

Economic Indicators

発表日:2018年9月21日(金)

消費者物価指数(全国・2018年8月)

～コア、コアコアとも前月から上昇率拡大だが、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	1.3	0.9	0.2	0.4	13.9	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、コアコアとも前月から上昇率拡大だが、持続性には疑問

総務省から発表された18年8月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+0.9%となり、上昇率は前月から0.1%Pt拡大した(市場予想:+0.9%)。エネルギー価格については前月とほぼ同じ伸びだったが、エネルギー以外の部分が伸びを高め、全体の伸び率拡大に繋がった。

その除く生鮮食品・エネルギー(日銀版コアコア)は前年比+0.4%(7月:+0.3%)と、2ヶ月連続で上昇率が拡大した。4～6月には3ヶ月連続で鈍化し、弱い動きとなっていたが、ここ2ヶ月は緩やかに持ち直す形になっており、季節調整値でも前月比+0.2%と2ヶ月連続の上昇である。内訳をみると、今月の上昇に大きく寄与したのは宿泊料と携帯電話通信料であり、CPIコアへの前年比寄与度でみると、宿泊料は7月の+0.02%Ptから8月は+0.13%Pt(前月対比+0.11%Pt)、携帯電話通信料は7月の▲0.15%Ptから8月は▲0.08%Pt(前月対比+0.07%Pt)へとそれぞれ大きな押し上げ要因となっている。

日銀版コアコアの上昇率が2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。今年はお盆休みの日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。9月には上昇率が低下する可能性が高いだろう。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」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

