

エネルギーを除いてもインフレ率は幾分弱含み（6月日本CPI）

6月の全国CPIは、ガソリン価格の下落を主因として、日本型コアがマイナス幅を拡大。但し、刈り込み平均や米国型コアは、エネルギー以外の分野でも、日本のインフレ動向が幾分弱含みつつある可能性を示唆。電気料金値上げなどもあるため、マイナス幅の大幅拡大までは予想されないものの、2012年度のインフレ率は、日銀見通しを下回る可能性が高まりつつある。

予想外のマイナス幅拡大

日本の全国消費者物価指数統計によると、6月の生鮮食品除く総合(日本型コア)は前年比 0.2%となり、5月の 0.1%から下落幅が拡大した。市場予想では前年比横ばいが見込まれており、下振れと言える。一方、食料及びエネルギー除く総合(米国型コア)は 0.6%と5月から変わらずのマイナス幅だった。

ガソリン価格下落の影響が大きい...

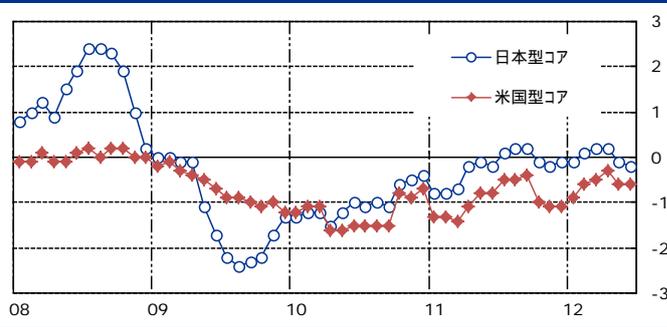
6月については、原油価格下落などを受けてガソリン価格が前年比 3.2% (5月 0.9%) と下落に転じるなどしたため、エネルギー価格の上昇幅が5月の 3.7%から6月は 2.0%へ縮小した影響が大きい。エネルギーの日本型コアに対する寄与度は 0.14%Pt 縮小した(5月 0.31%Pt 6月 0.17%Pt¹)。

エネルギー以外で変化幅が大きい品目を見ると、生鮮食品を除く食料は前年比 0.1% (5月 0.2%) と、上昇に転じ、日本型コアに対する寄与度が高まった(0.02%Pt 0.02%Pt)。一方、テレビは調査対象製品の入れ替えなども寄与し2~4月に3ヶ月連続で前年比プラスとなったものの、5月に 0.4%と再びマイナス圏へ転じ、6月は 6.1%へマイナス幅が拡大している(寄与度: 5月 0.0%Pt 6月 0.04%Pt)。なお、テレビは前月比で見ると、足元で5月 6.1%、6月 4.8%と、2011年までに劣らないペースの下落率となっている。

刈り込み平均も幾分弱含み

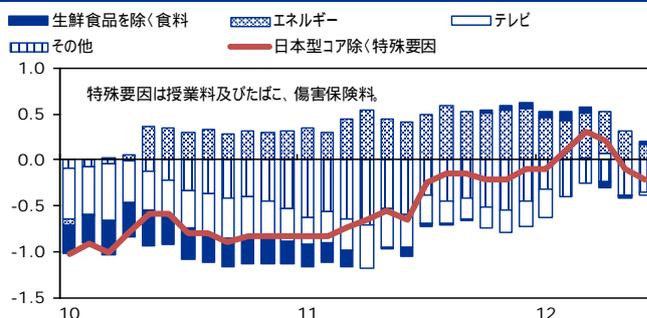
6月の日本型コアの下落幅拡大の過半は、エネルギー価格で説明でき、エネルギー価格の変化を除けば、日本のインフレ率の基調は変わっていないように

全国CPIの推移(前年比、%)



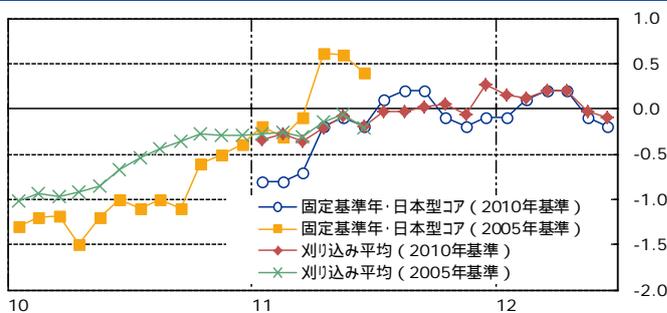
(出所) 総務省

全国CPI日本型コアの要因分解(前年比、%)



(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

¹ 当社による試算値。消費者物価指数の公表が小数点第一位までのため精緻ではない。なお、総務省のリリース資料における寄与度は総合に対するもの。以下の日本型コアに対する寄与度も同様。

見える。しかし、当社がインフレのトレンドを把握するために算出している刈り込み平均 CPI 前年比を見ると、4月まで5ヶ月連続で0.1%を超えるプラスを確保した後、5月 0.03%、6月 0.09%と幾分弱含んできている。加えて、エネルギー価格変動の直接の影響は受けない米国型コアの季節調整値を見ると、5月前月比 0.2%、6月 0.1%と2ヶ月連続で下落している。

また、7月の東京都区部 CPI 速報は日本型コアが前年比 0.6%（6月 0.6%）、米国型コアは 1.0%（6月 1.0%）と共に前月からマイナス幅が変わらずだった。東京都区部データのみに基づき、現時点で7月の全国 CPI を予想すると、日本型コアは6月と同じ前年比 0.2%が予想される。

エネルギー以外にも弱含みの動き、日銀見通しの達成は困難になりつつある

以上を踏まえると、日本のインフレ率は均してみれば、ゼロ近傍の推移を続けているものの、幾分強含みの動きを見せていた昨年末から今年4月までと比べ、足元では幾分弱含みの動きが目立つ状況にあると判断される。今後は電気料金値上げや食料価格上昇などが下支えになるとも考えられるため、マイナス幅が大きく拡大していくとは予想されないものの、日本銀行が7月の中間評価で示した2012年度の日本型コア CPI 前年比 0.2%の見通しは達成が厳しくなってきたと言えるだろう。

2012年度 CPI 見通しの引き下げが、直ちに金融緩和へ繋がるものではない。しかし、海外経済情勢の下振れなども踏まえると、日銀の成長率見通しは2012、2013年度について引き下げられる可能性が否定できない。10月展望レポートでは、見通しの対象範囲が2014年度までとなるため、白川日銀総裁や山口副総裁が繰り返す「遠からず1%」が意味するところの2014年度 CPI 前年比 1%を計数として明記する必要が出てくる。その達成が難しいと判断した段階で、日本銀行は追加緩和に動く可能性があるだろう。