

テーマ：消費者物価（全国17年5月、東京都区部6月）

～東京都区部が大幅下振れ。エネルギー以外の弱さが目立つ～

発表日：2017年6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	0.0	▲ 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	0.4	0.4	▲ 0.2	11.2	0.8	0.1	0.1	▲ 0.2	11.6	0.6
	6月	—	—	—	—	—	0.0	0.0	▲ 0.4	7.1	0.5

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

○都区部が大幅下振れ

総務省から発表された17年5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0.1%Pt上昇率が拡大した一方、6月の東京都区部は前年比横ばいと、前月から0.1%Ptの悪化となった。全国は事前予想通りだったが、6月の都区部は事前予想である+0.2%を大きく下回っており、かなり弱い。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、エネルギー以外の部分の弱さが目立つ。物価の基調の弱さを改めて確認させる結果であり、先行きに暗雲が立ち込めてきた。

○全国は想定通りだが

5月の全国CPIコアは前年比+0.4%と、前月から0.1%Pt上昇率が拡大した。引き続きエネルギー価格が上昇率を拡大させたことに加え、食料及びエネルギー除く総合（米国型コア）もやや改善したことが寄与している。

エネルギー価格は前年比+5.1%と、前月の+4.5%からプラス幅が拡大した（前年比寄与度：4月+0.33%Pt → 5月+0.38%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が縮小しているが、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、前年比の4月対比で+0.08%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。

食料及びエネルギー除く総合（米国型コア）は前年比▲0.2%と、前月の▲0.3%からやや下落幅が縮小した。携帯電話機、携帯電話通信料の下落幅縮小などが押し上げに効いている。ただ、携帯電話関連については、2～3月に急落したものがやや戻ってきているに過ぎず、改善の持続性には疑問が残るところ。また、後述のとおり6月の都区部では米国型コアが悪化していることを考えると、とても楽観はできない状況だ。なお、除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）は前年比横ばいと、前月から変化なしだった。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。

食料品（生鮮食品除く）は前年比+0.8%と、前月と変わらず。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と判断される。

○ 物価の基調は弱い

17年6月の東京都区部消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比横ばいと、前月の+0.1%から0.1%Ptの悪化となった。市場予想（+0.2%）では改善が見込まれていたが、結果は逆に悪化となるネガティブサプライズである。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、エネルギー以外の部分が弱く、全体を押し下げている。物価の基調の弱さを改めて確認させる結果である。

エネルギー価格は前年比+3.4%と、前月の+1.5%から上昇率を拡大させた（前年比寄与度：5月+0.08%Pt → 6月+0.17%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・ガス代が高い伸びとなり、物価を押し上げた。

食料品（生鮮食品除く）は前年比+0.5%と、前月（+0.6%）から上昇率がやや縮小した。規制強化の影響でビール、発泡酒、ビール風アルコール飲料などは大幅に値上がりしたが、その他の品目に強さがみられず、食料品全体では前月から鈍化となっている。円安による輸入コストの上昇を背景として、均してみれば食料品価格は緩やかな上昇傾向あるとみられるが、そのペースは予想以上に緩慢なものにとどまっている印象である。

米国型コアは前年比▲0.4%と、前月の▲0.2%から下落幅が0.2%Pt拡大した。市場予想（▲0.1%）をはっきり下回るネガティブサプライズ。また、日銀版コアコアも前年比▲0.2%と、前月（0.0%）から明確に悪化している。外国パック旅行や宿泊料といった振れの大きい品目によって大きく押し下げられている（CPIコアへの寄与度は2品目合計で前月対比0.13%Pt悪化）点は多少割り引いて考えても良いかもしれないが、その他の品目にも強さは見られない。景気は良好な状態が続いていることに加え、（昨年対比での）円安によるコスト転化の必要性という物価上昇要因があるにもかかわらず、物価の基調が上向き気配は見えてこない。企業は値上げに対する慎重姿勢をいまだに崩しておらず、そう簡単に物価が上昇していく状況ではなさそうだ。

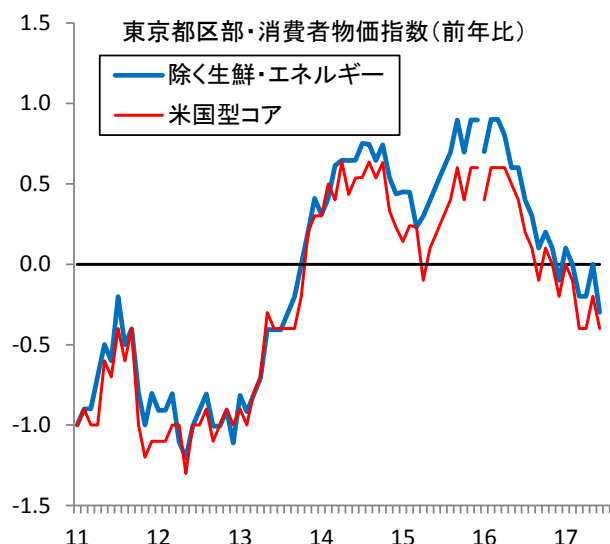
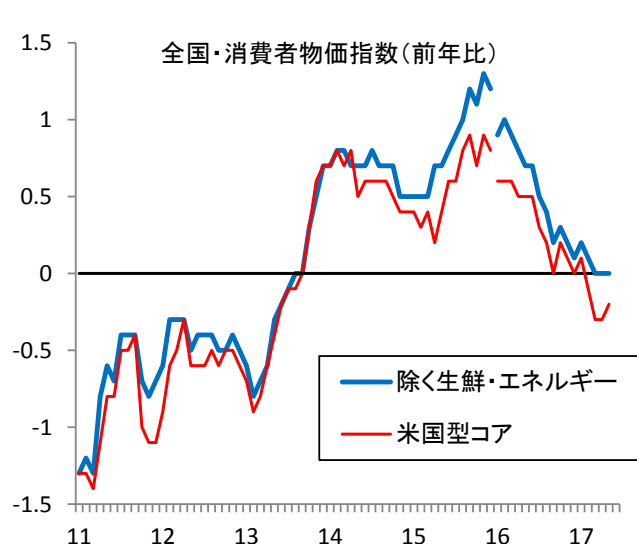
○ 真に懸念すべきは来年の物価動向

先行き、CPIコアが徐々に上昇率を高めていくというシナリオは変える必要はないだろう。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既に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年秋にかけて前年比でゼロ%台後半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。今月の都区部の弱さを考えると、CPIコアの前年比+1%乗せはかなり難しくなったといわざるを得ない。

また、さらに問題なのは来年の物価動向である。当面、CPIコアは上昇するとみられるが、その上昇を

主導するエネルギー価格については、18年にはプラス寄与が縮小していくことになる。この縮小分をエネルギー以外の部分でカバーできれば良いのだが、足元の米国型コア、日銀版コアコアの伸び悩みを見る限り、到底楽観的にはなれない。もしエネルギー以外の改善が今後もみられない、もしくは改善度合いが小幅なものにとどまる場合、18年の物価は17年対比で伸び率を縮小させていくことになるだろう。+2%達成が難しいのはもちろんだが、18年度にC P I コアが伸び率を高めるだけでも相当ハードルが高いということは認識しておく必要があるだろう。



(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