

2014年8月29日 全6頁

Indicators Update

7月全国消費者物価

物価は底堅く推移、今後は頭打ち

エコノミック・インテリジェンス・チーム
エコノミスト 長内 智

[要約]

- 2014年7月の全国CPI（除く生鮮食品、以下コアCPI）は前年比+3.3%と、市場コンセンサス（同+3.3%）通りの結果となった。消費税を除くベース（大和総研による試算値、以下同様）でみると、前年比+1.4%と前月（同+1.3%）から上昇幅が小幅に拡大。季節調整値の推移も併せて考えると、コアCPIは消費税率引き上げによる大幅な上昇が続いており、その影響を除いても底堅く推移していると評価できる。
- 8月東京コアCPI（中旬速報値）は前年比+2.7%と、上昇幅は前月から変わらなかった。エネルギーの寄与縮小が続く中で、半耐久財価格が上昇した。この東京コアCPIの結果を踏まえると、8月の全国コアCPIは前年比+3.2%となる見込みである。
- 先行きについては、コアCPI（消費税の影響を除くベース）は徐々に上昇幅が縮小し、前年比+1%程度で底堅く推移すると見込む。エネルギーのうち「電気代」については、前年の裏によるマイナス圧力が緩和する一方で、燃料費調整制度による単価の引き下げがしばらく継続する予定。ただし、北海道電力が7月31日に電力料金の再値上げを申請した。値上げ幅の圧縮や値上げ時期の後ずれが予想されるなど、まだ不透明な点が多く残っているが、今後のコアCPIに一定程度影響を及ぼすことになるため、再値上げの動向については引き続き注視したい。

図表1 消費者物価指数の概況（前年比、%）

	2013年		2014年						
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
全国コアCPI （除く消費税の影響）	1.3	1.3	1.3	1.3	3.2	3.4	3.3	3.3	
コンセンサス					1.5	1.4	1.3	1.4	
DIR予想								3.3	
								3.4	
全国コアコアCPI	0.7	0.7	0.8	0.7	2.3	2.2	2.3	2.3	
東京都区部コアCPI	0.7	0.7	0.9	1.0	2.7	2.8	2.8	2.7	2.7
コアコアCPI	0.3	0.3	0.5	0.4	2.0	1.9	2.0	2.1	2.1

