

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

エネルギー価格上昇を除いてもマイナス圏からの脱却が近づく (8月の全国CPI動向)

8月のCPIは前年比0.8%(7月0.7%)へ引き続きプラス幅拡大。主因はエネルギー価格の上昇だが、上昇品目が明確に増加し、刈り込み平均も上昇。電気代のかく乱により、9月のCPIは伸びが低下するも、食料とエネルギーを除いた米国型コアは上昇し、ついにゼロへ達する可能性。日本経済はデフレ脱却へ着実に近づきつつある。但し、サービス価格の改善は鈍く、2%インフレ目標はなお遠い。

CPIの前年比は0.8%へ上昇

2013年8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0.8%(7月0.7%)へプラス幅を拡大した。市場コンセンサスは0.7%だったが、当社を含め0.8%を予想する機関も多く、サプライズと言う程ではない。「食料及びエネルギーを除く総合(米国型コア)」は7月と同じ▲0.1%になり、こちらは市場コンセンサス及び当社予想通りだった。

引き続きエネルギー価格が押し上げ

米国型コアの伸びが変わらず、日本型コアが伸びを高めたことが示唆するように、日本型コアの伸び拡大には、エネルギー価格の上昇が引き続き寄与している。8月は電気代の伸びがやや鈍化したものの(7月前年比10.1%→8月8.9%、但し前月比は0.5%でプラス)、原油価格上昇などを映じてガソリン価格が13.2%(7月10.5%)へ大きく伸びを高め、エネルギー価格全体の上昇に繋がった。エネルギー価格は8月に前年比9.2%(7月8.7%)へプラス幅が拡大、日本型コアを0.81%Pt(7月0.76%Pt)押し上げている¹。

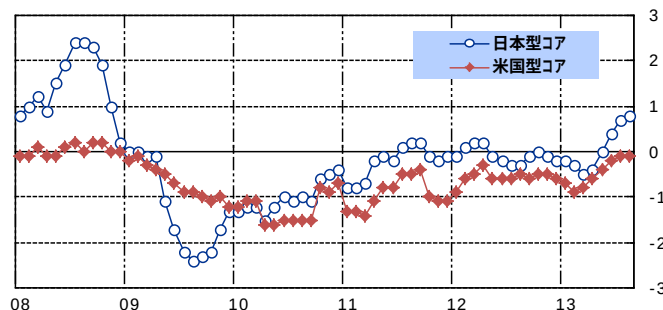
米国型コアは変わらず

一方、米国型コアの内訳を見ると、食料(7月前年比▲0.3%→8月0.0%)や教養娯楽用耐久財(テレビ等、▲2.8%→0.1%)、家庭用耐久財(▲5.7%→▲5.0%)、外国バック旅行(▲1.8%→▲0.7%)などが伸びを高めたものの、航空運賃(0.3%→▲3.3%)や宿泊料(0.8%→▲2.1%)の伸び低下により相殺された。

上昇品目が増加し、刈り込み平均も上昇

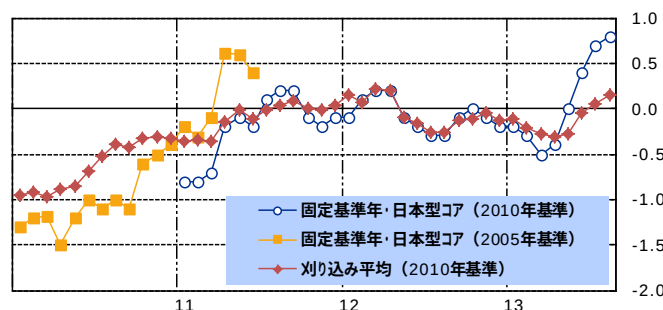
米国型CPIは7月から変わらずだったが、インフレ率上昇のトレンドは続いている。全国CPIの品目構成(生鮮食品を除くベース)を見ると、前年比プラス品目のシェアが42.0%(7月38.4%)へ拡大する一方、マイナス品目のシェアは45.8%(7月49.0%)へ低下した。また当社が、CPIのトレンド的な動きを把握す

全国CPIの推移(前年比、%)



(出所) 総務省

刈り込み平均CPIの推移(除く生鮮、前年比、%)



(出所) 総務省資料より当社作成

¹ 寄与度は当社試算。総務省は、指数を小数点第一位までしか公表していないため、寄与度には誤差が含まれる。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

るために試算する刈り込み平均 CPI 前年比（生鮮食品を除くベース）も 8 月 0.15%（7 月 0.05%）へ伸びを高めている。

9 月は電気代がかく乱要因に

9 月の動向を考えるために、東京都区部 9 月速報の米国型コアを見ると、8 月前年比▲0.4%が 9 月は▲0.3%へマイナス幅が縮小しており、インフレ率の上昇基調の継続を示唆している。なお、日本型コアは前年比 0.2%（8 月 0.4%）へ伸びが低下したが、これは昨年 9 月からの東京電力値上げの裏が出ているためである。電気代の前年比は 9 月に 5.6%（8 月 13.9%）へ低下、寄与度が 0.19%Pt（8 月 0.44%Pt）へ縮小している。

