

テーマ：消費者物価（全国17年7月、東京都区部8月）
 ～目先上昇も、年末以降には頭打ち感が強まる公算大～

発表日：2017年8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	0.1	▲ 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	0.4	0.4	▲ 0.2	6.6	0.9	0.1	0.0	▲ 0.4	7.1	0.5
	7月	0.4	0.5	▲ 0.1	6.6	0.9	0.2	0.2	▲ 0.3	8.1	0.6
	8月	—	—	—	—	—	0.5	0.4	0.0	9.6	0.5

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

○都区部は事前予想上振れだが、物価の基調改善はみられない

総務省から発表された17年7月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.5%と、前月から上昇率が0.1%Pt拡大した。また、8月の東京都区部は前年比+0.4%と、前月から0.2%Ptの改善となった。7月の全国は市場予想通り、8月の都区部は市場予想（+0.3%）をやや上振れている。全国、都区部とも上昇率は高まっているが、エネルギーによる押し上げが大きく、エネルギー以外の部分の改善が遅れている状況は変わっていない。物価の基調は未だ改善がみられないと判断して良いだろう。先行き、10月頃まではエネルギー価格主導でCPIコアは上昇率を拡大させる可能性が高いが、前年比+1%に到達するのは難しそうだ。また、その先については、エネルギー以外が伸び悩むなかでエネルギー価格の押し上げ寄与が弱まることで、CPIコアも上昇率が縮小する可能性があることに注意が必要だろう。

○エネルギー以外はゼロ近傍の推移が続く

7月の全国CPIコアは前年比+0.5%と、前月から上昇率が0.1%Pt高まった。エネルギー価格、除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）とも前月から伸び率がやや拡大している。なお、季節調整値でみると、CPIコア、日銀版コアコアとも前月比横ばいである。

エネルギー価格は前年比+5.8%と、前月の+4.9%から上昇率が拡大した（前年比寄与度：6月+0.36%Pt → 7月+0.42%Pt）。ガソリン、灯油等の石油製品価格については伸び率は変わらなかった（前年比+6.6%）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いることや前年の裏の影響から上昇率が拡大（前年比寄与度：6月+0.17%Pt → 7月+0.23%Pt）しており、エネルギー全体としては前月からプラス寄与が拡大している。

除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）は前年比+0.1%と、前月（+0.0%）から0.1%Pt改善した。中身をみると、外国パック旅行が若干押し上げに寄与（前年比寄与度：6月▲0.02%Pt → 7月0.00%Pt）したことが多少目につく程度で、全体として前月からほとんど変化はみられない。

なお、日銀版コアコアの動きを確認すると、17年2月が前年比+0.1%、3月が▲0.1%、4月～6月が0.0%、7月が+0.1%と、ゼロ%近傍での推移が続いている。季節調整値でも、15年11月以降、一貫してほぼ横ばいで推移している状況は変わっていない。物価が下落しているという状況ではないものの、物価の基調が上向く気配は全く見えてこない。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、企業は値上げに対する慎重姿勢をいまだに崩していない。

○ 都区部は前月から改善も、強さはみられない

17年8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+0.4%と、前月の+0.2%から0.2%Ptの改善となった。市場予想（+0.3%）をやや上回る結果である。エネルギー価格が上昇率を高めたことに加え、除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）も改善したことで、CPIコア全体ではやや大きめの改善となっている。

エネルギー価格は前年比+7.7%と、前月の+5.3%から上昇率を拡大させた（前年比寄与度：7月+0.26%Pt → 8月+0.37%Pt）。電気代・ガス代が前年の裏の影響もあって伸びが高まっており、押し上げ要因となっている。

