

テーマ：消費者物価（全国16年3月、東京都区部4月）

～当面、マイナス圏での推移が続く公算大～

発表日：2016年4月28日（木）

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	0.7	▲ 17.2	2.0	▲ 0.1	▲ 0.3	0.6	▲ 20.2	1.9
	4月	—	—	—	—	—	▲ 0.4	▲ 0.3	0.6	▲ 15.3	1.4

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

○5ヶ月ぶりの前年比マイナス

3月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比▲0.3%と5ヶ月ぶりにマイナス転化、4月の東京都区部は▲0.3%と前月から変わらずだった。全国は事前予想対比0.1%Pt下振れ、都区部は事前予想通りの結果である。マイナス転化自体は予想されていたことであり意外感はないが、足元の物価の基調の弱さを改めて示す結果といえる。エネルギー価格の下押しが続くことを考えると4月以降もマイナスが続く可能性が高いだろう。また、エネルギー以外についてもここにきて鈍化の動きがみられていることは懸念材料。円安効果の剥落や景気低迷が影響していると思われる。日銀は今のところ、物価の下振れはあくまでエネルギー価格の下押しによるものとのスタンスを崩していない。だが、エネルギー以外の部分での弱さが今後はっきりしてくることで、日銀の説明は一段と苦しくなるだろう。

3月の全国CPIコアは前年比▲0.3%と、前月（0.0%）から0.3%Ptの悪化となった。エネルギー価格のマイナス寄与が拡大（前月対比▲0.23%Ptの悪化）したことが主因だが、米国型コア（食料及びエネルギーを除く総合）のプラス幅が0.1%Pt縮小したことも下押しに効いている。

エネルギー価格は前年比▲13.3%と、前月の▲10.9%からマイナス幅が拡大した（前年比寄与度：2月▲1.00%Pt → 3月▲1.23%Pt）。燃料価格下落の影響を受けて、石油製品、電気・ガス代の下落幅が拡大している。

米国型コアは前年比+0.7%と、前月の+0.8%から上昇幅がやや縮小した。季節調整値でも前月比▲0.2%

(2月+0.2%)と低下している。前年比の内訳では、被服及び履物や外国パック旅行、宿泊料など、2月に押し上げ寄与になっていた品目において、今月は逆に下押しに効いたのが目についた程度であり、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、上昇は明らかに止まっており、米国型コアに頭打ち感が出ていることは間違いない。景気低迷や円安効果の減衰などが影響しているのだろう。

食料品(生鮮食品除く)は前年比+2.0%と、前月(+2.1%)から伸びがやや鈍化した。食料品は着実に伸びを高めてきたが、15年12月の+2.3%をピークとして伸びが鈍化しつつあるように見える。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、この先鈍化方向で進む可能性が高そうだ。

なお、「除く生鮮食品・エネルギー」は前年比+1.0%と、前月の+1.1%から0.1%Ptの鈍化と試算される。昨年12月の+1.3%をピークにやや鈍化しているように見える。

○ 「除く生鮮食品・エネルギー」が2ヶ月連続で伸び鈍化

4月の東京都都区消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比▲0.3%と前月と同じ下落幅だった。市場予想通りの結果である。宿泊料や外国パック旅行などが押し上げに寄与したが、食料品のプラス寄与縮小が相殺する形で、CPIコアの伸びは前月から変化なしとなっている。4月の年度替わりのタイミングでの値上げを期待する向きもあったが、そうした動きは特にみられなかった。

エネルギー価格は前年比▲16.4%と、前月の▲16.0%からマイナス幅が僅かに拡大した(前年比寄与度: 3月▲1.08%Pt → 4月▲1.10%Pt)。原油価格の底打ちをうけてガソリン価格が前年比のマイナス幅を縮小させた一方、過去の燃料価格下落の影響で電気代・ガス代はマイナス寄与が拡大している。

米国型コアは前年比+0.6%と、前月から変化がなかった。季節調整値では前月比+0.1%である。米国型コアは、15年8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。

今月もっとも目立ったのは食料品(生鮮食品除く)の鈍化であり、前年比+1.4%と、3月の前年比+1.9%から伸び率が大きく縮小した(前年比寄与度: 3月+0.39%Pt → 4月+0.29%Pt)。伸び率自体はまだ高いが、15年12月に前年比+2.2%をつけたあとは鈍化傾向にある。円安効果の一巡が影響している可能性が高い。昨年4月には円安による原材料費高を理由にした食料品価格の値上げが多く実施されていたが、今年はそうした動きがほとんどみられなかったことで、前年比でみた伸び率が大きく鈍化した面もあるだろう。円安効果剥落の動きはまだ続く可能性が高く、先行きも食料品価格は鈍化が見込まれる。

