

テーマ：消費者物価（全国15年4月、東京都区部15年5月）  
 ～前年比横ばいまで鈍化。マイナス転化は6月？～

発表日：2015年5月29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
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	2.2	2.0	2.0	▲ 12.7	3.9	2.3	2.2	1.7	▲ 14.7	3.5
	3月	2.3	2.2	2.1	▲ 10.3	3.8	2.3	2.2	1.7	▲ 12.3	3.5
	4月	0.6	0.3	0.4	▲ 13.4	1.5	0.7	0.4	0.0	▲ 15.3	1.1
	5月	—	—	—	—	—	0.5	0.2	0.1	▲ 15.4	1.2

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

## ○ 前年比ゼロ%にまで鈍化（増税要因除く）

総務省より発表された2015年4月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.3%と、コンセンサス（+0.2%）をやや上回った。食料品の上昇幅が予想以上だった分、事前予想を上振れた形である。なお、電気代・ガス代など一部の品目では昨年の消費税導入にあたって経過措置がとられており、値上げのCPIへの反映は14年5月からとされたため、今回2015年4月の前年比の結果にも消費税率引き上げの影響が一部残存していることに注意が必要である。この消費税による押し上げの影響を除いたベースで見ると前年比0.0%（3月：+0.2%）である。マイナス転化こそ今後に持ち越しとなったものの、前月からは伸びが鈍化しており、14年4月の+1.5%をピークとした前年比伸び率の縮小傾向が続いている（消費税要因除く）。

4月は、電気代、ガス代の前年比のプラス寄与が大幅に縮小したことに加え、ガソリン価格のマイナス寄与も前月から拡大し、CPIを押し下げた。電気代は原油安の影響から値下げが実施されたことに加え、昨年4月に上昇していた裏が出る形で大幅に伸びが縮小している。この結果、4月はエネルギー価格のマイナス寄与が3月に比べて0.14%Pt拡大した（消費税要因除く）。一方、上振れを示したのが食料品（生鮮食品を除く）である。前月比で+0.5%の高い伸びとなり、前年比寄与度も3月から0.1%pt拡大している（消費税要因除く）。円安等による原料価格上昇の影響から値上げが実施されたことが影響しているとみられる。食料品については当面強含みで推移する可能性が高そうだ。

また、食料及びエネルギー除く総合（米国型コア）は前年比+0.4%となった。増税による押し上げ分を除けば+0.2%であり、3月の+0.4%から伸びが低下している。被服及び履物などが前月から伸びた一方で、

外国パック旅行や宿泊料、高速道路料金などが前月から伸びを低下させ、下押し要因となった。米国型コアの過去の動きを見ても、14年2月の前年比+0.8%をピークにじわじわと伸び率を低下（消費税要因除く）させており、足元ではゼロ%を窺うところまで鈍化した。4月は価格改定が集中するタイミングであり、広く値上げが実施されるのではという期待もあったが、結果は逆に伸び鈍化となっている。少なくとも日銀が期待しているような、米国型コアの伸びが拡大していく状況にはなっていない。消費不振が続く中、なかなか物価上昇圧力は高まらない模様である。

## ○ 5月の東京都区部はやや上振れ

2015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+0.2%と、コンセンサス（+0.1%）をやや上回った。4月の+0.2%（増税による押し上げの影響を除く）と伸び率は変わらなかった。5月は電気代・ガス代が下押しに寄与したことでエネルギー価格が下落した一方で、米国型コアが前月から改善し、CPIコア全体では前月から変化なしという結果となっている。

都市ガス代については、過去の燃料費下落の影響により値下げが実施されたことに加え、昨年同時期に上昇していた裏が出たこともあり、プラス寄与が縮小している。電気代については、原燃料費調整制度による料金引き下げはあった一方、再生可能エネルギーの固定価格買い取り制度に基づく上乗せ額の引き上げの影響が大きく、前月比ではプラスとなった。ただし、昨年5月に大きく値上がりしていた反動から前年比ではマイナス転化し、CPIの押し下げ要因となっている。また、食料品（生鮮食品を除く）については値上げの動きが継続し、前年比伸び率が拡大している。

