

テーマ：消費者物価（全国4月、東京都区部5月） 発表日：2008年5月30日（金）
 ～夏場にかけて、伸びが高まる可能性大～

第一生命経済研究所 経済調査部
 担当 主任エコノミスト 新家 義貴
 TEL：03-5221-4528

(単位：%)

		全国					東京都区部				
		総合	生鮮除く総合	食料(酒類除く)及びエネルギー除く総合	石油製品	携帯電話通信用料	総合	生鮮除く総合	食料(酒類除く)及びエネルギー除く総合	石油製品	携帯電話通信用料
		前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比
07	1月	0.0	0.0	▲ 0.2	3.4	▲ 0.2	0.1	0.2	0.1	2.6	▲ 0.2
	2月	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.6	▲ 2.3	0.0	0.0	▲ 0.1	▲ 0.5	▲ 2.3
	3月	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 1.4	▲ 4.1	0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 1.4	▲ 4.1
	4月	0.0	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.6	▲ 4.1	0.1	0.0	▲ 0.2	0.0	▲ 4.1
	5月	0.0	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 4.1	0.0	0.0	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 4.1
	6月	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.4	1.4	▲ 4.1	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.3	2.5	▲ 4.1
	7月	0.0	▲ 0.1	▲ 0.5	2.1	▲ 4.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	3.1	▲ 4.1
	8月	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	0.4	▲ 4.1	▲ 0.3	0.0	▲ 0.2	0.7	▲ 4.1
	9月	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 4.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 4.1
	10月	0.3	0.1	▲ 0.3	2.3	▲ 4.1	0.1	0.0	▲ 0.3	2.8	▲ 4.1
	11月	0.6	0.4	▲ 0.1	9.3	▲ 3.9	0.3	0.1	▲ 0.1	11.0	▲ 3.9
	12月	0.7	0.8	▲ 0.1	15.1	▲ 3.9	0.4	0.3	▲ 0.1	16.8	▲ 3.9
08	1月	0.7	0.8	▲ 0.1	15.6	▲ 4.0	0.3	0.4	0.0	17.1	▲ 4.0
	2月	1.0	1.0	▲ 0.1	17.5	▲ 2.0	0.4	0.4	▲ 0.1	18.8	▲ 2.0
	3月	1.2	1.2	0.1	18.2	▲ 0.1	0.6	0.6	0.1	19.7	▲ 0.1
	4月	0.8	0.9	▲ 0.1	6.9	▲ 0.1	0.6	0.7	0.0	4.6	▲ 0.1
	5月	—	—	—	—	—	0.9	0.9	0.1	18.3	▲ 0.1

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

○ 暫定税率期限切れの影響を除けば伸びはむしろ加速

4月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+0.9%となった。コンセンサス(同+1.0%、レンジ+0.9%~+1.3%)はやや下回ったが、想定範囲内だろう。前月(+1.2%)からは伸びが鈍化しているが、これは暫定税率期限切れに伴うガソリン価格低下の影響が大きい。この影響を除けば+1.3%であり、むしろ前月から伸びが高まる形になる。石油製品や食料品を中心とした物価の上昇基調に変化はみられていない。また、5月東京都区部(生鮮食品除く)は前年比+0.9%と前月の+0.7%から伸びが拡大し、コンセンサス(+0.9%、レンジ+0.8%~+1.1%)通りの結果になった。こちらも食料品価格上昇の影響が大きいほか、ガソリン価格再値上げもプラスに寄与している。

東京都区部の動向から判断して、5月の全国CPIコアは前年比+1.4%程度に上昇幅を拡大すると予想される。夏場にかけて、CPIは伸びが高まっていく可能性が高いだろう。

○ コスト高に伴う物価上昇

全国CPIコアは、ほぼ事前に想定されていた通りの内容だった。暫定税率期限切れによってガソリンが前月から▲0.44%ポイント寄与度を低下させたほか、自動車取得税の低下に伴う自動車価格低下(寄与度：3月0.00%ポイント→4月▲0.02%)や、自賠責保険料の引き下げ(寄与度：3月0.00%ポイント→4月▲0.09%)などが押し下げ要因になった一方、生鮮食品を除く食料品(寄与度：3月+0.41%ポイント→4月+0.57%ポイント)の大幅上昇が続いたことや、燃料費の高騰を背景に電気代(寄与度：3月+0.04%ポイント→4月+0.11%ポイント)、ガス代(寄与度：3月+0.08%ポイント→4月+0.11%ポイント)のプラス寄与が拡大したことが押し上げ要因になっている。今月のCPIコアの伸び率鈍化は、あ

