

Indicators Update

2012 年 4 月 2 日 全 6 頁

2 月 CPI ～特殊要因の影響で、プラスに転じる

経済調査部

エコノミスト 増川 智咲

テレビの調査銘柄変更の影響で、全国コア CPI は 5 ヶ月ぶりにプラス

[要約]

- **テレビの調査銘柄変更でプラスに転じるが、物価基調は弱い**：2012 年 2 月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は前年比+0.1%となり、コンセンサスを上回る結果となった。この背景には、小売物価統計調査のテレビ品目に対象基本銘柄の変更があった影響がある。1 月のルームエアコン銘柄変更による影響に続き、2 月の物価統計も割り引いてみる必要がある。
- **今後の見通し**：3 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。緊迫感が残るイラン情勢や、先進国の金融緩和による商品市場への投機資金流入により、原油価格が上昇していることが背景にある。従って、全国コア CPI には、エネルギー価格の押し上げによる寄与が大きく出ると考えられる。
- **家計消費への影響に注視**：商品価格の上昇は、家計の購買力を低下させる。これは、デフレ脱却を見通す上で、ボトルネックとなると考えられる。国際商品市況が CPI を経由して家計消費に及ぼす影響に注視したい。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。

テレビ価格上昇でプラスに転じるが、物価基調は弱い

2 ヶ月連続で、小売物
価統計調査の対象銘
柄変更による影響

2012 年 2 月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は前年比+0.1%となり、コンセンサス（同▲0.1%）を上回る結果となった（図表 1）。全国コア CPI が前年比でプラスに転じたのは、5 ヶ月ぶりである。季節調整値で見ても、2 月の全国コア CPI は前月比で+0.2%、また全国コア CPI（酒類を除く食料、およびエネルギーを除く総合）は、前月比+0.2%と上昇している。この背景には、小売物価統計調査のテレビ品目に対象基本銘柄の変更があった影響がある。その結果、地デジ化による価格の下落が続いていたテレビが、前年比で+0.5%と上昇し、寄与度でも+0.0%と押し上げに転じた。1 月のルームエアコン銘柄変更による影響に続き、2 月の物価統計も割り引いてみる必要がある。テレビとルームエアコンの押し上げ効果を除いて計算すると、2 月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は前年比▲0.2-▲0.3%となり、物価基調は引き続き弱い。

耐久財の押し下げ幅
が縮小

財・サービス別に前月からの寄与度の変化を見ると、前述した特殊要因で耐久財の押し下げ幅は縮小している（図表 2-1）。テレビが寄与度で押し下げ要因とならなかったのは、2005 年 12 月以来初めてである。他方で、プロパンガスや灯油の

価格上昇幅が縮小し、エネルギーの押し上げ幅は若干縮小した。その結果、非耐久財の押し上げ幅も縮小している。

図表 1 : 消費者物価指数の概況（前年比、%）

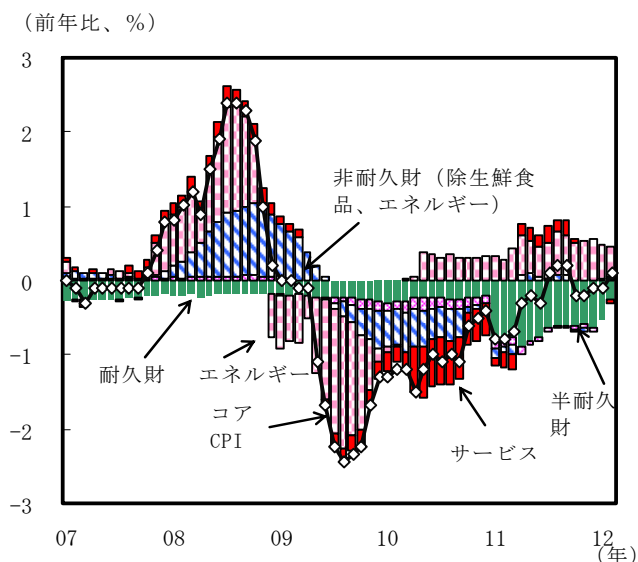
	2011年					2012年		
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月
全国コアCPI	0.2	0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	
コンセンサス							▲ 0.1	
DIR予想							▲ 0.1	
全国コアコアCPI	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 1.0	▲ 1.1	▲ 1.1	▲ 0.9	▲ 0.6	
東京都区部コアCPI	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.3
コアコアCPI	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 1.0	▲ 1.2	▲ 1.1	▲ 1.1	▲ 1.1	▲ 1.0

