

テーマ：消費者物価（全国16年7月、東京都区部8月）

～「物価の基調」は弱まる。年末までマイナス圏での推移が続く見込み～

発表日：2016年8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
16	1月	▲0.1	▲0.1	0.6	▲15.2	1.9	▲0.2	▲0.1	0.4	▲16.4	1.7
	2月	0.2	0.0	0.6	▲14.2	1.9	0.2	0.0	0.6	▲15.5	1.8
	3月	0.0	▲0.3	0.6	▲17.7	1.8	0.1	▲0.1	0.6	▲20.6	1.8
	4月	▲0.3	▲0.4	0.5	▲14.7	1.4	▲0.3	▲0.3	0.6	▲15.5	1.4
	5月	▲0.5	▲0.4	0.5	▲14.8	1.2	▲0.5	▲0.4	0.5	▲15.4	1.1
	6月	▲0.4	▲0.4	0.5	▲13.2	1.3	▲0.4	▲0.3	0.4	▲15.3	1.2
	7月	▲0.4	▲0.5	0.3	▲13.7	1.2	▲0.4	▲0.4	0.2	▲15.3	1.0
	8月	—	—	—	—	—	▲0.5	▲0.4	0.1	▲13.4	0.9

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

## ○物価の基調は鈍化

総務省から発表された7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%）、8月の東京都区部は▲0.4%（市場予想：▲0.3%）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変化なし。全国では5ヶ月連続、東京都区部では6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。全国、東京都区部とも市場予想を0.1%Pt下回っており、弱い結果といえるだろう。

市場予想下振れの理由は、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）が予想以上に鈍化したことである。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で0.2%Pt、東京都区部で0.1%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。

## ○米国型コア、「除く生鮮食品・エネルギー」とも伸びが鈍化

7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▲11.3%（6月：▲12.0%）、前年比寄与度▲0.94%Pt（6月：▲1.00%Pt）と、前月から下落幅が縮小した。電気代、都市ガス代において昨年大幅に下落していた裏が出たことで、前年比で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+0.3%と、前月から0.2%Pt伸びが鈍化した。米国型コアは昨年秋以降頭打ちとなり、

足元では緩やかな鈍化傾向にある。季節調整値で見てもほぼ横ばい傾向で、上昇は完全に止まっている。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。

食料品価格（生鮮食品除く）は前年比+1.2%と、前月から0.1%Ptの鈍化となった。昨年末をピークとした鈍化傾向が継続中である。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は鈍化傾向にある。円高もあいまって、この先も鈍化方向に進む可能性が高いだろう。

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+0.5%と、前月から0.2%Ptの鈍化と試算される。16年2月に前年比+1.0%をつけたあと、5ヶ月で0.5%の伸び縮小となっており、緩やかな鈍化傾向にあると判断される。

## ○ 都区部でも米国型コア、日銀版コアとも鈍化

8月の東京都都区部消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比▲0.4%と、前月とマイナス幅は変わらなかった。下落幅の縮小を見込んでいた市場予想を下振れる形となっている。エネルギー価格は想定通りマイナス寄与が縮小したものの、米国型コアが鈍化したことで、CPIコア全体では下落幅縮小には至らなかった。

エネルギー価格は前年比▲12.7%と、前月の▲13.9%からマイナス幅が縮小した（前年比寄与度：7月▲0.80%Pt → 8月▲0.70%Pt）。石油製品、電気・ガス代とも前月比では下落しているが、昨年同時期に大幅下落していた裏が出たことから、前年比でのマイナス幅が縮小した形である。

米国型コアは前年比+0.1%と、前月から0.1%Pt鈍化した。これで4ヶ月連続の伸び率縮小であり、鈍化傾向が明確化している。全国と同様、円安効果の剥落や景気低迷が影響しているとみられる。また、先行きについても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+0.9%と、前月の+1.0%から伸びがやや鈍化した。昨年末をピークとして鈍化傾向にあることに変化はない。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。

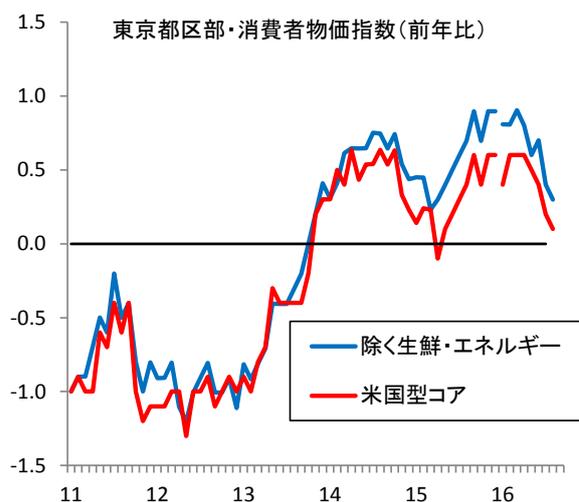
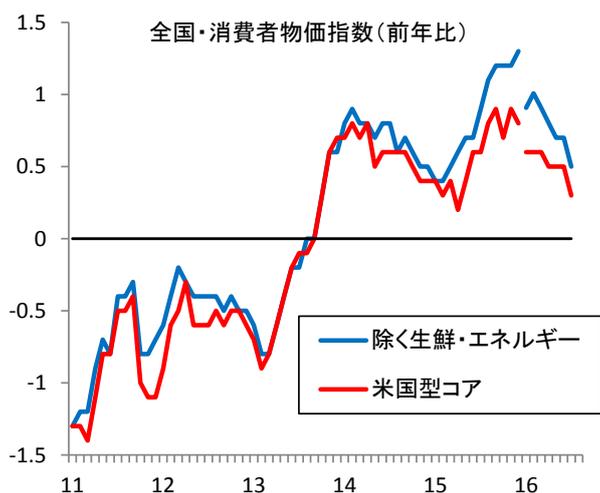
なお、「除く生鮮食品・エネルギー」では前年比+0.3%と、7月の+0.4%から鈍化したと試算される。鈍化幅は直近ピークの16年3月（+0.9%）から0.6%Ptに達する。米国型コア、食料品価格とも鈍化しており、「除く生鮮食品・エネルギー」も減速傾向が明確化してきたように見える。

## ○ 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、米国型コアも鈍化傾向にあ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。

17年に入ると、エネルギー価格のマイナス寄与が消えることでCPIコアも再びプラス圏に浮上するが、日銀版コアコアCPIの伸びが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。17年も低い伸びにとどまると予想され、日本銀行の物価目標である+2%の達成は到底望めない。



(出所) 総務省統計局「消費者物価指数」