（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（除く酒類）及びエネルギーを除く総合。

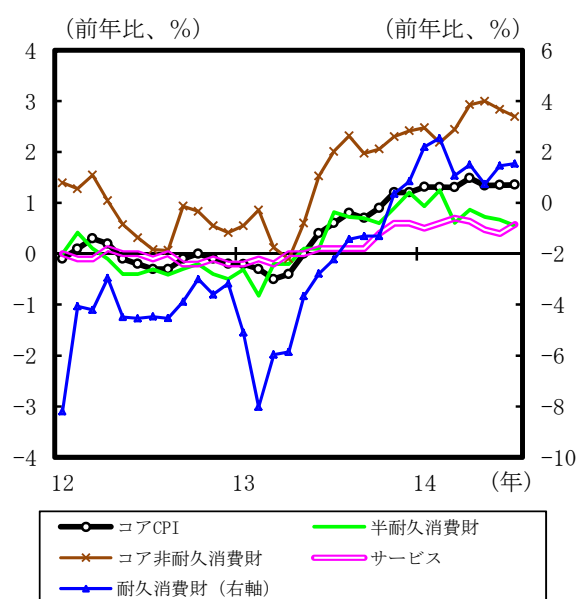
（出所）総務省統計より大和総研作成

7 月全国コア CPI は消費税を除くベースで見ても底堅く推移

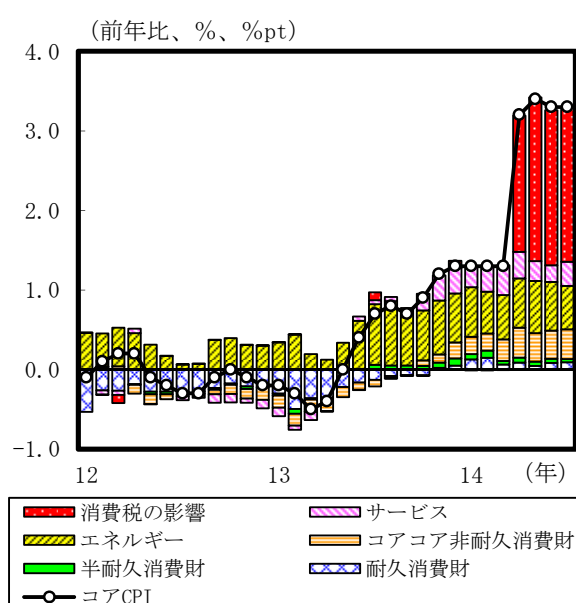
2014年7月の全国CPI（除く生鮮食品、以下コアCPI）は前年比+3.3%と、市場コンセンサス（同+3.3%）通りの結果となった。消費税を除くベース（大和総研による試算値、以下同様）で見ると、前年比+1.4%と前月（同+1.3%）から上昇幅が小幅に拡大しており、これはエネルギーのプラス寄与と縮小よりもサービスのプラス寄与と拡大の方が大きかったことによる。季節調整値の推移も併せて考えると、コアCPIは消費税引き上げによる大幅な上昇が続いており、その影響を除いても底堅く推移していると評価できる。8月東京コアCPI（中旬速報値）は前年比+2.7%と、上昇幅は前月から変わらなかった。エネルギーの寄与と縮小が続く中で、半耐久財価格が上昇した。この東京コアCPIの結果を踏まえると、8月の全国コアCPIは前年比+3.2%となる見込みである。

7月全国コアCPI（消費税の影響を除くベース）を財別にみると、耐久消費財（7月：前年比+1.5%←6月：同+1.5%）は前月から上昇幅は変わらなかった。これは「テレビ」の前年比プラス幅が拡大した一方で、「パソコン（デスクトップ型）」、「パソコン（ノート型）」の値下がりなどによる。半耐久消費財（7月：前年比+0.6%←6月：同+0.7%）及びコア非耐久消費財（除く生鮮食品）（7月：前年比+2.7%←6月：同+2.8%）は前月から上昇幅が小幅に縮小した。後者の主因は、「電気代」において、前年に大きく上昇した裏の影響（マイナスに寄与）が残ったことに加えて、燃料費調整制度によって単価が引き下げられたことによる。サービス（7月：前年比+0.6%←6月：同+0.4%）は前月から上昇幅が拡大した。携帯通信大手3社が6月から8月にかけて通話料定額制を導入したことを背景に、「携帯電話通信料」の前年比マイナスが継続した一方で、「高速自動車国道料金」、「航空運賃」、「自動車保険料（任意）」が押し上げに寄与した。

図表2 全国コアCPIの内訳（消費税除く）



図表3 全国コアCPIの前年比と寄与度

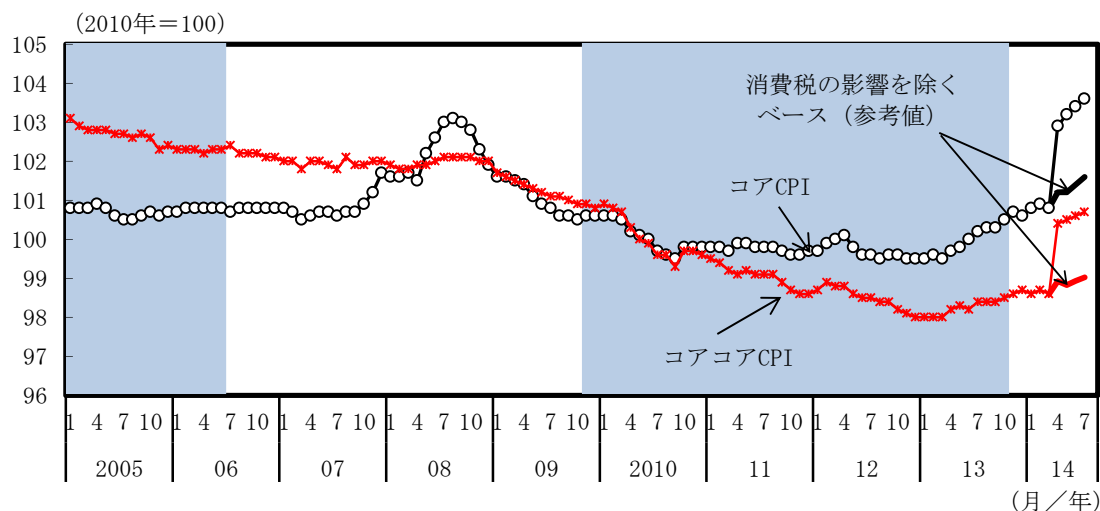


(注1) コアCPIは生鮮食品を除く総合、コア非耐久消費財は生鮮食品を除く非耐久消費財、コアコア非耐久消費財は生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財。

