

テーマ：消費者物価指数（全国・2018年6月）
～コアは上昇率拡大も、コアコアは鈍化で内容は悪い～

発表日：2018年7月20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	生鮮食品及びエネルギーを除く総合	石油製品	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	生鮮食品及びエネルギーを除く総合	石油製品
		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	0.2	9.2	0.1	▲ 0.3	0.0	0.1	11.7
	2月	0.3	0.2	▲ 0.1	0.1	13.2	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.1	0.0	14.4
	3月	0.2	0.2	▲ 0.3	▲ 0.1	16.2	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.2	19.7
	4月	0.4	0.3	▲ 0.3	▲ 0.0	12.8	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.1	14.3
	5月	0.4	0.4	▲ 0.2	0.0	11.2	0.1	0.1	▲ 0.2	0.0	11.6
	6月	0.4	0.4	▲ 0.2	0.0	6.6	0.1	0.0	▲ 0.4	▲ 0.2	7.1
	7月	0.4	0.5	▲ 0.1	0.1	6.6	0.2	0.2	▲ 0.3	▲ 0.1	8.1
	8月	0.7	0.7	0.0	0.2	7.6	0.5	0.4	▲ 0.1	0.0	9.6
	9月	0.7	0.7	0.0	0.2	7.2	0.5	0.5	▲ 0.1	0.0	8.3
	10月	0.2	0.8	0.0	0.2	9.4	▲ 0.1	0.6	0.0	0.1	10.6
	11月	0.6	0.9	0.1	0.3	10.1	0.3	0.6	0.1	0.2	11.4
	12月	1.0	0.9	0.1	0.3	9.0	1.0	0.8	0.2	0.4	9.9
18	1月	1.4	0.9	0.1	0.4	7.3	1.3	0.7	0.3	0.4	8.8
	2月	1.5	1.0	0.3	0.5	9.2	1.4	0.9	0.4	0.5	10.7
	3月	1.1	0.9	0.3	0.5	7.0	1.0	0.8	0.4	0.5	7.6
	4月	0.6	0.7	0.1	0.4	7.0	0.5	0.6	0.3	0.3	7.2
	5月	0.7	0.7	0.1	0.3	9.1	0.4	0.5	0.1	0.2	11.0
	6月	0.7	0.8	0.0	0.2	13.6	0.6	0.7	0.3	0.4	15.7

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

○見ため以上に弱い結果

総務省から発表された18年6月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.8%と、前月から0.1%Pt 上昇率が拡大した（市場予想：+0.8%）。もっとも、上昇率拡大はもっぱら石油製品価格の上昇によるもので、除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）や食料（酒類除く）及びエネルギー除く総合（米国型コア）といったエネルギー以外の部分は逆に伸びを鈍化させている。ヘッドラインではプラス幅拡大だが、内容は弱いといって良いだろう。

先に公表されていた6月分の東京都区部の結果では、日銀版コアコア、米国型コアとも5月から0.2%Ptのプラス幅拡大となっており、コアコアの鈍化にいったん歯止めがかかった形になっていた。全国でも同様の展開が予想されていたが、結果は鈍化傾向持続となっており、完全に期待外れに終わっている。エネルギー以外の部分での上昇圧力の鈍さを改めて確認させる結果である。

○エネルギー以外が弱い

エネルギー価格は前年比+7.3%と、前月の+5.6%から伸びが高まった（前年比寄与度：5月+0.43%Pt → 6月+0.57%Pt）。前月から0.14%Ptのプラス寄与拡大であり、今月のCPIコアの改善分の全てをこれで説明可能である。電気代・ガス代の伸びは前月からほとんど変化がなかったが、石油製品価格のプラス寄与が拡大している。石油製品については、ガソリンが前月比+4.0%、灯油が前月比+4.2%となるなど、

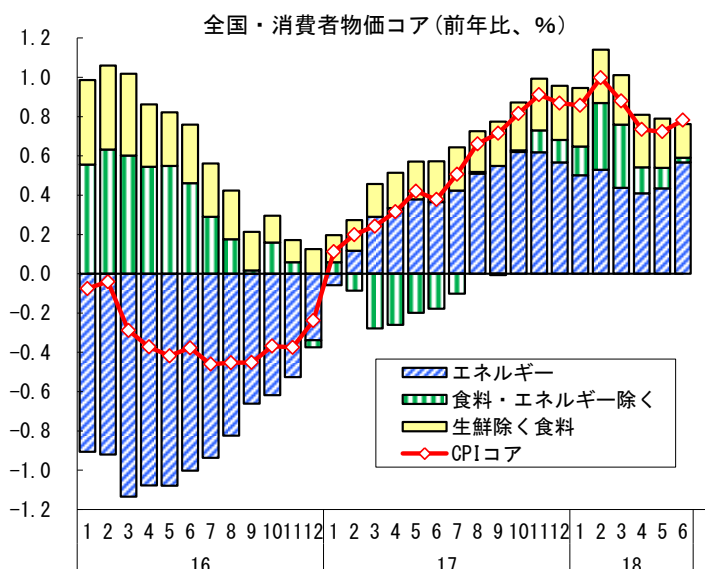
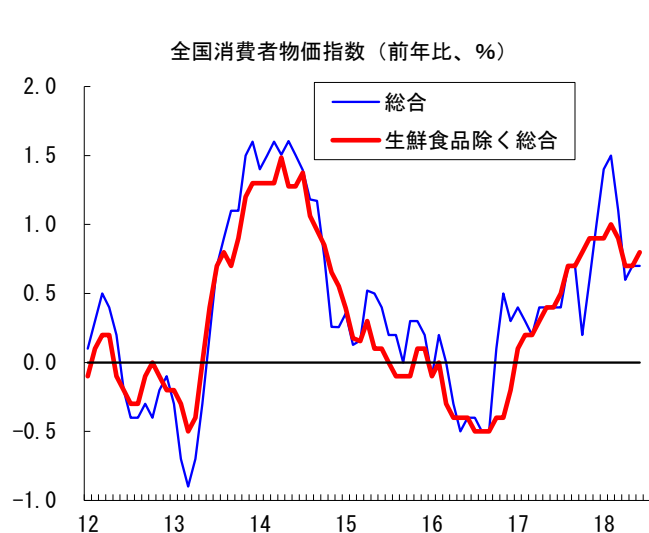
原油価格上昇の影響を受けて大きく上昇、前年比でも伸びが高まっている（前年比寄与度：5月+0.28%Pt → 6月+0.42%Pt）。