くまで暫定税率期限切れ関連の押し下げ（ガソリン、自動車）によるものである。この一時的要因を除けば、C P I コアの伸び率が拡大を続けている状況に変化はない。

なお、食料（酒類を除く）及びエネルギーを除く総合でみると前年比▲0.1%（3月同+0.1%）と再びマイナスに転じている。前述の自賠責保険料の引き下げの影響が大きかった。もっぱら石油関連製品と食料品に偏った形でC P I が上昇しているという構図に変化はみられておらず、未だ広がりをもった形での物価上昇は実現していない。あくまでコスト高による物価上昇であり、景気への悪影響が懸念される。

○ 食料品価格上昇による押し上げが大きい

5月の東京都区部消費者物価指数も前年比+0.9%と、4月の同+0.7%から伸びが拡大した。ガソリン価格再値上げが押し上げ要因になったこと（寄与度：4月+0.02%ポイント→5月+0.17%ポイント）に加え、今月も食料品価格上昇の影響が大きかった。生鮮食品を除く食料品の寄与度は4月の+0.39%ポイントから5月は+0.51%ポイントに拡大している。チョコレートやケーキなどの菓子類、牛乳・乳製品などの上昇寄与が大きかった。食料品におけるこのところの上昇幅拡大ペースは、筆者の当初の予想を大きく上回っている。今後も、小麦価格値上げの影響が出てくることから、さらに上昇幅が拡大する可能性が高いだろう。食料品が物価を押し上げる構図にはしばらく変化がなさそうだ。そのほかでは、5月は宿泊料が大きく下落した（寄与度：4月0.00%ポイント→5月▲0.06%ポイント）ほか、持家の帰属家賃（木造中住宅）の上昇寄与が大きかった（寄与度：4月▲0.01%ポイント→5月+0.08%ポイント）（※）。

