

Indicators Update

2012年4月27日 全6頁

3月CPI～2ヶ月連続のプラス

経済調査部

エコノミスト 増川 智咲

上昇基調となるには需給の改善を待つ必要、物価は当面、横ばいでの推移

[要約]

- **エネルギー価格、銘柄変更の影響で2ヶ月連続のプラス**：2012年3月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+0.2%となり、市場コンセンサス（+0.1%）を若干上回った。これは主に、原油の国際市況上昇を背景にエネルギーの押し上げ幅が拡大したことにより、非耐久財の寄与度が上昇したことに起因する。しかし、1月と2月の耐久財銘柄変更の影響を除くと、全国コアCPIは前年比▲0.2%程度となり、物価の基調は引き続き弱い。
- **今後の見通し**：東京都区部の動きから、4月の全国コアCPIは前年比+0.2%程度になると予想している。4月中旬からは、原油価格に落ち着きが見られている。従って、前年比でみた、エネルギー価格による物価の押し上げ圧力は今後、それほど大きくはならないと考えられる。他方、銘柄の変更という特殊要因により、全国コアCPIは前年比でゼロ%付近のプラス圏内で推移するだろう。ただし、物価が上昇基調となるまでには需給の改善を待つ必要があることから、物価は当面、ほぼ横ばいでの推移になると考えられる。

エネルギー価格、銘柄変更の影響で2ヶ月連続のプラス

エネルギー価格の影響が大きい

2012年3月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+0.2%となり、市場コンセンサス（+0.1%）を若干上回った。これは主に、原油の国際市況上昇を背景にエネルギーの押し上げ幅が拡大したことにより、非耐久財の寄与度が上昇したことに起因する。その他、財・サービス別に見ると、耐久財の寄与度は前月からほぼ横ばい。前月のテレビ銘柄変更による影響で、教養娯楽耐久財の押し下げ幅は2ヶ月前と比較して約0.3%pt程度縮小している。

物価の基調は依然弱い

季節調整値で見ると、3月の全国コアCPIは前月比で+0.1%、また3ヶ月移動平均では+0.1%と3ヶ月連続で上昇している。しかし、1月と2月の耐久財銘柄変更の影響を除くと、全国コアCPIは前年比▲0.2%程度となり、物価の基調は引き続き弱い。

図表 1 : 消費者物価指数の概況 (前年比、%)

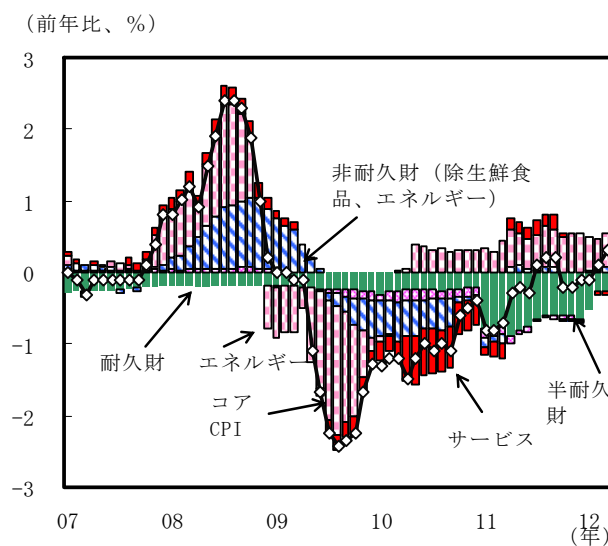
	2011年				2012年			
	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月
全国コアCPI	0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	0.2	
コンセンサス							0.1	
DIR予想							0.2	
全国コアコアCPI	▲ 0.4	▲ 1.0	▲ 1.1	▲ 1.1	▲ 0.9	▲ 0.6	▲ 0.5	
東京都区部コアCPI	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.5
コアコアCPI	▲ 0.4	▲ 1.0	▲ 1.2	▲ 1.1	▲ 1.1	▲ 1.1	▲ 1.0	▲ 1.0

(注1) コンセンサスはBloomberg。

(注2) コアCPIは生鮮食品を除く総合。コアコアCPIは食料(酒類を除く)及びエネルギーを除く総合。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

