

テーマ：消費者物価指数（全国・2018年2月）

～14年8月以来の1%乗せ。先行きも1%程度での推移を予想～

発表日：2018年3月23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	1.5	1.0	0.3	9.2	1.2	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」

○2014年8月以来の+1%乗せ

総務省から発表された18年2月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+1.0%と、前月から0.1%Pt 上昇率が拡大した。CPIコアの+1%乗せは、消費税要因を除けば2014年8月（前年比+1.1%）以来のことになる。3月以降も1%台を維持できるかどうかは微妙なところだが、少なくともこの先、上昇率が明確に鈍化する可能性は低くなっている。為替レートや原油価格の動向にもよるが、基本的には前年比で+1%程度での推移が先行きも続くとみておくのが自然だろう。

なお、CPI総合でみると2月は前年比+1.5%と、1月の+1.4%からさらに伸びが拡大した。生鮮野菜価格の高止まり（前年比+21.4%）を受けて、コア以上に高い伸びとなっている。季節調整値でも前月比+0.1%と高止まっており、1-2月平均の水準は17年10-12月期を0.7%Pt 上回る。一般的に、CPIは生鮮食品を除いたコアで見ることが多いが、これはあくまで物価の基調を把握するために振れの大きい生鮮食品を除いているだけであり、消費者の現実の生活に直結するのはコアではなく総合だ。個人消費への影響を見る上では総合指数を見る必要がある。こうした物価上昇による購買力の低下は、1-3月期の個人消費にとって痛手となったものと思われる。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。

○エネルギー以外が緩やかに改善

2月の全国CPIコアは前年比+1.0%と、前月から0.1%Pt 伸び率が拡大した。エネルギー以外の部分が伸びを高めたことが押し上げ要因になっている。

エネルギー価格は前年比+7.0%と、前月の+6.7%から若干伸びが拡大した（前年比寄与度：1月+

0.50%Pt → 2月+0.53%Pt)。原油価格の上昇を受けてガソリンや灯油価格が上昇したことが影響している。また、食料品価格（生鮮食品除く）は前年比+1.2%と前月から0.1%Pt伸びが鈍化。伸び率の縮小は16年11月以来となるが、一時的なものともみられ、基調としては上昇持続という見方で良いだろう。

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。ルームエアコンなどの家庭用耐久財などが下押しに効いた一方で、携帯電話機（前年比寄与度：1月+0.02%Pt → 2月+0.06%Pt）、宿泊料（前年比寄与度：1月+0.01%Pt → 2月+0.06%Pt）、外国パック旅行（前年比寄与度：1月+0.01%Pt → 2月+0.04%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である。

