

Economic Indicators

定例経済指標レポート

テーマ：消費者物価(東京都区部2005年9月、全国8月)

発表日：2005年9月30日(金)

～10-12月期のゼロ%ライン到達との見方を維持～

(No. J-126)

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 エコノミスト 齋藤俊輔
TEL: 03-5221-4547

<ポイント>

- 9月の消費者物価・東京都区部は、前年比▲0.6%、コア指数(生鮮除く総合、以下同じ)が同▲0.4%の下落、8月の消費者物価・全国は総合指数が前年比▲0.3%、コア指数が同▲0.1%となった。9月東京都区部のコア指数が事前予想をやや下回る結果であった。東京都区部の内訳をみると、被服及び履物が同▲0.3%と18カ月ぶりにマイナスに転じたことでマイナス幅が若干拡大した。実勢ベースの消費者物価(特殊要因除く)は9月東京都区部は同▲0.1%、8月全国は同+0.0%と縮小傾向が明確となっている。これは労働需給の改善や名目賃金の上昇など消費者物価を取り巻くファンダメンタルズの変化を反映したものだ。
- 足もとの消費者物価の動向は特殊要因によって大きく影響を受けている。主な押し下げ要因として、規制緩和等による競争激化を背景とする電力料金・固定電話料金の引き下げ(直近の寄与度▲0.3%ポイント)や一昨年の不作の反動としての米価低下(同▲0.1%ポイント)が挙げられる。一方、大きく上昇に寄与しているのが、原油高を背景とした石油製品価格の上昇(同+0.4%ポイント)となっている。今後については、電力料金・固定電話料金の引き下げや米価低下の影響は10-12月期より徐々に一巡していく(完全な剥落は来年7月)見込みである。一方、原油高は続くことが予想され、ガソリン等の石油製品によるCPIの押し上げ寄与も続く見込みだ。そのため、前述の被服履物には若干留意が必要なもの、CPI(コア)インフレ率の10-12月期のゼロ%到達との見方を維持したい。

(単位: %)

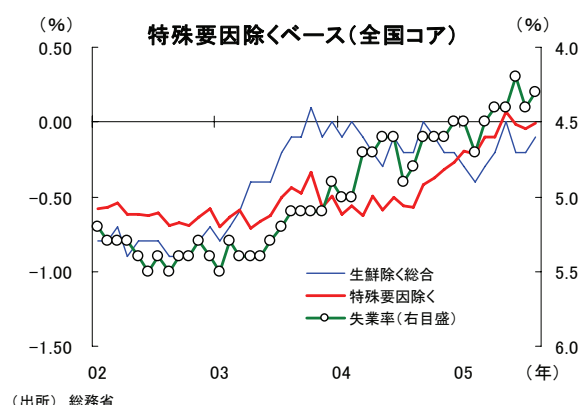
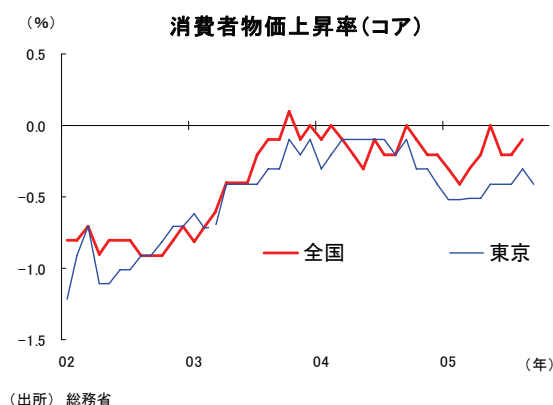
		全国						東京都区部					
		総合		生鮮除く総合		財	サービス	総合		生鮮除く総合			
		前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前年比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比
03	1-3月期	▲0.2	▲0.4	▲0.7	▲0.6	▲0.6	0.0	▲0.2	▲0.5	▲0.6	▲0.6		
	4-6月期	▲0.3	0.4	▲0.4	0.5	▲0.8	0.3	▲0.3	0.3	▲0.4	0.3		
	7-9月期	▲0.2	▲0.1	▲0.1	0.1	▲1.0	0.6	▲0.5	▲0.2	▲0.3	0.1		
	10-12月期	▲0.3	▲0.2	0.0	0.0	▲0.9	0.3	▲0.5	▲0.1	▲0.1	0.1		
04	1-3月期	▲0.1	▲0.2	0.0	▲0.6	▲0.4	0.2	▲0.3	▲0.3	▲0.2	▲0.7		
	4-6月期	▲0.3	0.2	▲0.2	0.3	▲0.5	▲0.1	▲0.2	0.4	▲0.1	0.4		
	7-9月期	▲0.1	0.1	▲0.2	0.1	▲0.1	▲0.2	▲0.2	▲0.2	▲0.2	0.0		
	10-12月期	0.5	0.4	▲0.2	0.0	▲0.4	▲0.3	0.3	0.4	▲0.3	0.0		
05	1-3月期	▲0.2	▲0.9	▲0.4	▲0.8	0.2	▲0.5	▲0.4	▲1.0	▲0.5	▲0.9		
	4-6月期	▲0.1	0.3	▲0.1	0.6	0.1	▲0.3	▲0.4	0.4	▲0.4	0.5		
	7-9月期	-	-	-	-	-	-	▲0.5	▲0.3	▲0.3	0.1		
04	8月	▲0.2	0.1	▲0.2	0.1	▲0.2	▲0.3	▲0.2	0.2	▲0.2	0.2		
	9月	0.0	0.3	0.0	0.2	0.1	▲0.2	▲0.2	0.1	▲0.1	0.0		
	10月	0.5	0.5	▲0.1	0.0	1.1	▲0.1	0.3	0.5	▲0.3	0.0		
	11月	0.8	▲0.2	▲0.2	▲0.3	2.0	▲0.4	0.6	▲0.1	▲0.3	▲0.2		
	12月	0.2	▲0.5	▲0.2	0.1	0.7	▲0.3	0.0	▲0.4	▲0.4	0.0		
05	1月	▲0.1	▲0.5	▲0.3	▲0.8	0.3	▲0.4	▲0.3	▲0.7	▲0.5	▲0.9		
	2月	▲0.3	▲0.2	▲0.4	▲0.1	▲0.1	▲0.5	▲0.4	▲0.1	▲0.5	▲0.1		
	3月	▲0.2	0.3	▲0.3	0.3	0.2	▲0.4	▲0.4	0.3	▲0.5	0.4		
	4月	0.0	0.2	▲0.2	0.3	0.3	▲0.4	▲0.4	0.1	▲0.5	0.2		
	5月	0.2	0.3	0.0	0.2	0.5	▲0.2	▲0.2	0.3	▲0.4	0.2		
	6月	▲0.5	▲0.5	▲0.2	▲0.1	▲0.7	▲0.3	▲0.7	▲0.4	▲0.4	▲0.1		
	7月	▲0.3	▲0.1	▲0.2	▲0.1	▲0.3	▲0.4	▲0.3	▲0.1	▲0.4	▲0.1		
	8月	▲0.3	0.1	▲0.1	0.2	▲0.3	▲0.3	▲0.5	0.0	▲0.3	0.3		
	9月	-	-	-	-	-	-	▲0.6	0.0	▲0.4	▲0.1		

