Economic Indicators

発表日:2018 年 8 月 31 日(金)

消費者物価指数(東京都区部・2018 年8月)

～コアコアが上振れたが、持続性には疑問～

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
	8月	－	－	－	－	－	1.2	0.9	0.5	0.6	15.4

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

○コアコアが上振れたが、持続性には疑問

総務省から発表された 18 年８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%となった。上昇率は前月から 0.1%Pt 拡大し、事前の市場予想の＋0.8%をやや上回る結果となっている。エネルギー価格については前月と同じ伸びだったが、エネルギー以外の部分が予想外に伸びを高めたことが、ＣＰＩコアの上振れに繋がっている。

その除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）は前年比＋0.6%（７月：＋0.5%）と、３ヶ月連続で上昇率が拡大した。４、５月には２ヶ月連続で予想外に鈍化し、弱い動きとなっていたが、６月以降は緩やかに持ち直す形になっている。季節調整値でも前月比＋0.2%と３ヶ月連続の上昇である。内訳では、今月の上昇に大きく寄与したのは宿泊料であり、ＣＰＩコアへの前年比寄与度でみると７月の＋0.03%Pt から８月は＋0.17%Pt へと、前月対比＋0.14%Pt もの押し上げとなっている。そのほか、携帯電話通信料のマイナス寄与が縮小（前年比寄与度：７月▲0.13%Pt → ８月▲0.07%Pt）し

たことや、食料品（生鮮除く）のプラス寄与が拡大したことなどもＣＰＩコアの押し上げに寄与している。

日銀版コアコアの上昇率が３ヶ月連続で拡大したことが好材料であることは確かである。とはいえ、今月押し上げ要因になった宿泊料については月々の振れが非常に大きいことに注意が必要だ。今年はお盆休みの比並びが良かったことが一時的な宿泊料の上振れに繋がった可能性もあり、持続性には疑問が残るところだ。また、携帯電話通信料の下落幅縮小についても、前年に値下がりした影響が、一年が経過したことで一巡したに過ぎない。個人消費に力強さが欠けること等を背景として、値上げに対する企業の慎重姿勢が引き続き根強いことを考えると、日銀版コアコアの先行きについて強気になることはできない。「エネルギー価格の高止まり＋エネルギー以外の伸び悩み＝ＣＰＩコアはゼロ％台後半で一進一退」という構図に変化はみられていないと考えて良いだろう。