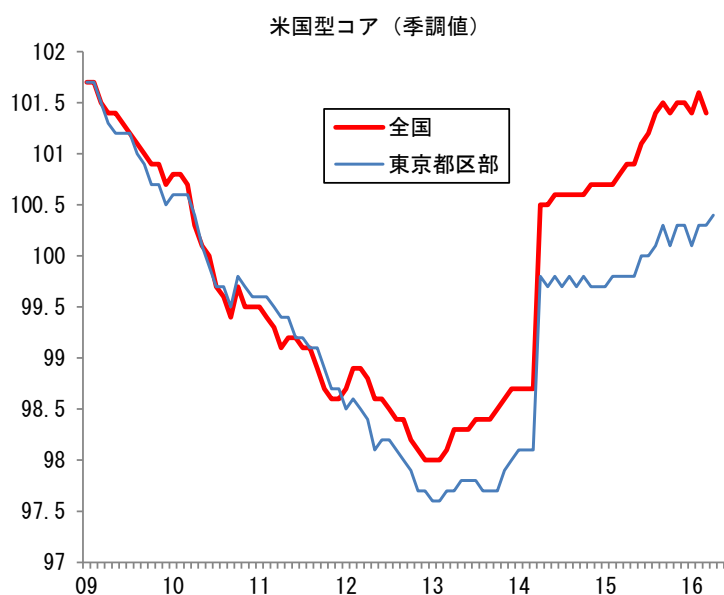
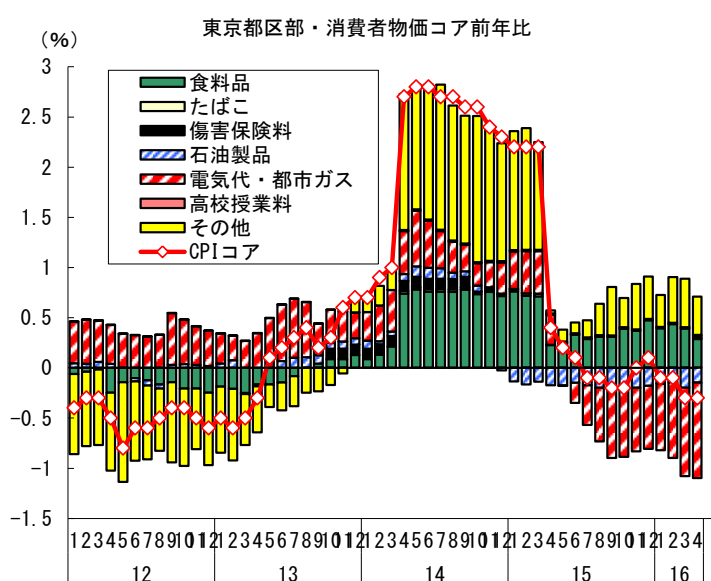
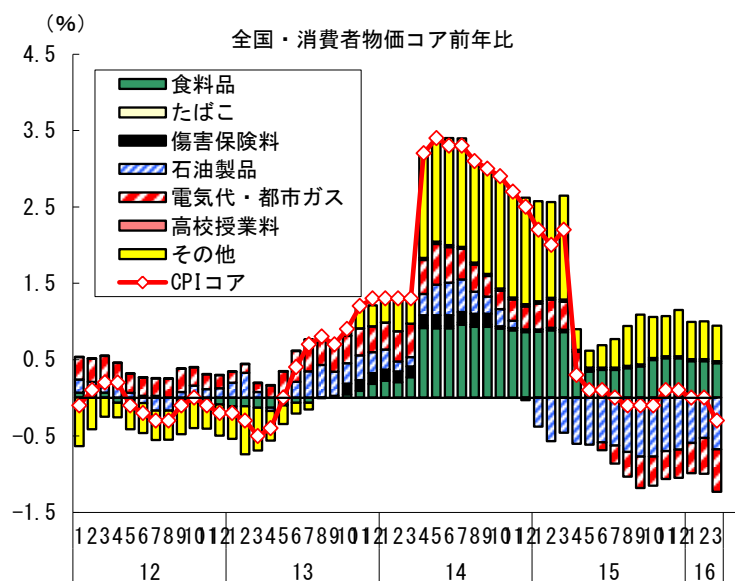
なお、「除く生鮮食品・エネルギー」では前年比+0.8%と、3月の+0.9%から鈍化したとみられる。これで2ヶ月連続の鈍化である。米国型コアの頭打ちに加え、食料品価格の鈍化が見込まれることから考えて、「除く生鮮食品・エネルギー」は先行きも鈍化傾向が続く可能性が高いだろう。

○ 先行きもマイナス圏での推移が続く

3月の全国CPIコアは5ヶ月ぶりにマイナスになったわけだが、先行きについてもマイナスが続くとみられる。エネルギー価格は大幅なマイナス寄与の状態が続くと予想されることに加え、前述の通り食料品価格で鈍化が見込まれる。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。

物価が上向く兆しは見えない。

本日公表される展望レポートで、日銀は2016年度のCPIコアの見通しを0%台前半～半ば程度まで下方修正するとみられるが、現在の状況からすると、それでもまだ高い。もちろん、原油価格の大幅上昇や円安の進展などがあれば話は別。だが、仮に原油価格が緩やかな上昇程度にとどまるのであれば、7月の展望レポートでさらなる下方修正に追い込まれる可能性が高いのではないだろうか。



（出所）総務省統計局「消費者物価指数」