

テーマ：消費者物価（全国16年2月、東京都区部3月）

～3月にマイナス転化へ。その後もマイナス圏での推移が続く公算大～

発表日：2016年3月25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
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	0.3	0.1	0.9	▲ 15.9	2.3	0.1	0.0	0.6	▲ 18.0	1.7
	12月	0.2	0.1	0.8	▲ 15.9	2.3	0.1	0.1	0.6	▲ 17.0	2.2
16	1月	0.0	0.0	0.7	▲ 14.8	2.1	▲ 0.3	▲ 0.1	0.4	▲ 16.2	1.9
	2月	0.3	0.0	0.8	▲ 13.8	2.1	0.1	▲ 0.1	0.5	▲ 15.3	2.0
	3月	—	—	—	—	—	▲ 0.1	▲ 0.3	0.6	▲ 20.2	1.9

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

○前月から変化なし

2016年2月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比横ばいと、前月から変化なし。市場予想の+0.1%をやや下回る結果だった。2ヶ月連続で前年比ゼロ%と、ギリギリ踏みとどまっている形だが、次回3月分ではマイナス転化するとみられ、その後もしばらくマイナス圏での推移が続くだろう。CPIは当面下振れの展開が予想される。こうした状況を踏まえると、現在の日銀見通しである2016年度+0.8%という数字は明らかに高過ぎる。4月の展望レポートではまとまった幅での下方修正が避けられない。

2月の全国CPIコアは、米国型コア（食料及びエネルギーを除く総合）がプラス幅をやや拡大させた一方、電気代・ガス代がマイナス幅を拡大させ、全体としては前月から変化なしという結果だった。

米国型コアは前年比+0.8%と、前月の+0.7%からやや改善した。季節調整値では前月比+0.2%と3ヶ月ぶりの上昇。前年比の内訳では、被服及び履物や外国パック旅行、宿泊料、補習教育といった品目などでの上昇が寄与したのが目についた程度で、前月から大きな変化はみられない。米国型コアは、15年9月に前年比+0.9%まで上昇したが、その後は前年比で+0.7%～+0.9%の狭いレンジでの一進一退の推移となっている。季節調整値でも、昨年秋以降は均してみれば概ね横ばい圏の動きである。まだはっきりと鈍化トレンドに入ったわけではないが、米国型コアに頭打ち感が出ていることは否めない。景気低迷や円安効果の減衰などが影響している可能性が高い。

エネルギー価格は前年比▲10.9%と、前月の▲10.7%からマイナス幅がやや拡大した（前年比寄与度：1月▲0.99%Pt → 2月▲1.00%Pt）。石油製品のマイナス寄与は縮小したが、電気代・ガス代のマイナス寄与

与が拡大したことで相殺され、エネルギー全体ではマイナス寄与は僅かに拡大する形である。石油製品は前月比▲3.4%と、原油価格下落を受けてガソリン、灯油を中心に大幅に値下がりしたが、昨年2月には前月比▲4.6%とそれ以上の下落となっていたため、前年比の裏が出る格好でマイナス幅が縮小した。一方、電気代やガス代は、燃料費下落の影響から下落し、前年比でもマイナス寄与が拡大している。

食料品（生鮮食品除く）は前年比+2.1%と、前月と同じ伸び率だった。食料品は着実に伸びを高めてきたが、足元では頭打ち感が出ているように見える。これまでみられた、円安に伴う原料価格上昇分を価格転嫁する動きには歯止めがかかりつつあるようだ。値下げに踏み切る動きこそまだ限定的だが、年明け以降に進んだ円高もあいまって、少なくとも上昇率についてはこの先鈍化方向で進みそうだ。

なお、「除く生鮮食品・エネルギー」は前年比+1.1%と、前月から変化なしと試算される。鈍化傾向とまではいえないが、頭打ち感が出ていることは確かだろう（昨年9月以降は前年比+1.1%～+1.3%で推移）。

○ 東京都区部はエネルギー要因で前月からマイナス幅拡大。米国型コアも均してみれば頭打ち感

2016年3月の東京都区部消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比▲0.3%と前月の▲0.1%から0.2%Ptの下落幅拡大となり、市場予想（▲0.2%）をやや下回った。燃料価格下落にともなって、エネルギー価格のマイナス寄与が大きく拡大したことが主因。

米国型コアは前年比+0.6%と、2月の+0.5%から伸び率がやや拡大した。季節調整値では前月比横ばい。米国型コアは2ヶ月連続の上昇率拡大とはいえ、15年9月以降の前年比+0.4%～+0.6%のレンジ内の動きが継続している。季節調整値でも、昨年秋以降の横ばい圏の動きに変わりはない。全国と同様、米国型コアに頭打ち感が出ていると判断して良いだろう。

食料品（生鮮食品除く）は前年比+1.9%と、2月の前年比+2.0%から伸び率がやや縮小した。伸び率自体はまだ高いが、15年12月に前年比+2.2%をつけたあと、基調としては頭打ちになっている。円安効果の一巡が影響している可能性が高く、先行きは鈍化が見込まれる。

