

テーマ：消費者物価（全国17年4月、東京都区部5月）

～C P I は上昇傾向も、あくまでエネルギー主導～

発表日：2017年5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	▲ 0.5	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	0.4	0.1	0.1	9.2	0.6	0.1	▲ 0.3	0.0	11.7	0.5
	2月	0.3	0.2	▲ 0.1	13.2	0.7	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.1	14.4	0.4
	3月	0.2	0.2	▲ 0.3	16.2	0.7	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.4	19.7	0.3
	4月	0.4	0.3	▲ 0.3	12.8	0.8	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.4	14.3	0.7
	5月	—	—	—	—	—	0.2	0.1	▲ 0.1	11.6	0.6

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

○引き続きエネルギー以外が弱い

総務省から発表された17年4月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.3%と、前月から0.1%Pt 上昇率が拡大した。もっとも、市場の事前予想である+0.4%は下回っており、やや弱めの印象を受ける。エネルギー価格が予想通りに上昇率を高めているのに対し、引き続きエネルギー以外の部分の弱さが目立つ。

食料及びエネルギー除く総合（米国型コア）は前年比▲0.3%と、前月から変化がなかった。2月の▲0.1%から3月は▲0.3%へと大きめの悪化となっただけに、4月には多少の戻りも期待されたが、結果は3月と変わらなかった。内訳では、3月の米国型コア押し下げの主因となった携帯電話機で下落幅が明確に縮小した（C P I コアへの前年比寄与度：2月▲0.13%Pt→3月▲0.22%Pt→4月▲0.12%Pt）ことや、携帯電話通信料、宿泊料といったところが前月対比で押し上げに寄与した一方、被服及び履物が前月に続いて悪化したこと、診療代や授業料、傷害保険料などで昨年4月の値上がりが一巡したことなどが下押しとなり、米国型コア全体では前月と変わらずという結果になっている。その他の品目にも強さはみられず、全体的に弱い結果といえる。なお、日銀版コアコアは前年比横ばいと、前月（▲0.1%）から小幅改善している。米国型コア対比ではやや強いが、これは足元で上昇している食料を含んでいるためである。

4月は年度替りで値上げに踏み切りやすいタイミングなのだが、今回のC P I を見る限り、そうした動きは限定的だったようだ。景気回復の持続や円安による輸入物価の上昇を受けて、エネルギー以外の部分も今

後上昇していくことが期待されているのだが、今のところそうした動きは確認できない。後述のとおり、5月の東京都区部では米国型コアが下落幅を縮小させており、この先一段と悪化するという可能性は低いと思われるが、なかなか強気にはなりにくい状況だ。

エネルギー価格は前年比+4.5%と、前月の+3.9%からプラス幅が拡大した（前年比寄与度：3月+0.29%Pt → 4月+0.33%Pt）。ガソリン価格は前年の上昇の裏が出たことでプラス寄与を縮小させたが、電気代・ガス代では、昨年末からの燃料価格上昇の影響が出てきたことから前月比で高い伸びとなり、前年比でも3月対比で+0.13%Ptの押し上げ要因になっている。当面、電気代・ガス代による物価押し上げが続くだろう。

食料品（生鮮食品除く）は前年比+0.8%と、前月から0.1%Pt上昇率が拡大した。15年末をピークとして鈍化傾向にあったが、16年末をボトムとして足元では緩やかな上昇傾向にあるように見える。

○ 都区部では米国型コアが改善

17年5月の東京都区部消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.1%と、前月の▲0.1%から0.2%Ptの改善となった。市場予想（0.0%）もやや上回っている。エネルギー価格と米国型コアがそれぞれ前月から改善し、CPIを押し上げている。

エネルギー価格は前年比+1.5%と、15年4月以来のプラスとなった（前年比寄与度：4月▲0.02%Pt → 5月+0.08%Pt）。ガソリン価格は上昇率が低下したが、昨年末からの燃料価格上昇の影響が遅れて出ていることから、電気代・ガス代が押し上げ要因になっている。