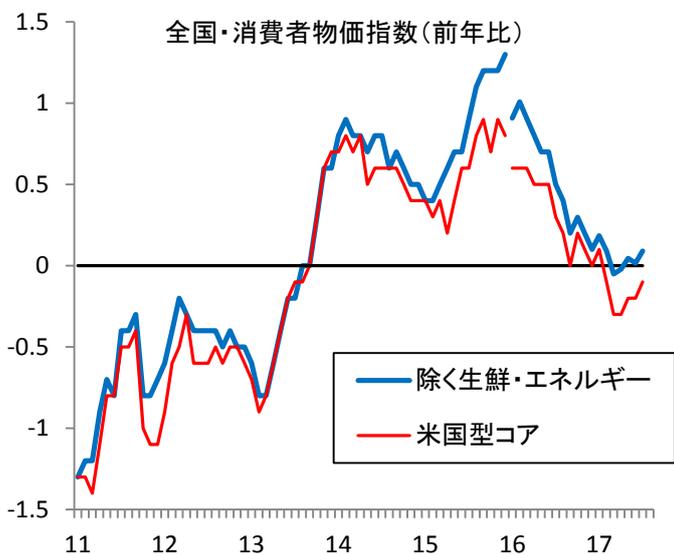
除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）は前年比0.0%と、前月の▲0.1%から0.1%Pt改善した。大手通信会社による新料金プランの影響により携帯電話通信料が前年比寄与度▲0.10%Ptと、前月（▲0.05%）からマイナス寄与を拡大させた一方、70歳以上の高額療養費の自己負担限度額引き上げの影響から診療代が大きく上昇し、押し上げ要因となった（前年比寄与度：7月0.00%Pt → 8月+0.08%Pt）。また、被服及び履物が7月の前年比寄与度▲0.03%Pt → 8月+0.04%と、7月下振れ、8月上振れとなった影響も大きい。これはセールのタイミングのズレが影響しているのかもしれない。こうしたいくつかの攪乱要因はあったが、基本的には日銀版コアコアは横ばい圏での動きを脱してはいない。物価の基調が上向く兆しはやはり伺えない。

○ 秋まで上昇率拡大も、年末以降は頭打ちに

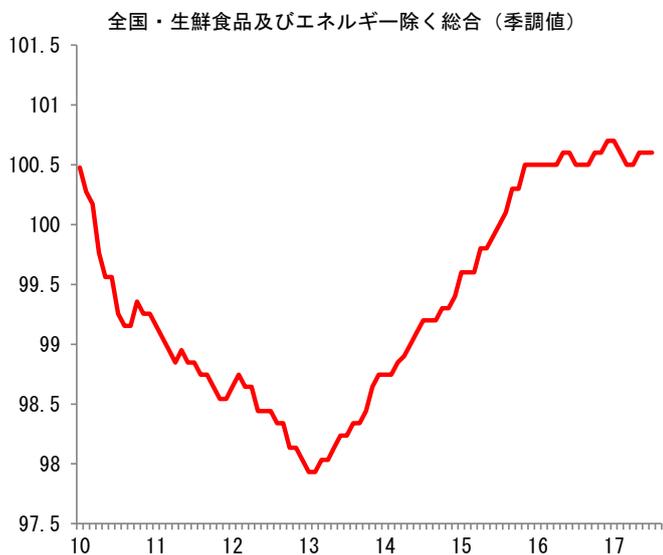
先行きについては、CPIコアは秋まで上昇率を高めると予想している。上昇の主因はエネルギー価格、なかでも電気・ガス代だ。石油製品については前年比でのピークをつけたが、電気代・ガス代については燃料価格上昇の影響が遅れて顕在化することに加え、16年の水準が低いことも前年比での押し上げ要因になる。エネルギー価格のプラス寄与は今後拡大していく可能性が高く、それに伴ってCPIコアも上昇率を高めていくだろう。ただ、物価は上昇するといってもほぼエネルギー頼みであり、エネルギー以外の部分については伸び悩むとみられる。CPIコアの前年比+1%乗せは難しくなっており、最も伸びが高まる17年10月頃でも+0.7%～0.8%程度にとどまるとみられる。

なお、当面のCPIコア上昇を主導するエネルギー価格の上昇については、終わりが近づきつつあること

に注意が必要である。エネルギー価格のピークはおそらく17年10月頃で、それ以降にはプラス寄与が縮小する可能性が高いだろう。景気回復の持続を受けてエネルギー以外の部分が改善することでエネルギー部分の縮小分をカバーし、CPIコア全体としてはゼロ%台後半の伸びを保つというのがメインシナリオではあるが、足元の米国型コア、日銀版コアコアの伸び悩みを見ていると、果たしてそう上手くいくかどうか、確信が持てる状況ではない。エネルギー以外の部分の改善度合いが小幅なものにとどまり、物価が伸び率を縮小させていく展開も相応にあるとみておいた方が良さそう。



(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