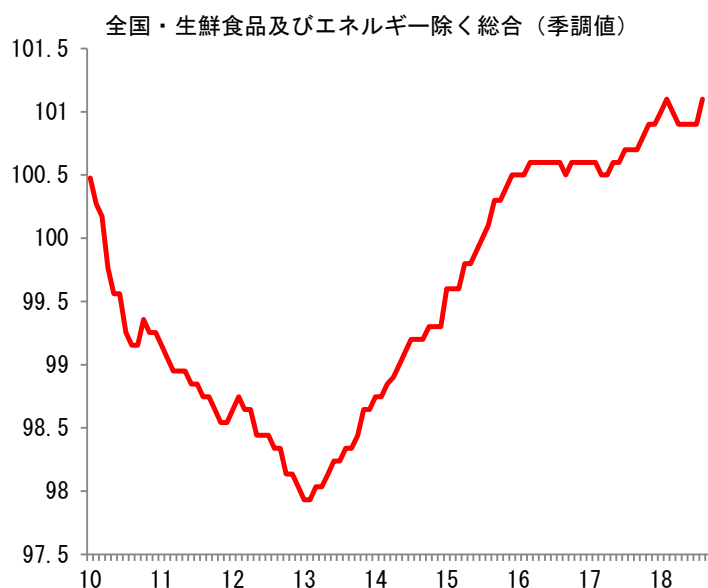
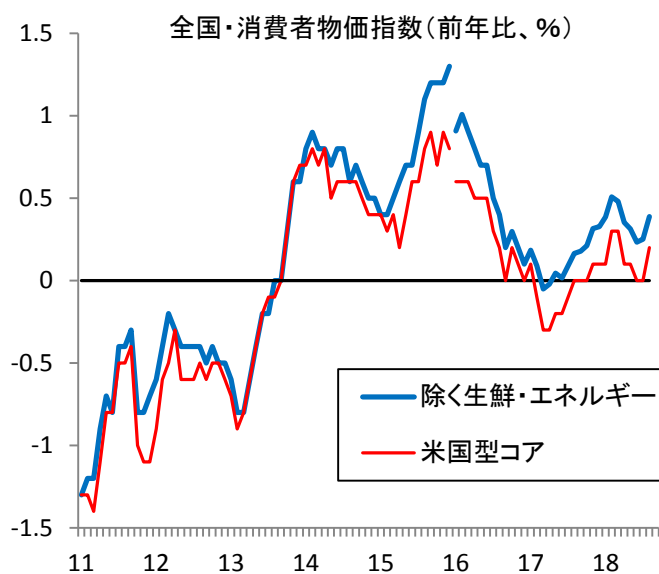
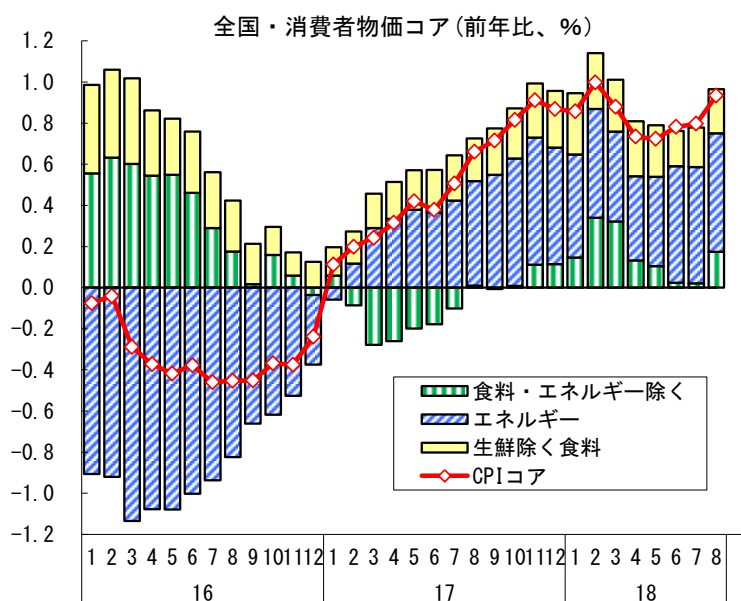
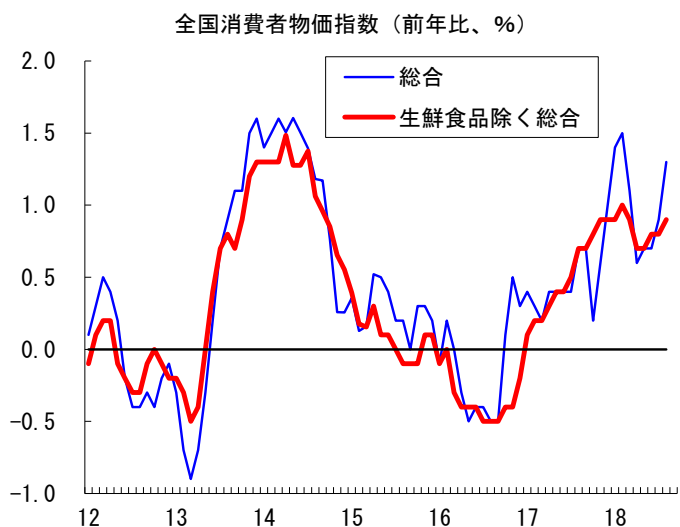
CPI総合でみると8月は前年比+1.3%と、7月の+0.9%から伸びが大幅に拡大した。猛暑による生育の遅れを受けて生鮮野菜価格が上昇（7月：前年比+4.4% → 8月：+15.5%）したことから、コア以上に高い伸びとなっている。季節調整値でも前月比+0.5%と大きく上昇しており、7-8月平均の水準は4-6月期を0.6%Pt上回る。加えて、暑過ぎる夏が終わることで野菜価格の落ち着きが期待されていた9月についても、台風や地震といった自然災害の影響で野菜価格は高止まりが続いている。9月のCPI総合も前年比で高い伸びが続く可能性が高そうだ。

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、7-9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。自然災害による外出機会の減少が消費に悪影響を及ぼすことに加え、野菜価格の上昇による下押し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あるだろう。

○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。

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。



（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。