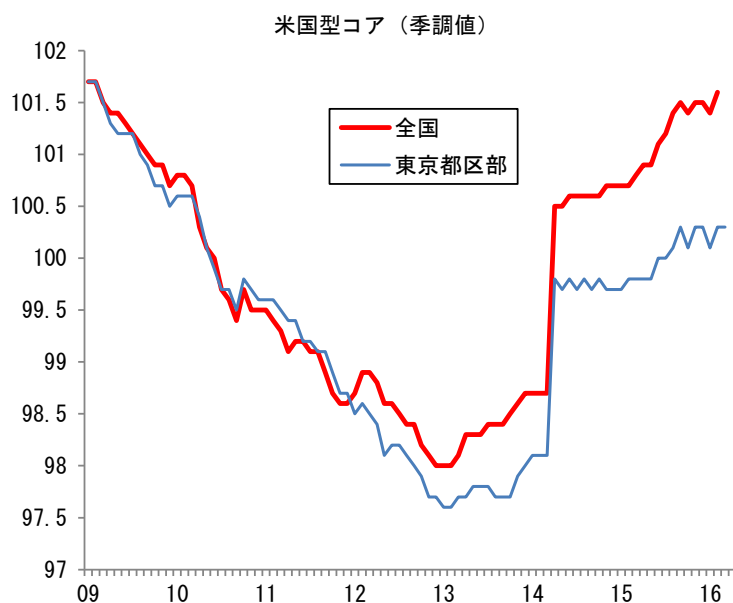
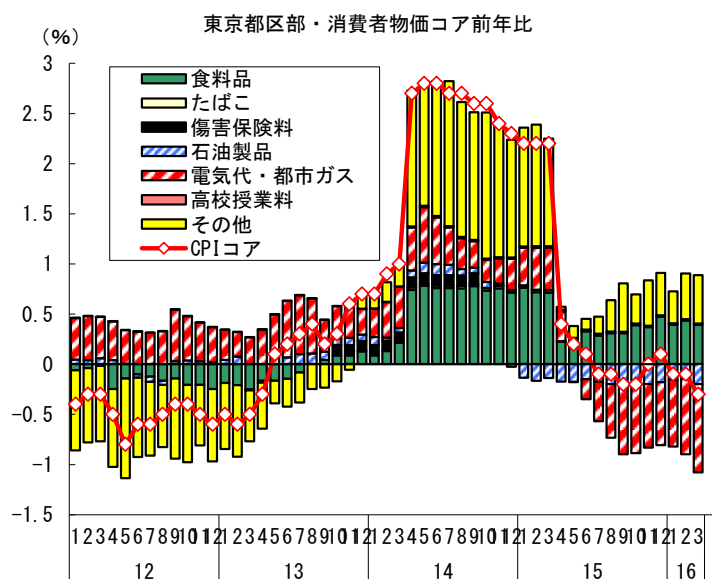
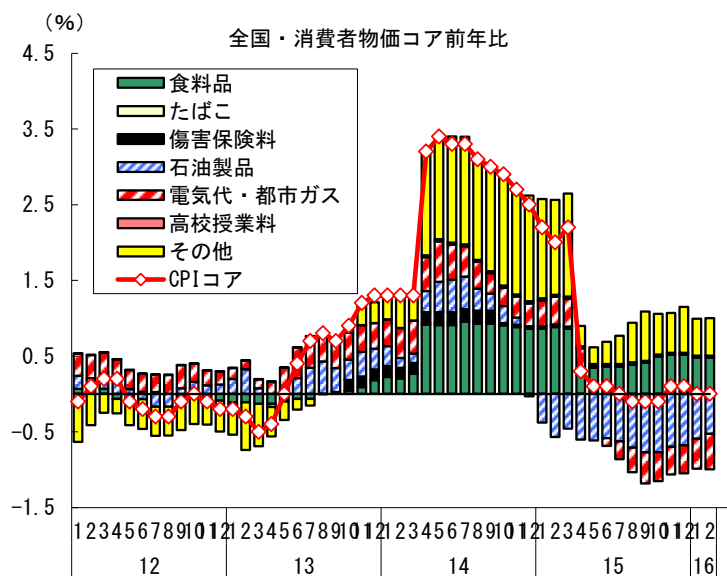
エネルギー価格は前年比▲16.0%と、前月の▲13.5%からマイナス幅が拡大した（前年比寄与度：2月▲0.90%Pt → 3月▲1.08%Pt）。原油価格下落の影響を受け、石油製品、電気代・ガス代ともマイナス幅が拡大している。

なお、「除く生鮮食品・エネルギー」では前年比+0.9%と、2月の+1.0%から鈍化したみられる。全国と同様に、昨年秋以降は一進一退の推移が続いている。

○ 先行きはマイナス圏での推移に

先行きについては、CPIの下振れが予想される。原油価格下落の影響からエネルギー価格の下振れが予想されることに加え、前述の通り食料品価格についても鈍化が見込まれる。また、米国型コアについても円安効果の減衰から鈍化に向かう可能性が高いだろう。CPIコアは3月にマイナス転化する可能性が高く、その後もマイナス圏での推移が続くとみられる。

原油価格の下落、円安効果の減衰、景気低迷、賃上げの不発と、年明け以降の動きはすべて日銀の期待を裏切るものとなっており、日銀見通しは下方修正が必至の情勢である。日銀が最近重視している「生鮮食品とエネルギーを除いたCPI（日銀版コアコアCPI）」も、この先は鈍化方向に向かう可能性が高いだろう。物価についての日銀の説明は、ますます苦しいものになってくると思われる。



（出所）総務省統計局「消費者物価指数」