



# 足元弱い物価上昇率

～ 今後はエネルギーとサービス価格が支えに～

調査研究部 木下 茂

## ○インフレ率は足元弱い動き

昨年中は上向き傾向で推移してきたインフレ率であるが、このところやや弱い動きが続いている。全国CPI（除く生鮮食品）の前年比上昇率は今年1月に1.0%となった後、2月が0.9%、4・5月が0.7%と鈍化してきている。その他のコア指標についても概ね同様の傾向を辿っている（図表1）。

ここで、CPI上昇率の推移を財とサービスに分けてみると、16年の年央を底として上向いてきた財価格がこのところ頭打ちとなる一方、サービス価格については17年の後半から上昇してきていることがわかる（図表2）。以下では、財・サービス別にこうした動きの背景となっている要因を確認しつつ、先行きについて考えてみることにしたい。

## ○財価格は為替の影響を受けやすい

まず、財について、川上段階の物価動向を確認しよう。企業物価指数（CGPI）の消費財の動きをみると（図表3）、CPIの財同様年明け以降鈍化傾向で推移しているが、これには為替レートの動きが影響しているとみられる。図表4には円の名目実効為替レート（数値の上昇＝円高）とCGPIの消費財前年比上昇率の推移を示しているが、両者の間にはとりわけ2010年以降強い連動関係が観察される。

足元の為替レートの前年比上昇率は18年入り後の円高を反映してマイナス幅が縮小してきているが、今後、直近の水準で横ばい推移となった場合でも、前年比上昇率は計算上プ



(注1)消費税率引き上げの影響を除くベース  
(注2)総務省のデータより作成



(注)総務省のデータより作成



(注)日本銀行、総務省のデータより作成

ラスに転換していくことになる。この点から、今後為替レートが明確に円安に振れない限りは、国内財価格全体に下押し圧力が目先かかり続けることになるとみられる。



### ○エネルギー価格が今後の下支え要因に

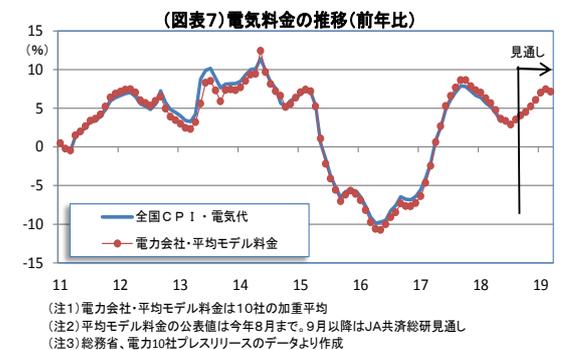
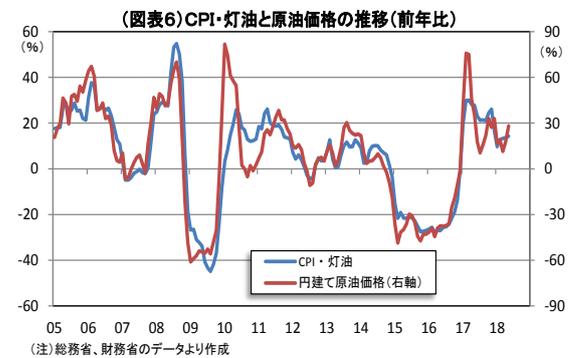
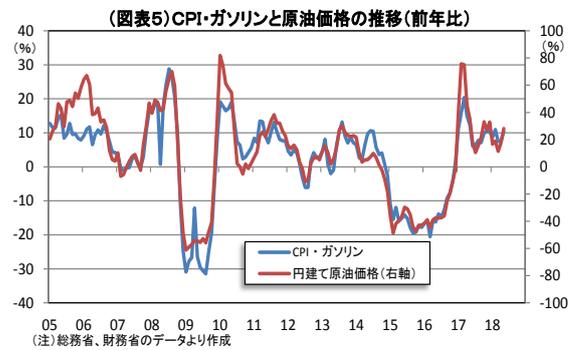
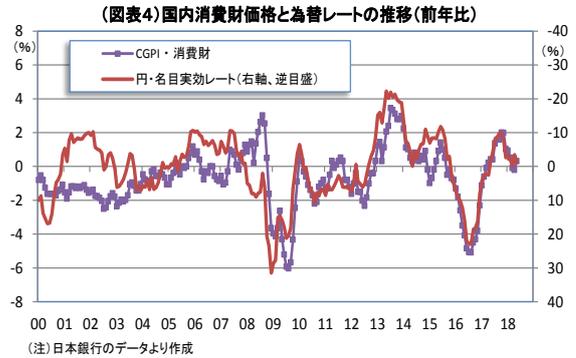
一方で、今後財価格の下支え要因になっていくとみられるのがエネルギー価格である。最近の国際原油価格の動きをみると、米国のイラン核合意離脱に伴う経済制裁再開などを材料に5月半ばに高値をつけた後は小幅下落に転じていたが、6月22日のOPEC総会で合意された減産緩和の幅がやや小さかったのではとの市場の受け止め方から、足元では再び強含みの動きとなっている。こうした原油価格の上昇はCPIのエネルギー価格を押し上げることとなるが、その影響の出方が品目により異なることにはやや注意が必要である。