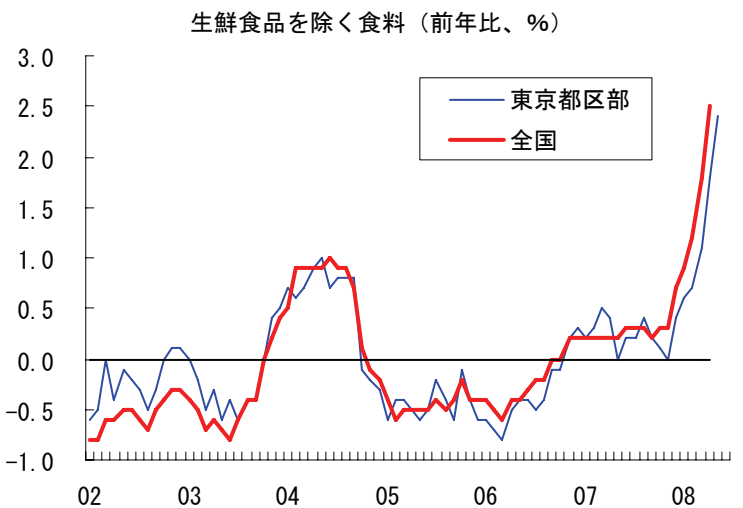
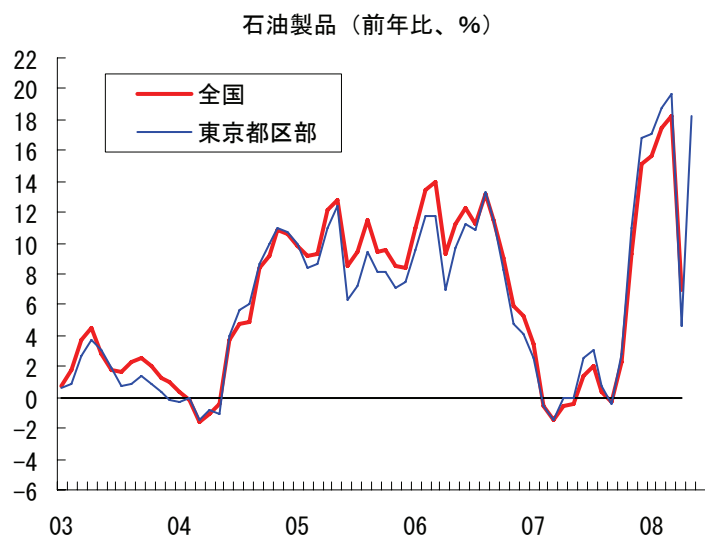
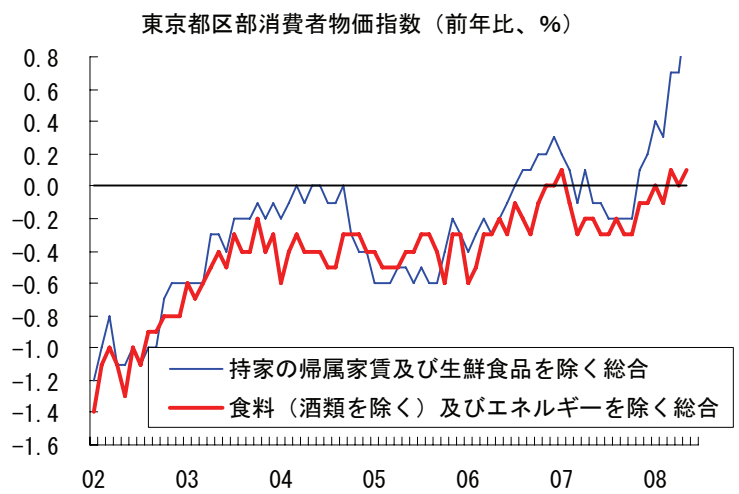
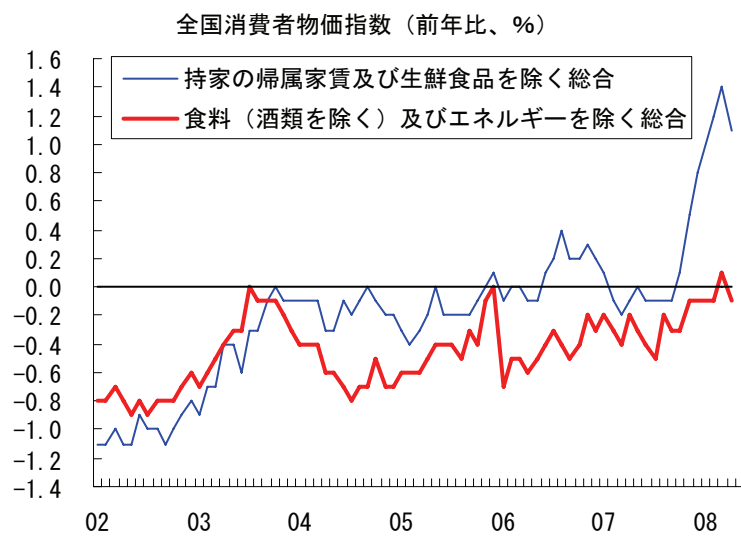
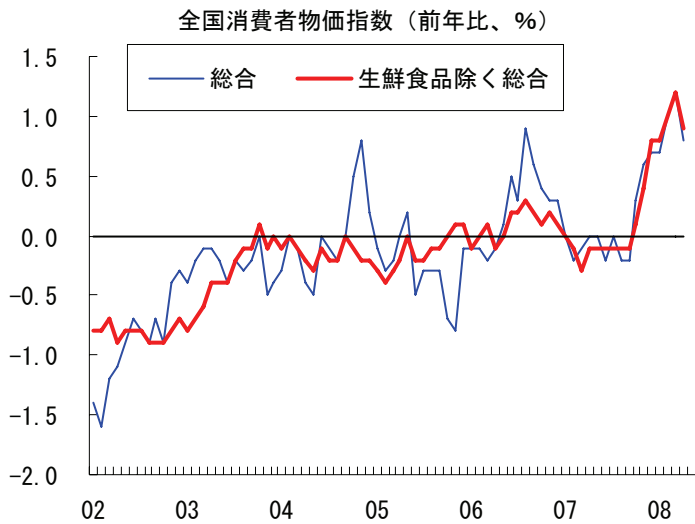
※ただし、持家の帰属家賃については全国と東京都で動きに乖離が大きいため、これが5月全国C P I の上昇に繋がるかどうかははっきりしない。

