

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

7 月 CPI はプラス幅拡大、エネルギーを除いてもプラスに近い

7 月のコア CPI は前年比 0.7% (6 月 0.4%) とプラス幅拡大、8 月には 0.8% に達する可能性も。主因はガソリン価格の上昇だが、幅広い品目に動意が見られ、刈り込み平均もついにプラス。食料とエネルギーを除いた米国型コアでも、10～12 月期にはプラスへ転じる見込み。日本経済は、着実にデフレ脱却へ近づきつつある。

コア CPI は前年比 0.7% へプラス幅拡大

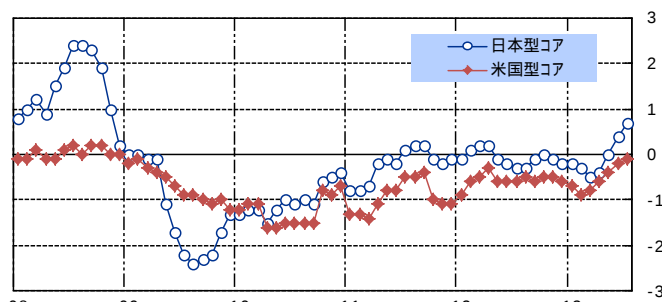
2013 年 7 月の全国消費者物価指数 (CPI) 統計によると、「生鮮食品を除く総合 (日本型コア)」は前年比 0.7% (6 月 0.4%) へプラス幅を拡大した。市場コンセンサス及び当社予想共に 0.6% を見込んでいたため、上振れである (但し、指数動向から判断すると極めて僅かな上振れ¹の模様)。一方、「食料及びエネルギーを除く総合 (米国型コア)」は▲0.1% (6 月 ▲0.2%) とマイナス幅が縮小した。こちらも市場コンセンサス及び当社予想の ▲0.2% からは若干上振れである。インフレ動向は、若干だが市場想定を上回りつつある。

主因はガソリンだが、幅広い品目に動意

日本型コアのプラス幅拡大の主因は、引き続きエネルギー価格の上昇である。エネルギー価格は、6 月の前年比 7.0% が 7 月は 8.7% へ上昇ペースが加速、日本型コアを 0.76%Pt (6 月 0.61%Pt) 押し上げた²。ガソリン価格が 6.4% から 10.5% へ伸びを高めた影響が大きいほか、電気代やガス代もじりじり上昇している。

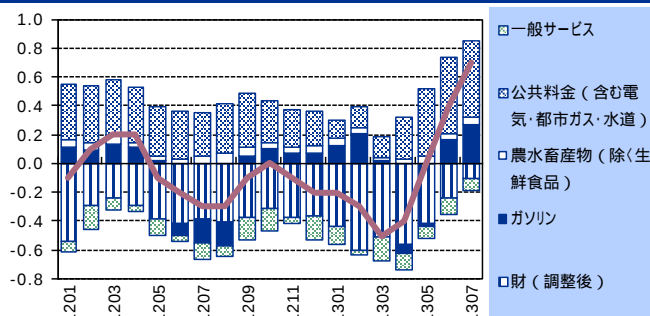
但し、米国型コアのマイナス幅縮小が、言うまでもなく示しているように、エネルギー以外の品目にも上昇は広がっており、後述するように耐久財や日用品など幅広い品目で上昇幅が拡大もしくは下落率が縮小している。そうした動きは、当社が CPI のトレンド的な動きを把握するために試算している刈り込

全国CPIの推移 (前年比、%)



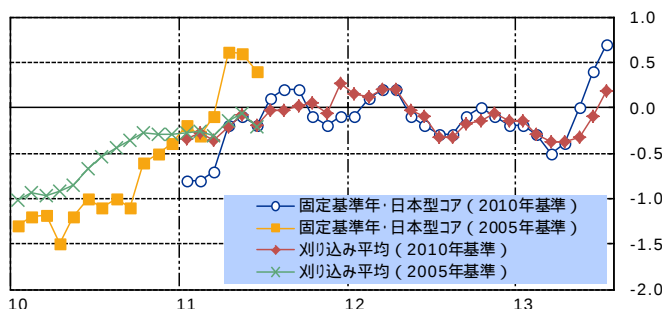
(出所) 総務省

全国CPI：生鮮食品を除く総合 (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 総務省は、前年比を端数処理前の指数から試算するが、指数は小数点第一位までしか公表していない。指数で計算すると前年比 0.6% のため、公表値の 0.7% は 0.6% に近い 0.7% (例えば 0.65% など) と考えられる。ユーザーサイドの意見として、小数点第二位もしくは第三位までの指数公表を要望したが、実現していない。なお、米国は小数点第三位まで公表している。

