

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

1月の全国CPIは厳冬で上振れ

全国米国型コアはマイナス幅が明確に縮小したが、厳冬による一時的要因が大きい。2月も同要因は残るものの、3月以降は解消へ。当面インフレ率はゼロを若干下回る推移が続く見込み。

全国では米国型コアのマイナス幅が明確に縮小

全国CPI統計によると、生鮮除く総合（日本型コア）の前年比は2012年1月に▲0.1%と、12月から変わらずだった。一方、食料およびエネルギーを除く総合（米国型コア）は12月▲1.1%が1月は▲0.9%へ明確にマイナス幅が縮小した。市場予想では日本型コアは▲0.2%、米国型コアは▲1.1%が見込まれており、共に上振れである。

冷暖房用器具が高騰

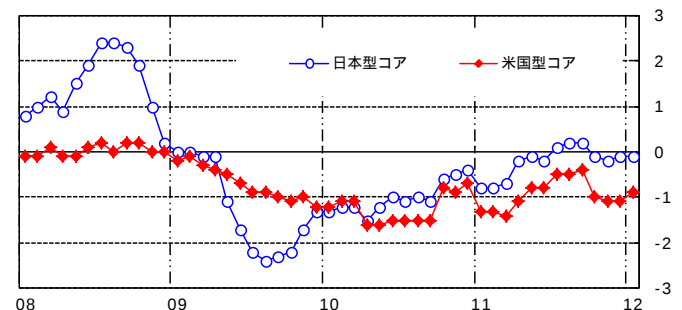
1月にCPIが上振れした原因は厳冬と考えられる。厳冬を受けて冷暖房用器具の価格が前月比32.8%と急上昇（2011年1月は▲0.5%）前年比も12月▲15.2%から1月は13.2%へ反転している。この要因だけで日本型コアの前年比は0.12%Pt（寄与度：12月▲0.06%Pt→1月0.06%Pt）米国型コアは0.17%Pt（寄与度：12月▲0.09%Pt→1月0.08%Pt）も押し上げられている（寄与度は、当社試算値）。なお、東京都区部では、1月の冷暖房用器具の上昇率は前月比17.6%にとどまっており、東京都区部を参考にした全国CPI予想が実績から上振れした一因と言えるだろう。

他の要因について見ると、エネルギー価格の伸びは12月前年比6.9%が1月は5.7%へ鈍化、日本型コアに対する寄与度は0.54%Ptから0.44%Ptへ縮小した。エネルギー以外では、自動車保険料が2.4%（12月▲0.1%）と上昇したのを除けば、テレビ（12月▲32.8%→1月▲36.1%）や外国パック旅行（10.6%→6.8%）など低下品目が目立つ。

一時的な動きは2月も続くが、3月には解消

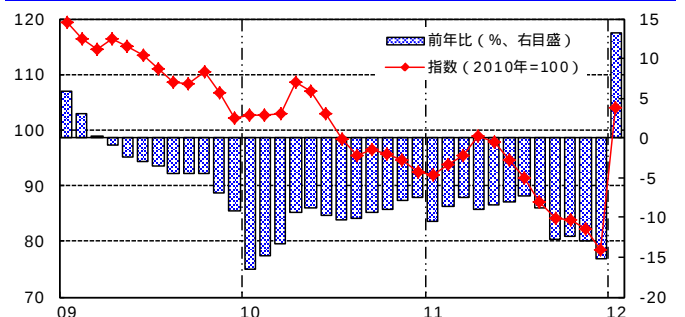
以上を踏まえると、1月の米国型コアの前年比マイナス幅縮小は、冷暖房用器具の価格上昇による一時的な動きである可能性が高い。但し、東京都区部データによると、冷暖房用器具の価格は1月前月比17.6%と急上昇の後、厳冬継続を反映して2月は▲2.8%の小幅下落にとどまり、高水準を維持している（前年比で

全国CPIの推移（前年比、%）



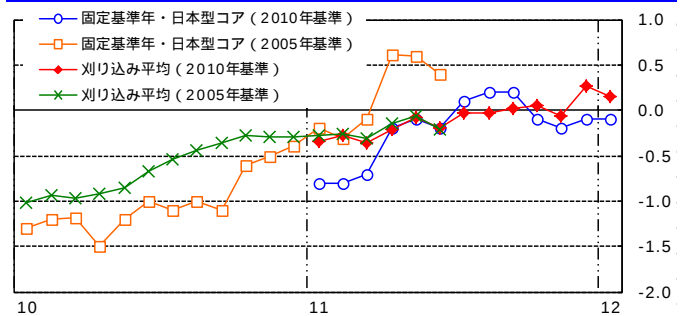
(出所)総務省

冷暖房用器具



(出所)総務省

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

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。

は12月▲15.9%→1月▲1.5%→2月▲6.4%）。そのため、全国CPIについても、冷暖房用器具による押し上げが2月も相当部分残るだろう。但し、3月以降は天候回復などにより解消へ向かう見込みである。