○ 今後、伸びはさらに高まる見込み

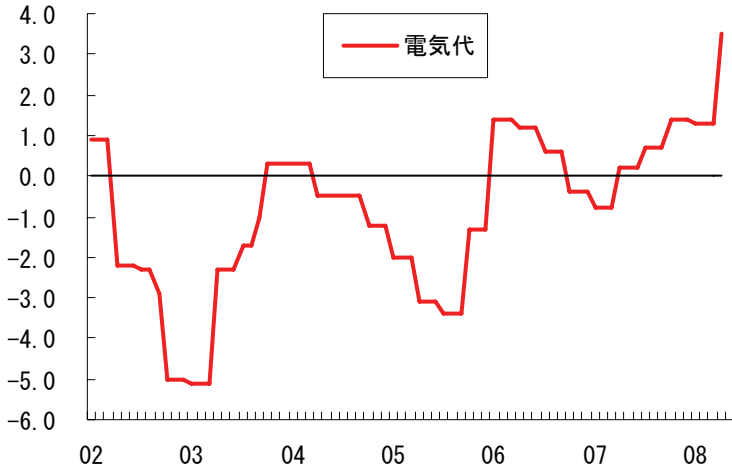
東京都区部の動向から試算すると、5月の全国消費者物価指数（コア）は前年比+1.4%が予想される。暫定税率復活によるガソリン価格上昇の影響が出ることに加え、食料品価格の上昇が引き続き押し上げ要因になると見込まれる。

消費者物価指数の先行きについては、上振れの可能性が高まっている。筆者は数ヶ月前、昨年原油価格上昇ペースが速かった裏が出ることから、前年比でみると石油製品価格のプラス寄与は3～4月をピークとして縮小していくと考えていた。しかし、予想以上に食料品価格の値上げが行われていることに加え、原油価格の高騰にまだ歯止めがかかっていないことを考えると、この先むしろ、C P I コアは伸び率を拡大していく可能性が高いだろう。燃料費高騰に伴い、7、10月に電気・ガス代の値上げが行われる影響も無視できない。

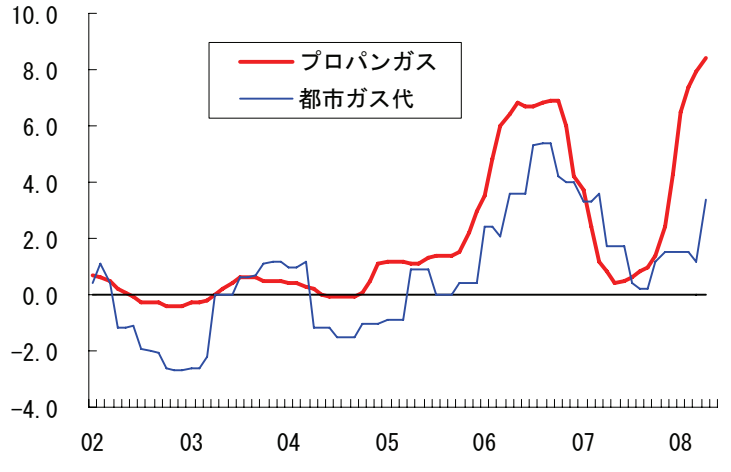
筆者は現在、08年末にかけて原油価格（W T I）が1バレル115ドルまで緩やかに下落するという前提のもと、2008年度のC P I コアを前年度比+1.4%と予想している。しかし、仮に原油価格がこの先130ドルで高止まりすると仮定すれば、これが+1.6%にまで上振れることになる。この場合、7～10月頃に、単月で見れば+2%に達する可能性も十分ある。民間調査機関による現在の08年度C P I 上昇率コンセンサスは+1.1%であるが、これは今後上方修正されてくる可能性が高いのではないかと。



