

テーマ：消費者物価（全国 8 月、東京都区部 9 月） 発表日：2008年 9 月 26 日（金）
 ～先行きは緩やかに鈍化へ～

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	0.3	0.0	▲ 0.3	11.3	▲ 6.6
	2月	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.6	▲ 2.3	0.2	0.0	▲ 0.1	10.9	▲ 6.6
	3月	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 1.4	▲ 4.1	0.8	0.0	▲ 0.2	13.3	▲ 6.6
	4月	0.0	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.6	▲ 4.1	0.5	0.0	▲ 0.3	11.5	▲ 6.6
	5月	0.0	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 4.1	0.4	0.1	▲ 0.1	8.2	▲ 6.6
	6月	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.4	1.4	▲ 4.1	0.2	0.2	0.0	4.7	▲ 0.3
	7月	0.0	▲ 0.1	▲ 0.5	2.1	▲ 4.1	0.3	0.2	0.0	4.1	▲ 0.3
	8月	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	0.4	▲ 4.1	0.1	0.2	0.1	2.6	▲ 0.2
	9月	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 4.1	0.0	0.0	▲ 0.1	▲ 0.5	▲ 2.3
	10月	0.3	0.1	▲ 0.3	2.3	▲ 4.1	0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 1.4	▲ 4.1
	11月	0.6	0.4	▲ 0.1	9.3	▲ 3.9	0.1	0.0	▲ 0.2	0.0	▲ 4.1
	12月	0.7	0.8	▲ 0.1	15.1	▲ 3.9	0.0	0.0	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 4.1
08	1月	0.7	0.8	▲ 0.1	15.6	▲ 4.0	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.3	2.5	▲ 4.1
	2月	1.0	1.0	▲ 0.1	17.5	▲ 2.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	3.1	▲ 4.1
	3月	1.2	1.2	0.1	18.2	▲ 0.1	▲ 0.3	0.0	▲ 0.2	0.7	▲ 4.1
	4月	0.8	0.9	▲ 0.1	6.9	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 4.1
	5月	1.3	1.5	▲ 0.1	17.6	▲ 0.1	0.1	0.0	▲ 0.3	2.8	▲ 4.1
	6月	2.0	1.9	0.1	23.9	0.7	0.3	0.1	▲ 0.1	11.0	▲ 3.9
	7月	2.3	2.4	0.2	28.8	0.7	0.4	0.3	▲ 0.1	16.8	▲ 3.9
	8月	2.1	2.4	0.0	28.0	0.7	0.3	0.4	0.0	17.1	▲ 4.0
	9月	—	—	—	—	—	0.4	0.4	▲ 0.1	18.8	▲ 2.0

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

○ 東京都区部で伸び率が拡大

8月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+2.4%と、7月と同じ伸び率となった。コンセンサス(同+2.4%、レンジ+2.2%~+2.5%)通りの結果である。品目別にみても、ガソリンの寄与度が若干縮小したことが目に付く程度で、内容は前月からほとんど変化がなかった。食料(酒類を除く)及びエネルギーを除く総合が前年比横ばい(7月同+0.2%)だったことから分かる通り、エネルギー価格と食料品に偏った物価上昇という構図に変化はみられていない。

一方、9月の東京都区部は同+1.7%と、8月の同+1.5%から伸び率が拡大し、コンセンサス(同+1.5%)を上回った。ガソリン価格の下落を反映して石油製品(寄与度：8月+0.33%ポイント→9月+0.27%ポイント)が鈍化したものの、生鮮食品を除く食料品(寄与度：8月+0.73%ポイント→9月+0.79%ポイント)や、被服および履物(寄与度：8月+0.03%ポイント→9月+0.08%ポイント)、教養娯楽サービス(寄与度：8月+0.07%ポイント→9月+0.13%ポイント)などが押し上げ要因になった。

○ 9月の全国CPIは伸び鈍化か

東京都区部の動向から判断すると、9月の全国CPIコアは前年比+2.3%(もしくは+2.4%)に伸びが鈍化すると予想される。東京都区部の伸び率が拡大したにもかかわらず全国では鈍化が予想される原因

は、石油製品のウェイトの違いである。石油製品のウェイトが全国の3分の1程度である東京都区部ではガソリン価格下落の影響が小さかったが、全国で見ると影響はかなり大きくなる。石油製品だけで、8月から▲0.15%ポイント寄与度が縮小する見込みだ（東京都では▲0.05%ポイント）。