食料品価格（生鮮食品除く）は前年比+0.7%と、前月の+1.1%からはっきり鈍化した（前年比寄与度：5月+0.25%Pt → 6月+0.17%Pt）。昨年6月に規制強化の影響でビール、発泡酒、ビール風アルコール飲料などが値上がりした影響が、一年が経過したことで一巡したことが効いている。ただ、酒類以外についてみても、食料品価格において足元で頭打ち感が出ている点は見逃せない。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可能性があるだろう。

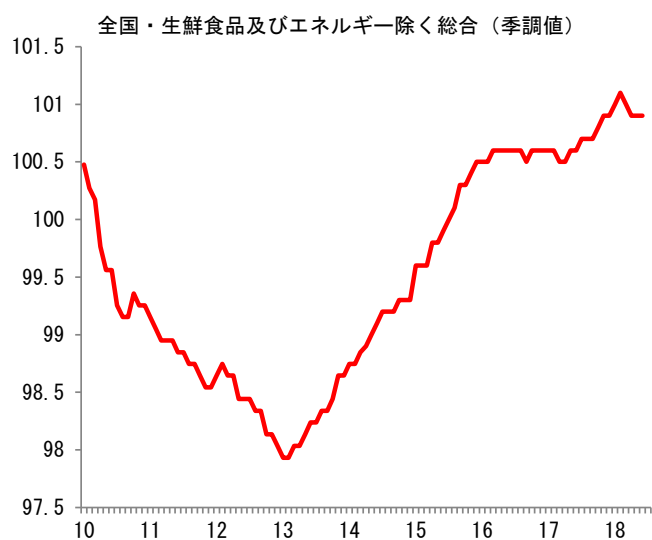
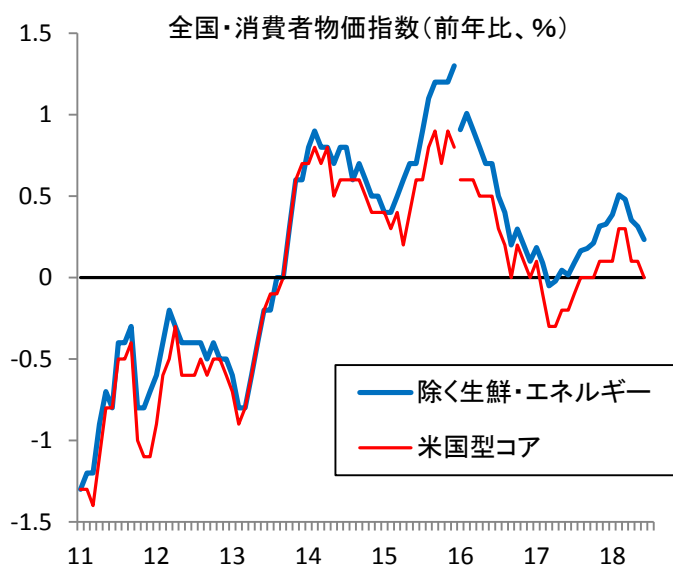
除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）は前年比+0.2%（5月：+0.3%）と、4ヶ月連続の上昇率縮小となった（小数点第2位までみると、2月前年比+0.51%、3月+0.48%、4月+0.35%、5月+0.31%、6月+0.23%）。内訳では、宿泊料や外国パック旅行などが押し上げた一方で、前述のとおり食料品価格で鈍化がみられたほか、携帯電話通信料のマイナス寄与が拡大（前年比寄与度：5月▲0.08%Pt → 6月▲0.15%Pt）したことなどが押し下げ要因となった。また、季節調整値でも前月比▲0.1%と低下している。3月（前月比▲0.1%）、4月（同▲0.1%）、5月（同横ばい）、6月（同▲0.1%）と、ここ4ヶ月のうち3回もマイナスとなっており、足元で弱さが目立つ。耐久財や食料等、17年の上昇を牽引した品目において、円安効果の一巡から頭打ち感が出ていることに加え、そもそもの問題として、個人消費に力強さが欠けることから企業が値上げに踏み切れないといったことが背景にあるのだろう。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に上昇する」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。

○先行きはコアコアの伸び次第

CPI コアは、先行き前年比で+0.8%～+1.0%程度の推移を予想している。原油価格の上昇を受けてエネルギー価格のプラス寄与は高止まりが予想され、引き続きCPI コアの上昇を支えるだろう。一方、エネルギー以外の部分については前述のとおり改善の鈍さが目立つ状況であり、先行きも目だって伸びを高めるには至らないだろう。CPI コアで前年比+1%に届くかどうかは微妙な情勢になってきた。



（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