

テーマ：消費者物価（全国16年12月、東京都区部17年1月）

～17年1月にプラス転化の公算大。17年の物価は上振れへ～

発表日：2017年1月27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	0.1	▲4.9	0.5	0.5	▲0.4	0.0	▲3.5	0.5
	12月	0.3	▲0.2	0.0	0.5	0.5	0.0	▲0.6	▲0.2	2.4	0.2
17	1月	—	—	—	—	—	0.1	▲0.3	0.0	11.7	0.5

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

○全国、都区部とも市場予想を上振れ

総務省から発表された16年12月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比▲0.2%と前月から0.2%Pt下落幅が縮小、17年1月の東京都区部は▲0.3%と前月から0.3%Pt下落率が縮小した。ともに市場予想（全国：▲0.3%、都区部▲0.4%）を上回る結果となった。原油価格の上昇や円安、前年の裏といった要因でエネルギーのマイナス寄与が大幅に縮小したことが影響している。また、都区部では米国型コア（食料及びエネルギーを除く総合）が予想以上に戻したことも市場予想対比での上振れに繋がった。全国CPIコアは16年3月以降マイナス圏での推移を続けているが、次回の17年1月分でプラス転化となる可能性が高く、その後も円安等の影響から伸び率を高めていく展開が予想される。17年の物価は上振れを見ておいた方が良さそう。

○石油製品価格が14年11月以来のプラス転化

16年12月の全国CPIコアは前年比▲0.2%と、前月の▲0.4%から下落幅が0.2%Pt縮小した。米国型コアが前月から鈍化した一方、灯油やガソリンの大幅上昇を背景に石油製品価格が14年11月以来の前年比プラス転化となったことが大きく押し上げた（前年比寄与度：11月▲0.15%Pt → 12月+0.02%Pt）。

エネルギー価格は前年比▲4.4%と、前月の▲6.7%からマイナス幅が縮小した（前年比寄与度：11月▲0.53%Pt → 12月▲0.34%Pt）。電気代、ガス代は前月からあまり変化がなかったが、原油輸入価格上昇の影響で石油製品価格が大幅に改善したことが効いている。なお、電気代、ガス代に関しては、制度上、輸入燃料価格の上昇から実際の電気代・ガス代が上昇するまでに一定のタイムラグがある。17年2～3月頃から前月比での上昇が本格化するだろう。

食料品（生鮮食品除く）は前年比+0.5%と、前月から変化なし。15年末をピークとして鈍化傾向にあるが、いったん鈍化が止まった形。また、後述のとおり17年1月の都区部では久方ぶりの上昇率拡大となっている点も気になる。食料品はウェイトが大きいだけにCPIに与える影響も大きい。円安によるコスト上昇をメーカーや小売がどこまで価格転嫁できるかが今後の注目点だろう。

米国型コアは前年比0.0%と、前月の+0.1%から0.1%Ptの伸び鈍化となった。ちなみに下2桁まで見れば前年比▲0.04%であり、13年7月以来のマイナス転化となる。被服及び履物や教養娯楽、保健医療など、全体的に前月から悪化が目立っている。ただ、ゴルフクラブの伸び急減は前年同時期に急上昇した裏が出たものであり、何か大きな値下げ等があったわけではない。実際、季節調整値でみると米国型コアは5ヶ月連続で前月比横ばいである。15年秋以降、季節調整値では気持ちが悪いほどに横ばいの動きが続いている。円安による輸入価格の上昇を受け、このトレンドに今後変化が出てくるかどうか注目される。

また、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+0.1%と、11月の+0.2%から小幅鈍化したと試算される。なお、この「除く生鮮食品・エネルギー」については、次回17年1月分から総務省が指数を正式に公表することになった。ユーザーの利便性向上に向けての取り組みであり、評価できる。

○ 都区部は予想以上に下落幅が縮小

17年1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▲0.3%と、前月（▲0.6%）から0.3%Ptの下落幅縮小となった。エネルギー価格のマイナス寄与縮小に加え、米国型コアが前月の悪化から持ち直したことで、食料品価格の伸び率が拡大したことなどが押し上げ要因になっている。

エネルギー価格は前年比▲6.8%と、前月の▲8.5%からマイナス幅が縮小した（前年比寄与度：16年12月▲0.45%Pt → 17年1月▲0.36%Pt）。灯油とガソリン価格はともに前年比で二桁の上昇であり、CPIを押し上げている。原油価格上昇や円安で値上げが進んでいることに加え、前年の同時期に大幅下落していたことの裏が出ていることで押し上げられている。目先、石油製品価格は高い伸びが続くだろう。また、前述のとおり、電気代・ガス代についてもこの先は伸びを高めていく可能性が高い。

食料品（生鮮食品除く）は前年比+0.5%と、前月（+0.2%）から上昇率が拡大した（前年比寄与度：16年12月+0.04%Pt → 17年1月+0.11%Pt）。伸び率が拡大したのは16年6月以来のこと。単月の動きであるためまだなんともいえないが、仮に食料品価格の鈍化傾向がこの先止まるのであれば、CPIの先行きを考える上でのインパクトは大きい。今後の動きに注目したい。

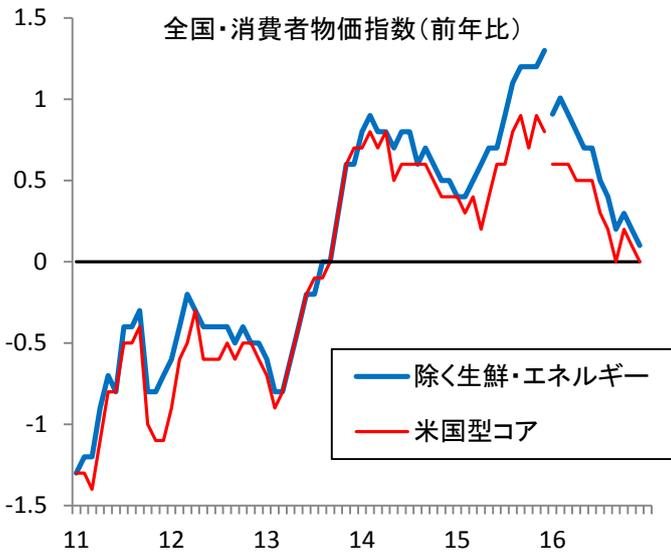
米国型コアは前年比0.0%と前月の▲0.2%から0.2%Ptの改善となった。内訳では、家賃や通信料が下振れたものの、被服及び履物が大きく改善したほか、家事用耐久財やテレビ、外国パック旅行などの上振れが大きく、全体としては改善となっている。先月に予想外に下振れた分を取り戻した形である。なお、全国と同様に、季節調整値では横ばい傾向が続いている。そのほか、日本銀行が重視している「除く生鮮食品・エネルギー」では前年比0.0%と、前月の▲0.2%から改善したと試算される。

○17年の物価は上振れの可能性あり

全国CPIコアは16年3月以降マイナス圏での推移を続けているが、次回の17年1月分でプラス転化となる可能性が高い。改善の主因はエネルギー価格だ。原油価格上昇や円安でガソリンや灯油の値上がりが続いていることに加え、16年初に原油価格が急落していたことの裏が出ることで前年比での押し上げ要因になるだろう。

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、現状程度の水準で安定するとなれば、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

しいことは間違いがないが、2017年度の物価が市場予想対比で上振れる可能性は意識しておいた方が良い。瞬間風速で前年比+1%超え程度であれば十分射程内だろう。



(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

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。