(注2) 消費税の影響は大和総研による試算値。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

図表4 全国CPIの水準（季節調整値）



(注1) コアCPIは生鮮食品を除く総合、コアコアCPIは食料（除く酒類）及びエネルギーを除く総合。
消費税は前年比に与える影響（日本銀行試算値）を基に調整。

(注2) シャドーは政府の「月例経済報告」において「デフレ」の文言があった時期。

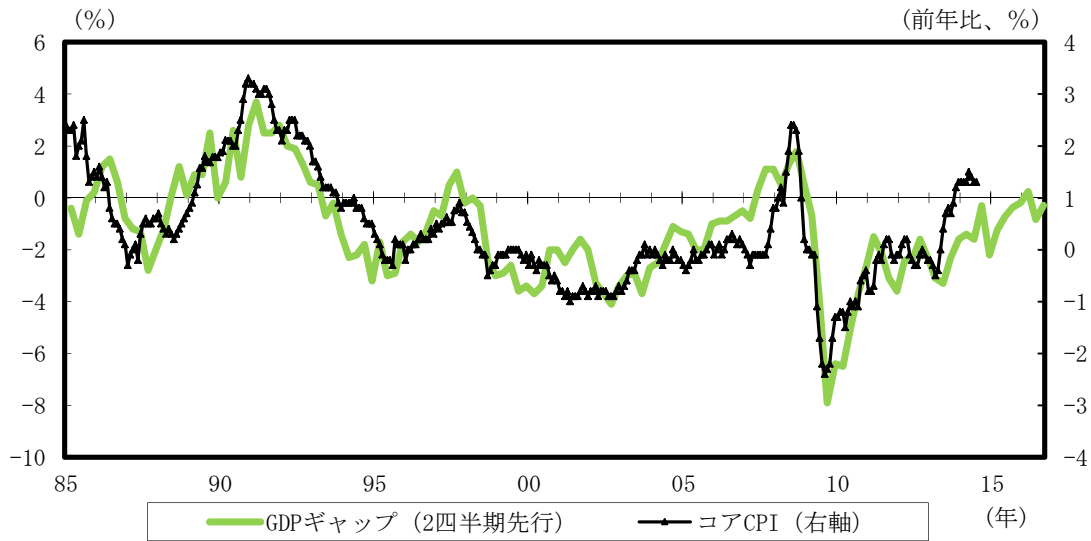
(出所) 総務省、内閣府資料、日銀資料より大和総研作成

コアCPIは今後上昇幅が縮小して前年比+1%台程度の推移となる見込み

先行きについては、コアCPI（消費税の影響を除くベース）は徐々に上昇幅が縮小し、前年比+1%程度で底堅く推移すると見込む。これまでコアCPIを押し上げてきたエネルギーに関して、2012年秋以降の円安を背景とした輸入価格上昇による押し上げ効果は概ね一巡したと考えている。エネルギーのうち「電気代」については、前年の裏によるマイナス圧力が緩和する一方で、燃料費調整制度による単価の引き下げがしばらく継続する予定である。ただし、北海道電力が7月31日に電力料金の再値上げを申請した。値上げ幅の圧縮や値上げ時期の後ずれが予想されるなど、まだ不透明な点が多く残っているが、今後のコアCPIに一定程度影響を及ぼすことになるため、再値上げの動向については引き続き注視したい。

マクロの需給バランスの観点からは、2014年4-6月期のGDPギャップのマイナス幅の拡大が年後半の物価上昇率の抑制要因になるとみられる。しかし、当社は7-9月以降の日本経済の持ち直しに伴って、GDPギャップのマイナス幅が縮小に向かうと予想しており、2015年に入ってから物価押し上げに寄与し始めると考えている。なお、日本銀行が目指す2%のインフレ目標は期限内の達成が困難であるとの見方に変更はないが、日本経済は着実にデフレ脱却に向けて前進していくと見込んでいる。