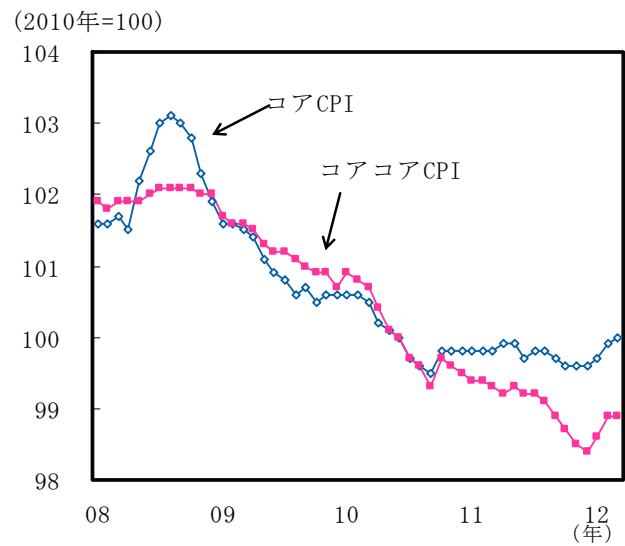
図表 2-1 : 全国コア CPI の寄与度分解



(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合。コアコアCPIは食料(除酒類)およびエネルギーを除く総合。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

図表 2-2 : 各種 CPI (季調値) の動き



今後の見通し

東京都区部の動きから、4月の全国コアCPIは前年比+0.2%程度になると予想している。特殊要因でみると、2011年4月に値上げされた自動車保険料(自賠責)が、1年経過したことで、前年比で見た押し上げ効果が0.04%pt剥落することとなる。

エネルギー価格は今後落ち着く見通し

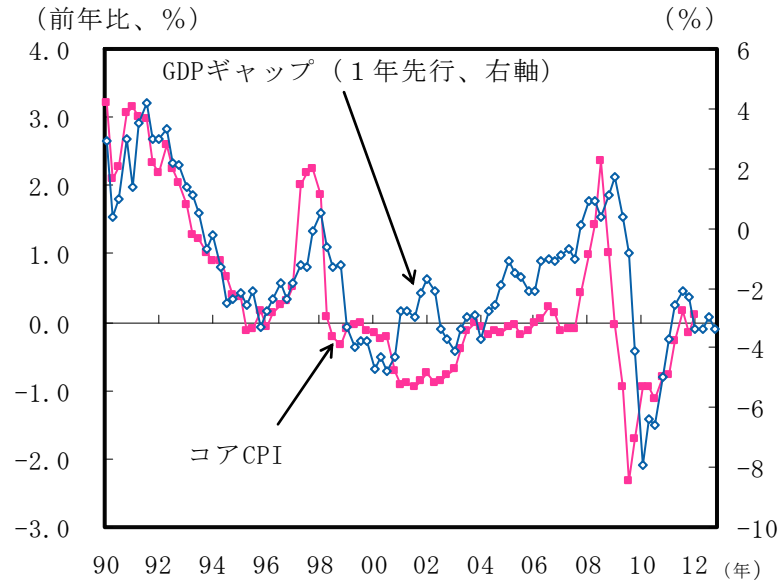
原油の国際市況上昇や、円高修正による原油輸入価格の上昇で、3月はエネルギー価格が上昇した。しかし、4月中旬からは、原油価格に落ち着きが見られている。従って、前年比でみた、エネルギー価格による物価の押し上げ圧力は今後、それほど大きくはならないと考えられる。

+1%の目途までには、道のりが長い

他方、ルームエアコンやテレビ銘柄の変更という特殊要因により、2013年の1月までは耐久財の押し下げ幅が0.2-0.3%pt程度縮小する。これを受け、全国コアCPIは前年比でゼロ%付近のプラス圏内で推移するだろう。ただし、物価が上昇基調となるまでには需給の改善を待つ必要があることから、物価は当面、ほぼ横ばいでの推移になると考えられる。日本銀行が金融政策の「目途」としている前年比+1%のCPI上昇率達成には道のりが長いと言えよう。日本銀行の見通し