² 寄与度は当社試算。上述の小数点問題があるため、厳密ではない。

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。

み平均 CPI 前年比が 0.18%（6 月 ▲0.09%）とついにプラス圏へ転じた点からも確認できる。また、下落品目が占める比率も 48.2%（6 月 52.5%）と過半を下回った。こうした実際のインフレ率の上昇は、バックワードルッキングな期待形成過程を通じて、緩やかなインフレ期待の形成を促す。

こうしたインフレ動向や経済主体の期待インフレ率の高まりを勘案すれば、日本経済はデフレ脱却に向けて近づきつつあると判断できる。

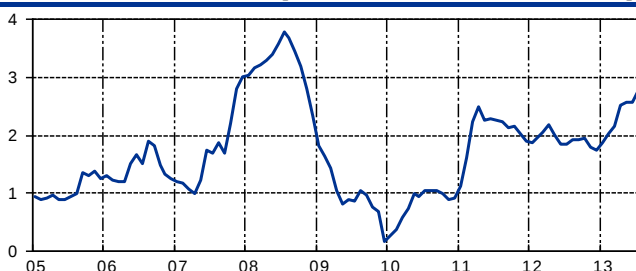
8 月は上昇幅が更に拡大する可能性

8 月の東京都区部データやガソリン価格動向に基づき、現時点で試算すると、8 月の全国 CPI 日本型コアは前年比 0.8%へ更に伸びを高める可能性がある（予想レンジは 0.7~0.8%）。一方、8 月の米国型コアは 7 月と変わらずの ▲0.1%と見込まれる。8 月の日本型コアのプラス幅拡大には、7 月と同様にガソリン価格の上昇が寄与する。なお、9 月以降については、ガソリン価格の伸びが鈍化するのに伴い、日本型コアの伸びが若干低下する見込みだが、米国型コアは緩やかに伸びを高め 2013 年 10~12 月期にプラス圏へ転じると予想している。なお、中東情勢の緊迫化などを受けて、ガソリン価格が高止まりを続けられれば、日本型コアの伸びが鈍化しない可能性もある。

サービス価格への波及は鈍い

既に述べたように、幅広い品目で上昇幅の拡大もしくは下落幅の縮小がみられるが、財が中心である。家庭用耐久財（6 月前年比 ▲7.2%→7 月 ▲5.7%）や教養娯楽耐久財（▲3.5%→▲2.8%）など耐久財の下落幅が縮小しているほか、衣料品（6 月 0.2%→7 月 1.2%）や理美容品（0.7%→0.8%）で上昇幅が拡大、まためん類や食用油、ティッシュ・トイレットペーパーなどの日用品にも動きがみられる。一方、財に比べれば、サービス価格の動きは鈍い。一部ファストフードチェーンの値上げにより外食が上昇、外国人観光客の増加による稼働率上昇もあってホテルなどの宿泊料は上昇しているが、その他の一般サービス価格に大きな動きはまだない。日本銀行が目指す 2%インフレの達成には、下落を続ける家賃の反転が必要と考えられるが、インフレ上昇がそこまで波及するには、時間を要しそうである。

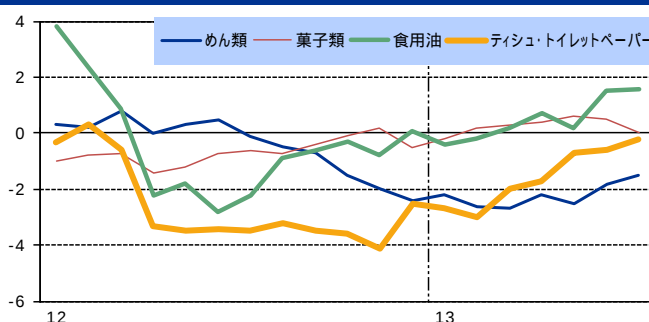
家計の期待インフレ率（一般世帯、断層調整済、%）



消費動向調査の1年後の物価上昇に関する回答を加重平均して試算。

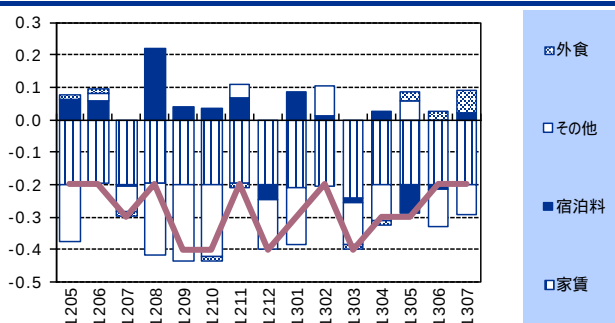
（出所）内閣府

全国CPI：生活必需品（前年比、%）



（出所）総務省

全国CPI：一般サービス（前年比、%）



（出所）総務省