

物価上昇のすそ野が広がる気配は見えす

フェロー チーフエコノミスト 小玉 祐一

1. コアコア CPI のマイナス幅は拡大

12月の全国消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数、以下コア CPI）は前年比+0.5%と、11月の同+0.5%と同じ伸び幅となった。プラスの伸びは4ヵ月連続である（図表1）。総合指数は同+0.8%で、こちらは11月の同+0.6%から伸び幅が+0.2%ポイント拡大した。逆に、生鮮食品及びエネルギーを除く総合（コアコア CPI）は同▲0.7%と、11月の同▲0.6%からマイナス幅が▲0.1%ポイント拡大した。総合、コア、コアコアとも、前年比の伸び幅は事前の市場予想を0.1%ずつ下回っている。

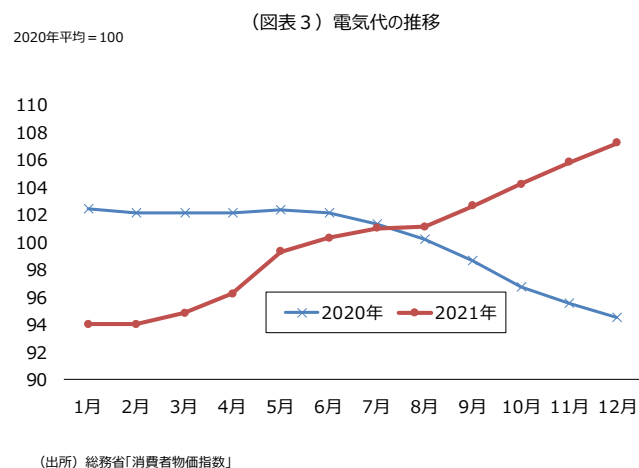
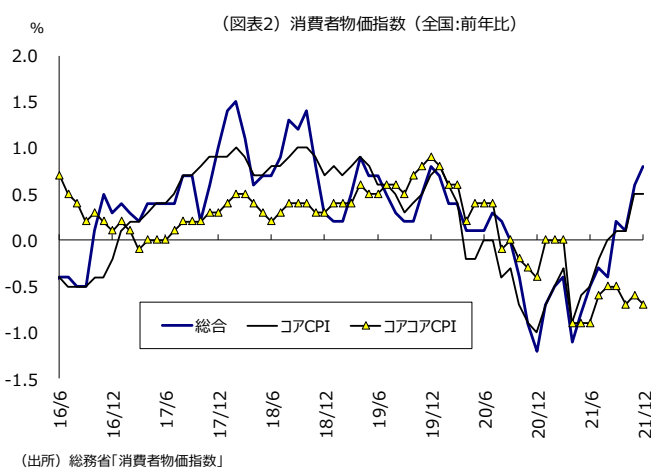
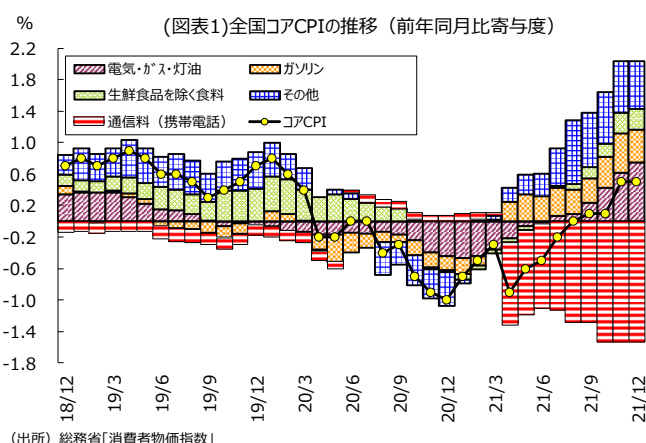
総合指数とコア指数に対しては、これまで通りエネルギー価格が大きな押し上げ要因となる一方で（総合指数への寄与度+1.12%）、携帯電話が大きな押し下げ要因となる状況が続いている（同▲1.48%）。コアコア CPI は安定的に推移しており（図表2）、一般物価全体が幅広く上昇していく兆しは見えない。

総合指数のプラス幅が拡大したのは、生鮮食品が前年比+8.0%と、11月の同+3.1%から大きくプラス幅を拡大させたためで、上昇幅拡大の約8割は生鮮野菜要因である。産地の悪天候が影響している。生鮮食品の総合指数への11月からの寄与度差は+0.18%ポイントで、ほぼこれだけで総合指数の伸び幅拡大を説明できる。

また、コア CPI の同+0.5%と、コアコア CPI の同▲0.7%の差はエネルギー価格である。足元の実質個人消費（所得）には、エネルギー価格が差し引き▲1.2%の下押し圧力となっている計算である。

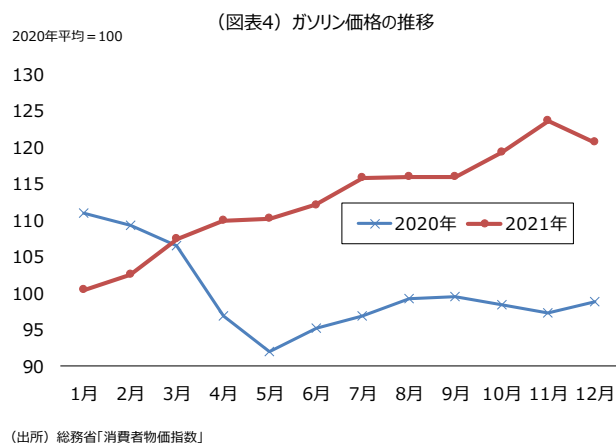
2. エネルギー価格の騰勢は一服だが

11月後半から12月前半にかけては、原油価格が大きく下落した時期に当たっていたこともあり、エネルギー価格の11月からの寄与度差は比較的小幅のプラスにとどまっている（11月：寄与度+1.07%ポイント→12月：同+



