

Economic Monitor

所 長 三輪裕範 03-3497-3675 miwa-y@itochu.co.jp
主任研究員 丸山義正 03-3497-6284 maruyama-yo@itochu.co.jp

CPI はゼロ近傍の推移が継続、10 月は特殊要因の剥落に留意

米国型コアの前年比は 9 月にマイナス幅を縮小も、ほぼ横ばいの刈り込み平均 CPI の推移等も踏まえると、トレンド変化とは判断されず。インフレ率はゼロ近傍推移が継続。10 月はたばこ値上げや傷害保険料引き上げの要因剥落で、9 月 0.2%の日本型コアも再びマイナス圏に戻る見込み。

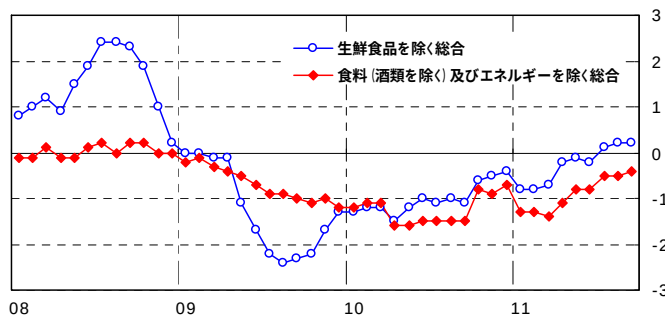
9 月の全国 CPI は生鮮除く総合（日本型コア）は前年比が 8 月から変わらずの 0.2%となった。一方、食料およびエネルギーを除く総合（米国型コア）は▲0.4%と 8 月▲0.5%からマイナス幅が 0.1%Pt 縮小した。

米国型コアのマイナス幅縮小に寄与したのは、テレビの下落ペース縮小（8 月前年比▲26.4%→9 月▲25.3%）や航空運賃の上昇（8 月 2.8%→9 月 16.6%）である。しかし、こうした押し上げ寄与は、エネルギーの上昇ペース鈍化（8 月 7.1%→9 月 6.4%）によって打ち消され、日本型コアの前年比は 0.2%で 8 月から変わらなかった。エネルギーについては、発電燃料価格の上昇により電気代（8 月 3.4%→9 月 3.9%）が上昇率を高めたものの、ガソリン価格の上昇ペース鈍化（8 月 13.1%→9 月 10.3%）による押し下げが若干勝った。

9 月に米国型コアはマイナス幅を縮小したが、それに寄与したテレビや航空運賃の価格変化は、いずれも昨年の変動の裏の影響が大きく、持続的な動きとは判断されない（例えば、東京都区部データに基づく航空運賃は 10 月に反対方向へ寄与する）。また、当社が基調的なインフレ率を把握するために試算している「刈り込み平均 CPI」は、8 月▲0.03%が 9 月は 0.01%へ僅かに伸びが高まった一方、プラス品目の比率は 8 月 36.5%が 9 月は 34.8%へ寧ろ低下、マイナス品目の比率は 10.2%から 10.9%へ上昇しており、明確な前年比プラス転化の動きは生じていないと判断される。以上を踏まれば、9 月の米国型コアのマイナス幅縮小を特に重視する必要はないだろう。均してみれば、インフレ率は刈り込み平均 CPI が示すように、ゼロ近傍の推移が続いていると言える。

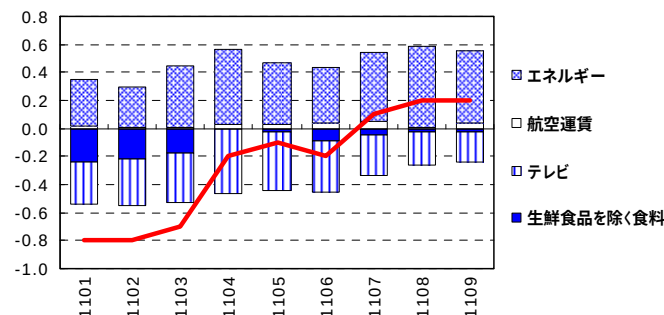
なお、10 月以降は特殊要因の剥落により、日本型コアと米国型コアのいずれも変化率が低下することに注意が必要である。10 月分が既に公表されている東京都区部データでは日本型コアが 9 月▲0.1%から 10

全国CPIの推移（前年比、%）



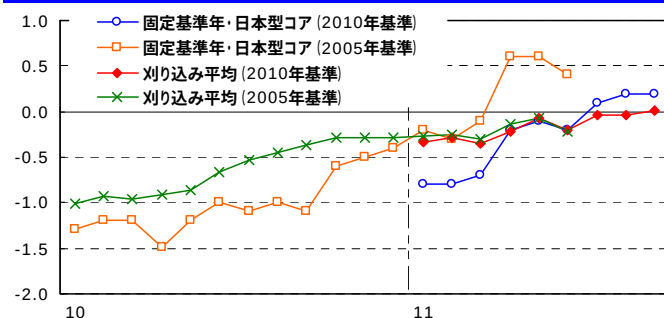
(出所) 総務省

全国・日本型コアの寄与度分解（前年比、%）



(出所) 総務省

刈り込み平均の推移（前年比、%）



(出所) 総務省資料より当社作成

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、伊藤忠経済研究所が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、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。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

月は▲0.4%へ、米国型コアは▲0.4%から▲1.0%へ低下幅が大きく拡大した。この低下幅拡大のほとんどは、昨年10月からのたばこ値上げと傷害保険料の引き上げの影響が一年を経て剥落したためである。10月の全国データについても同様のことが生じる。たばこは全国CPI全体を9月に前年比で0.18%Pt、傷害保険料は0.14%Pt押し上げており、10月にはトータルで0.32%Ptの押し上げ寄与が消えることになる。こうした特殊要因の剥落だけで、全国・日本型コアの前年比

は約0.3%Pt、米国型コアは0.5%Pt程度も押し下げられる。10月の変化率低下は、あくまでも特殊要因の剥落に過ぎず、インフレ率の基調的な動きを示すものではない。しかし、裏を返せば、今年9月までの変化率が特殊要因により高めに示されていたとは言えるだろう。

特殊要因の剥落も考慮し、現時点で当社は10月の全国日本型コアの前年比を▲0.1%（9月0.2%）、米国型コアを▲0.8%（9月▲0.4%）と予想している。

東京都区部・日本型コアの推移（前年比、%）