に関しては、本日発表の「展望レポート」に注目したい。金融政策に関しては、少なくとも、2014年度いっぱい政策金利が据え置かれるとみている。

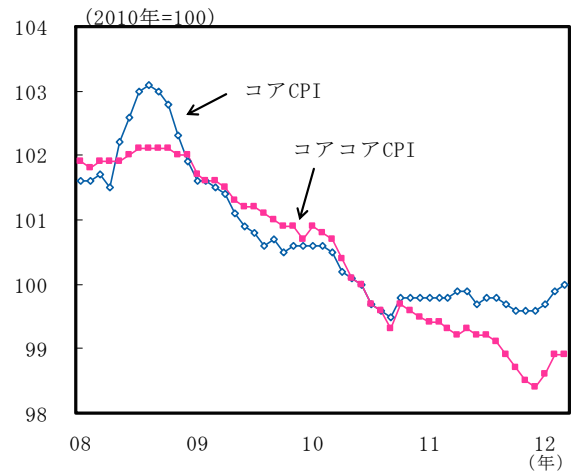
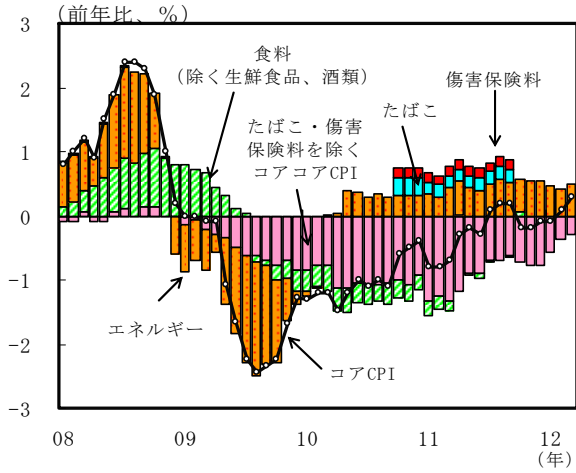
図表3 マクロ需給と全国コアCPI



(注) GDPギャップは内閣府試算値。
 (出所) 総務省統計より大和総研作成

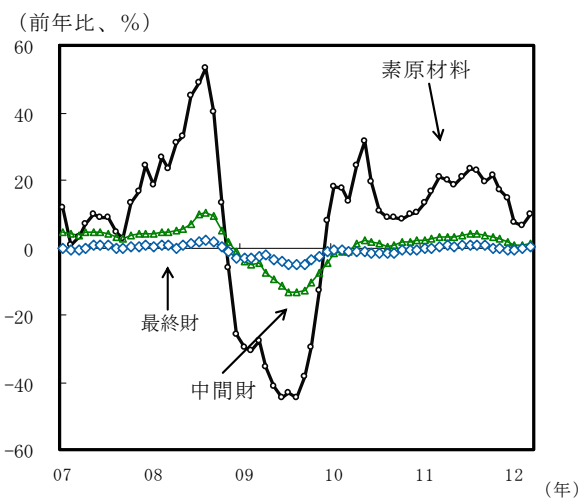
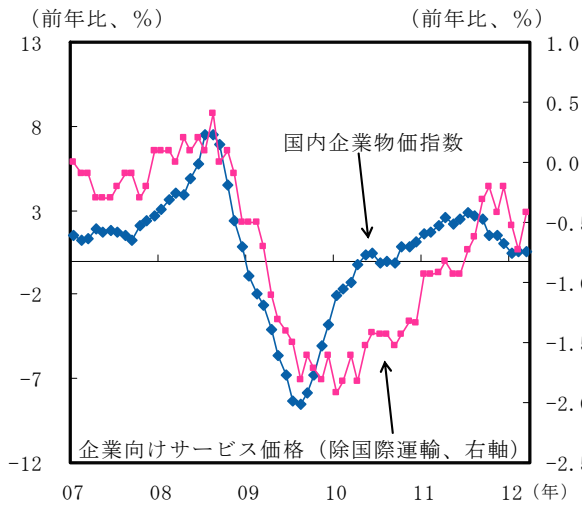
概況 1

