

テーマ：消費者物価（全国16年6月、東京都区部7月）
 ～エネルギー以外の部分も鈍化傾向～

発表日：2016年7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
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	▲ 0.3	▲ 0.3	0.7	▲ 14.3	1.5	▲ 0.4	▲ 0.3	0.6	▲ 15.3	1.4
	5月	▲ 0.4	▲ 0.4	0.6	▲ 14.5	1.3	▲ 0.5	▲ 0.5	0.5	▲ 15.3	1.1
	6月	▲ 0.4	▲ 0.5	0.4	▲ 13.0	1.3	▲ 0.5	▲ 0.5	0.4	▲ 15.1	1.1
	7月	—	—	—	—	—	▲ 0.4	▲ 0.4	0.3	▲ 15.2	1.0

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

○物価の基調は鈍化

6月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比▲0.5%（市場予想：▲0.4%）、7月の東京都区部は▲0.4%（市場予想：▲0.5%）となった。全国のマイナス幅は前月から0.1%Pt拡大、東京都区部は前月から0.1%Pt縮小である。全国では4ヶ月連続、東京都区部では7ヶ月連続のマイナスであり、物価が緩やかな下落傾向にあることを示す結果といえる。また、より深刻なのは、物価の基調を示すといわれる米国型コア（食料及びエネルギーを除く総合）や日銀版コアコア（生鮮食品・エネルギーを除く総合）が鈍化していることである。先月と比べて、米国型コアは全国で0.2%Pt、東京都区部で0.1%Ptの鈍化、日銀版コアコアは全国が横ばいながら、東京都区部は0.2%Ptの鈍化となっている。米国型コア、日銀版コアコアのどちらもこのところ鈍化傾向がはっきりしており、物価の基調が弱まっていることが確認できる。

先行きの展望も明るいものは描けない。この先、エネルギー価格のマイナス寄与は次第に縮小することが見込まれるが、足元の景気状況や為替レートの動向を踏まえると、エネルギー以外の部分への下押しが今後大きくなると予想される。物価は当面、マイナス圏での推移が続く可能性が高いだろう。日銀は、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で、物価の基調は着実に改善しているとのスタンスをまだ崩していない。だが、エネルギー以外の部分での鈍化がはっきりしてくることで、日銀の説明は一段と苦しさを増すことになるだろう。

○ 米国型コアの伸びがはっきり鈍化

6月の全国CPIコアは前年比▲0.5%と、前月から0.1%Ptマイナス幅が拡大した。エネルギー価格は前月からマイナス寄与が縮小した一方、米国型コアの伸びがはっきり鈍化し、全体を押し下げた。

エネルギー価格は前年比▲11.8%（5月：▲12.6%）、前年比寄与度▲1.08%Pt（5月：▲1.17%Pt）と、前月から下落幅が縮小した。ガソリン価格が上昇したことで、石油製品のマイナス寄与が縮小したことが影響している。

米国型コアは前年比+0.4%と、前月から0.2%Pt伸びが鈍化した。米国型コアは、15年9月に前年比+0.9%まで上昇したが、その後は頭打ちとなり、足元では鈍化傾向にある。景気低迷や円安効果の剥落などが影響していると思われる。先行きについては、年初来の円高が下押し要因になることから、一段と鈍化する可能性が高いだろう。なお、米国型コアのなかで特に目立ったのが耐久消費財の悪化で、6月は前年比▲0.6%と、15年5月以来のマイナス転化となった（前年比寄与度：5月+0.07%Pt → 6月▲0.03%）。教養娯楽用耐久財、家庭用耐久財などの耐久財は過去、円安の影響から高い伸びとなっていたが、円安効果の剥落からこのところ鈍化傾向にある。

食料品価格（生鮮食品除く）は前年比+1.3%と、前月から変化なし。ただ、15年12月の+2.3%をピークとして伸びが鈍化傾向にあるという状況に変化はみられない。昨年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ておらず、前年比でみた伸び率がこのところ大きく鈍化している。円高もあいまって、この先も鈍化方向で進む可能性が高い。

なお、日銀が重視している「除く生鮮食品・エネルギー」は前年比+0.8%と、前月と同じ伸びだった。15年12月の+1.3%をピークとして緩やかな鈍化傾向にあり、物価の基調の弱まりが示唆される。

○ 都区部も弱め

7月の東京都区部消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比▲0.4%と、前月の▲0.5%からマイナス幅が縮小した。米国型コアの伸びが鈍化した。エネルギー価格の下落幅縮小の影響が大きく、全体では下落幅縮小となっている。

エネルギー価格は前年比▲13.7%と、前月の▲15.3%からマイナス幅が縮小した（前年比寄与度：6月▲1.00%Pt → 7月▲0.86%Pt）。石油製品の伸びは変わらなかったが、前年の裏が出たことから、電気代・ガス代で前年比のマイナス幅が縮小したことが影響している。

米国型コアは前年比+0.3%と、前月から0.1%Pt鈍化した。鈍化は3ヶ月連続。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たが、今月はそのレンジを下抜け。全国と同様、米国型コアは鈍化傾向にあると判断されるし、先行きは円高の影響で下振れの可能性が高いだろう。

食料品（生鮮食品除く）は前年比+1.0%と、前月の+1.1%から伸びがやや鈍化した。15年12月の前年比+2.2%をピークとして明確な鈍化傾向にある。前述のとおり、円安効果の剥落・円高進行が影響している可能性が高く、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+0.4%と、6月の+0.6%から鈍化したとみられる。鈍化幅は直近ピークの16年3月（+0.9%）から0.5%Ptに達する。米国型コア、食料品価格とも鈍化しており、「除く生鮮食品・エネルギー」も減速傾向が明確化してきたように見える。