図表5 GDPギャップとコアCPI



(注1) コアCPIは生鮮食品を除く総合、消費税の影響を調整済み。

(注2) 2014年7-9月以降のGDPギャップは大和予想。

(出所) 総務省、内閣府統計より大和総研作成

図表6 過去の電力料金の値上げ

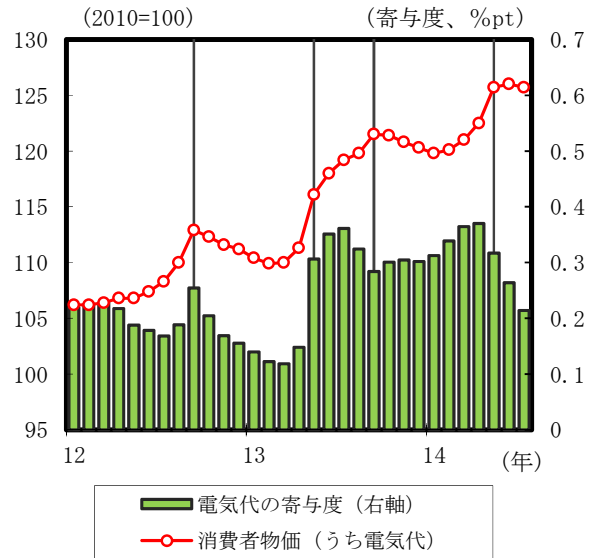
値上げ 実施日	電力 会社	値上げ率(%) [実施] [申請]	申請日	値上げ予定 [申請]
12/9/1	東京	8.46 [10.28]	12/5/11	12/7/1
13/5/1	関西	9.75 [11.88]	12/11/26	13/4/1
	九州	6.23 [8.51]	12/11/27	13/4/1
13/9/1	東北	8.94 [11.41]	13/2/14	13/7/1
	四国	7.80 [10.94]	13/2/20	13/7/1
	北海道	7.73 [10.20]	13/4/24	13/9/1
14/5/1	中部	3.77 [4.95]	13/10/29	14/4/1
?	北海道	? [17.03]	14/7/31	14/10/1