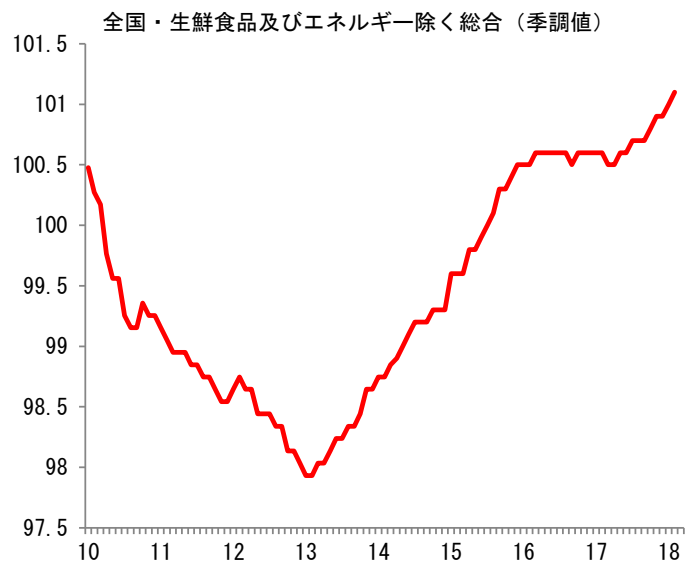
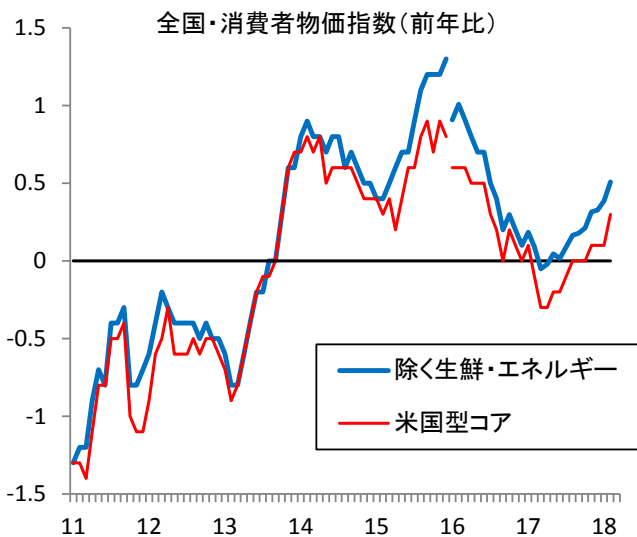
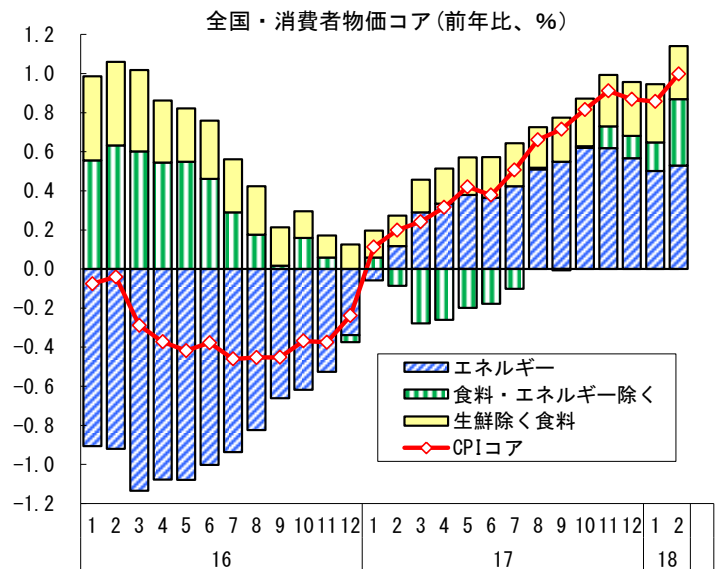
日銀版コアコアは17年3月には前年比▲0.1%まで低迷していたが、その後は徐々に持ち直し、足元では+0.5%まで戻してきた。季節調整値でも2月は前月比+0.1%と小幅上昇、直近のボトムである17年4月対比では0.6%Ptの改善となっている。日銀版コアコアは、緩やかな改善傾向にあるとあって良いだろう。

消費者の値上げに対する抵抗感は引き続き非常に強く、企業は値上げに対する慎重姿勢を崩していない一方、景気は良好な状態が続いており、コストの上昇を価格に転嫁したいという企業の思惑も存在する。現状、両者の綱引きとなっており、企業の対応も分かれているようだ。ただ、このまま景気回復が続いていけば、次第に後者に比重が移っていくとみるのが自然だろう。また、足元では人手不足を強調する報道等が増えていることもあり、企業が横並びで価格を引き上げやすい状況になりつつあることにも注意が必要だ。この先も緩やかに日銀版コアコアが上昇していく可能性が高いとみている。

○CPIコアは頭打ちも、エネルギー以外の上昇により、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（+1%前後）で高止まりの展開になると予想している。この先一段と上昇率を高めていくことは難しい一方、伸びが明確に鈍化する事態は避けられるだろう。

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+1%程度を保つだろう。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、このシナリオが実現する可能性が高いと思われる。



（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