

テーマ：消費者物価（全国15年5月、東京都区部15年6月）  
 ～食料品の値上げが続く～

発表日：2015年6月26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	9.3	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	0.1	0.4	▲ 13.5	1.6	0.5	0.2	0.1	▲ 15.4	1.2
	6月	—	—	—	—	—	0.3	0.1	0.2	▲ 13.0	1.6

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

## ○食料品の値上げが続く

総務省より発表された2015年5月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.1%と、コンセンサス（0.0%）をやや上回った。消費税の影響を除くと、4月の0.0%から0.1%ポイントの改善となっている<sup>1</sup>。電気代・ガス代が押し下げ要因になった一方、食料及びエネルギー除く総合（米国型コア）が上振れ、CPI全体としては前月から改善した。また、食料品の値上げが続いている点も押し上げ要因になった。

また、2015年1月以降の推移（消費税要因除く）を見ると、1月が前年比+0.2%、2月が0.0%、3月が+0.2%、4月が0.0%、5月が+0.1%と、前年比ゼロ%程度の推移が続いている。後述の通り6月分も0.0%で踏みとどまる可能性が高く、マイナス転換のタイミングは7月分まで後ずれしそうだ。

5月のCPIコアの押し下げ要因になったのは電気代とガス代。都市ガス代（消費税要因除く）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、マイナスに転じている（前年比寄与度：4月+0.03%Pt→5月▲0.00%Pt）。電気代（消費税要因除く）については、原燃料費調整制度による料金引き下げがあった一方、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

<sup>1</sup> 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た。

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、C P I の押し下げ要因となっている（前年比寄与度：4月+0.10%Pt→5月+0.02%Pt）。電気代と都市ガス代で4月対比0.11%Ptの下押しである。

一方、押し上げ要因になったのが米国型コアと食料品。米国型コアは前年比+0.4%と、4月の+0.2%（消費税要因除く）から0.2%Ptの改善となっている。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。また、エアコンなどの家庭用耐久財やテレビなどの教養娯楽用耐久財も前月からマイナス幅を縮小させている。米国型コアの4月については、価格改定が集中するタイミングとして期待が集まるなか予想外の下振れとなっていたが、5月はいったん持ち直す形になった。後述の通り6月の東京都区部の米国型コアもまずまずなことも好材料だ。これまでの鈍化傾向に歯止めがかかりつつあるのかどうか、今後の動きに注目したい。

また、引き続き強い動きとなったのが食料品（生鮮食品を除く）である。前年比寄与度で見ると、3月が+0.22%Pt、4月が+0.32%Pt、5月が+0.34%Ptである（前年比では+1.0%→+1.5%→+1.6%）。4月には円安等による原料価格上昇の影響から値上げが集中したことで前年比のプラス幅が一気に拡大していたが、5月も上昇率の拡大が続いている。今後も輸入価格上昇を理由にした値上げが予定されていることもあり、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。

## ○ 米国型コアがやや改善

2015年6月の東京都区部消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.1%と、事前のコンセンサス（+0.1%）と一致した。5月の+0.2%から0.1%Ptの伸び率縮小となっている。

電気代・ガス代の値下げが、C P I コアの伸び率縮小の主因である。原燃料費調整制度により過去の燃料費下落が反映されたことで、電気代が前月比▲3.1%、都市ガス代が前月比▲3.3%と大幅に値下がりし、押し下げ要因になった。前年比寄与度で見ると、5月に比べて電気代が0.12%Pt、都市ガス代が0.08%Pt、合わせて0.2%Ptもの下押し要因になっている。電気代、ガス代の値下げはまだ続く見込みであり、当面C P I を押し下げる要因になる。一方、原油価格が底をつけたことでガソリン価格や灯油価格は前月比で上昇、石油製品の前年比の寄与度も5月に比べてマイナス幅が0.03%Pt縮小したが、やはり電気・ガス代の値下がりの影響が大きく、エネルギー全体では大幅な下振れとなった。

一方、押し上げ要因になったのは食料品（生鮮食品を除く）である。前年比寄与度で見ると、5月が+0.25%Pt、6月が+0.33%Ptと、前月対比で0.08%Ptの押し上げとなっている。パンや乳製品、卵、菓子類や飲料、外食と、幅広く値上げが実施されている。前述の通り、目先は上振れが続く様子であり、C P I の押し上げ要因になると思われる。原材料価格の上昇を理由にした食料品の値上げがいつまで続くか（一巡するか）が今後のC P I を見る上で重要なポイントになりそうだ。