全国コアCPIの寄与度分解 **各種CPI（季節調整値）の動き**



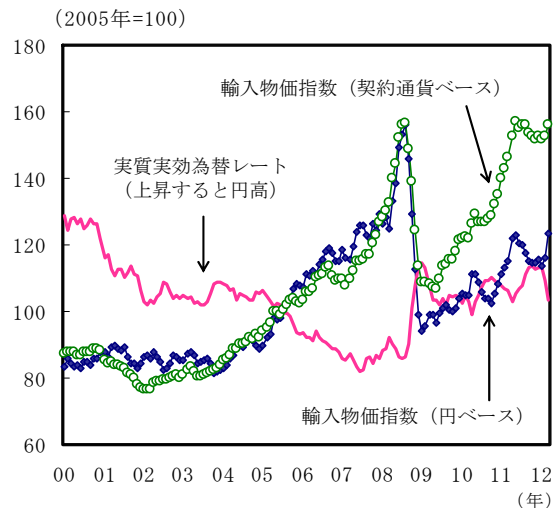
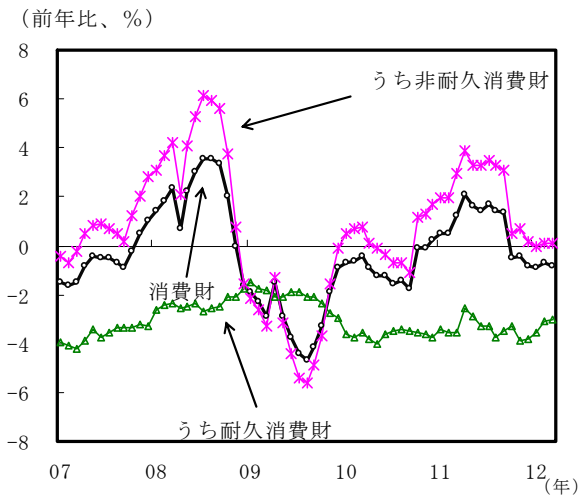
(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合。コアコアCPIは食料 (除酒類) およびエネルギーを除く総合。
 (出所) 総務省統計より大和総研作成

国内企業物価と企業向けサービス価格 **企業物価（内訳）**



(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

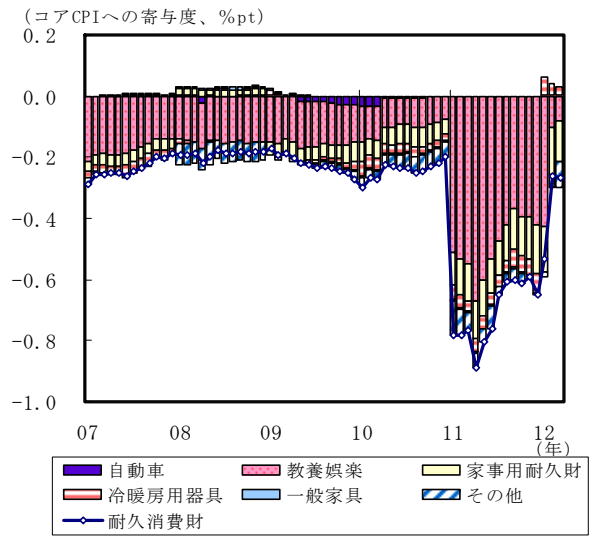
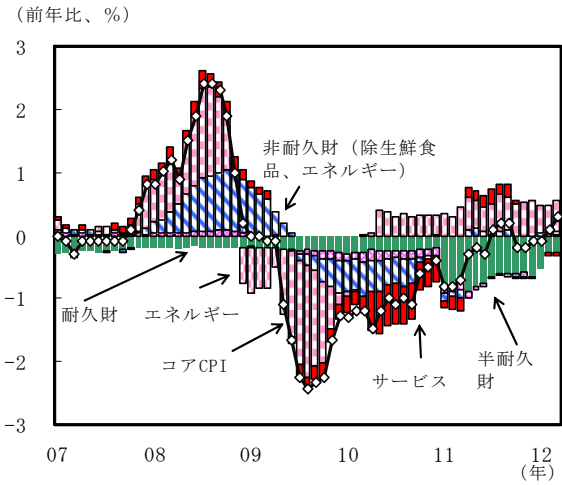
最終財のうち消費財（企業物価） **輸入物価指数と実質実効為替レート**