(出所) 総務省「消費者物価指数」

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、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、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。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

○ 9月東京都区部でやや予想を下回ったものの、実勢ベース（特殊要因を除く）での縮小は明確

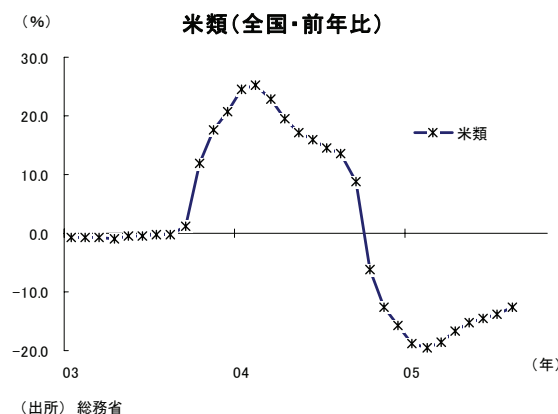
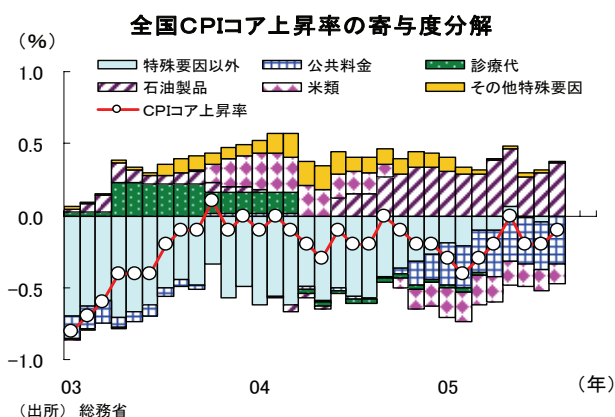
9月の消費者物価・東京都区部は総合指数が前年比▲0.6%（事前コンセンサス：▲0.5%、レンジ：▲0.7～▲0.1%）コア指数（生鮮除く総合、以下同じ）が同▲0.4%（同：▲0.2%、▲0.3～▲0.2%）の下落となった。また、8月の消費者物価・全国は総合指数が同▲0.3%（同：▲0.4%、▲0.5～▲0.1%）、コア指数が同▲0.1%（同：▲0.1%、▲0.2～+0.0%）となった。9月東京都区部のコア指数が事前予想をやや下回る結果であった。東京都区部の内訳をみると、冬物婦人服等が下落したことで、被服及び履物が同▲0.3%と18ヵ月ぶりにマイナスに転じたことが大きく寄与している。来月以降の推移を見る必要はあるが、CPIのプラス転化時期に若干影響を与える可能性には留意が必要だろう。一方、電力料金・固定電話料金等の特殊要因を除いた実勢ベースのコア指数は、9月東京都区部は前年比▲0.1%、8月全国が同+0.0%と縮小傾向が明確となっている。



