

テーマ：消費者物価（全国15年10月、東京都区部15年11月）

～年末以降にプラス転化も、改善ペースは緩やかなもの～

発表日：2015年11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
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	0.4	0.1	0.6	▲ 12.9	1.7	0.3	0.1	0.2	▲ 13.0	1.6
	7月	0.2	0.0	0.6	▲ 13.6	1.6	0.1	▲ 0.1	0.3	▲ 14.8	1.4
	8月	0.2	▲ 0.1	0.8	▲ 15.5	1.8	0.1	▲ 0.1	0.4	▲ 17.0	1.4
	9月	0.0	▲ 0.1	0.9	▲ 16.9	1.9	▲ 0.1	▲ 0.2	0.6	▲ 19.2	1.4
	10月	0.3	▲ 0.1	0.7	▲ 17.1	2.2	0.1	▲ 0.2	0.4	▲ 18.8	1.9
	11月	-	-	-	-	-	0.2	0.0	0.6	▲ 18.0	1.7

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

○3ヶ月連続の前年比マイナス

総務省より発表された2015年10月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比▲0.1%となった。3ヶ月連続の▲0.1%であり、事前の市場予想と一致した。食料品価格のプラス幅が拡大したことが押し上げ要因になったものの、米国型コアが前月から0.2%Pt伸びを縮めたことで、全体での伸び率は前月から変化なしとなった。

食料品(生鮮食品除く)は9月の前年比+1.9%から10月は+2.2%へ伸び率が拡大した。前年比の寄与度では9月+0.41%Pt → 10月+0.49%Ptとなる。円安によるコスト増を価格に転嫁する動きが続いており、CPIを大きく押し上げている。

一方、米国型コアは前年比+0.7%と、9月の+0.9%から0.2%ポイントのプラス幅縮小となり、コンセンサス(+0.8%)を若干下振れた。米国型コアのプラス幅が縮小するのは15年4月(消費税要因除く)以来のこと。また季節調整値でも前月比▲0.1%と15年1月以来のマイナスとなっている。内訳では、家賃や固定電話通信料、教養娯楽用耐久財などは押し上げに寄与したものの、携帯電話機や宿泊料、外国パック旅行が前月から悪化したほか、昨年の値上げが一巡した自動車保険料(任意)などが下押し要因になっている。

また、エネルギー価格は前年比▲11.8%と、前月の▲12.1%からマイナス幅が若干縮小した（CPIコアへの寄与度：9月▲1.18%Pt→10月▲1.16%Pt）。石油製品や都市ガス代は僅かにマイナス幅が拡大したが、電気代のマイナス幅が縮小したことがエネルギー価格の下落幅縮小に寄与した。電気代の下落幅縮小は、大手電力会社による値上げ（激変緩和措置終了）があったことが影響している。石油製品や都市ガス代は前月比で値下がりが続いたものの、昨年10月にも同程度の価格低下があったため、前年比で見るとマイナス幅は僅かな拡大にとどまっている。

なお、最近日銀が強調している「除く生鮮食品・エネルギー」では10月は前年比+1.2%と、9月と同じ伸び率となった。引き続き上昇傾向にあると見て良いだろう。

○ 東京都区部はマイナス圏脱す。米国型コアも改善

2015年11月の東京都区部消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比横ばい（10月：▲0.2%）となり、5ヶ月ぶりにマイナス圏を脱した。事前の市場予想（▲0.1%）をやや上回る結果である。10月の全国とは逆に食料品価格でプラス幅縮小、米国型コアがプラス幅拡大となったが、後者の影響が大きく、全体を押し上げた。またエネルギー価格がマイナス幅を縮小させたことも押し上げに寄与している。

食料品（生鮮食品除く）は10月の前年比+1.9%から11月は+1.7%へプラス幅が縮小した（前年比寄与度：10月+0.39%Pt → 11月+0.37%Pt）。10月には大幅に伸び率が拡大していたが、11月はその動きが一服した形だ。

一方、米国型コアは前年比+0.6%と、10月の+0.4%から0.2%ポイントのプラス幅拡大となり、コンセンサス（+0.4%）を上振れた。季節調整値でも前月比+0.2%と上昇している。10月は米国型コアのプラス幅が縮小し、季節調整済前月比でも下落していたが、11月は再び持ち直しの動きとなった。内訳では、外国パック旅行や宿泊料、衣料品といったところの押し上げが大きいほか、テレビ、エアコン等の耐久財関連の値上がりが目立っている。また、持家の帰属家賃のマイナス幅が縮小したことも押し上げに寄与した。

また、エネルギー価格は前年比寄与度が▲0.84%Ptと、前月の▲0.89%Ptからマイナス寄与が0.05%Pt縮小した。電気代やガス代は燃料費調整制度による値下がりが一服しマイナス寄与が縮小している。石油製品は前月比▲2.2%と、原油価格下落を受けての値下がりが続いているものの、昨年11月にそれ以上に価格低下していたため、前年比で見るとマイナス寄与が縮小する形になっている。