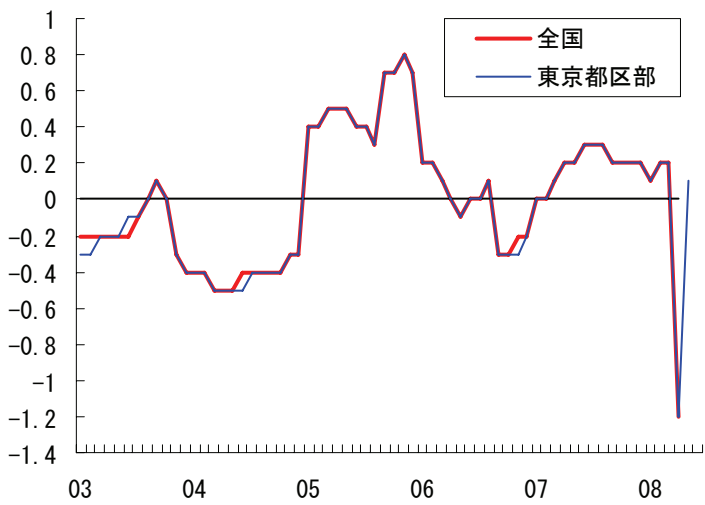
全国消費者物価指数（前年比、%）



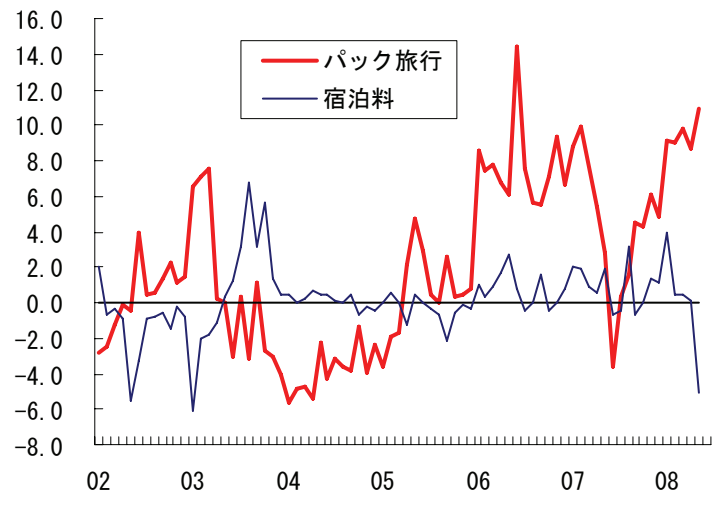
全国消費者物価指数（前年比、%）



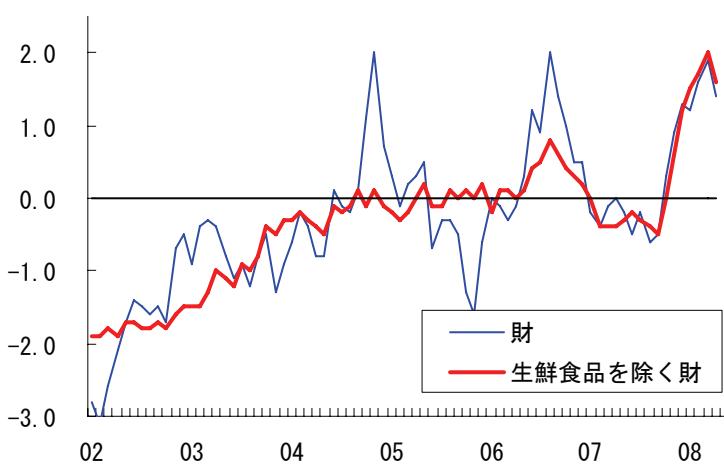
自動車（前年比、%）



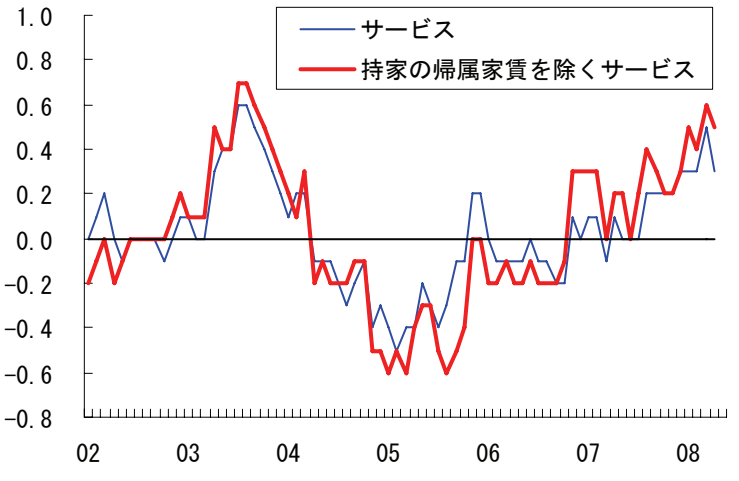
