

テーマ：消費者物価（全国17年8月、東京都区部9月）

～年末以降には頭打ち感が強まる公算大～

発表日：2017年9月29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	0.7	0.7	0.0	7.6	0.9	0.5	0.4	▲ 0.1	9.6	0.5
	9月	—	—	—	—	—	0.5	0.5	▲ 0.1	8.3	0.6

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

○エネルギー価格主導で全国、都区部とも上昇率拡大。エネルギーを除けばゼロ近傍の推移が続く

総務省から発表された17年8月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.7%と、前月から上昇率が0.2%Pt拡大した。また、9月の東京都区部は前年比+0.5%と、前月から0.1%Ptの改善となった。全国、都区部とも市場予想通りでサプライズはない。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はゼロ%近傍の推移が続いている。エネルギー以外の改善が遅れている状況は変わっておらず、物価の基調に強さはみられない。

昨年秋以降、エネルギー価格主導で改善を続けてきたCPIコアだが、そろそろ頭打ち感が出る段階にきたことには注意が必要だ。目先、9～11月頃にかけて前年比+0.8%程度まで伸びが高まりそうだが、そこが当面のピークになる可能性が高い。原油価格次第ではあるが、その先は、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コアの頭打ち感が強まるだろう。

○診療代の押し上げにより前月から改善も、基調に変化なし

8月の全国CPIコアは前年比+0.7%と、前月から上昇率が0.2%Pt高まった。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+7.0%と、前月の+5.8%から上昇率が拡大した（前年比寄与度：7月+0.42%Pt → 8月+0.51%Pt）。エネルギー価格は前月比では横ばいだったが、昨年下落していた裏が出たことで、前年比で見た伸び率は拡大している。

除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）は前年比+0.2%と、前月（+0.1%）から0.1%Pt改善した。中身をみると、診療代が大きく上昇し、押し上げ要因（前年比寄与度：7月0.00%Pt → 8月+0.08%Pt）になったことが目立つが、これは、70歳以上の高額療養費の自己負担限度額引き上げと、70歳代前半の被保険者等に係る一部負担金等の軽減特例措置の見直しによる負担増の影響によるものである。また、被服及び履物の押し上げ寄与も大きい（前年比寄与度：7月0.00%Pt → 8月+0.03%）が、これはセールのタイミングのズレ等で押し上げられた可能性がある。都区部で見ると、8月の上振れ分が9月には解消される形になっており、8月の上昇は一時的な動きである可能性が高いだろう。一方、携帯電話通信料については、大手通信会社による新料金プランの影響によりマイナス寄与が拡大している（前年比寄与度：7月▲0.05%Pt → 8月▲0.13%Pt）。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いない。

実際、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%、8月が+0.2%と、ゼロ%近傍での推移が続いている。季節調整値でみても、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、物価の基調が上向き気配は見えてこない。景気は良好な状態が続いていることに加え、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ようだ。

○ 都区部は前月から変わらず

17年9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+0.5%と、前月から0.1%Ptの改善となった。エネルギー価格が上昇率を高めた影響が大きく、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、前月から変化がない。

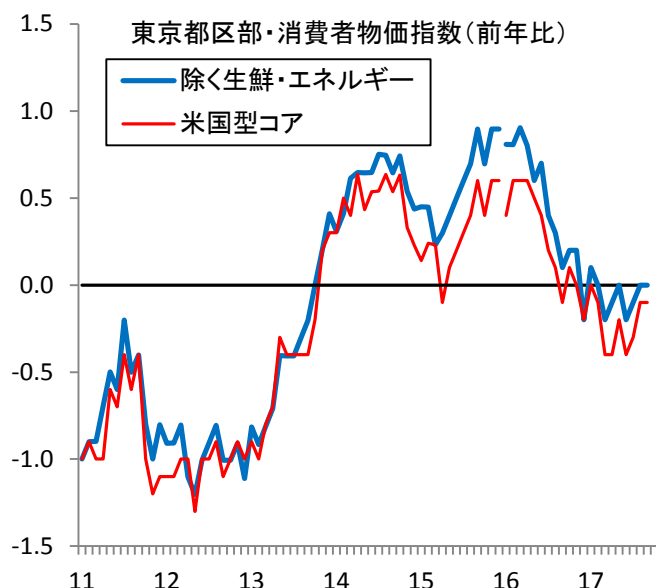
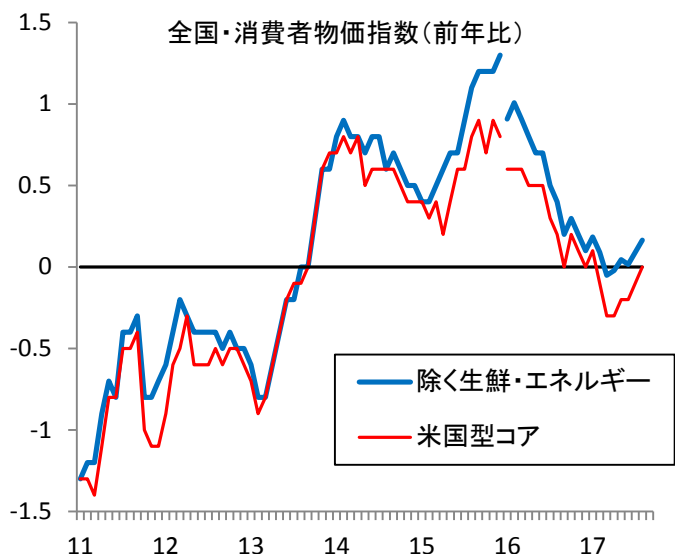
エネルギー価格は前年比+9.2%と、前月の+7.7%から上昇率を拡大させた（前年比寄与度：8月+0.37%Pt → 9月+0.44%Pt）。電気代・ガス代が前年の裏の影響もあって伸びが高まっており、押し上げ要因となっている。