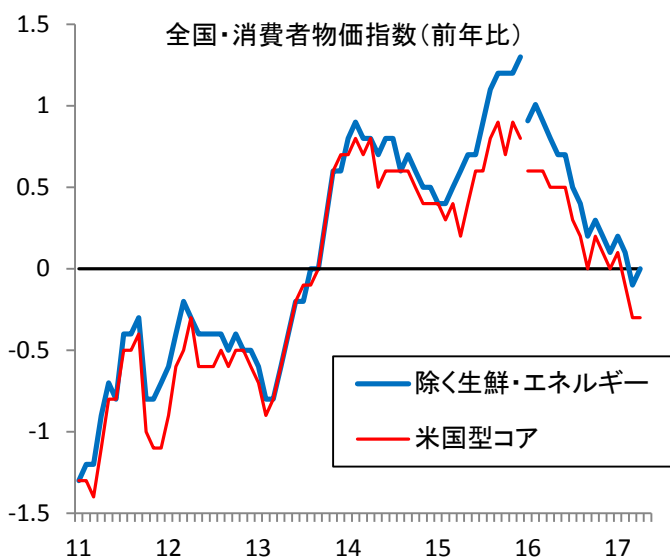
食料品（生鮮食品除く）は前年比+0.6%と、前月（+0.7%）から上昇率がやや縮小した。3月の前年比+0.3%から4月には+0.7%へと大きく上昇していたが、5月は一服した形。ただ、均してみれば食料品価格は緩やかな上昇傾向とみて良いだろう。食料品は輸入品の占める割合が大きいため、円安の影響を受けやすい。輸入価格上昇からのラグを考えると、そろそろ食料品価格による押し上げが大きくなってもおかしくない時期である。食料品はウェイトが大きいだけにCPIに与える影響も大きい。円安によるコスト上昇をメーカーや小売がどこまで価格転嫁するかが今後の注目点だろう。

米国型コアは前年比▲0.1%と前月の▲0.4%から下落幅が縮小した。市場予想（▲0.3%）をはっきり上回っており、ちょっとしたサプライズ。また、日銀版コアコアも前年比横ばいと、前月（▲0.1%）から小幅改善している。ルームエアコンの下落幅が大きく縮小したことや、家賃の下落幅縮小、最近悪化が目立っていた被服及び履物が今月はやや改善したこと、携帯電話機、携帯電話通信料の下落幅縮小といったところが押し上げに効いている。ただ、今月押し上げ要因になったエアコンや家賃などは一時的な面も大きそうで、米国型コアがこのまま改善していけるかどうかについては不透明感が大きい。

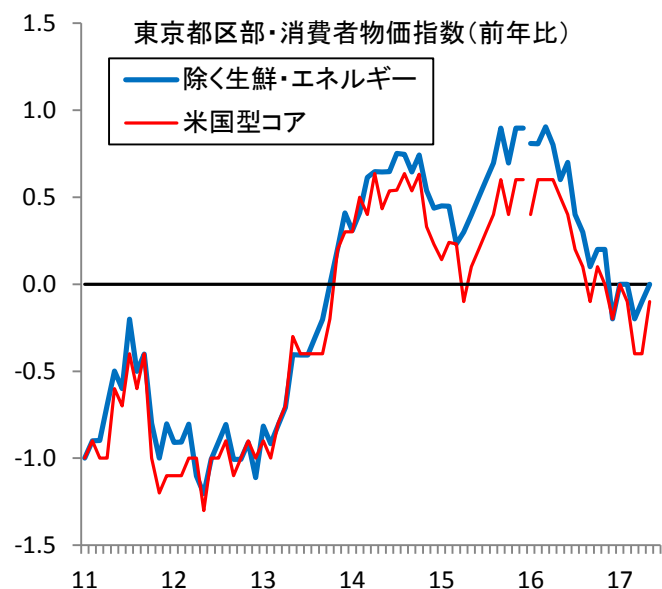
○物価は先行き上昇も、あくまでエネルギー主導

先行き、CPIコアは徐々に上昇率を高めていくだろう。上昇の主因はエネルギー価格、なかでも電気・ガス代だ。石油製品については前年比でのピークをつけたが、電気代・ガス代については燃料価格上昇の影響が遅れて顕在化することに加え、16年の水準が低いことも前年比での押し上げ要因になる。エネルギー価格のプラス寄与は今後拡大していく可能性が高く、それに伴ってCPIコアも17年秋～冬にかけて前年比で+1%弱程度まで上昇率を拡大させていくとみられる。

ただ、物価は上昇するといってもほぼエネルギー頼みであり、エネルギー以外の部分については低迷が続くとみられる。賃金の伸びが緩やかなものにとどまるなかでのコストプッシュインフレは、実質賃金の減少を通じて個人消費に悪影響を与える可能性が高いだろう。景気は先行きも好調に推移する可能性が高いが、それはあくまで企業部門主導であり、個人消費については慎重にみておいた方が良い。



(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