東京都区部消費者物価指数（前年比、%）



全国消費者物価指数（前年比、%）

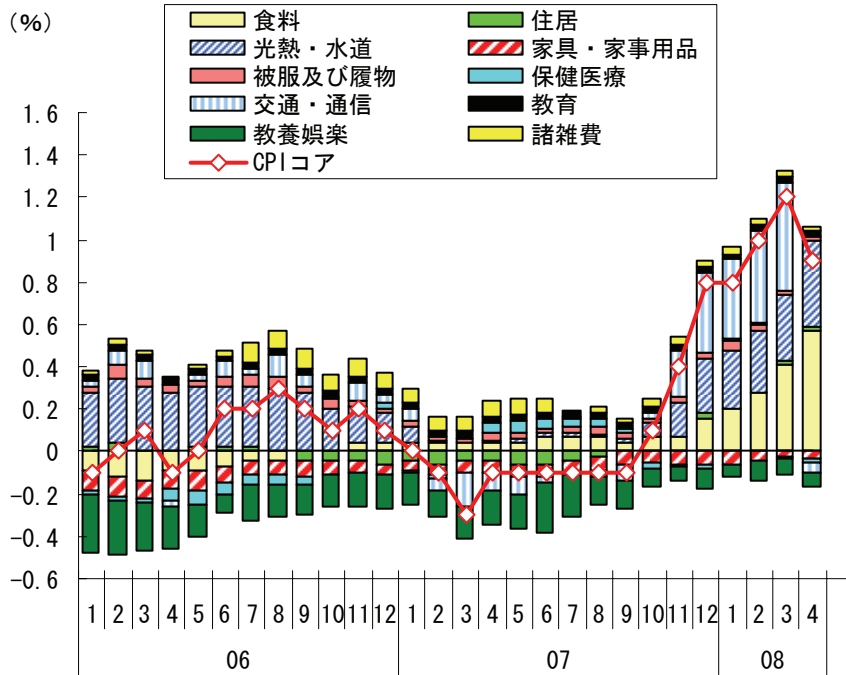


全国消費者物価指数（前年比、%）

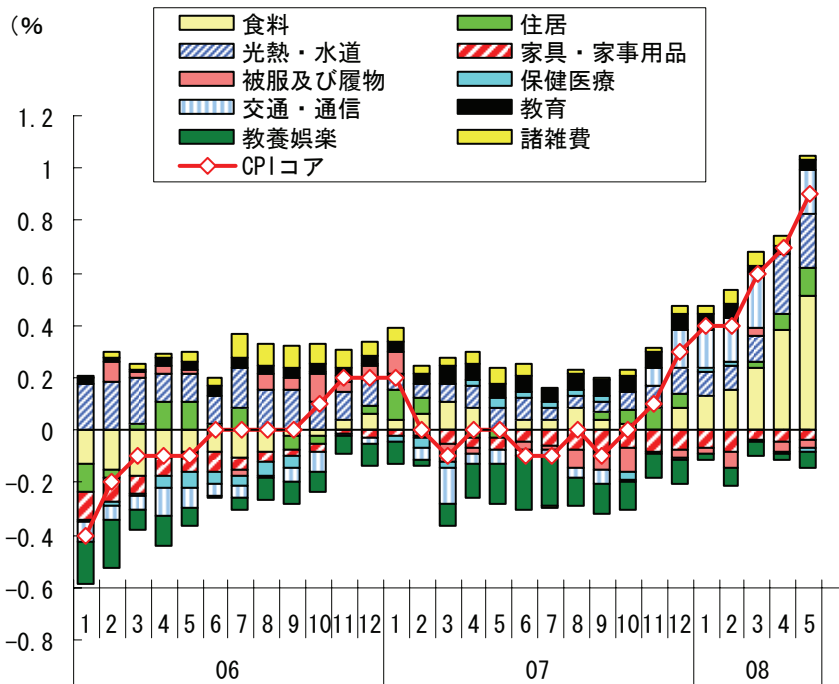


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

全国・消費者物価コア前年比