刈り込み平均は小幅低下

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11月の前年比▲0.06%が、12月に0.26%へ大幅に上昇した後、1月は0.16%に低下した。内訳を見ると、前年比マイナスの品目の比率が12月51.6%から1月は49.2%へ低下し、2009年5月以来の50%割れとなっている。但し、生鮮食品などの大幅な値上がりによるところが大きく、やや割り引いてみるべきだろう。刈り込み平均では、そうした品目の過半が刈り込まれたが故に、1月は伸びが鈍化しているのである。

都区部データではテレビ価格が急騰

2月の東京都都区部CPI速報では、日本型コアの前年比マイナス幅が▲0.3%（1月▲0.4%）へ縮小、米国型コアのマイナス幅は▲1.1%（1月▲1.1%）で変わらずだった。日本型コアについては、エネルギー（1月8.5%→2月8.8%）、生鮮食品を除く食料（1月▲0.3%→2月▲0.2%）がそれぞれ若干の押し上げに寄与した。他の内訳を見ると、テレビの価格が前月比43.9%（1月▲8.7%）と急騰、前年比も▲41.5%から▲11.4%までマイナス幅を縮めているのが目立つ。テレビだけで

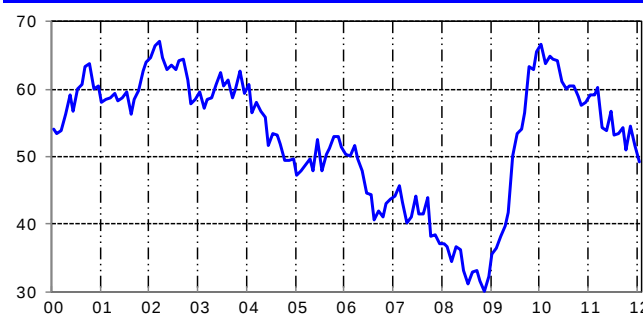
日本型コアの前年比を0.2%Pt（1月▲0.27%Pt→2月▲0.07%Pt）も押し上げた。総務省によると、これは新製品投入かつ投入初期による動きであり、今後は緩和されていくと考えられる。米国型コアについて、テレビの0.2%Ptもの押し上げを、他の要因が打ち消していることなどを踏まえれば、デフレ脱却に向けた動きが強まっているとは判断されないだろう。

当面はゼロを若干下回る推移が続く

1月の全国CPIや2月の東京都都区部CPIの一部データは、インフレ率のマイナス幅縮小傾向を示した。しかし、上述のように、足元のマイナス幅縮小には一時的な要因が大きく作用しており、持続的とは判断し難い。日本のインフレ率は当面ゼロ近傍の推移が続くとする従来からの見解を維持する。

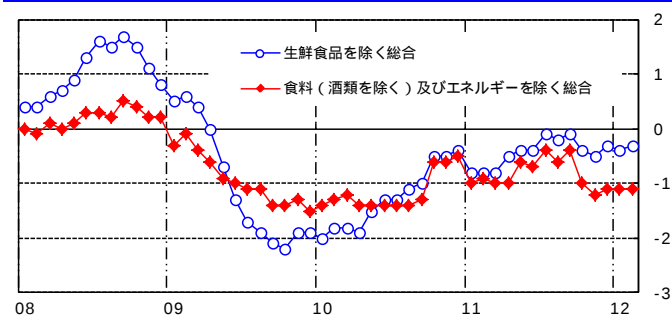
なお、現時点で、東京都都区部データや上述した冷暖房用器具やテレビなどの価格急変動等を踏まえると、2月の全国CPI前年比は日本型コアが▲0.1%、米国型コアは▲0.8%が見込まれる。

前年比マイナスの品目の比率(%)



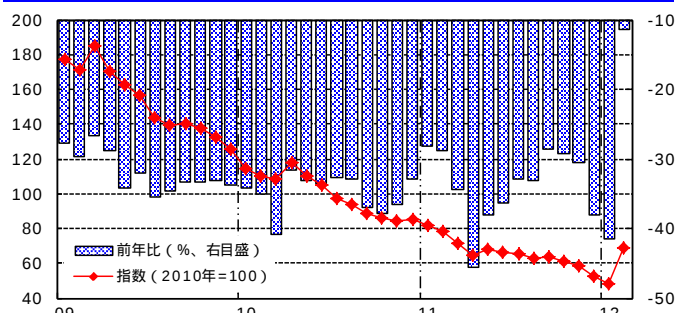
(出所) 総務省資料より当社作成

東京都都区部CPIの推移(前年比、%)



(出所) 総務省

テレビ



(出所) 総務省