9 月全国 CPI の予想

東京都区部の推移を参考に、現時点で 9 月の全国 CPI 前年比を試算すると、日本型コアが 0.6~0.7%、米国型コアは 0.0%程度になる。米国型コアは東京都区部動向が示すようにマイナス幅縮小の動きが続き、2008 年以來のマイナス圏脱却となる可能性が高い。一方、日本型コアについては、北海道電力・東北電力・四国電力による値上げが、押し上げに寄与するものの、都区部動向で述べた東京電力の値上げ一巡が勝り、伸びが鈍化する見込みである。ガソリン価格の上昇ペース鈍化も影響する。

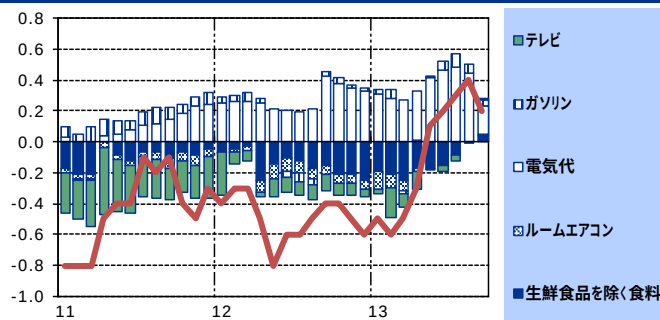
日本経済はデフレ脱却に近づく

以上の 8 月全国 CPI 動向や 9 月見込み、刈り込み平均 CPI の推移などを踏まえると、インフレ率の上昇基調に大きな変化は見られない。また、消費動向調査が示す家計の期待インフレ率も上昇傾向が続いており、日本経済はデフレ脱却へ近づきつつあると判断できる。

サービス価格動向にはなお不安

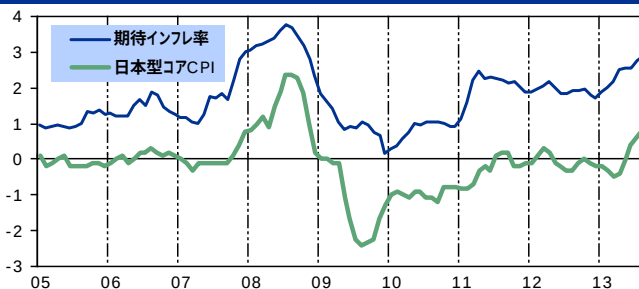
但し、未だなお明確な改善が見られないのがサービス価格動向である。もちろん、全ての項目が改善していない訳ではない。一部ファストフードチェーンの値上げにより外食が上昇、外国人観光客の増加による稼働率上昇もあってホテルなどの宿泊料は上昇傾向²にある。また、家計向けと企業向けの違いはあるが、同じサービス価格動向を示す企業向けサービス価格（除く

東京都区部日本型コアCPIの推移（前年比、%）



（出所）総務省

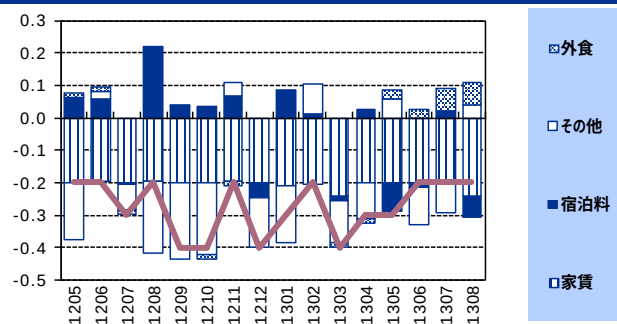
家計の期待インフレ率（一般世帯、%）



期待インフレ率は1年後の物価上昇に関する回答を加重平均して試算。断層修正済。

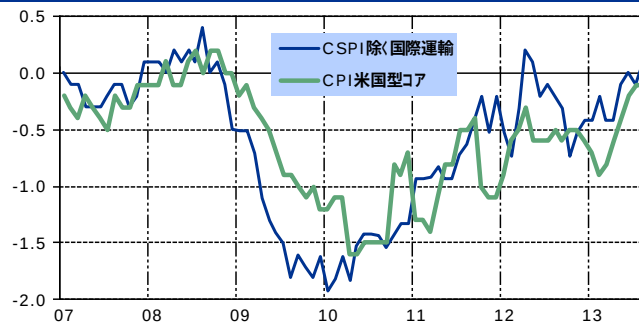
（出所）内閣府、総務省

全国CPI：一般サービス（前年比、%）



（出所）総務省

CPIとCSPI（前年比、%）



（出所）日本銀行、総務省

² 宿泊料が 8 月に前年比マイナス幅を拡大したのは、昨年大幅上昇の裏である。

国際運輸）が上昇しているのも明るい動きと言える。ただ、家賃動向が足を引っ張り、CPIにおいては一般サービス価格全体に未だ明確な改善の動きが生じていない。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、そうした領域まで波及するには、なお時間を要しそうである。