(注1) 図表7の縦線は電力料金の値上げが実施された月。

(注2) 電気代の寄与度はコアCPI (生鮮食品を除く総合) に対するもの。

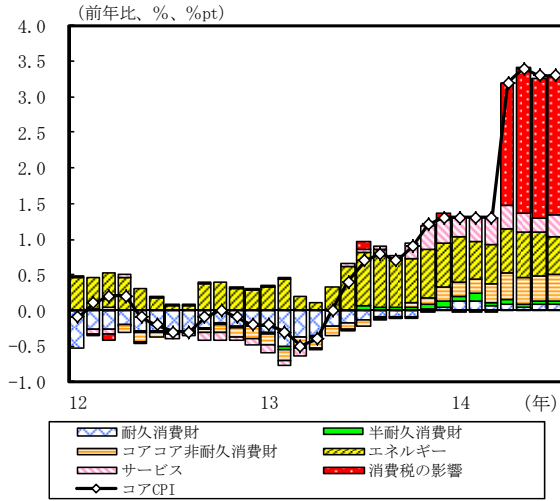
(出所) 総務省、経済産業省、各社資料等より大和総研作成

図表7 電気代の指数と寄与度

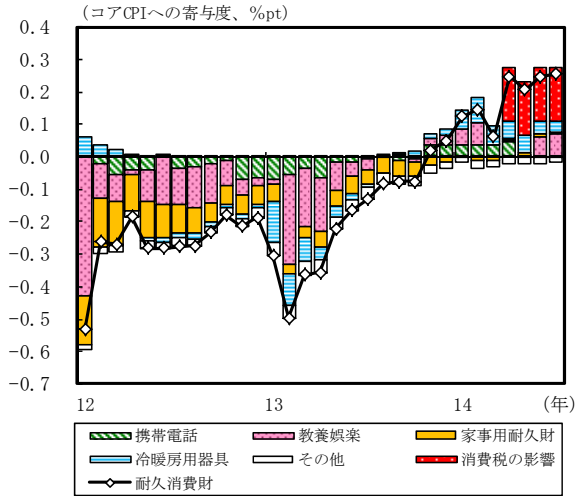


財・サービス別みたコアCPIの動き

全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解

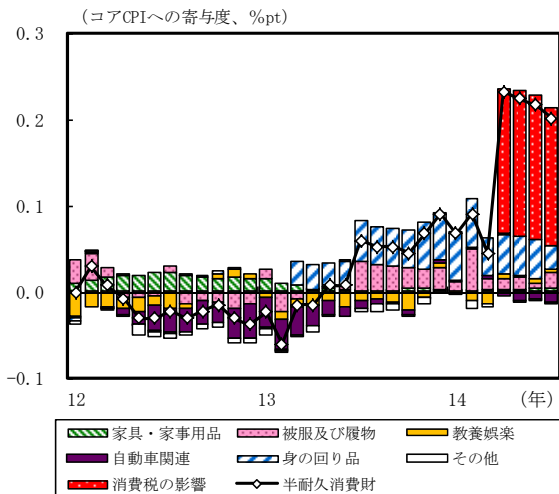


耐久消費財

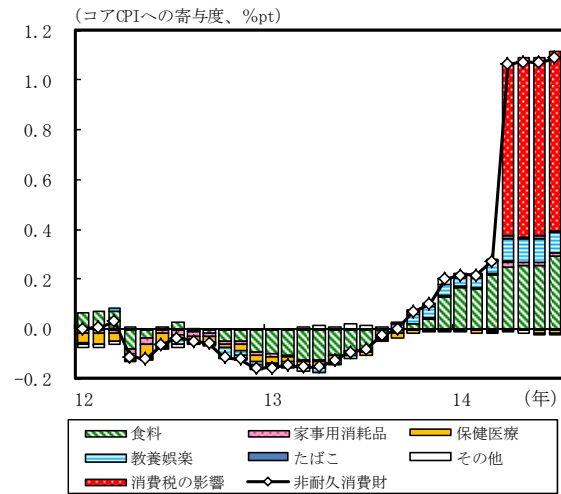


(注) 消費税の影響は大和総研による試算値、コアCPIは生鮮食品を除く総合、コアコア非耐久消費財は生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財。
(出所) 総務省統計より大和総研作成

半耐久消費財

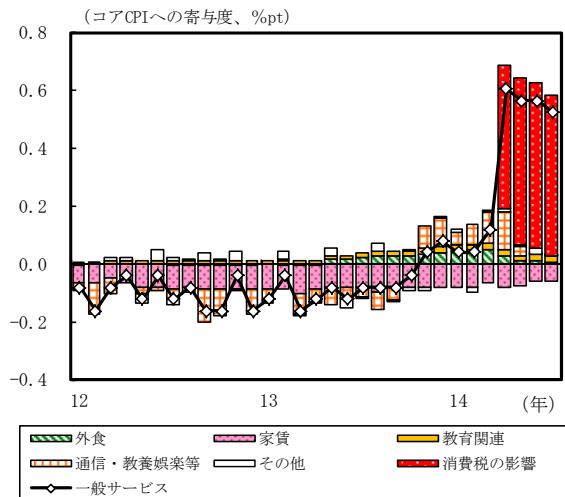


非耐久消費財 (生鮮食品、エネルギーを除く)