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、前月と同水準だった。携帯電話機（前年比寄与度：8月▲0.06%Pt → 9月▲0.02%Pt）が、昨年の値下げの影響が一巡したことで下落幅を縮小させたが、8月に上振れていた被服及び履物が9月は下落に転じたことが押し下げ要因となったことで相殺され、日銀版コアコア全体で見れば前月から変わっていない。その他の品目については特に目立った動きはなかった。全国と同様に、東京都都区部でも日銀版コアコアはゼロ近傍で横ばい圏内の動きが続いている。

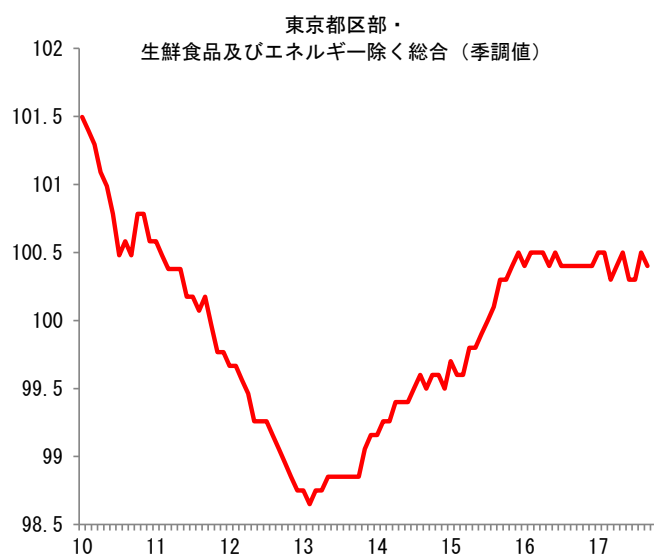
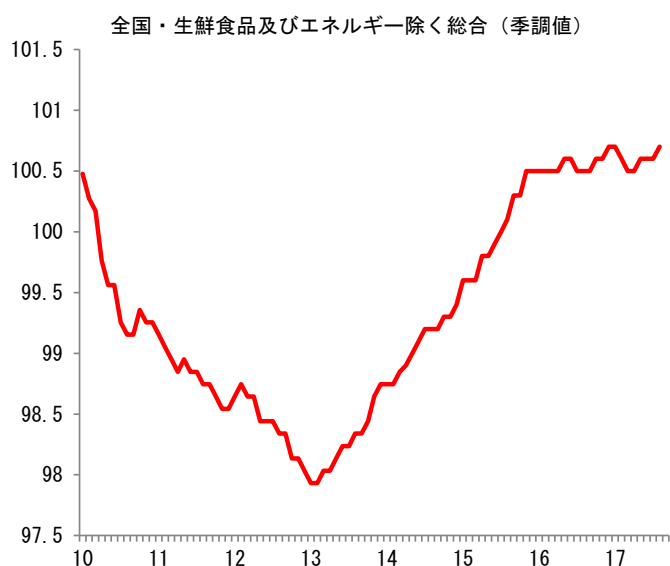
○ 年末以降は頭打ちに。その後はコアコア次第。

昨年秋以降、エネルギー価格主導で改善を続けてきたCPIコアだが、そろそろ頭打ち感が出る段階にきたことには注意が必要だ。目先、エネルギー価格の押し上げにより9～11月にかけて前年比+0.8%程度まで伸びが高まりそうだが、そこが当面のピークになる可能性が高い。原油価格次第ではあるが、その先は、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縮小することで、CPIコアの頭打ち感が強まるだろう。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