（注1）コンセンサスはBloomberg。

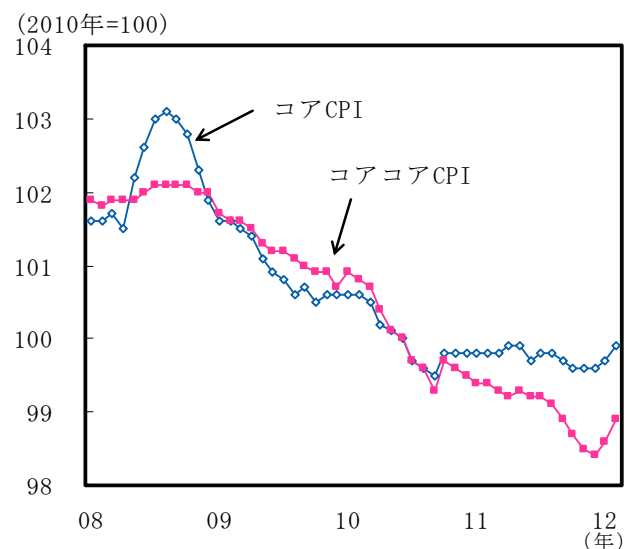
（注2）コアCPIは生鮮食品を除く総合。コアコアCPIは食料（酒類を除く）及びエネルギーを除く総合。

（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



図表 2-2 : 各種 CPI（季調値）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

今後の見通し

エネルギー価格には引き続き注視が必要

東京都区部の動きから、3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。緊迫感が残るイラン情勢や、先進国の金融緩和による商品市場への投機資金流入により、原油価格が上昇していることが背景にある。更に、円高圧力に抑制が働き始めたことも、原油の輸入価格上昇要因となるだろう。従って、全国コアCPIには、エネルギー価格の押し上げによる寄与が大きく出ると考えられる。その他、2012年に入ってからCRB商品指数が上昇している。エネルギー以外の商品価格にも注視していく必要がある。

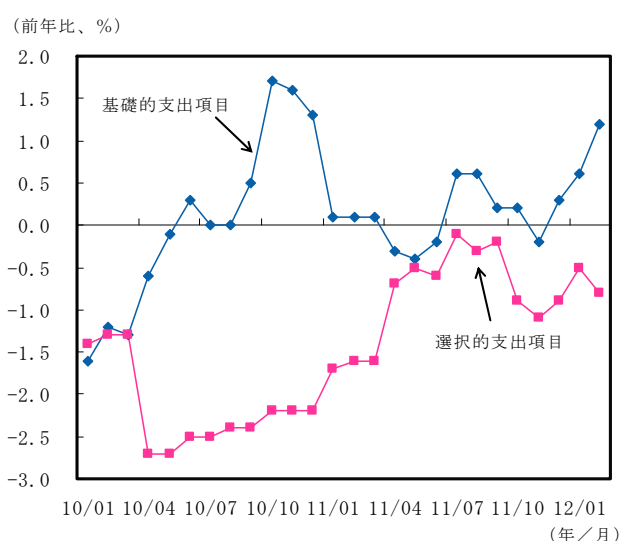
このような商品価格の上昇は、家計の購買力を低下させる。これは、マクロ需給の改善に時間を要することを意味し、デフレ脱却を見通す上で、ボトルネックとなると