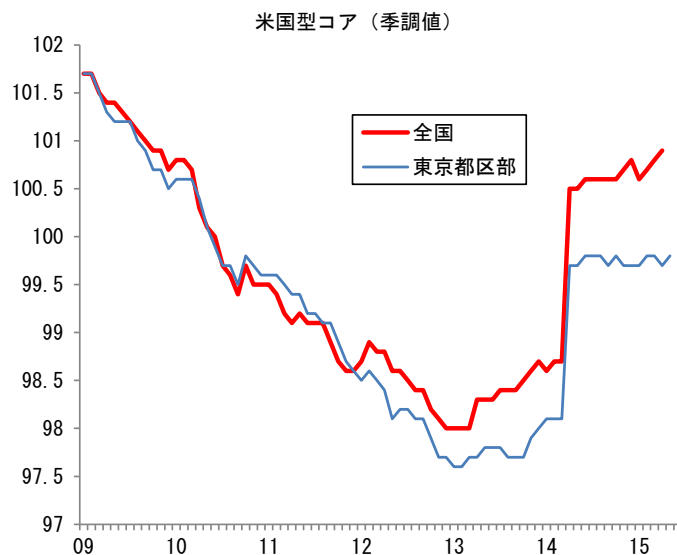
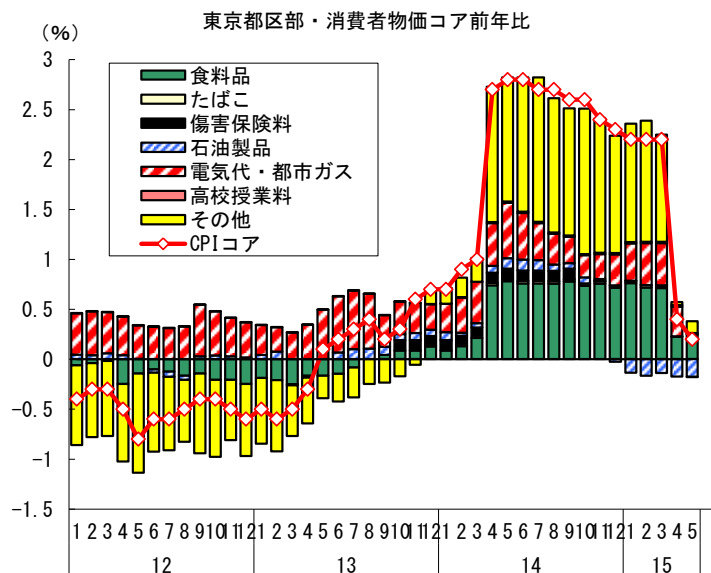
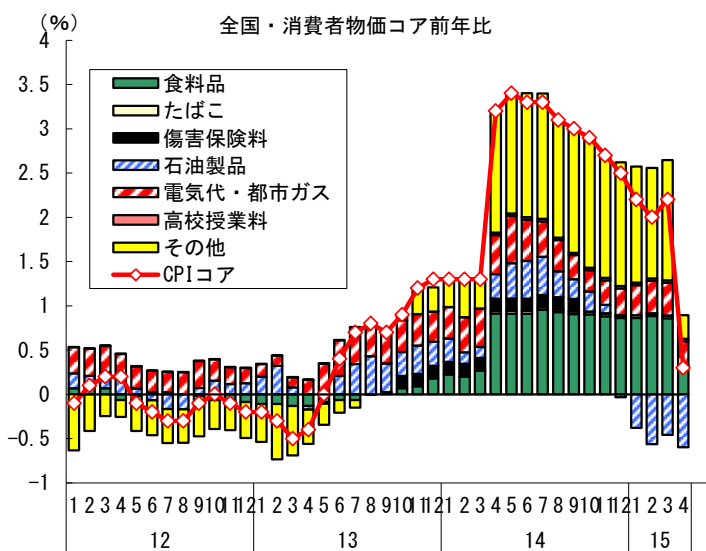
米国型コアは前年比+0.1%と、こちらもコンセンサス（0.0%）をやや上振れた。4月は▲0.1%（増税による押し上げの影響を除く）とマイナス転化していたが、5月は再びプラスに復帰した形である。季節調整済み前月比でも+0.1%とプラス。4月に下振れた外国パック旅行や宿泊料などが5月は反発し、全体を押し上げている。5月の米国型コアが改善したことは明るい材料ではあるが、前年比でゼロ近傍の動きであることは変わらず、季節調整値で見ても増税以降ほぼ横ばいの推移が継続している。今後、上向きの動きが出てくるかどうかには注目が集まる。

## ○ マイナス転化は6月か

東京都区部の結果から判断すると、5月の全国CPIコアは前年比横ばい程度が予想される。エネルギー価格は下押し要因になる一方、外国パック旅行や宿泊料などが押し上げに寄与しそうだ。5月のCPIコアがマイナスになるかどうかは微妙なところ。ただ、仮に5月がゼロ%で踏みとどまったとしても、6月にマイナス転化となる可能性はかなり高く、いずれにしてもマイナス圏入りは避けられない情勢である。また、その後も7-9月にかけてマイナス幅を拡大していく展開が予想され、物価は当面下振れの推移が続くとみられる。

このように、CPIコアのマイナス転化は規定路線である。原油価格下落によって物価が下振れることは当然であり、マイナス転化自体に問題があるわけではないのだが、深刻なのはエネルギーを除いた部分の弱さである。前述の通り、4月の米国型コアは前年比+0.2%（消費税要因除く）と鈍化が継続しており、まだ反転の動きは見えない。

景気は回復が続いているとはいえ、需給ギャップの改善と物価の改善にはラグがあり、米国型コアが明確な改善基調に転じるには時間がかかる。15年冬以降は、エネルギー価格において前年の裏が出ることでCPIコアも再び上向くが、米国型コアの伸びが顕著に高まらないなかでは、改善も限定的なものになるとみられ、目標である+2%との乖離がより明確になるだろう。原油価格下落という言い訳ができなくなるなか、日銀の説明は一段と困難さを増すものと思われる。



(出所) 総務省統計局「消費者物価指数」