

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

特殊要因剥落で CPI はマイナス圏に逆戻り

全国・日本型コアは、特殊要因の剥落により、実力ベースのマイナス圏に逆戻り。海外要因で若干の物価下落圧力の強まりが見られるが、国内要因に大きな変化はなし。均してみれば、日本のインフレ率はゼロ近傍で推移しており、かつ今後もゼロ近傍の推移が続く見込み。

10月の全国CPIでは、生鮮除く総合（日本型コア）の前年比が▲0.1%（9月0.2%）と4ヶ月ぶりにマイナス圏へ戻った。食料およびエネルギーを除く総合（米国型コア）も▲1.0%（9月▲0.4%）とマイナス幅が大きく拡大している。

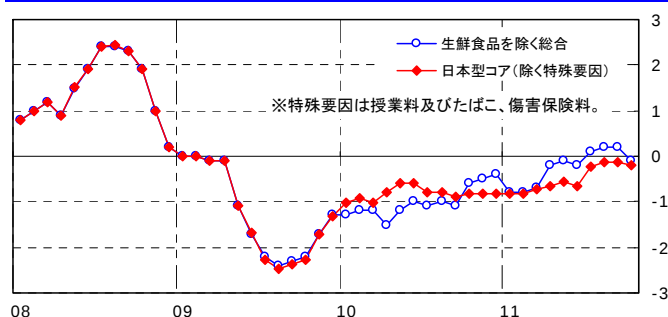
10月の低下は特殊要因、つまりは昨年10月のたばこ価格及び傷害保険料引き上げの影響が一年を経て剥落したことが主因である。9月まで、特殊要因が前年比ベースで、日本型コアを0.32%Pt（たばこ0.18%Pt、傷害保険料0.14%Pt）、米国型コアを0.48%Pt程度（当社試算値¹、たばこ0.27%Pt、傷害保険料0.14%Pt）押し上げており、その剥落が響いた。

米国型コアについては、特殊要因剥落による0.48%Ptに加えて、宿泊料（9月前年比▲2.7%→10月▲4.2%）や外国パック旅行（20.9%→14.9%）、航空運賃（16.6%→2.0%）などの伸び低下が0.1%Pt程度の押し下げ寄与となり、合計で0.6%Pt（9月▲0.4%→10月▲1.0%）の低下幅拡大となった。米国型コアと日本型コアの違いについて見ると、ガソリン価格は低下したものの電気代の上昇が勝り、エネルギーは押し上げ寄与が若干縮小したものの（9月0.50%Pt→10月0.47%Pt）、生鮮を除く食料が押し上げ寄与へ転じ（9月▲0.03%Pt→10月0.04%Pt）、食料とエネルギーの合計ではプラス寄与となった。そのため、日本型コアのマイナス幅拡大は米国型コアに比べ、抑制されている²。

一方、11月の東京都区部CPI速報では、日本型コアが前年比▲0.5%（10月▲0.4%）に、米国型コアも▲1.1%（10月▲1.0%）へマイナス幅が0.1%Pt拡大した。日本型と米国型を問わず、外国パック旅行の伸び鈍化（10月14.9%→11月7.1%）の影響が大きい。なお、エネルギー価格は電気代とガソリン価格がともに上昇、プラス寄与度が拡大している（10月前年比6.4%→11月8.1%、寄与度0.34%Pt→0.42%Pt）。

特殊要因の剥落により、CPI前年比は漸く実勢の小幅マイナス圏に戻ったと言える。これが実力である。一方、特殊要因以外で、10月の米国型コアのマイナス幅拡大に寄与したのは、原油価格などに影響を受

全国CPI・日本型コア（前年比、%）

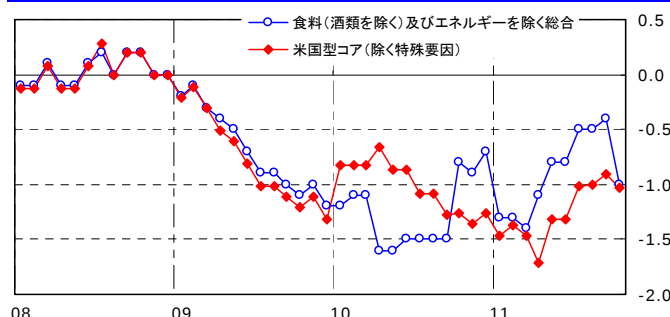


（出所）総務省

¹ 総務省が寄与度試算に必要なデータを公表していないため、正確な値は計算できない。公表しない理由は不明である。

² ウェイトの影響を控除後。

全国CPI・米国型コア（前年比、%）



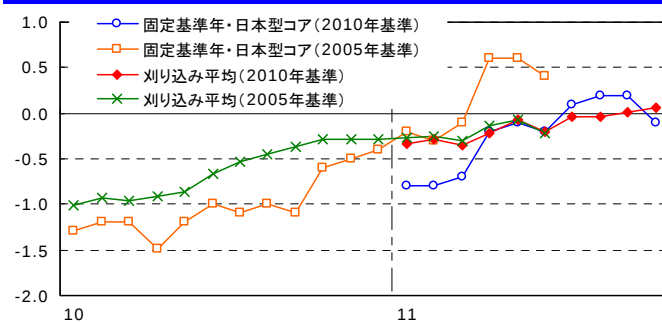
（出所）総務省

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。

ける品目であり、国内需給要因の影響を受ける品目に大きな動きは見られない。これは 11 月にマイナス幅が拡大した東京都区部も同様である。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、9 月 0.01%が 10 月は 0.06%と寧ろ小幅ながらも伸びを高め、品目構成を見てもプラス品目比率が 37.1%（9 月 34.8%）へ高まる一方、マイナス品目比率は 50.9%（9 月 54.3%）へ低下している。特殊要因による変動を別とすれば（そもそも 1 年前の動きの反映に過ぎず、現在の物価変動ではない）、10 月や 11 月データを見る限り、物価の下落圧力が再び強まったわけではない。但し、逆に物価の上昇圧力が強まったわけでもなく、デフレ脱却の展望は未だ描けない。均してみれば、日本のインフレ率はゼロ近傍で推移し、かつ今後もゼロ近傍の推移が続くと予想される。

なお、11 月の東京都区部速報に基づく、現時点で、11 月の全国 CPI は日本型コアが 10 月と同じ▲0.1%、米国型コアは▲1.1%（10 月▲1.0%）へ若干のマイナス幅拡大と予想される。

刈り込み平均CPIの推移（前年比、%）



（出所）総務省資料より当社作成