商品価格の上昇が、CPIを経由して家計消費に影響

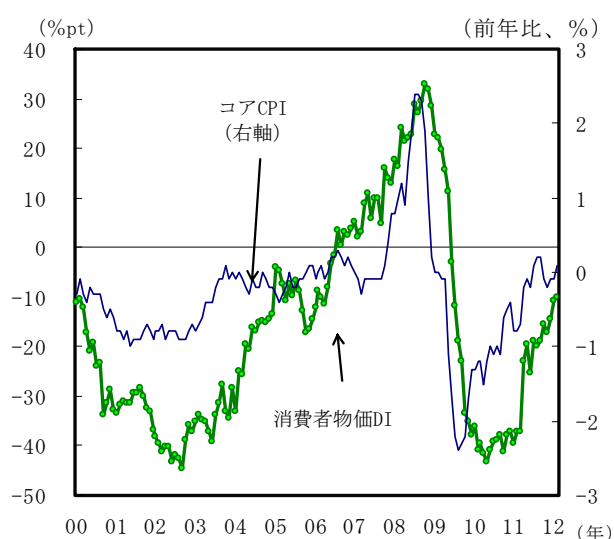
考えられる。実際、食品やエネルギー関連などの生活必需品で構成される「基礎的支出項目」のCPIは、前年比で3ヶ月連続上昇している（図表3-1）。価格上昇品目の割合から下落品目の割合を引いた「消費者物価DI」（大和総研作成）を見ると、2011年7月以降上昇している。つまり、上昇品目の割合が高まっている。物価が下落する品目に広がりが見られないことから、物価下落の基調が緩やかであるとも捉えられる。しかし、その背景に、基礎的支出項目を中心とした価格の上昇があるとすれば、家計消費に及ぼす影響が懸念される。

今後も、国際商品市況がCPIを経由して家計消費に及ぼす影響を注視したい。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3-1：基礎的・選択的支出項目前年比伸び率



図表3-2：消費者物価DIとコアCPI



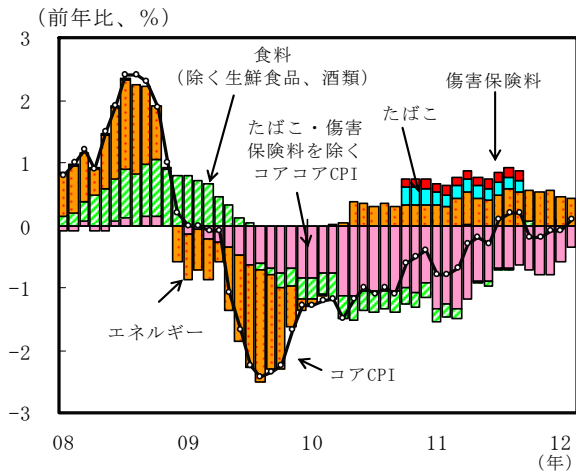
（注1）「基礎的支出項目」とは、必需性の高い品目（米や野菜、家賃、電気代など）を指し、「選択的支出項目」とは、どちらかと言えば世帯の嗜好などにより選択的に購入される品目（パソコンなど）を指す。2010年までは2005年基準、それ以降2010年基準。

（注2） $DI = (\text{物価上昇品目数} + (-1) \times \text{物価下落品目数}) / \text{全品目数}$ 。DI算出には生鮮食品を除いている。