(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

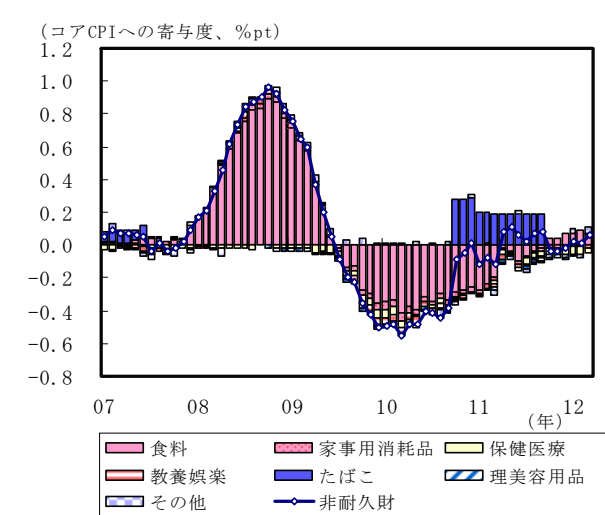
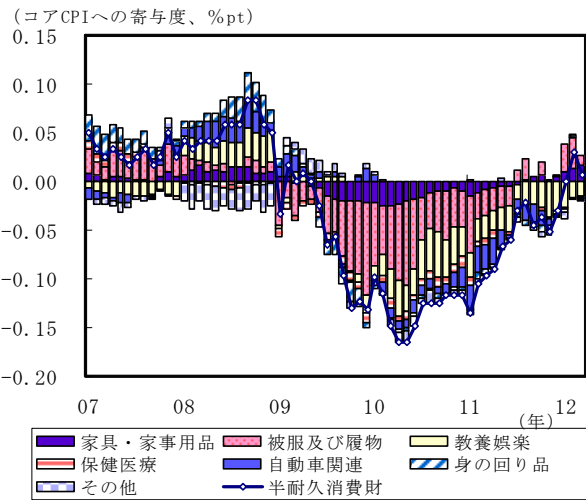
財・サービス別にみたコアCPIの動き

全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解



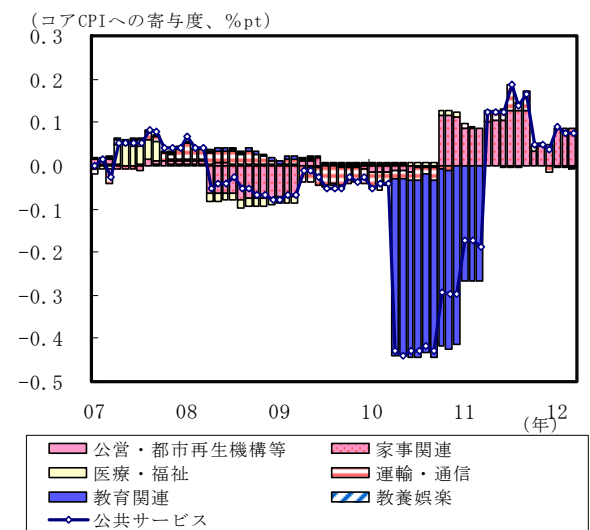
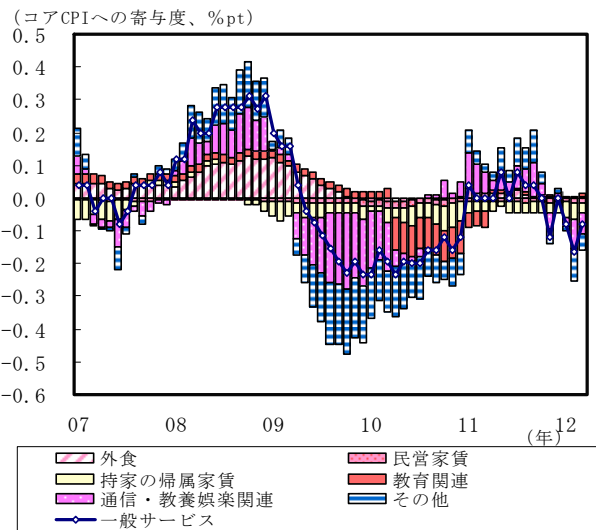
(出所) 総務省統計より大和総研作成

半耐久財 **非耐久財**



(注) 右図の非耐久財は、生鮮食品、エネルギー、外食を除く。
(出所) 総務省統計より大和総研作成

一般サービス **公共サービス**



(出所) 総務省統計より大和総研作成