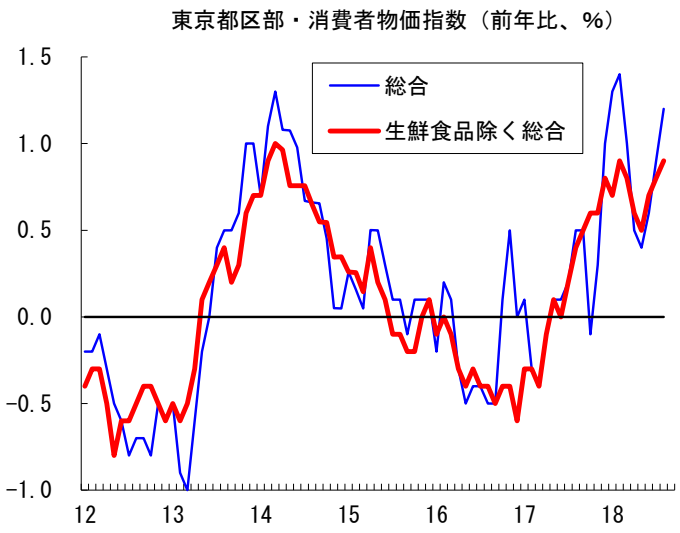
○野菜価格の上昇が個人消費に悪影響

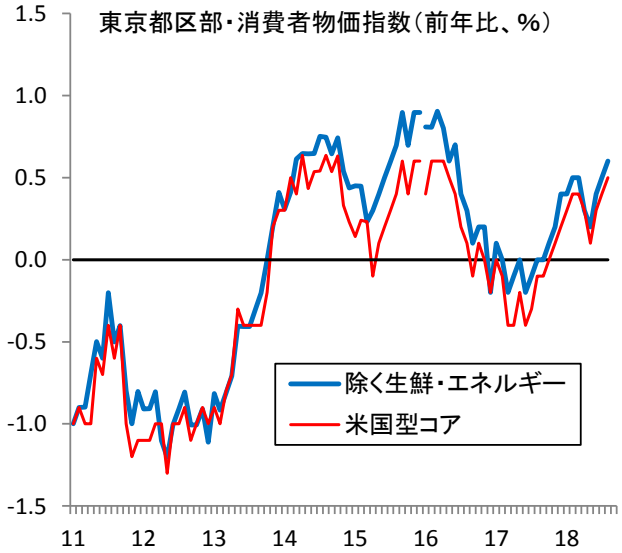
ＣＰＩ総合でみると８月は前年比＋1.2％と、７月の＋0.9％から伸びが拡大した。猛暑による生育の遅れを受けて生鮮野菜価格が上昇（７月：前年比＋3.2％ → ８月：＋15.6％）したことから、コア以上に高い伸びとなっている。季節調整値でも前月比＋0.5％と大きく上昇しており、７-８月平均の水準は４-６月期を 0.8％Pt 上回る。一般的に、ＣＰＩは生鮮食品を除いたコアで見ることが多いが、これはあくまで物価の基調を把握するために振れの大きい生鮮食品を除いているだけであり、消費者の現実の生活に直結するのはコアではなく総合だ。個人消費への影響を見る上では総合指数を見る必要がある。こうした物価上昇による購買力の低下は、夏場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。天候不順による悪影響に加え、野菜価格の上昇による下振れ圧力もあることから、７-９月期の個人消費は減少に転じる可能性が高いと予想している。

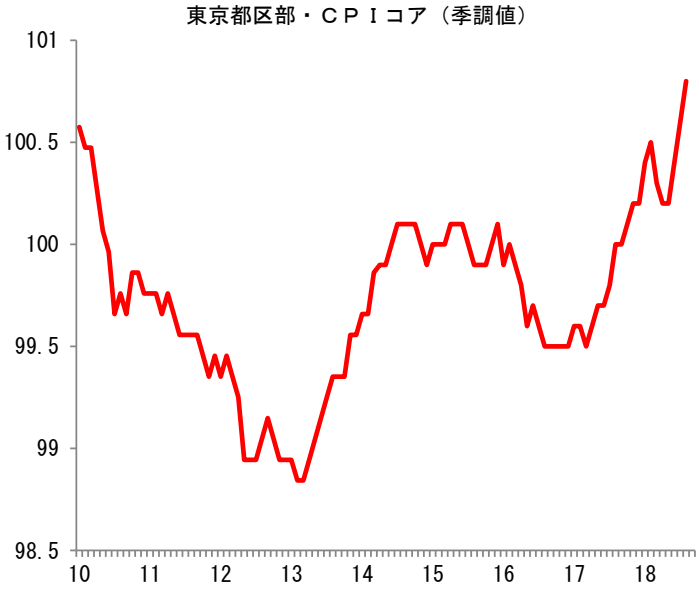
○日銀はいずれ再度の下方修正へ

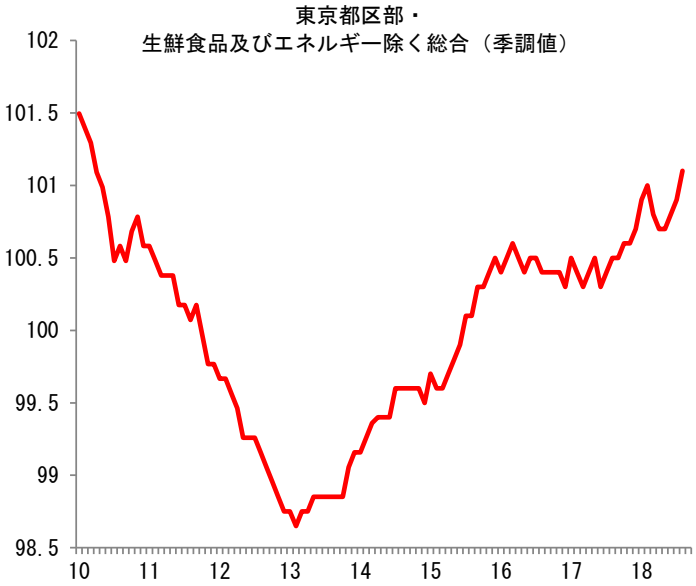
全国ベースでのＣＰＩコアは、先行き、前年比で＋0.8％～＋1.0％程度の推移を予想している。エネルギー価格のプラス寄与は高止まりが予想され、引き続きＣＰＩコアの上昇を支えるだろう。一方、エネルギー以外の部分については前述のとおり改善が鈍い状況であり、先行きも目だって伸びを高めるには至らないだろう。ＣＰＩコアで前年比＋１％に届くかどうかは微妙なところである。

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。見通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。