

Economic Indicators

発表日: 2018 年 8 月 24 日(金)

消費者物価指数(全国・2018 年 7 月)

～エネルギー以外の伸び悩みが続く～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

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
	7月	0.9	0.8	0.0	0.3	14.3	0.9	0.8	0.4	0.5	15.7

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

○前月から大きな変化無し。物価の基調に強さはみられず

総務省から発表された 18 年 7 月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+0.8%となった。上昇率は前月と変わらず、市場予想の+0.9%を下回る結果となっている。先に公表されていた 7 月分の東京都区部の結果ではコア、コアコアとも上昇率が拡大していたことから、全国でも同様の展開を予想する向きが多かったが、結果は前月と変わらず、期待外れに終わっている。7 月分の都区部では家賃の上昇が押し上げ要因になっていたが、全国ではそうした動きはみられなかったことに加え、全国では大手電力会社の値下げが反映されていることも都区部と全国の結果の違いに影響している。7 月の都区部の上振れは一時的なものであったことを確認させる結果である。

7 月の全国については、エネルギー、エネルギー以外とも 6 月の結果から大きな変化はなく、ほぼ現状維持という内容である。C P I コアはゼロ%台後半で一進一退の推移を続けているが、押し上げに寄与しているのはエネルギー価格であり、エネルギー以外については伸び悩みが続いているという