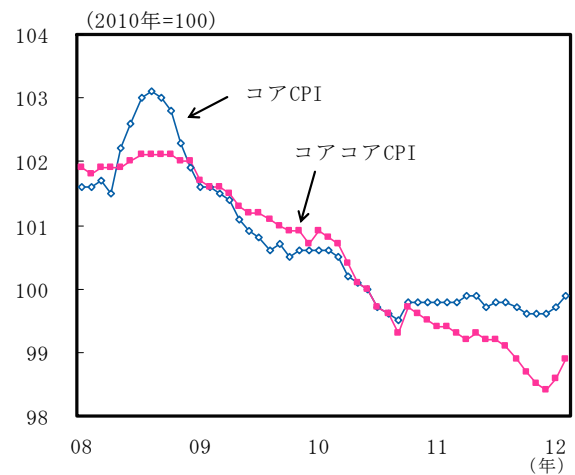
（出所）総務省統計、厚生労働省統計より大和総研作成

概況 1

全国コアCPIの寄与度分解

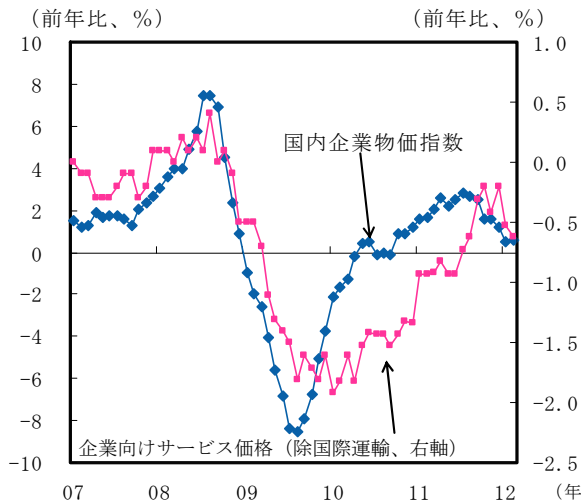


各種CPI（季節調整値）の動き



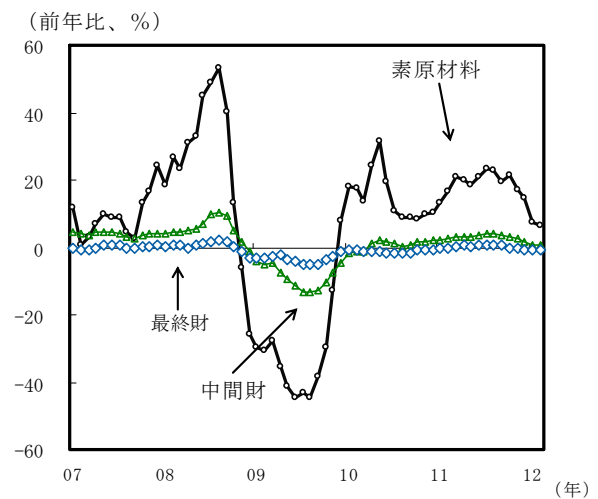
(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合。コアコアCPIは食料（除酒類）およびエネルギーを除く総合。
(出所) 総務省統計より大和総研作成