○ 10～12月期のCPI（コア）インフレ率のゼロ%ライン到達との見方を維持

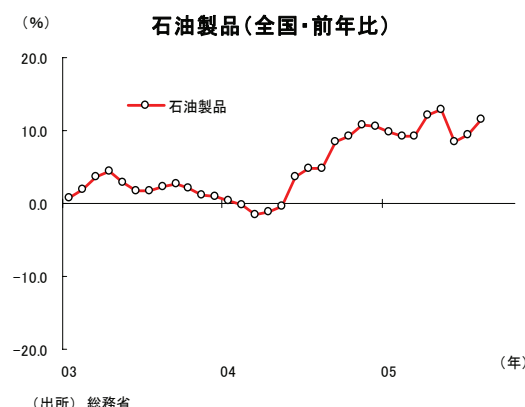
足もとの消費者物価の動向は特殊要因によって大きく影響を受けている。主な押し下げ要因として、規制緩和等による競争激化を背景とする電力料金（直近の寄与度▲0.1%ポイント）、固定電話料金の引き下げ（同▲0.2%ポイント）や一昨年の不作の反動としての米価低下（同▲0.1%ポイント）が挙げられる。一方、大きく上昇に寄与しているのが、原油価格の高止まりによる石油製品価格の上昇（同+0.4%ポイント）となっている。これら特殊要因を除いた実勢ベースの消費者物価は、昨年末より下落率の縮小傾向が明確となり既に水面付近で推移している。これは企業の雇用リストラの一巡による労働需給の改善や名目賃金の上昇など消費者物価を取り巻くファンダメンタルズの変化を反映している。

今後の特殊要因の動向については、電力料金・固定電話料金の引き下げの影響は10-12月期より徐々に一巡していく（完全な剥落は来年7月）見込みである。また、米価に関しては、農林水産省が発表した平成17年産水稻の作況指数は102と概ね平年並み程度となっていることから、10月以降には影響が一巡するだろう。一方、世界経済の回復に伴う需給逼迫に加え、ハリケーン被害による精製能力の低下等の供給懸念の影響で



原油価格の高止まりは続くことが予想される。9月はレギュラーガソリン（全国平均価格）が131円/ℓと値上がりが目立っている。石油元売各社は10月出荷分のガソリン卸値の値上げも決めていることから店頭価格の上昇は続きそうだ。また、原油高の影響は電気・ガス代にも波及してきた。電力・ガス各社は燃料費の変動を3ヵ月ごとに反映させる「原・燃料費調整制度」に基づき、10-12月期の電力・ガス料金を値上げ（2005年7-9月期対比）を実施する。こうしたことから、ガソリン・灯油等の石油製品によるCPIの押し上げ寄与も続くことが予想される。

以上のような状況を踏まえると、前述の通り、冬物婦人服等の推移には留意が必要なものの、消費者物価コアでみたインフレ率は2005年10-12月期にはゼロ%ラインに達するとの見方を維持したい。当研究所では、2005年度平均の消費者物価コアは前年比+0.1%、2006年度は同+0.7%と予測している。



～消費者物価に影響を与えている特殊要因～

品目	CPIへの寄与度 (05年8月)	変動の背景	今後の見通し
診療代	+0.00%	・ 2003年4月より医療費自己負担引き上げ(20%→30%)	・ 影響はすでに一巡(2004年4月以降)
たばこ	+0.00%	・ 2003年7月より増税に伴うたばこ価格値上げ(平均8%程度)	・ 影響はすでに一巡(2004年7月以降)
生鮮肉 (牛どん)	+0.02%	・ 2003年12月よりBSE発生に伴い米国産牛肉の輸入停止 ・ 米国産牛肉の輸入停止に伴う国産牛等への代替により、牛どん店舗の一部が価格引き上げ	・ 足もとで影響は一巡しつつあり ・ 米国産牛肉の輸入が再開された場合、先行きCPIの下落要因となる可能性
米類	▲0.13%	・ 天候不順等による作況悪化から、2003年度後半より米価が上昇、2004年度後半からはその反動により米価が低下	・ 2005年度後半には影響が一巡する見込み ・ 2005年の水稻の作況は「平年並み」ないし「やや良」程度の見込み
電気代	▲0.10%	・ 2005年4月の電力自由化拡大に対応して、電力各社が2005年10月より料金引き下げを順次実施(東京2004年10月、東北・中部・九州2005年1月、関西・北海道・北陸・中国・四国4月、沖縄7月)	・ 2005年10月より、順次に影響が一巡していく見込み ・ 2005年10-12月期の電力料金値上げ実施予定、先行きは原油価格が一段高となった場合、CPIの上昇要因となる可能性も
固定電話料金	▲0.23%	・ 固定電話事業における新規参入等により、2004年末より固定電話料金の引き下げ競争が激化(日本テレコム2004年12月、NTT2005年1月、KDDI2005年2月)	・ 2005年12月より、順次に影響が一巡していく見込み ・ 料金引き下げが携帯電話等にも広がる兆しもあり、先行きもCPIの下落要因となる可能性も