

テーマ：消費者物価指数（東京都区部・2018年5月）

～再び市場予想を下振れ。先行きは持ち直しを予想も、あくまで原油頼み～

発表日：2018年5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
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
	3月	1.1	0.9	0.3	7.0	1.1	1.0	0.8	0.4	7.6	0.9
	4月	0.6	0.7	0.1	7.0	1.1	0.5	0.6	0.3	7.2	0.7
	5月	-	-	-	-	-	0.4	0.5	0.1	11.0	0.7

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

○市場予想を下回る弱い結果

総務省から発表された18年5月の東京都区部消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.5%と、前月から0.1%Pt上昇率が縮小した。3ヶ月連続で伸び率が鈍化しており、事前の市場予想（+0.6%）も下回っている。エネルギー以外の部分が伸びを鈍化させたことが影響しており、弱い結果である。

前回4月分では予想以上に伸び率が鈍化し、新年度入りに伴う価格改定の動きが不発に終わったことが示されていたが、今月はさらに上昇率が鈍化しており、企業の値上げに対する慎重姿勢の根強さを改めて確認させる結果となった。

○エネルギー以外が弱い

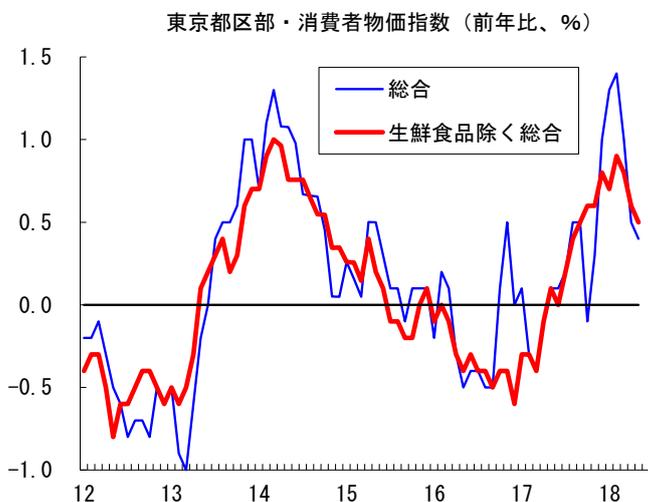
5月のエネルギー価格は前年比+5.2%と、前月の+5.3%からほぼ変わらず（前年比寄与度：4月+0.27%Pt → 5月+0.26%Pt）。石油製品価格のプラス寄与が拡大した一方、電気代・ガス代のプラス寄与が縮小し、エネルギー全体では大きな変化がなかった。石油製品については、ガソリン価格が前月比+2.7%となるなど、足元の原油価格上昇の影響を受けて大きく上昇、前年比でも伸びが高まった。一方、電気代については、再生可能エネルギーの固定価格買い取り制度に基づく上乗せ額の引き上げの影響等から前月比では+1.8%と高い伸びだったが、前年はそれ以上の上昇となっていたことから、前年比では裏が出る形で上昇率が低下している。

食料品価格（生鮮食品除く）は前年比+0.7%と前月と同じ伸びだった。食料品価格は、16年12月の前年比+0.2%をボトムにじわじわと伸びを高めていたが、18年2月の+1.0%をピークとして、ここに来て頭打ち感が出ている。16年末以降に進んだ円安に伴う価格転嫁が続いていたが、その効果が剥落しつつあるのかもしれない。

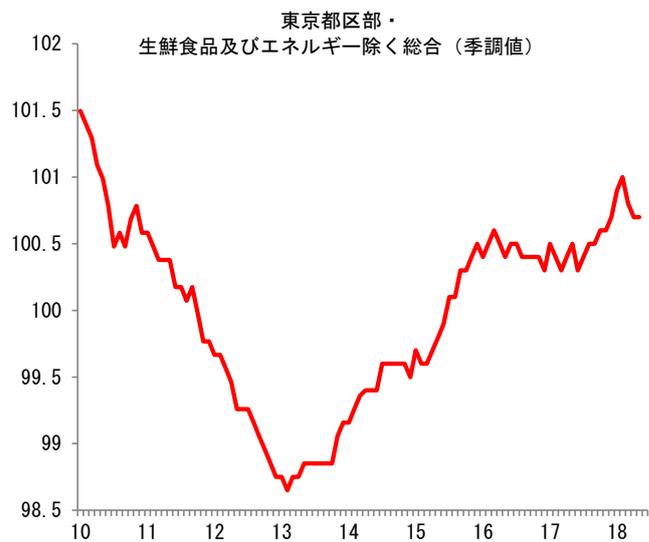
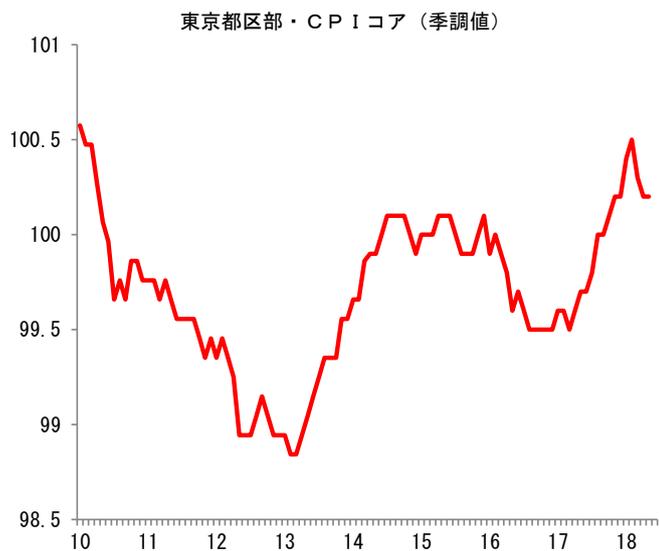
除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）は前年比+0.2%（4月：+0.3%）と、2ヶ月連続の上昇率縮小となった。ルームエアコンなどの耐久財が下落していることが目立つ。耐久消費財価格はこれまで改善が続いていたが、4月に前年比▲0.7%とマイナス転化し、5月は前年比▲1.8%と一段と下落幅を拡大させている。食料品価格と同様に、円安による押し上げ効果が剥落している可能性があるだろう。なお、季節調整値でみると、日銀版コアコアは前月比0.0%である。3月（前月比▲0.2%）、4月（同▲0.1%）と2ヶ月連続で低下した後にもにかかわらず5月は横ばいにとどまっており、弱い印象を受ける。これまで季節調整値でも緩やかな改善がみられていたが、ここに来て頭打ち感が出ているようだ。日銀版コアコアについては、「景気回復の持続に伴う需給バランスの改善の影響が顕在化することで緩やかな上昇が続く」と考えるのが自然とは思われるが、企業の慎重姿勢の強さを考えると、リスクは下方向にあるだろう。

○先行きはいったん持ち直すが、あくまで原油頼み

先行きについては、CPIコアはいったん持ち直すとみている。原油価格の大幅上昇を受けて、エネルギー価格は先行きプラス寄与の拡大が予想され、これに牽引される形でCPIコアも6月以降は再び上昇率を高める可能性が高いだろう。全国ベースでみて、前年比+1%程度には戻りそうだ。もっとも、これはあくまでエネルギー価格の上昇によるものであり、前述のとおり、エネルギー以外の部分についてはむしろ足元で改善の鈍さが目立つ状況になっている。エネルギー価格の上昇は景気にとってはマイナスであり、これによる物価上昇は、決して喜べる話ではないだろう。



（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