国内企業物価と企業向けサービス価格

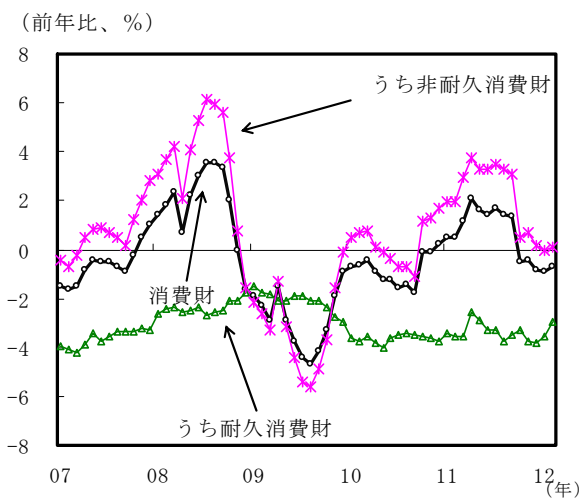


(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

企業物価（内訳）

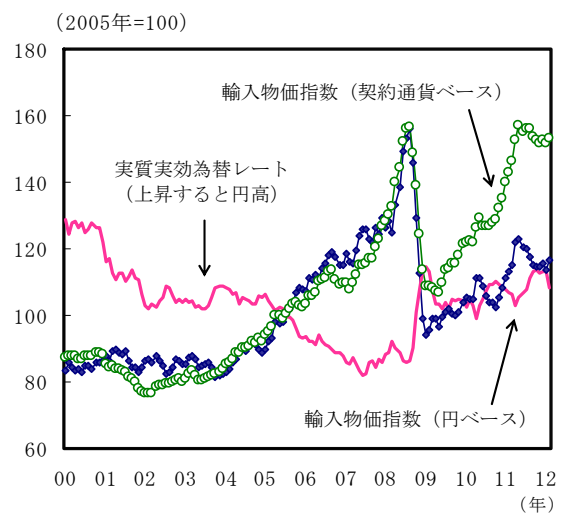


最終財のうち消費財（企業物価）



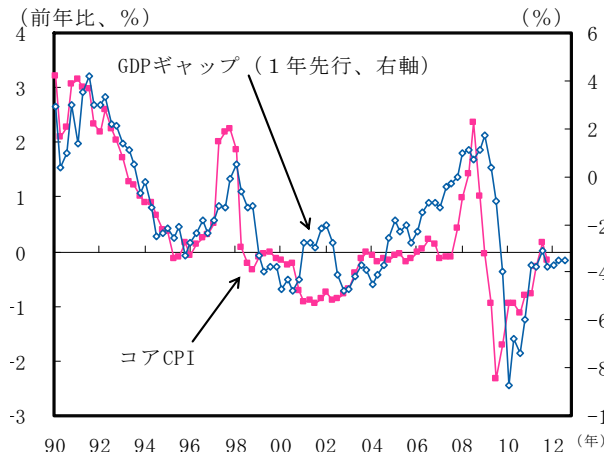
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

輸入物価指数と実質実効為替レート



概況 2

マクロ需給と全国コアCPI

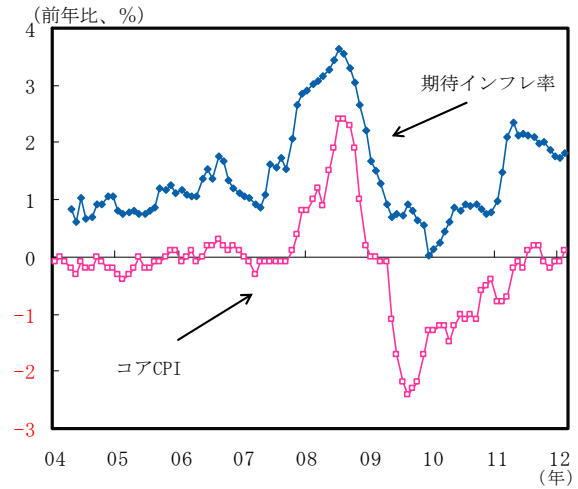


(注1) 左図のGDPギャップは内閣府試算値。

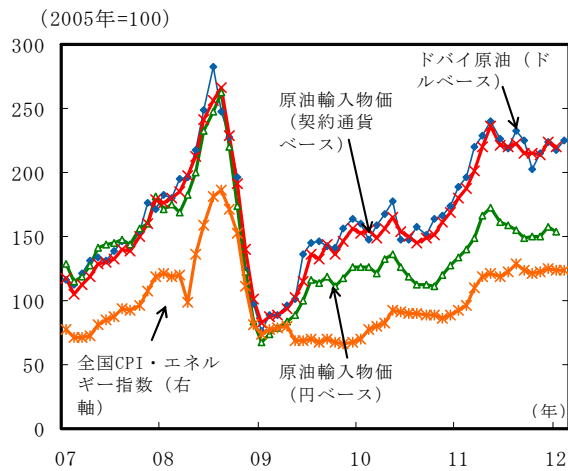
(注2) 右図の期待インフレ率は消費動向調査における1年後物価見通しを、H22年度経済財政白書の分析を参考に試算。