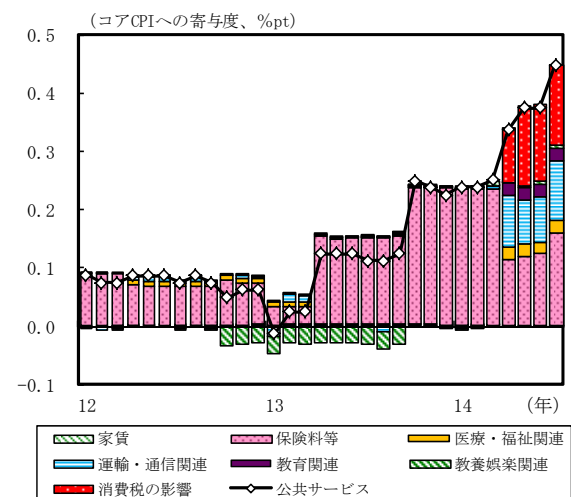


(注) 消費税の影響は大和総研による試算値。
(出所) 総務省統計より大和総研作成

一般サービス



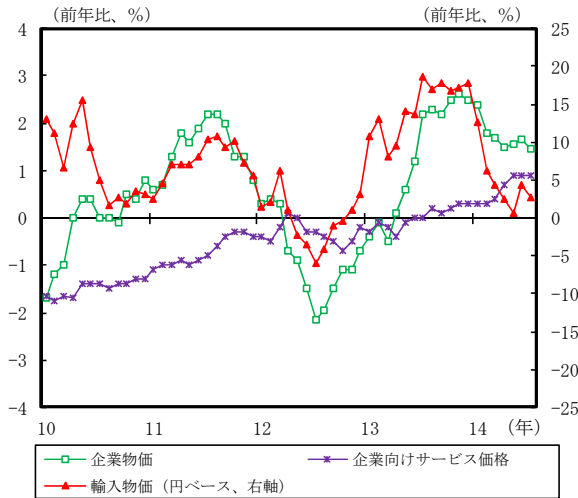
公共サービス



(注) 消費税の影響は大和総研による試算値。
(出所) 総務省統計より大和総研作成

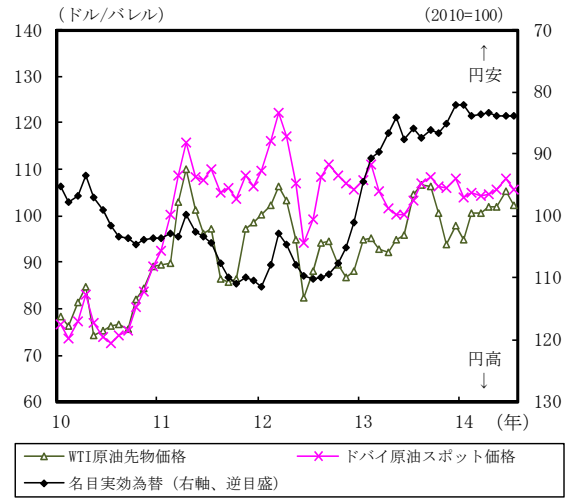
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

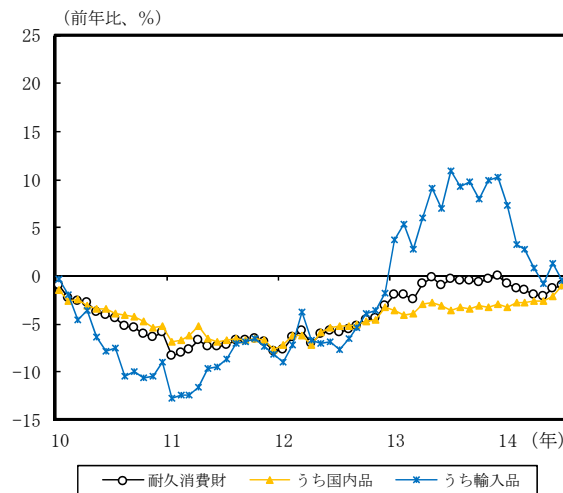


(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
 (出所) 日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格

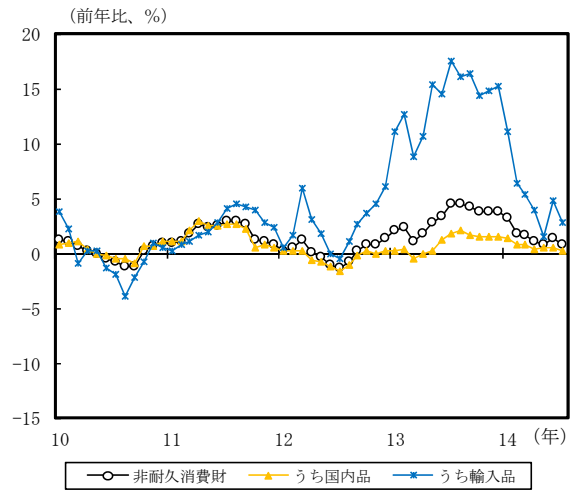


企業物価（最終財：うち耐久消費財）

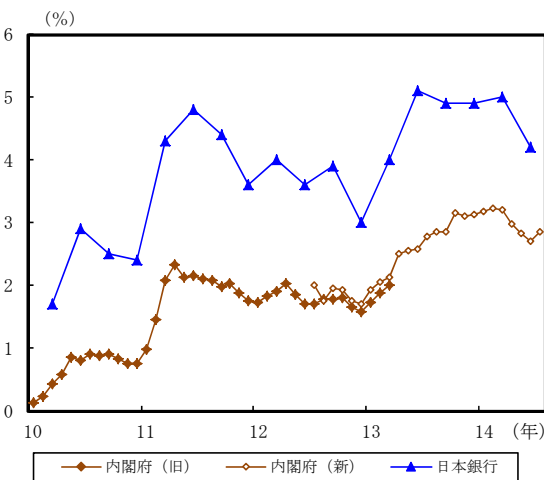


(注) 企業物価は消費税を除くベース。
 (出所) 日本銀行統計より大和総研作成

企業物価（最終財：うち非耐久消費財）



家計の期待インフレ率（1年先）



(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。
 (注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。
 (出所) 内閣府、日本銀行、資源エネルギー庁より大和総研作成

ガソリン価格と灯油価格

