

## テーマ：消費者物価指数（東京都区部・2018年2月）

～エネルギー以外で改善の動き～

発表日：2018年3月2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
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	0.8	0.0	9.4	1.0	▲0.1	0.6	0.0	10.6	0.7
	11月	0.6	0.9	0.1	10.1	1.1	0.3	0.6	0.1	11.4	0.7
	12月	1.0	0.9	0.1	9.0	1.2	1.0	0.8	0.2	9.9	0.9
18	1月	1.4	0.9	0.1	7.3	1.3	1.3	0.7	0.3	8.8	0.9
	2月	—	—	—	—	—	1.4	0.9	0.4	10.7	1.0

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

### ○コアが0.2%ポイントの改善。野菜価格は2月も高止まり

総務省から発表された18年2月の東京都区部消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.9%と、前月から0.2%Ptの改善となり、事前の市場予想（+0.8%）を上回った。エネルギー以外の部分の伸びが高まったことが主因である。

なお、CPI総合でみると前年比+1.4%（1月：+1.3%）と、コア指数を大きく上回る伸びが続いている。天候不順の影響により2月も生鮮野菜価格の高止まりが続いたことが影響している（1月：前年比+22.8% → 2月：+21.4%）。季節調整値でも前月比横ばいと高止まった結果、総合指数の1-2月平均水準は17年10-12月期を0.7%Pt上回る。こうした物価上昇による購買力の低下が、1-3月期の個人消費にかなりの下押し要因になるだろう。特に、野菜への支出比率が高い高齢者層への影響は大きくなりそうだ。

### ○エネルギーはピークアウトも、エネルギー以外が改善

2月の東京都区部CPIコアは前年比+0.9%と、前月から0.2%Pt上昇率が拡大した。エネルギー価格は前月からやや鈍化したものの、エネルギー以外の部分が予想以上に伸びを高めたことが影響している。

エネルギー価格は前年比+6.8%と、前月の+7.4%から伸びが鈍化した（前年比寄与度：1月+0.36%Pt → 2月+0.34%Pt）。昨年10月の前年比+9.8%をピークに4ヶ月連続で鈍化している。原油価格上昇を受けてガソリンや灯油価格は前月比で上昇が続いているのだが、前年の同時期の伸びが高かった（円安進展、原油輸入価格上昇）ことの裏が出ている影響で、前年比では鈍化しやすい状況にある。

また、食料品価格（生鮮食品除く）は前年比+1.0%と前月から0.1%Pt伸びが拡大。16年12月の前年比

+0.2%をボトムとして、じわじわと伸びを高めている。

除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）は前年比+0.5%と、前月から0.1%Pt改善した。被服及び履物が下押し要因となった（前年比寄与度：1月+0.05%Pt → 2月▲0.04%Pt）一方で、携帯電話機（前年比寄与度：1月+0.01%Pt → 2月+0.05%Pt）、宿泊料（前年比寄与度：1月+0.02%Pt → 2月+0.08%Pt）、外国パック旅行（前年比寄与度：1月+0.02%Pt → 2月+0.07%Pt）などが押し上げに寄与している。携帯電話機は前年の値下げが一巡したこと、外国パック旅行は冬季オリンピックによる価格上昇などが理由と思われる。宿泊料については春節の時期のズレが影響したのかもしれない。宿泊料と外国パック旅行については来月に反動が出る可能性があることに注意が必要。

日銀版コアコアは17年6月には前年比▲0.2%まで低迷していたが、その後は徐々に持ち直し、足元では+0.5%まで戻してきた。季節調整値でも5ヶ月連続の前月比プラスとなっており、緩やかな改善傾向にあると判断できる。全国のCPIでもこうした傾向は確認されていたが、2月についてもこの動きが途切れていないことが示された形だ。

### ○エネルギー以外の上昇により、先行きも明確な鈍化は避けられる見込み

CPIコアの先行きについては、現状程度の伸び率で高止まりの展開になると予想している。なお、2月の都区部が上振れたことを踏まえると、2月の全国では前年比+1%に達する可能性もあるだろう。

エネルギー価格については、16年末以降に大幅に上昇した裏が出ることで、前年比でみた押し上げ寄与が目先縮小することが予想される一方、エネルギー以外の部分が改善することが見込まれる。前述のとおり、日銀版コアコア（除く生鮮食品・エネルギー）は緩やかな上昇傾向にあり、先行きも景気回復の持続に伴う需給バランスの改善の影響が遅れて顕在化することにより徐々に上向く可能性が高い。エネルギーの寄与低下をエネルギー以外の改善がカバーすることで、CPIコアの前年比上昇率はゼロ%台後半を保つだろう。もちろん、為替レートや原油価格の動向次第でかなり変わってくるが、現状レベルの為替、原油価格でこの先推移するのであれば、このシナリオで問題ないと思われる。



（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