

## 上昇品目が増加する消費者物価

### 【ポイント】

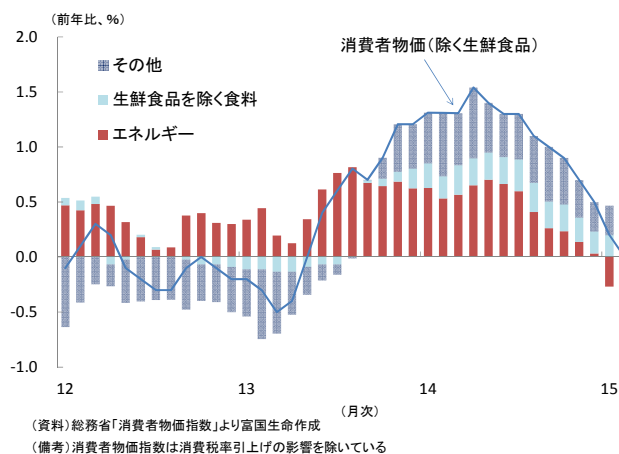
1. 異次元緩和後2年が経過したが、コアCPIは前年比ゼロ%にとどまっている。
2. それは原油価格の下落が主因であり、既往の円安進行や人件費上昇を受けて、上昇している品目が増えるなど、物価の基調には変化がみられる。
3. ただし、日本のCPIにおいては、米国の家賃のように安定的に物価を押し上げる項目がなく、サービスのプラス寄与度は限定的である。物価安定の目標を達成するには、やはり原油価格や為替の動向次第の状況が続くとみられる。

黒田日銀総裁が、消費者物価の前年比上昇率2%の物価安定の目標を掲げ、異次元緩和に踏み切って2年が経過した。しかし、2015年4月のコアCPI（生鮮食品を除く消費者物価指数）は前年比+0.3%、消費税率引き上げの影響<sup>1</sup>を除くと同ゼロ%となり、2%の物価安定の目標からは遠のいている。日銀は、4月の展望レポートで2%の達成時期の見通しを「2015年度を中心とする期間」から「2016年度前半頃」に変更し、原油価格の下落を受けて、当面の物価弱含みを想定せざるを得なくなっている。本稿では、消費者物価指数の品目ごとの推移や日米の消費者物価の相違点を整理するとともに、現状どのような変化が生じているのか探してみたい。

### 1. コアCPIの推移

2013年4月の異次元緩和以降のコアCPIの推移を振り返ると、同年6月には前年比プラスに転じた後、前年比プラス幅は拡大傾向となり、2014年4月には前年比+1.5%（消費税率引き上げの影響を除く）と日銀の物価安定目標の2%に近づいていった。ところが、当時、コアCPIが高めの上昇率になったのは、円安進行が主因である（図表1）。円ベースの原油価格が上昇したことで、ガソリンや光熱費などのエネルギーが物価を大きく押し上げるなかで、食材の輸入価格の上昇を受けて、生鮮食品を除く食料で価格転嫁が進んでいった。2014年5月以降は、円安進行の一服に加え、次第にドルベースの原油価格が下落に転じたことで、前年比プラス幅が縮小し、足元では同ゼロ%程度となっている。このように消費者物価上昇率は、振りだしに戻った格好であるが、2013

図表1. コアCPIの推移



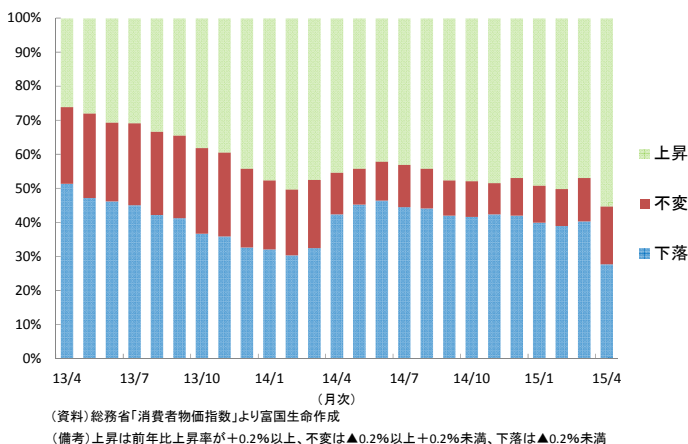
<sup>1</sup> 2014年4月の電気代やガス代など一部公共料金は、経過措置がとられたことで、旧税率の5%が適用されたため、2015年4月のコアCPIは0.3%ポイント分が消費税率引き上げの影響となる。