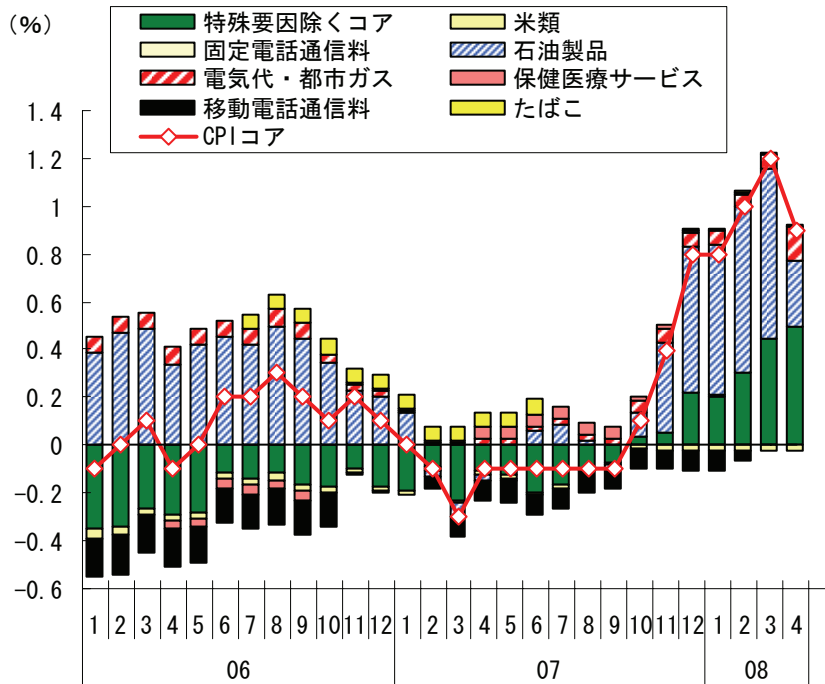


東京都区部・消費者物価コア前年比

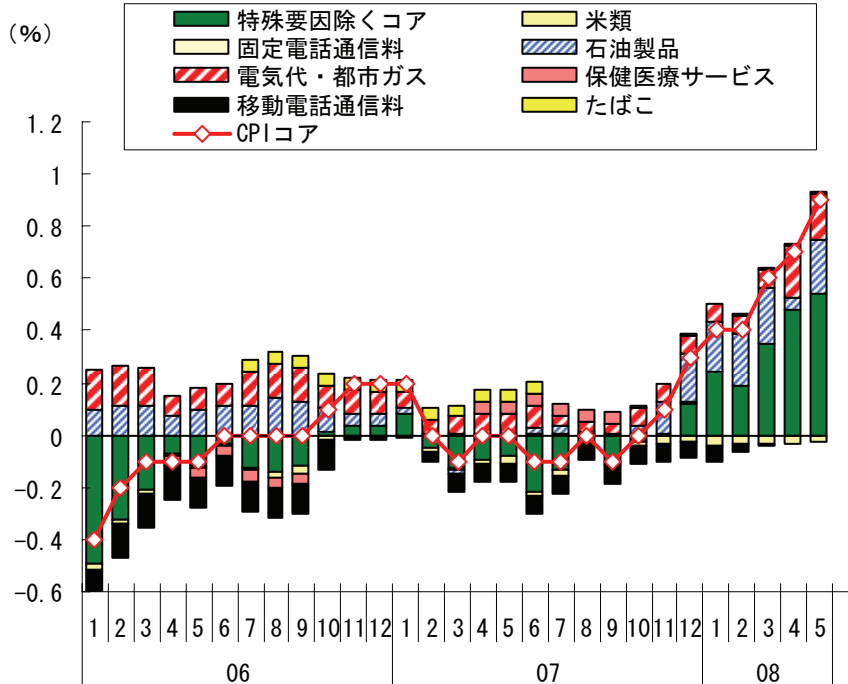


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

全国・消費者物価コア前年比



東京都区部・消費者物価コア前年比



グラフの出所はすべて総務省統計局「消費者物価指数」