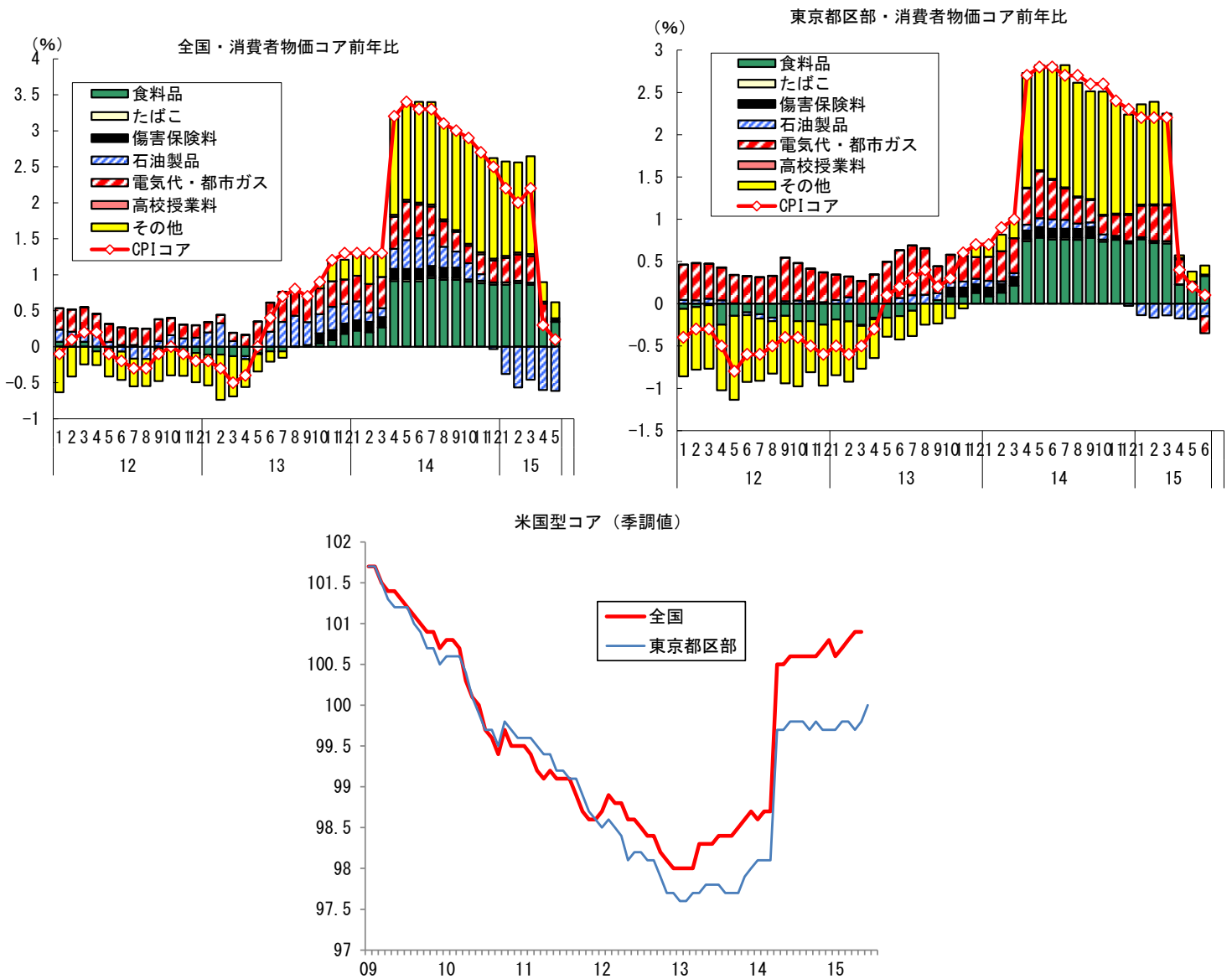
また、米国型コアも前年比+0.2%と、5月の+0.1%から0.1%ポイントの改善となった。外国パック旅行が再びマイナス転化（前年比寄与度：5月0.00%Pt→6月▲0.04%Pt）したものの、住居（前年比寄与度：5月▲0.11%Pt→6月▲0.05%Pt）、携帯電話通信料（前年比寄与度：5月▲0.07%Pt→6月▲0.03%Pt）などでマイナス幅が縮小し、全体を押し上げた。携帯電話通信料については、昨年6月に大手通信会社が通話定額プランを導入したことによって値下がりしていたが、その押し下げ分が前年比で一巡したことでマイナス寄与が縮小した。なお、この動きは7月も続く可能性が高い。

米国型コアを季節調整値で見ると、5月が前月比+0.1%、6月が+0.2%と2ヶ月連続の上昇となっている。これまで横ばい圏内の動きが続いていたため、明るい兆しとも受け取れる。これが景気回復を受けての物価の基調変化の動きなのか、単なる単月の振れなのかは現時点では判断できない。米国型コアが改善に向かうかが今後のC P I を占う上で決定的に重要になるため、来月以降の動きに注目したい。

## ○ 7月にマイナス転化の可能性高まる

東京都区部の結果から判断すると、6月の全国CPIコアは前年比横ばいが予想される。電気代、ガス代の下押しが大きく、5月からプラス幅が縮小するだろう。ただし、食料品の上昇が続くことなどもあり、6月もなんとかゼロ%で踏みとどまる見込みだ。筆者はこれまで6月のマイナス転化を予想していたが、実際には7月まで後ずれする可能性が高まった。

いずれにしても、7-9月期については、過去の燃料価格下落の影響が電気代・ガス代に反映されることで、CPIコアがマイナス圏で推移する可能性はかなり高い。物価は当面下振れて推移することが見込まれる。その後は、年末に再びプラス転化し、上昇率を拡大させていく展開が予想される。この上昇率拡大のペースは、米国型コアの動向次第で大きく変わる。仮に日銀が期待するように米国型コアが明確に改善するようであれば、CPIの上昇ペースは比較的速いものになるとみられるが、もし米国型コアの伸びが顕著に高まらない場合には、CPIの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（筆者は後者を予想）。その意味で、5、6月にみられた米国型コアの改善が本物なのかどうか、来月のCPIは要注目だろう。



(出所) 総務省統計局「消費者物価指数」