年半ば頃はエネルギーが物価を押し上げていたのに対し、足元ではそれが押し下げ要因になるなど、物価の内訳をみると、押し上げ、押し下げ要因は入れ替わっている。

(1) 品目ごとの物価動向

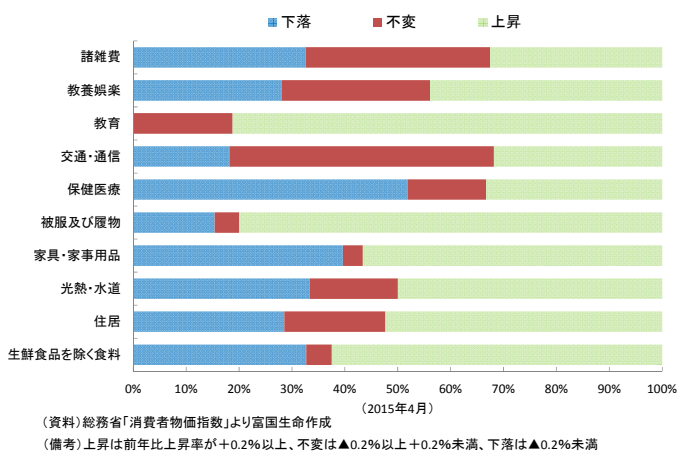
品目ごとの動きをみると、コアCPI上昇率が実質ゼロ%になるほど物価の基調が弱くなっている訳ではない。図表2は、消費税率引上げの影響を除いた前年比伸び率を品目ごとに算出し、それぞれを上昇、不変<sup>2</sup>、下落に分類したものである（生鮮食品を除く）。前年比で上昇した品目の割合は、駆け込み需要で個人消費が堅調であった2013年度内は、年度末にかけて高まったものの、2014年度入り後、消費増税が重石となって企業は値上げに慎重になったことで上昇した品目の割合が低下し、上昇した品目と下落した品目の割合が概ね均衡する状態となった。ところが年度替わりの2015年4月は、再び上昇した品目数が増加し、全体に占める割合は約55%と2013年以降で最も高い比率となっている。

図表2. 物価変動別の品目割合の推移



2015年4月のデータを費目別にみると、上昇した品目の割合は異なっている（図表3）。交通・通信、保健医療が約3割にとどまる一方、教育、被服及び履物は約8割と高い。教育は各種学校の授業料や幼稚園保育料などが上昇し、輸入製品の割合が高い被服及び履物は、これまでの円安進行や海外生産拠点の人件費上昇などを受けて、幅広い品目で価格が上昇している。また、前年比上昇率が高まっている生鮮食品を除く食料は、6割強の品目で値上がりしており、被服及び履物と同様にコスト増分を価格に転嫁する動きが続いている。このように円安進行の影響を受けやすい費目や後述するサービス関連で値上がりが見られる費目を中心に上昇している。

