

## テーマ：消費者物価（全国16年8月、東京都区部9月）

～都区部の米国型コアがマイナス転化。日銀版コアコアも鈍化傾向が明確化～

発表日：2016年9月30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	▲ 0.5	0.2	▲ 12.0	1.1	▲ 0.5	▲ 0.4	0.1	▲ 13.4	0.9
	9月	—	—	—	—	—	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.1	▲ 9.8	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8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：▲0.5%）、9月の東京都区部は▲0.5%（市場予想：▲0.4%）となった。全国は前月から変化なし、東京都区部のマイナス幅は前月から0.1%Pt 拡大している。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。

今月も、米国型コア（食料及びエネルギーを除く総合）と日銀版コアコア（生鮮食品・エネルギーを除く総合）が揃って鈍化しており、ヘッドライン以上に内容が悪い印象を受ける。どちらもこのところ鈍化傾向がはっきりしており、物価の基調が一段と弱まっていることが確認できる。先月と比べて、米国型コアは全国で0.1%Pt、東京都区部で0.2%Ptの鈍化、日銀版コアコアは全国で0.1%Pt、東京都区部で0.2%Ptの鈍化となっており、特に都区部の弱さが目立つ。

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縮小が見込まれるが、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。物価は年内、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」とも鈍化傾向が明確化

8月の全国CPIコアは前年比▲0.5%と、前月から変化なし。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鈍化したことで相殺された形になった。

エネルギー価格は前年比▲10.2%（7月：▲11.3%）、前年比寄与度▲0.83%Pt（7月：▲0.94%Pt）と、前月から下落幅が縮小した。前月比では石油製品も電気・ガス代も下落しているが、昨年大幅に下落していた裏が出ていることで、前年比でのマイナス寄与は縮小傾向にある。

米国型コアは前年比+0.2%と、前月から0.1%Pt 伸びが鈍化した。これで3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。季節調整値で見ても横ばい状態が続いており、上昇は完全に止まっている。内訳では、今月も家事用耐久財や教養娯楽用耐久財など耐久財関連の悪化が目立っており、円高の影響が出て

いることが窺える。先行きについても、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+1.1%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+0.4%と、前月から0.1%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、6ヶ月で0.6%の伸び率縮小である。米国型コアと同様、鈍化傾向が明確化している。

## ○ 都区部でも米国型コア、日銀版コアとも鈍化

9月の東京都区部消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比▲0.5%と、前月から0.1%Ptマイナス幅が拡大し、市場予想（▲0.4%）をやや下振れた。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、米国型コアが予想以上に鈍化したことで、CPIコア全体では下振れた形である。

エネルギー価格は前年比▲10.9%と、前月の▲12.7%からマイナス幅が縮小した（前年比寄与度：8月▲0.70%Pt → 9月▲0.59%Pt）。電気・ガス代において、昨年同時期に大幅下落していた裏が出たことが影響している。

米国型コアは前年比▲0.1%と、前月の+0.1%から0.2%Ptの悪化となった。これで5ヶ月連続の伸び率低下であり、悪化傾向が明確化している。なお、米国型コアのマイナス転化は13年10月以来のことになる（増税による押し上げ分を考慮すれば15年4月以来）。内訳では、全国と同様に耐久財の悪化が目立つほか、被服及び履物での伸び鈍化が影響している。全国と同じく、円安効果の剥落・円高の進行が影響しているとみられる。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、前月から変化なし。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+0.1%と、8月の+0.3%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0.8%Ptに達する。米国型コア、食料品価格とも鈍化していることから「除く生鮮食品・エネルギー」も減速傾向が明確化しており、マイナス圏突入も視野に入ってきた。

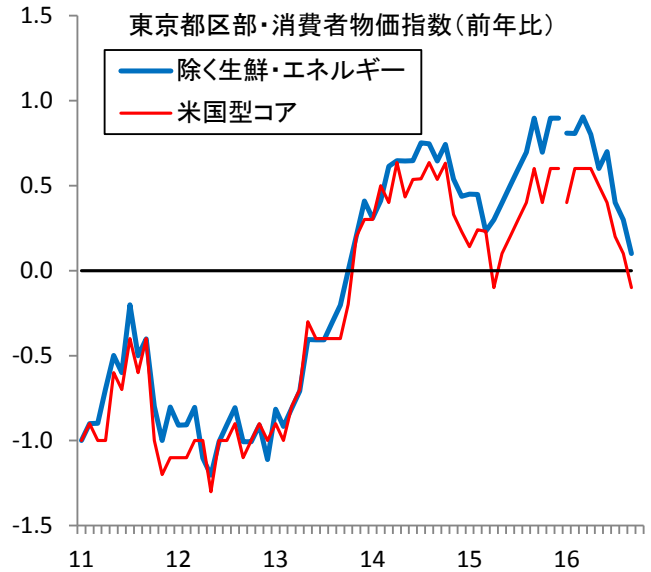
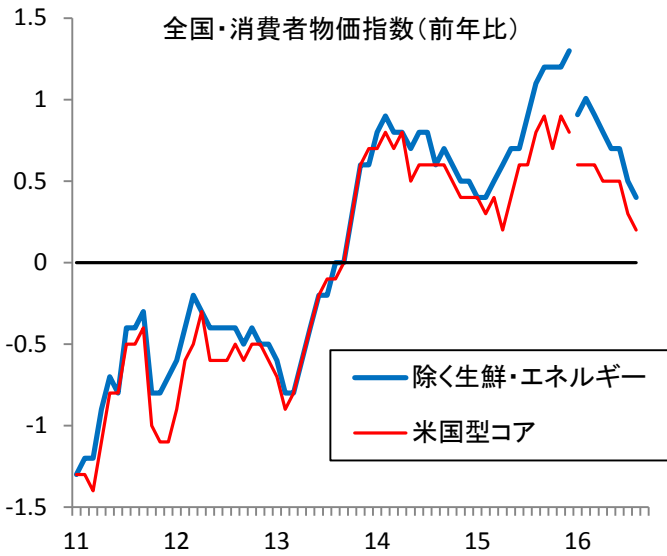
## ○年内はマイナス圏での推移が続く可能性大

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、円安効果の剥落、円高の進行を背景に食料品価格、米国型コアが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）」も鈍化傾向が明確化している。先行きについても、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、日銀版コアは鈍化傾向が続く可能性が高いだろう。結果として、CPIコアは、年内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1-3月期には、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。

う。17年もかなり低い伸びにとどまる可能性が高い。



(出所) 総務省統計局「消費者物価指数」  
(注) 消費税率引き上げの影響は除いている



(出所) 総務省統計局「消費者物価指数」  
(注) 消費税率引き上げの影響は除いている