1.12%ポイント、寄与度差+0.05%ポイント)。内訳をみると、電気代(同+0.35%ポイント→同+0.43%ポイント、同+0.08%ポイント)、都市ガス代(同+0.08%ポイント→同+0.12%ポイント、同+0.04%ポイント)の寄与度が拡大したものの、ガソリン(同+0.48%ポイント→同+0.40%ポイント、同▲0.08%ポイント)は縮小した(図表3、4)。

大手電力10社、大手ガス4社は2月まで6ヵ月連続で全社値上げを決定している。ただ、北陸電力に関しては2月分で燃料費調整制度の上限に達したため、3月は値上げできず、大手電力に関しては9社が値上げの見込みである。その場合、関西電力と中国電力も上限に達する見通しで、複数社が上限に達するのは、2009年に現在の燃調制度ができて以来、初めてとのことである。これら3社は、経済産業省に値上げを申請しない限り、今後燃料費が上がっても料金に転嫁できない。燃料費の上昇が、電力会社にとってさらなる収益圧迫要因になる恐れが出てきた。



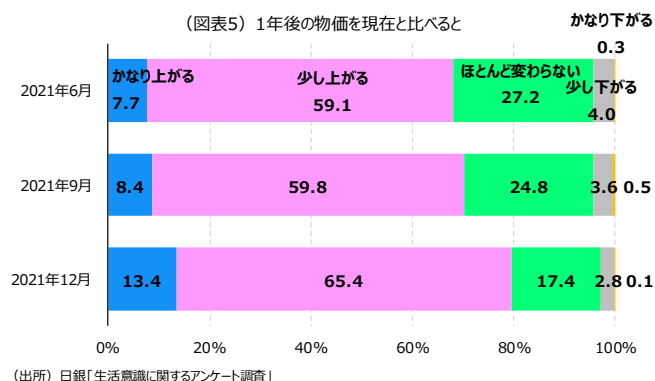
3. エネルギー・食料以外で目立った動きはなし

エネルギー・食料以外で、寄与度が比較的大きく動いた項目をみると、まず、宿泊料は、昨年実施された Go To Travel キャンペーンによる価格低下の反動で、前年比+44.0%と引き続き高い伸びとなったが、伸び率は11月の同+57.6%から低下した。昨年12月下旬にはキャンペーンが停止され、価格が上がっていたため、プラス寄与幅も縮小している(11月:寄与度+0.34%ポイント→12月:同+0.29%ポイント、寄与度差▲0.05%ポイント)。他には、電気冷蔵庫が前年比▲24.0%のマイナスとなったことなどを受けて、家庭用耐久財のマイナス寄与幅が拡大した(同▲0.00%ポイント→同▲0.04%ポイント、同▲0.03%ポイント)。逆に、テレビやノートパソコンの価格上昇を受け、教養娯楽用耐久財のプラス寄与幅が小幅拡大した(同+0.00%ポイント→同+0.02%ポイント、同+0.02%ポイント)。中分類以上の項目で、他には特に目立った動きはなかった。

4. 一時的に2%到達の可能性

原油価格は12月半ば以降、再度騰勢を強めており、今週は10月下旬の既往ピークを上回る87ドル近辺(WTI)まで上昇している。CPIにおけるガソリン価格も1月は再度上昇が有力である。また、天然ガスは日本の発電燃料の4割近くを占めるが、原油に数ヵ月遅れで連動する傾向がある。日本の天然ガス輸入は長期契約の割合が高いものの、天然ガス価格の上昇が電気料金やガス料金に跳ね返る状況は、年度をまたいで続く可能性が高まっている。一方、携帯電話は、前述のとおり12月の総合指数を▲1.48%ポイント、コアCPIを▲1.54%ポイント押し下げているが、この影響は4月には剥落する。総合指数、コア指数とも、4月以降は一時的に2%に届く可能性が次第に高まってきている様相である。

当然ながら、日銀にとってこれは物価目標の達成を意味せず、黒田総裁自らそう説明しているとおりである。物価目標の達成とは、2%を「安定的に」上回り続けることで、そのためには人々のインフレ期待が2%で安定することが必要になる。物価上昇圧力が一般物価全体に波及する兆しがほとんど見えないことを考えれば、その可



能性は低く、現時点では金融政策になんらかの影響を与える可能性は低いとみている。

日銀から発表された12月調査の「生活意識に関するアンケート調査」によると、1年後の物価が「かなり上がる」、「少し上がる」と答えた割合は合計78.8%で、9月の68.2%から上昇した（図表5）。これがインフレ期待の趨勢に与える影響が焦点だが、これまでもエネルギー価格の上昇局面は何度もあったにもかかわらず、インフレ期待が定着することはなかった。また、同アンケートの物価上昇についての感想をみると、「どちらかと言えば困ったことだ」とする層が82.7%で、9月調査の同79.2%から3.5%ポイント上昇している。「どちらかと言えば好ましいことだ」はわずか2.6%である。家計にとってはあくまで「悪い物価上昇」であり、日銀が期待するような、景気回復と物価上昇の好循環を生み出すような性質のものではない。

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北 3-2-11 TEL03-6261-6411