

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

1～3月期をボトムに、2013年のCPIは緩やかな上昇へ

2013年1月のCPIはマイナス幅が前月から変わらずも、テレビ価格変動の前年の裏により2月にはマイナス幅が拡大する見込み。但し、円安やエネルギー価格の上昇などを踏まえると、1～3月期をボトムにCPIは緩やかな上昇へ向かう可能性が高い。

1月の全国・日本型コアは前年比▲0.2%で前月から変わらず

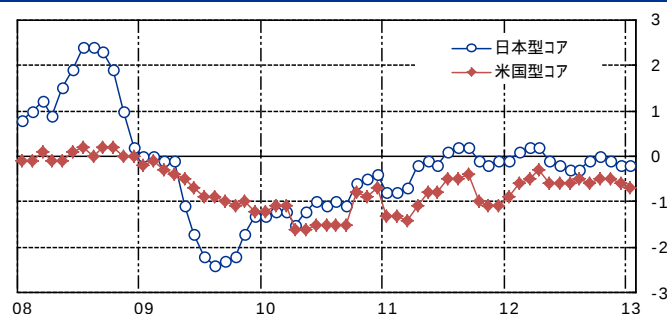
2013年1月の全国消費者物価指数（CPI）統計によると、「生鮮食品を除く総合（日本型コア）」は前年比▲0.2%（2012年12月▲0.2%）とマイナス幅が前月から変わらなかった。市場及び当社予想通りの結果である。「食料及びエネルギーを除く総合（米国型コア）」はテレビの下落幅拡大によりマイナス幅が12月の▲0.6%から1月は▲0.7%へ拡大したものの、ガソリンなど石油製品価格の上昇に伴いエネルギー価格が12月3.4%から1月3.9%へ上昇したため、相殺された。

また、当社が物価トレンドを把握するために試算している刈り込み平均CPIは、12月前年比▲0.14%が1月は▲0.15%とほぼ変わらずだった。日本型コア同様に一進一退の推移であり、インフレ動向に大きな変化は見られない。

テレビにより2013年2月に断層が発生

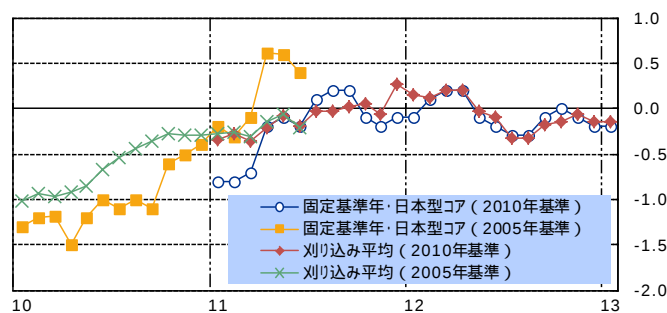
一方、東京都区部の2月速報では日本型コアが▲0.6%（1月▲0.5%）、米国型コアも▲1.0%（1月▲0.9%）へ共にマイナス幅が拡大した。米国型コアのマイナス幅拡大は、前年同月にテレビの調査対象品目入れ替えに伴いマイナス幅が急縮小した反動によるところが大きい。なお、ガソリン価格は上昇したものの電気代下落により、エネルギー価格の伸びが5.4%（1月5.8%）へ鈍化したため¹、日本型コアも米国型コアと同様にマイナス幅が拡大した。テレビの前年比推移を確認すると、2012年は1月▲41.5%が2月に▲11.4%へ急縮小し、日本型コアの前年比を0.2Pt押し上げた。逆に2013年は1月▲8.1%が2月は▲32.8%へマイナス幅が拡大、日本型コアの前年比を0.2Pt押し下げている。テレビによる押し下げは、1年後の2014

全国CPIの推移（前年比、%）



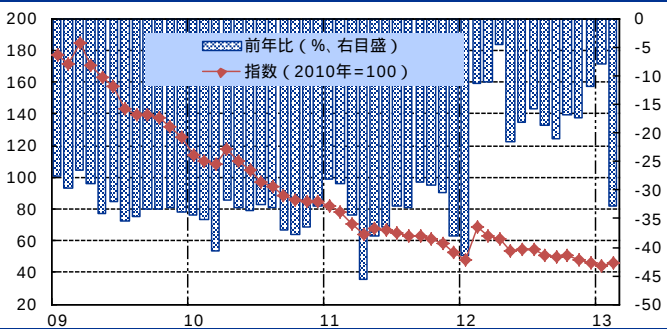
(出所) 総務省

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

東京都区部：テレビ



(出所) 総務省

¹ 支出動向を反映し、全国に比べ、東京はガソリンのCPIウェイトが小さい（全国 229/10000、東京 80/10000）

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。

年1月まで継続する可能性が高い。こうしたCPIの変動はあくまでも前年の裏に過ぎず、インフレの基調を的確に反映している訳ではないが、同様の影響が2月の全国CPIにも生じる点には留意が必要である。なお、2月からスマートフォンが調査対象に加わったが、影響は見られなかった。

2月の全国CPI・日本型コアはマイナス幅拡大の見込み

東京都区部と同様に、テレビ価格の前年比ベースでの断層により、2月の全国CPIも押し下げられる。東京都区部データなどを参考にすると、米国型コアの前年比マイナス幅は1月▲0.7%が2月は▲0.8～▲0.9%へ拡大すると見込まれる。東京都区部に比べ全国はガソリン価格のウェイトが高いため、2月にエネルギー価格は上昇する見込みだが、テレビの影響を相殺はできず、日本型コアも1月▲0.2%が2月は▲0.3%へ前年比マイナス幅が拡大する可能性が高い。

円安やエネルギー価格上昇、消費税率引き上げ前の駆け込み需要が今後は寄与

1～3月期のCPI前年比は、上述のテレビの押下げによりマイナス幅が拡大する可能性が高い。しかし、既に述べたように、テレビの影響はインフレ動向を反映したものとは言えない。その一方で、4月以降は多くの品目について卸売段階の値上げなどが予定されている。ティッシュペーパーや食用油、小麦など、原材料価格や円安などを受けた価格引き上げがアナウンスされている。デフレ下の日本では、輸入価格上昇が消費者物価上昇に及ぼす影響（パススルー）は限定的であり、企業行動が変化しなければ、今回も卸売価格の引き上げが、CPIに及ぼす影響は限られる。しかし、レジームチェンジと企業が判断、すなわち為替やインフレに対する企業側の期待が変化すれば、徐々に価格転嫁が浸透していく可能性もある。加えて、2012年後半に一旦鈍化していたエネルギー価格の上昇が再開しつつある点や自賠責保険料などの引き上げ、消費税率引き上げ前の駆け込み需要なども、今後はCPIを押し上げる方向に作用する。こうした要因を踏まえると、1～3月期をボトムにインフレ率は徐々に高まっていく可能性が高いと判断される。