(出所) 内閣府、総務省統計より大和総研作成

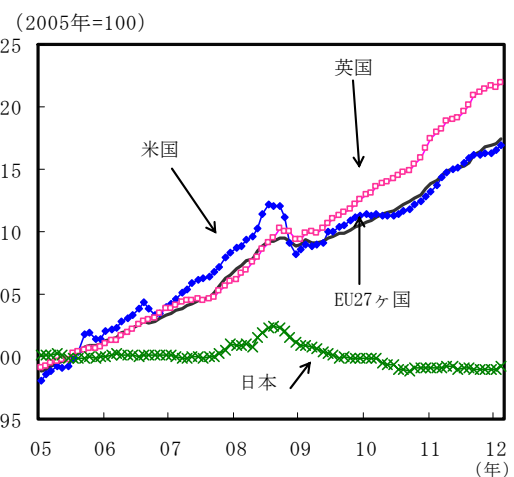
期待インフレ率と全国コアCPI



原油価格推移と全国CPIエネルギー指数



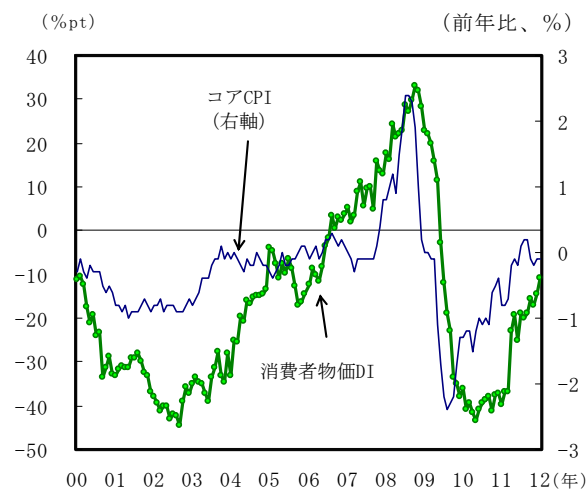
主要各国CPI推移 (季節調整値)



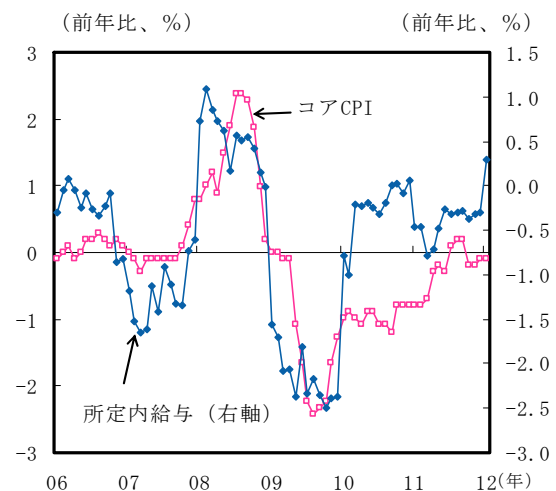
(注) 右図については、日本のみ生鮮食品を除くCPIで、その他各国は総合。

(出所) 総務省、日本銀行、Thomson Reutersより大和総研作成

消費者物価DIと全国コアCPI



所定内給与と全国コアCPI



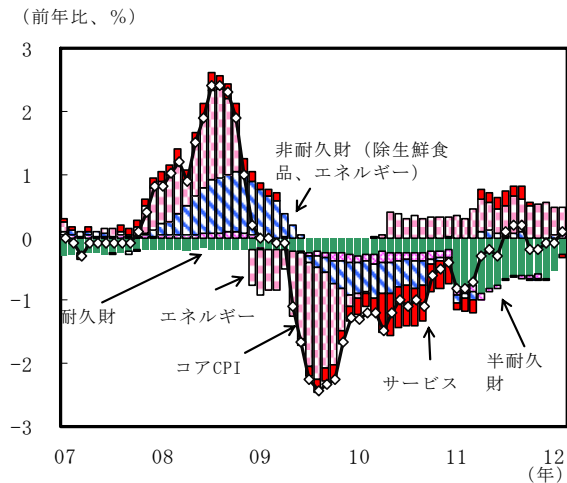
(注1) DI = (物価上昇品目数 + (-1) × 物価下落品目数) / 全品目数。DI算出には生鮮食品を除いている。