図表3. 物価変動別の品目割合（費目別）



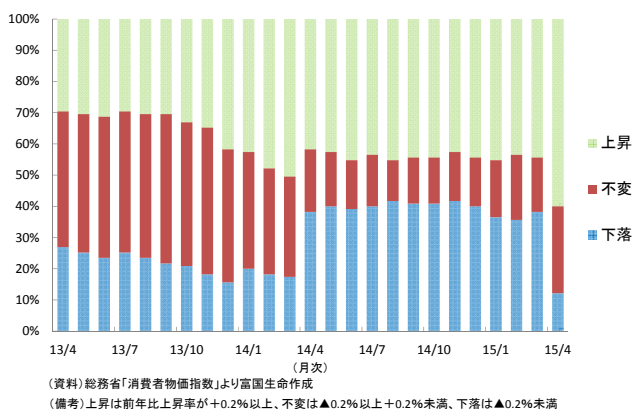
(2) サービスの物価動向

継続的な雇用環境の改善でほぼ完全雇用の状態となり、名目賃金も増加傾向になるなか、それがサービス価格の上昇に寄与しているのか、先にみた品目からサービスを抜き出して動向を確認したい。上昇した品目の割合は、2014年度内は4割台で推移していたものの、年度替わりのタイミングで料金が改定された品目が多かったとみられ、2015年4月には6割まで高まっている（図表4）。上昇している費目をみると、食料（外食）、

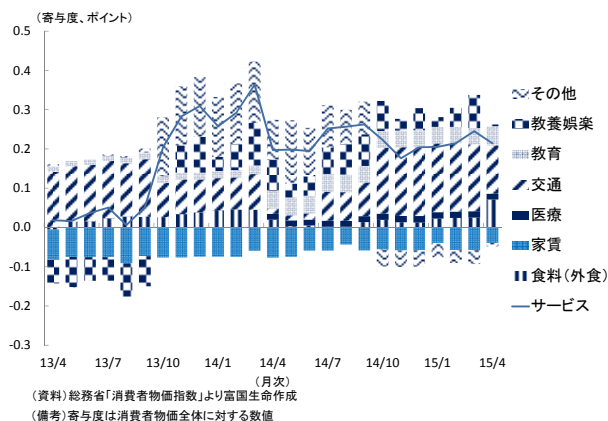
<sup>2</sup> 消費税率引上げの影響を除いているため、不変は前年比▲0.2%以上+0.2%未満と幅をみている。

住居（工事その他のサービス）、教育、教養娯楽（月謝類や入場・ゲーム代）などで多くの品目が上昇している。その背景には、人手不足による人件費上昇などを受けて、価格に転嫁する動きが強まったことが影響しているとみられる。ただし、このようにサービスにおいては、6割の品目で上昇しているが、消費者物価指数に与えるプラス寄与度は、2015年4月は約+0.2ポイントにとどまるなど限定的である（図表5）。食料（外食）、自動車保険料（任意）や航空運賃などが上昇している交通、教育などが押し上げ要因となる一方で、消費者物価指数におけるウェイトが大きい家賃がマイナスとなっている。民営家賃（全国のウェイト 267/10,000）、持家の帰属家賃（同 1,558/10,000）などは、2015年4月がそれぞれ前年比▲0.4%、同▲0.3%と前年比マイナスになっていることが、サービス物価の上昇に歯止めをかける要因となっている。

図表4. 物価変動別のサービス品目の割合



図表5. サービスの主要項目別寄与度



### (3) 大きい原油価格変動の影響

このように円安進行や人件費上昇によって半数以上の品目が上昇しているにも関わらず、コアCPI（消費税率引上げの影響を除く）が前年比ゼロ%にとどまっているのは、前述の通り、原油価格の変動がコアCPIに及ぼす影響が大きいためである。原油価格の急落を受けてガソリンや灯油代は前年比で大幅に下落しており、この2品目で全体を0.5ポイント程度押し下げている。原油価格などの変動が料金に反映されるのにタイムラグがある電気代やガス代などは、4月時点では前年比プラスになっているものの、徐々に下落に転じる見込みである。電気代については、一部電力会社の料金改定や再生可能エネルギー発電促進賦課金の上積みによる値上がり要因もあるが、原油などの資源価格の下落の影響の方が大きく6月には前年比マイナスに転じるとみている。今後の原油をはじめとした資源価格の動向次第ではあるが、少なくとも2015年内はエネルギーが物価を押し下げる状態が続き、コアCPIを下押しすることになる。

