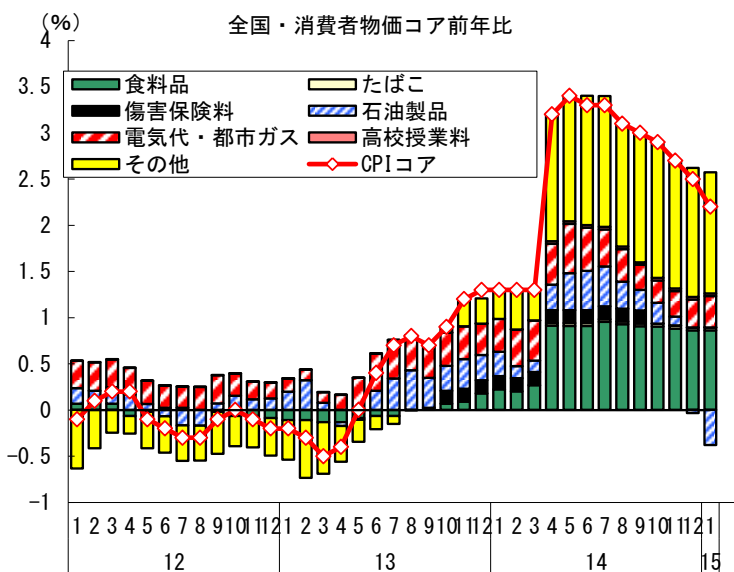
2015年2月の東京都区部消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+2.2%と、伸び率は前月から変化がなかった。増税による押し上げの影響を除けば+0.3%（12月：+0.3%）。14年4月の+1.0%をピークに、均してみれば前年比で緩やかに伸び率が縮小していく傾向に変化はない。

2月は、原油価格下落の影響で石油製品価格がマイナス寄与を拡大（前月から0.03%Ptの寄与低下）させたものの、電気代、都市ガス代が過去の燃料高の影響で押し上げ寄与となったことが打ち消し、エネルギー価格全体ではやや伸びが高まった。その他の品目に大きな動きはみられず、テレビや宿泊料がプラス寄与を若干高めたことが目に付いた程度である。

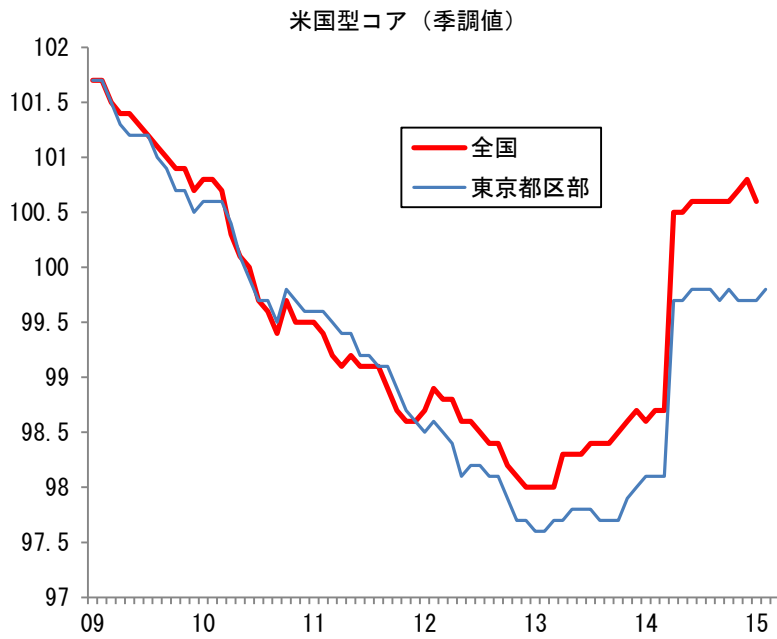
米国型コアは+1.7%と、こちらも前月と同じ伸び率だった。増税による押し上げを除けば+0.2%である。4月以降は前年比+0.5%～+0.6%程度（消費税要因除く）の推移が続いていたが、11月と12月が+0.3%、15年1、2月が+0.2%と、全国と同様、このところ鈍化気味の推移となっている。米国型コアを季節調整値前月比で見ると前月比+0.1%と4ヶ月ぶりにプラスとなっているが、均してみれば横ばいといって良い。

### ○ CPIコアはマイナス転化へ

CPIコアは先行きも鈍化が続く可能性が高い。円安による物価押し上げ効果と原油価格下落による物価押し下げ効果を比較すると、原油価格下落の影響の方がはつきり大きい。結果として、エネルギー価格主導でCPIコアは伸びの鈍化が続くとみられる。原油価格次第の面はあるが、CPIコアは早ければ5月頃にもマイナス転化するとみられ、その後も夏にかけてマイナス幅を拡大していく展開が予想される。



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。



(出所) 総務省統計局「消費者物価指数」