(注2) 所定内給与は、事業所規模5人以上で全産業ベース。

(出所) 総務省統計、厚生労働省統計より大和総研作成

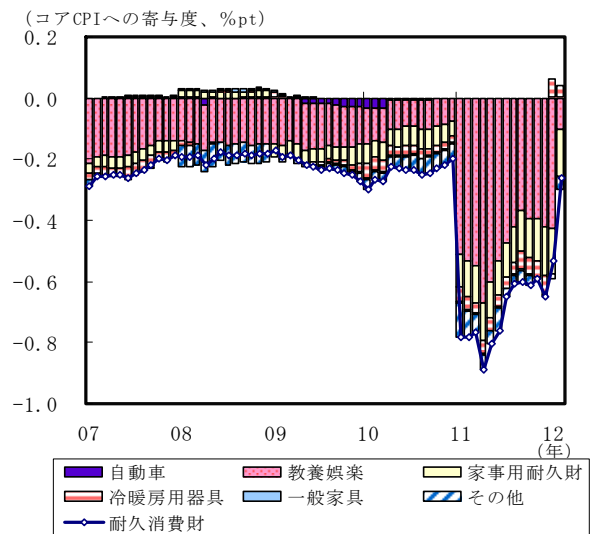
財・サービス別にみたコアCPIの動き

全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解

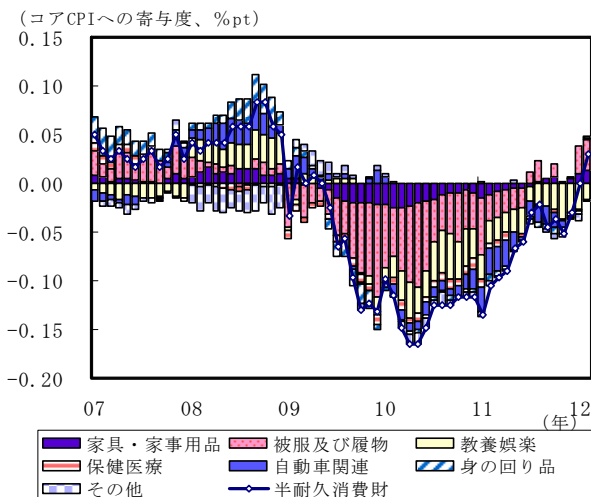


(出所) 総務省統計より大和総研作成

耐久財

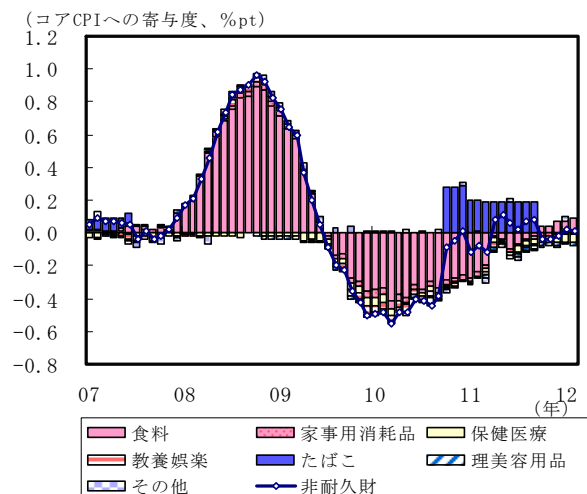


半耐久財

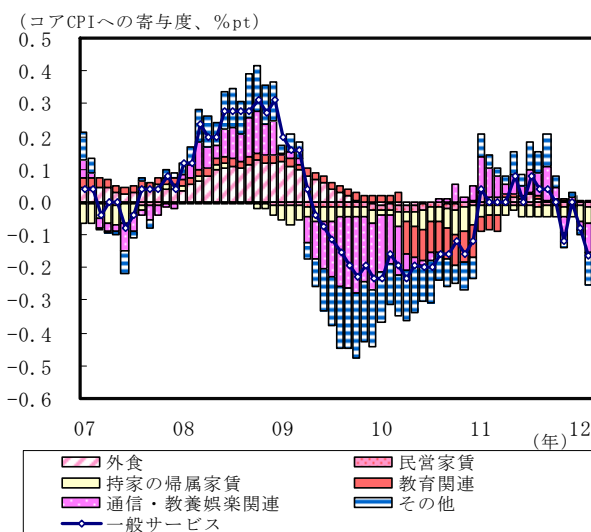


(注) 右図の非耐久財は、生鮮食品、エネルギー、外食を除く。
(出所) 総務省統計より大和総研作成

非耐久財



一般サービス



(出所) 総務省統計より大和総研作成

公共サービス