○ 先行きもマイナス圏での推移が続く可能性大

CPIコアは先行きもマイナス圏での推移が続くとみられる。原油価格が昨年下落していた裏が出る影響から、エネルギー価格では前年比でのマイナス寄与の縮小が予想される一方で、エネルギー以外では鈍化が

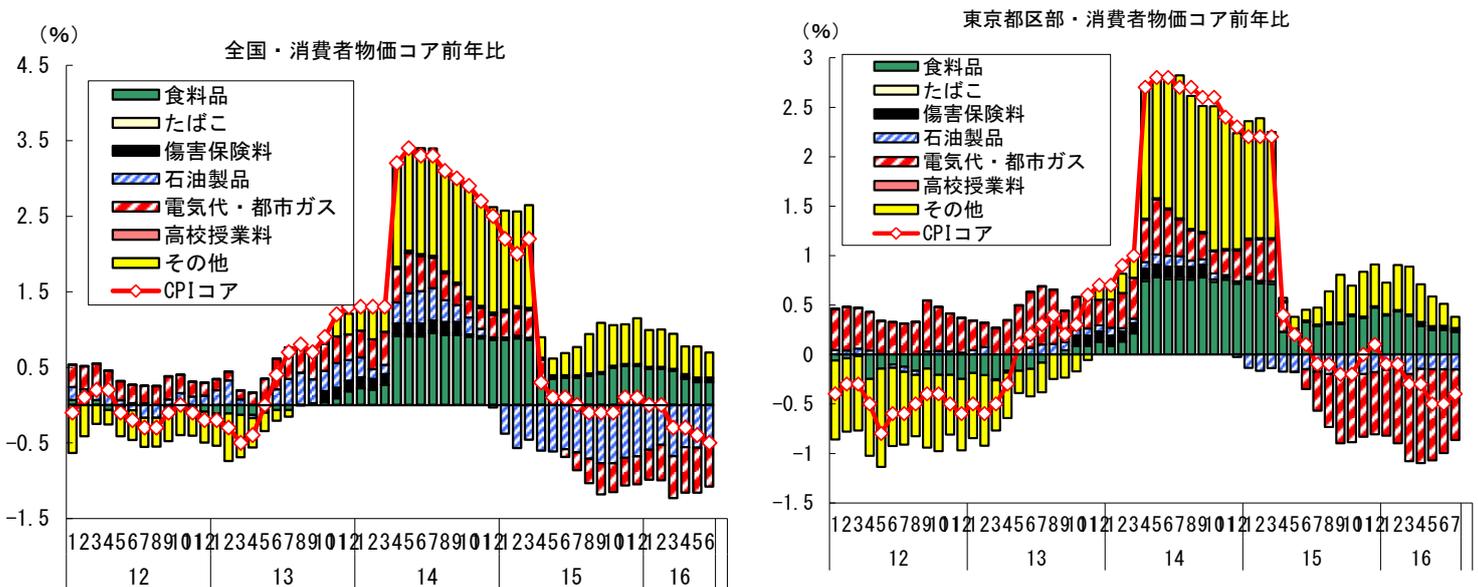
見込まれるためだ。

前述の通り、既往の円安効果の剥落を受けて、食料品価格がはっきりと鈍化、米国型コアも頭打ち感が強まっていることの影響を受けて、日本銀行が重視している「生鮮食品とエネルギーを除いたCPI（日銀版コアコアCPI）」も緩やかに鈍化している。先行きについては、①年初来の円高進行による輸入価格の下落により、下押し圧力が強まること、②景気停滞の持続が見込まれることから需給バランスの改善が進まないこと、を背景に、日銀版コアコアは鈍化傾向が明確化する可能性が高いだろう。結果として、CPIコアは年末頃までマイナス圏での推移が続く可能性が高いと思われる。

○ 基準改定の影響は軽微なものにとどまる見込み

消費者物価指数は5年ごとに基準年を変更しており、今年はその基準改定の年にあたる（2010年基準 → 2015年基準）。総務省は8月12日（金）に、2015年1月分から2016年6月分までの値（前年比では2016年1月～6月）について、2015年基準での遡及結果を公表する予定となっている。

それに先立って、7月8日には2015年基準における品目ウェイト等の公表が行われた。このウェイトを元に試算を行ったところ、今回の基準改定ではCPIの改定幅はほとんど無視できるものにとどまるという結果が得られた。過去の基準改定ではCPI伸び率の大幅な下方修正が生じ、度々混乱を招いてきたが、今回の改定ではそうした事態は避けられる可能性が高いだろう。以前筆者が行った試算（2月10日発行「消費者物価指数・基準改定の影響」）でも影響は軽微との結果だったが、それに沿う形になっている。今回の改定では、ウェイト効果、指数水準のリセット効果とも小さいとみられることが背景にある。モデル式の変更については試算が困難であるため、この要因で多少の上振れ、下振れはあるかもしれないが、基本的には今回の改定は無風と見ておいて良いのではないかと¹。



(出所) 総務省統計局「消費者物価指数」

¹ ウェイト効果、リセット効果、モデル式の変更等についての解説は、前述のレポート（2月10日発行「消費者物価指数・基準改定の影響」）をご参照ください。