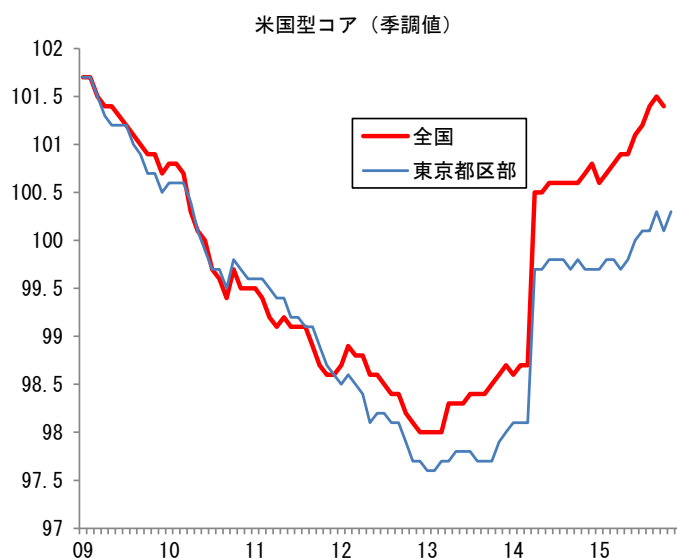
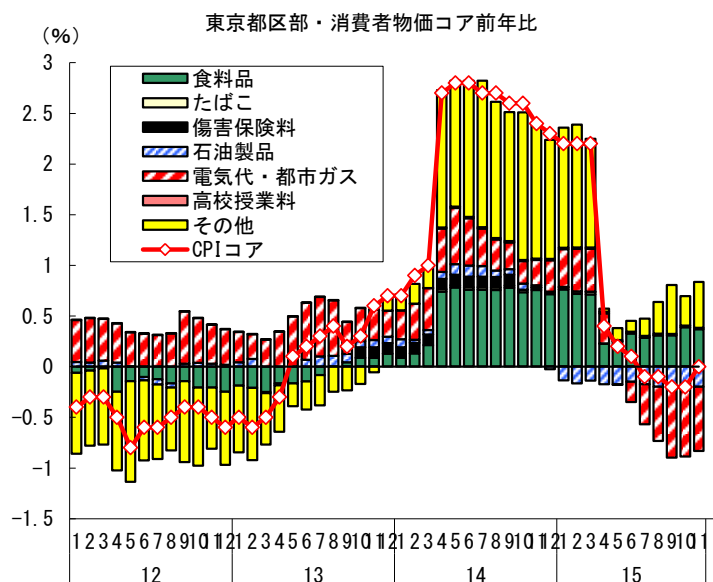
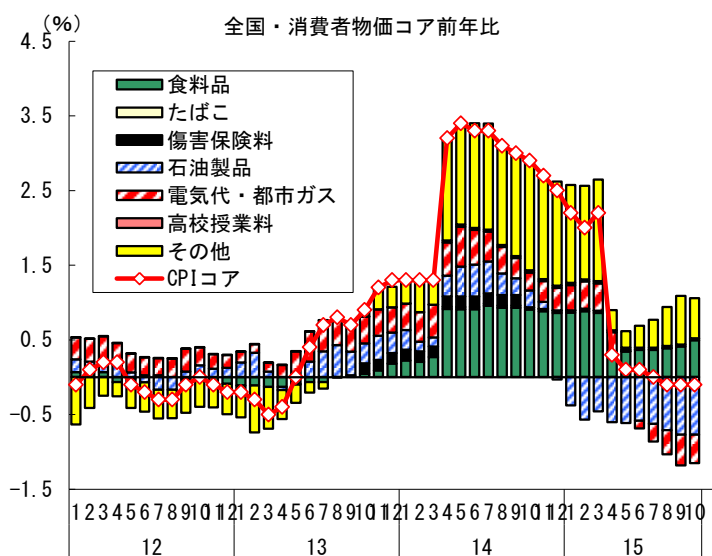
なお、「除く生鮮食品・エネルギー」では11月は前年比+0.9%となった。10月は+0.7%と9月の+0.9%から鈍化していたが、11月は再び伸び率が拡大している。

○ 米国型コア改善の持続性に疑問

今回は、10月の全国がほぼ予想通り、11月の東京都区部がやや強めという結果だった。東京都区部では10月に米国型コア、除く生鮮食品・エネルギーとも伸びが鈍化していたが、11月はともに伸び率が拡大しており、内容的にも悪くない。現状、日銀が主張するとおり、エネルギーを除けば物価は改善基調にあると見て良いだろう。

だが、この状況が長く続くとは限らない。「除く生鮮食品・エネルギー」を押し上げている大きな要因が、円安による輸入価格の上昇であるためだ。食料品や耐久消費財、身の回り品などの値上がりが目立つが、その原因は軒並みコスト増とみられる。好調な需要を受けて値上げを実施しているというわけではないため、消費が弱いなかで今後どこまで値上げが続けられるかという点については不透明感がある。加えて、14年10月末のサプライズ緩和によって円安が進んでから既に1年以上が経過し、今後は前年比でみた円安による押し上げ効果も減衰してくることが予想される。まだなんとも言えないが、11月の都区部で食料品価格の伸びが鈍化したことは、その表れなのかもしれない。

景気動向にも不安がある。15年4-6月期、7-9月期に2四半期連続でマイナス成長となるなど、年度前半の景気は停滞感が強い状況にあった。今後は景気も緩やかに持ち直すことが期待されるが、回復のペースはあくまで緩やかなものにとどまる可能性が高いだろう。需給バランスの改善に伴う物価上昇圧力がどんどん強まっていく展開は見込みがたい。15年末以降には、エネルギー価格において前年の裏が出ることでCPIコアも再びプラス圏に浮上し、その後もプラス幅を拡大させていく可能性が高いが、「除く生鮮食品・エネルギー」や米国型コアの伸びが顕著に高まらないなかでは、CPIコアの改善も限定的なものにとどまるだろう。物価の先行きについては慎重に見ておく方がよいと思われる。



(出所) 総務省統計局「消費者物価指数」