

テーマ：消費者物価（全国17年9月、東京都区部10月）  
 ～頭打ちのタイミングが近づく～

発表日：2017年10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	0.4	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	0.7	0.7	0.0	7.2	1.0	0.5	0.5	▲ 0.1	8.3	0.6
	10月	—	—	—	—	—	▲ 0.2	0.6	0.0	10.6	0.7

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

## ○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9月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.7%と、前月から変化がなかった。また、10月の東京都区部は前年比+0.6%と、前月から0.1%Pt上昇率が高まった。全国は市場予想下振れ、都区部は上振れだが、ともに振れの範囲内でサプライズではない。

全国、都区部とも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。

昨春秋以降、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、10～11月には前年比+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。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。

## ○9月の全国は前月から変わらず

9月の全国CPIコアは前年比+0.7%と、前月と同じ上昇率だった。エネルギー価格が伸びを高めた一方、

被服及び履物が下落し、全体では伸びは変わらずという結果である。

エネルギー価格は前年比+7.6%と、前月の+7.0%から上昇率が拡大した（前年比寄与度：8月+0.51%Pt → 9月+0.55%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+0.2%と、前月から変化がなかった。携帯電話機（前年比寄与度：8月▲0.07%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。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%、8～9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。

## ○ 都区部は前月からやや改善も、基調に変化なし

17年10月の東京都区部消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.6%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ことに加え、食料品（生鮮除く）、除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）もやや改善している。

エネルギー価格は前年比+9.8%と、前月の+9.2%から上昇率を拡大させた（前年比寄与度：9月+0.44%Pt → 10月+0.47%Pt）。ガソリン価格の上昇が押し上げ要因となっている。また、食料品（生鮮除く）も肉類などの上昇によって前年比+0.7%と、前月（+0.6%）からやや伸びが拡大している（前年比寄与度：9月+0.13%Pt → 10月+0.17%Pt）。

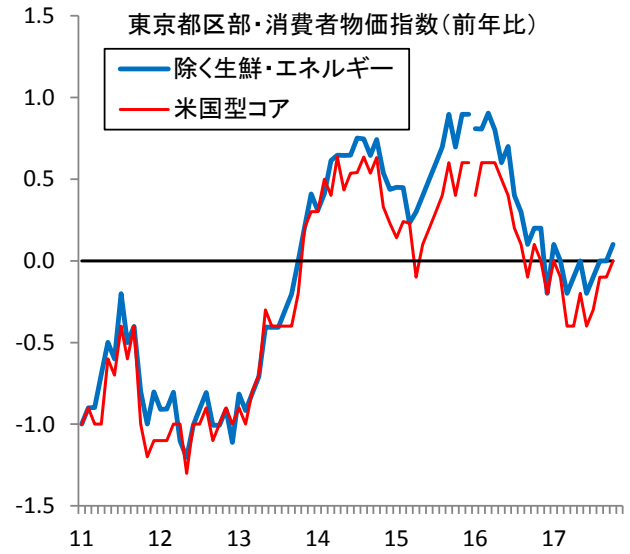
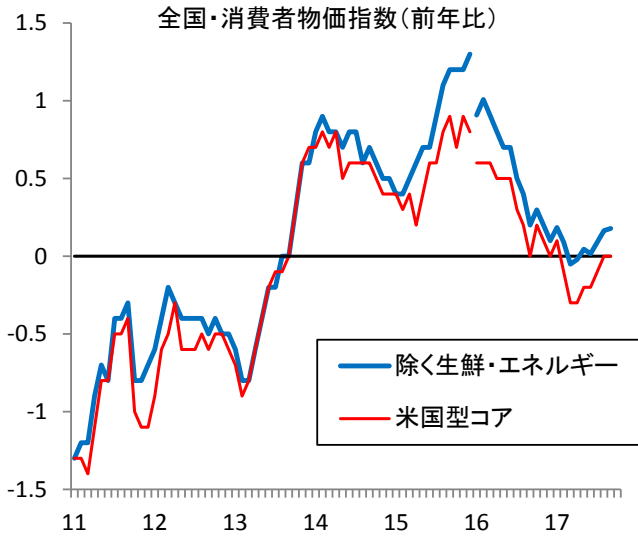
除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）は前年比+0.1%と、前月から0.1%Pt改善した。家賃や携帯電話機、運送料などが押し上げに寄与している。運送料については、10月からの宅配料金値上げが影響している模様（前年比寄与度は+0.014%Pt）。家賃の改善については、都区部では月によって振れることもあるため、10月の全国でも同じ動きになるかどうかは分からない。

前月から改善はしたものの、全国と同様に、東京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という判断で良いだろう。季節調整値で見ると、15年9月から17年10月にかけて、指数水準は100.3～100.5という極めて狭いレンジでの推移が続いており、気持ちが悪いほどの横ばいである。

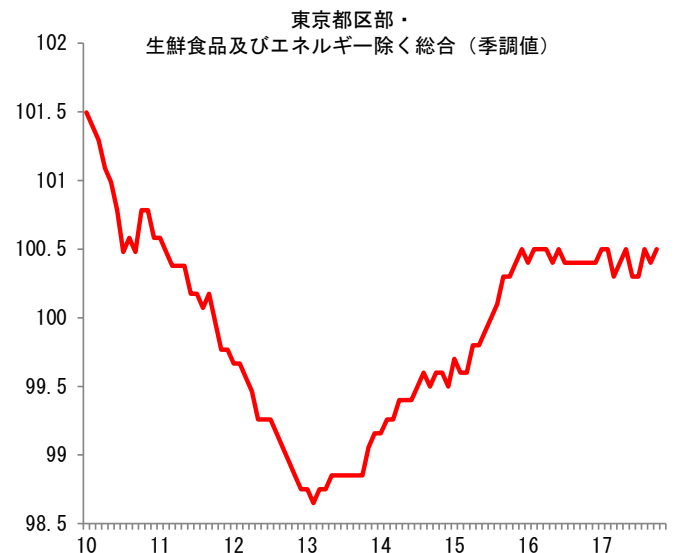
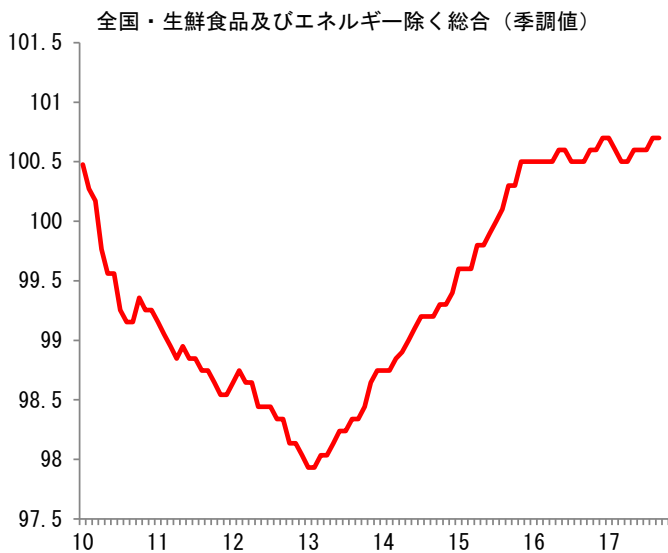
## ○ 年末以降は頭打ちに。その後はコアコア次第。

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。10～11月については、エネルギー価格の押し上げにより前年比+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。原油価格と為替次第ではあるが、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