具体的には、ガソリンや灯油といった石油製品については、輸入原油価格の影響がほぼ時間差なしで反映される（図表5、6）のに対して、電気・ガス料金については「燃料費調整制度」の計算方式の影響により、輸入原油価格（及びこれに連動する輸入LNG価格）の動きが3～6か月程度の時間的遅れをもって反映されることになる。足元のCPI統計上の電気・ガス料金上昇率は鈍化傾向で推移してきているが、今後は年度末にかけて最近の原油高の影響が徐々に顕在化していく見込みである（図表7、8）。

### ○サービス価格は賃金増を背景に上昇の見込み

最後にサービス価格についてみる。CPIのサービス価格は基本的に供給側の人件費の影響が大きいとみられる。そこで、毎月勤労統計の賃金指数の動きと比較してみると、緩やかながら正の相関が観察される（図表9）。

注目された今年の春闘については、最近の人手不足もあり、昨年を若干ながら上回る妥結結果となっている。例えば、連合の直近集計結果（6月11日公表分）をみると、2.08%



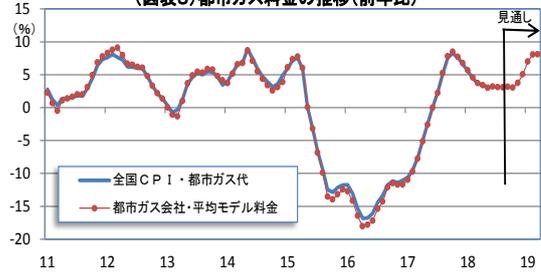


(前年同期集計では1.98%)、ベア相当分については0.53% (同0.48%) となっているほか、日本経済新聞の調査(5月21日朝刊掲載)では2.31% (昨年は2.03%) といずれも昨年より伸びを高めている。こうした賃金の上昇は、今後CPIのサービスに対しても押し上げ要因として作用すると考えられる。

以上、財価格については当面停滞を余儀なくされる可能性が高いものの、エネルギー価格とサービス価格の上昇が支えとなり、CPI上昇率全体としては目先緩やかながら上向いていくものと予想される。

(6月28日 記)

(図表8) 都市ガス料金の推移(前年比)



(注1) 都市ガス会社・平均モデル料金は4社の加重平均  
 (注2) 平均モデル料金の公表値は今年8月まで。9月以降はJA共済総研見通し  
 (注3) 総務省、都市ガス4社プレスリリースのデータより作成

(図表9) サービス価格と賃金の推移(前年比)



(注) 総務省、厚生労働省のデータより作成 (四半期)