## 2. 米国の消費者物価との相違点

日本と米国の消費者物価指数の相違点をみてみたい。米国の消費者物価指数は2015年4月が前年比▲0.2%とマイナスとなっているが、それは日本と同様に、原油価格の下落でエネルギーが同▲19.4%と大幅に下落したことが要因である（図表6）。そのなか、サービス（エネルギーサービスを除く）は同+2.5%と高い伸びとなり、安定的に物価を押し上げている。そのサービスの内訳をみると、家賃、授業料等、医療サービスがそれぞれ押し上げに寄与しており、この3項目のみでサービスの上昇の8割程度を占めるこ

とになる。特にウェイトが高い家賃は、消費者物価に与える影響が極めて大きく、リーマンショックを発端として、2010年に下落に転じた局面を除くと上昇傾向となっており、足元では1ポイント程度のプラス寄与になっている。

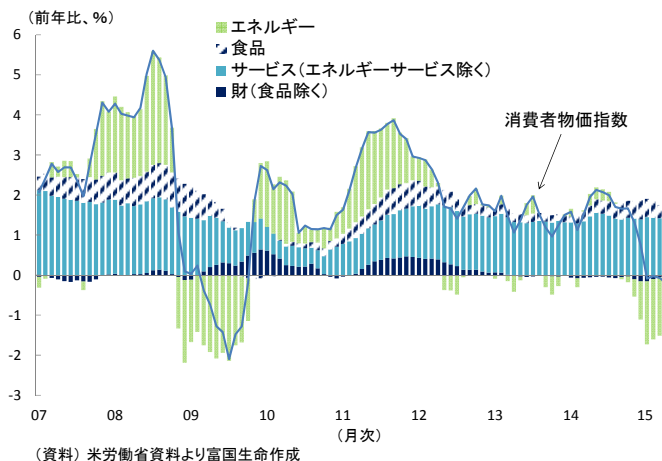
次に、日本と米国では消費構造や統計作成方法などが異なるものの、それらの項目について日米で比較したい。図表7は、2015年4月時点の対2010年平均の上昇率であるが、

米国がそれぞれ高い伸びとなっているのに対し、日本は、家賃がマイナス、授業料、医療サービスは上昇しているもののプラス幅が限定的となっている。日本の家賃については、

2005年以降、緩やかな低下傾向となっており、足元でも前年比▲0.3%と水面下にある。このように日米の消費者物価指数において、サービス、特に上記3項目の差は明確である。今後についても、授業料は人件費上昇を受けて緩やかな上昇基調を維持する可能性はあるが、とりわけウェイトの高い家賃は、賃貸物件の空き家率が高まっているなかで、当面、プラスに転じるとは見込みにくく、また、医療サービスについても、既に社会保障費負担が重いなか、診療報酬制度に左右される品目が多いことを鑑みると、大幅な上昇は想定できない。その点で、家賃などで押し上げられている米国の消費者物価に比べると、日本のそれには安定的な物価の押し上げ要因は見当たらない。

このように日本の消費者物価において、円安進行や人件費上昇を受けて物価が上昇している品目は増えており、しかも2015年春闘の賃上げ率が前年の伸びを上回るなど一段と基調的に物価を押し上げる品目が増えると見込んでいる。こうした動きもあって、足元ではCPI上昇率が伸びないなかでも、家計のインフレ期待（予想物価上昇率）は総じて高止まりで推移している。これらの点においては、当初の想定よりかなり遅れているが、日銀の思惑通りの進展がみられる。しかし、米国の家賃などのように安定的に消費者物価を押し上げる項目がないなかで、2%の物価安定の目標達成はハードルが高く、やはり原油価格と為替の動向次第の側面が強い。例えばガソリンと灯油だけで当面は0.5ポイント程度の物価の下押し要因になるが、原油価格が急騰すれば、数ヵ月先にはプラス寄与に転じることになる。物価の基調に変化がみられるなか、今後も原油価格、為替の動向を注視する必要がある。

図表6. 米国の消費者物価の推移



図表7. 日米主要サービス費目の上昇率

