

テーマ：消費者物価（全国16年10月、東京都区部11月）  
 ～為替レート次第で17年度の物価は上振れの可能性も～

発表日：2016年11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
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	0.0	▲ 9.3	0.8	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.1	▲ 9.8	0.9
	10月	0.1	▲ 0.4	0.2	▲ 8.0	0.6	0.1	▲ 0.4	0.1	▲ 8.2	0.5
	11月	—	—	—	—	—	0.5	▲ 0.4	0.0	▲ 3.5	0.5

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

## ○生鮮食品価格が急上昇

総務省から発表された10月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比▲0.4%と、前月から下落幅が0.1%Pt縮小、11月の東京都区部は▲0.4%と前月から変化なしとなった。どちらも市場予想通りの結果でありサプライズはない。引き続き物価が緩やかな下落傾向にあることが示されている。10月全国では米国型コア（食料及びエネルギーを除く総合）の改善がコアの下落幅縮小に寄与、11月都区部では、エネルギー価格のマイナス寄与縮小と米国型コアの鈍化が相殺される形で前月からコアのマイナス幅は変わらずとなっている。

今回目立ったのは、普段あまり注目されないCPI総合の上昇である。10月の全国CPI総合は前年比+0.1%と前月の▲0.5%から一気にプラスへ。11月の東京都区部総合は前年比+0.5%と、前月の+0.1%からさらに伸び率を拡大させている。天候不順の影響で生鮮食品価格が急上昇していることが影響している（都区部の生鮮食品価格前年比：9月▲1.0%、10月+11.8%、11月+24.7%）。野菜を生活必需品と考える人は多いため、さすがにこれだけ価格が上昇すれば、個人消費への悪影響が懸念されるところだ。

## ○米国型コアが改善

10月の全国CPIコアは前年比▲0.4%と、前月から0.1%Ptマイナス幅が縮小した。食料品価格は引き続きプラス寄与が縮小したが、米国型コアが前月から改善したことで、CPIコア全体では下落幅が縮小する形になっている。

エネルギー価格は前年比▲7.9%と、前月の▲8.4%からマイナス幅がやや縮小した（前年比寄与度：9月▲0.66%Pt → 10月▲0.62%Pt）。

食料品（生鮮食品除く）は前年比+0.6%と、前月の+0.8%から鈍化。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。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。

米国型コアは前年比+0.2%と、前月の0.0%から0.2%Ptの改善となった。早いペースでの鈍化が続いていたが、いったん持ち直した形である。内訳では、外国パック旅行や切り花（きく）、プリンタ、ゴルフクラブなどが前月から改善している。ただ、外国パック旅行は月々の振れが大きく、ゴルフクラブは前年の裏の影響が大きい。プリンタも前月急落したものが元にもどっただけであるし、切花も天候不順の影響を受けた可能性がある。米国型コアの鈍化に歯止めがかかったと判断するのは早計だろう。季節調整値で横ばい圏の動きを続けていることを考えると、前年比で横ばいといったところまで鈍化が進み、その後落ち着くと予想するのが自然だろう。

そのほか、日本銀行が重視している「除く生鮮食品・エネルギー」では前年比+0.3%と、9月の+0.2%から小幅改善したと試算される。こちらも久々の伸び率拡大である。

### ○ 都区部は前月から変わらず

11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、前月から変化なし。エネルギー価格は引き続きマイナス寄与が縮小したが、米国型コアが前月から鈍化したことで、CPIコア全体ではマイナス幅は変わらずとなっている。

エネルギー価格は前年比▲9.8%と、前月の▲10.3%からマイナス幅がやや縮小した（前年比寄与度：10月▲0.55%Pt → 11月▲0.52%Pt）。

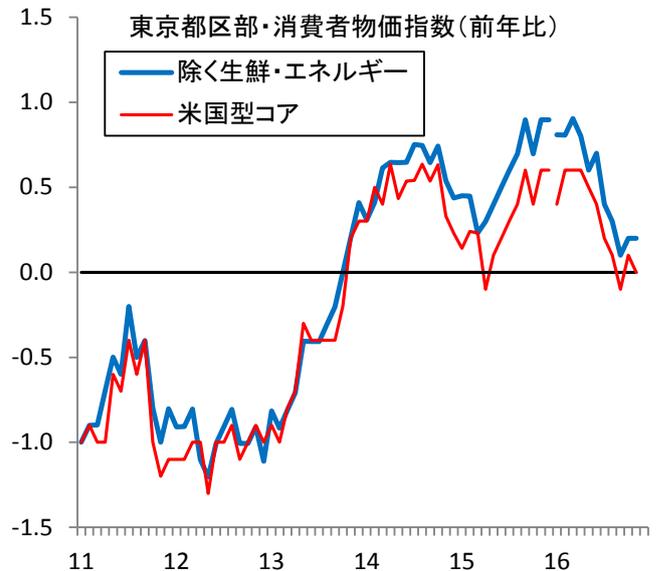
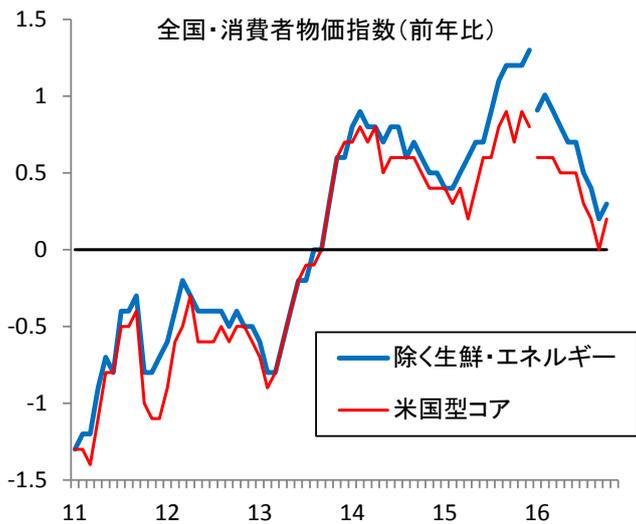
食料品（生鮮食品除く）は前年比+0.5%と、前月と変わらず。昨年末をピークとして鈍化傾向にあることに変化はない。円高の影響が残存しているとみられる。

米国型コアは前年比横ばいとなった。10月は前年比+0.1%と、久々の改善となっていたが、11月は再び鈍化してしまった。季節調整値でも概ね横ばい圏内の動きである。なお、「除く生鮮食品・エネルギー」では前年比+0.2%と、前月から変化なしと試算される。

### ○ 為替レートの動向次第で17年度は上振れも

CPIコアは年内マイナス圏での推移が続き、17年1～2月頃にプラス転化との見方は変わらない。エネルギー価格下落の影響が一巡し、マイナス寄与が消えることがCPIコアのプラス圏浮上の主因である。

その後については為替レートの動向次第で大きく変わる。仮に今後、再度の円高が回避され、円安傾向が続くとなれば、物価にとっては大きな押し上げ要因になる。円安はエネルギー価格の押し上げに繋がるだけでなく、食料品価格や耐久財、衣料品といった幅広い品目に影響する。かつてに比べて、物価に対する為替レートの影響が大きくなっているだけに要注意だ。もちろんそれでもCPIの+2%の実現が難しいことは間違いないが、2017年度の物価が市場予想対比で意外に上振れる可能性は意識しておいた方が良いでしょう。



(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