状況に変化はない。当面こうした傾向に変化はなさそうだ。

○エネルギー以外が伸び悩み

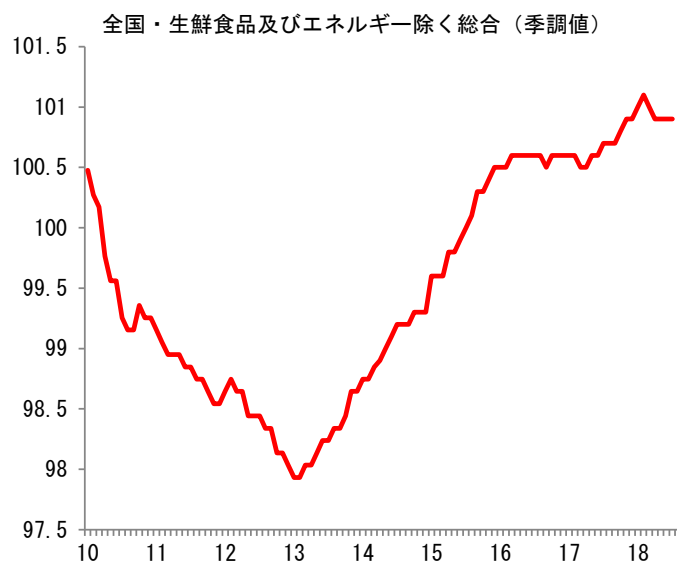
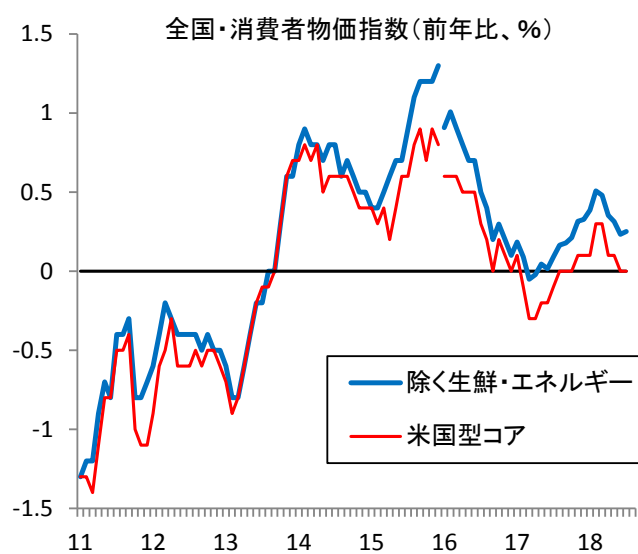
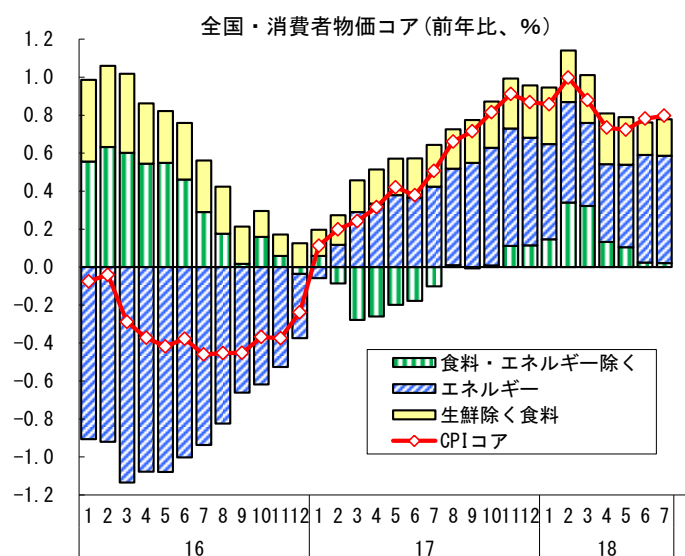
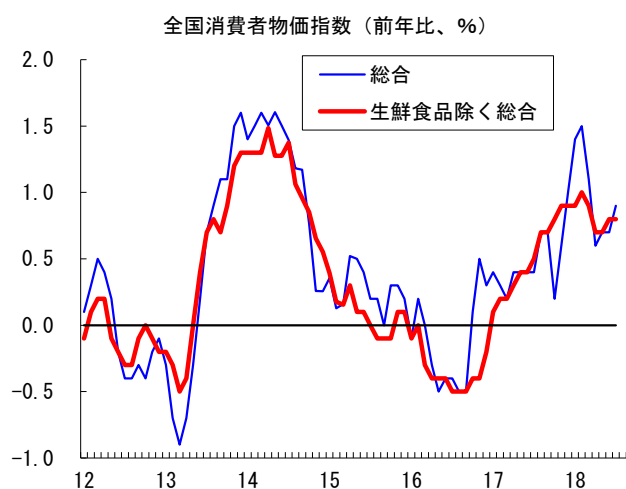
エネルギー価格は前年比+7.3%と、前月と同じ伸びだった（前年比寄与度：6、7月とも+0.57%Pt）。石油製品価格は前月比+0.2%、前年比+14.3%（前年比寄与度：6月+0.42% → 7月+0.44%Pt）とやや上昇した。もっとも、原油価格の上昇にはこのところ歯止めがかかっており、ガソリン、灯油価格も前月比での上昇ペースは鈍化している。前年比でもそろそろピーク感が出始めており、秋以降はプラス寄与が縮小する可能性があることに注意が必要だ。一方、電気代は前月比▲0.6%、前年比+2.5%（6月+3.1%）と前月から鈍化している。電気代については、過去の燃料価格上昇の影響を受けてプラス傾向が続いているが、7月については大手電力会社による値下げの影響で前月比マイナスとなった。8月以降は再び前月比プラスに戻るだろう。電気代・ガス代については過去の燃料費価格反映に時間がかかることから、当面前年比での伸び率は拡大する可能性が高い。石油製品、電気代・ガス代を合わせたエネルギー価格全体でみれば、しばらくは前年比で高止まりが続くことになるだろう。

エネルギー以外については伸び悩みが継続している。除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）は前年比+0.3%（6月：+0.2%）と前月からプラス幅が拡大したのだが、小数点第2位までみると6月が+0.23%、7月が+0.25%と、ほとんど変化はない。また、除く食料・エネルギー（米国型コア）も6月が前年比+0.02%、7月が+0.02%と変わらず。日銀版コアコア、米国型コアとも、18年3月頃を境として頭打ち感が目立つようになっている。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。値上げに対する企業の慎重姿勢は想定していた以上に強いようだ。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に上昇する」というシナリオを変更する必要はないと思われるが、その改善ペースについてはかなり緩やかなものとどまりそうだ。

○+1%到達は微妙。日銀はいずれ再度の下方修正へ

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。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ところである。

日本銀行は7月31日に公表した展望レポートにおいて消費者物価見通しを下方修正したが、その予測値は18年度が前年比+1.1%、19年度が+1.5%（消費税要因を除く）と、それでもまだ高いものにとどまっている。下方修正を行ったばかりではあるが、日本銀行は、いずれ再度の下方修正を余儀なくされる可能性が高いだろう。



（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

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