○ 先行きは緩やかに鈍化へ

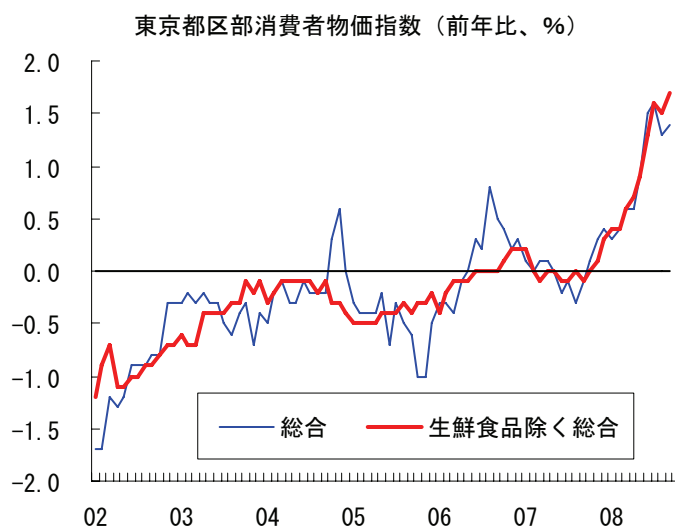
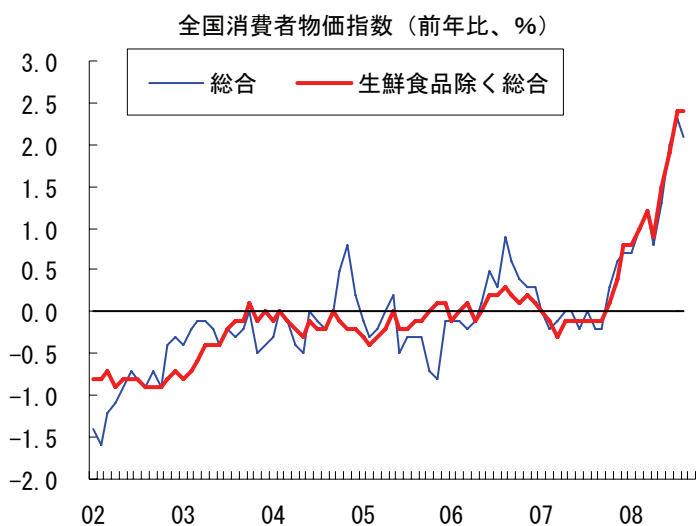
10月以降についても、石油製品価格の低下が予想されることなどを考慮すると、CPIの鈍化が継続する可能性が高い。消費者物価の上昇率は、7-9月期でピークをつけた可能性が高いだろう。仮に原油価格が足元程度の水準で推移すると仮定すると、11、12月には前年比で+2%を下回る可能性が高そうだ。食料品価格の上昇がまだ続いていることや、来年1月に電気料金的大幅引き上げが予定されていることなどもあって、鈍化ペースは当面緩やかなものにとどまるとみられるが、少なくとも、CPI上昇率が加速していく局面はいったん終了した可能性が高いだろう。

筆者は、今年11月にCPIは+2%を割り込んだあと、09年4月までは+1%台後半の推移が続くと予想している。その後、石油製品価格下落に加え、電気代の値下げや食料品価格の落ち着きなどの要因から、09年5月以降は減速ペースが速まるとみている。

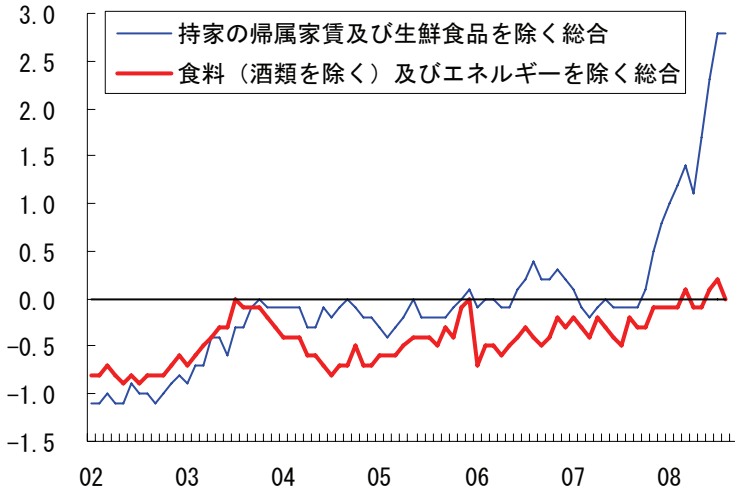
○ リスク要因

リスク要因は、原材料価格上昇の波及が広がること。今のところ、エネルギーと食料品価格以外についてはほとんど上昇していないが、過去の原材料価格高騰分を一部転嫁する動きがここに来て散見されるようになってきている。景気が低迷するなかでの値上げは容易ではないため、こうした動きは限定的なものにとどまると考えているが、リスク要因として注意が必要である。

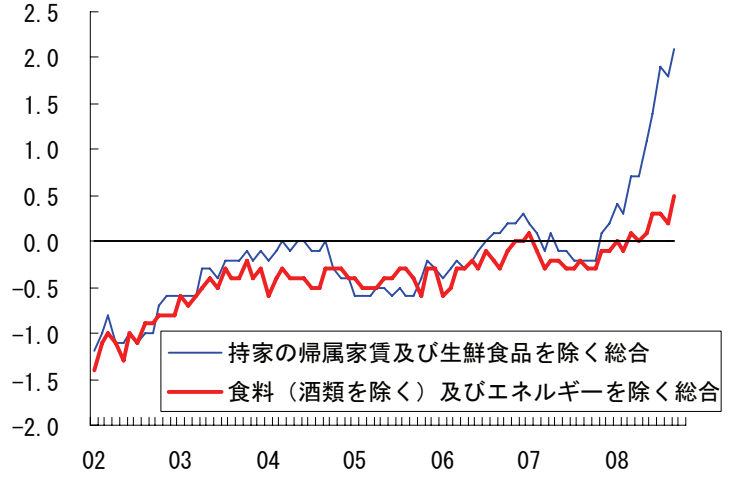
そのほか、原油価格の動向次第ではCPIが上下ともに振れるリスクがあるほか、食料品価格の先行きが読みにくいことも、CPIの予想を難しくしている。



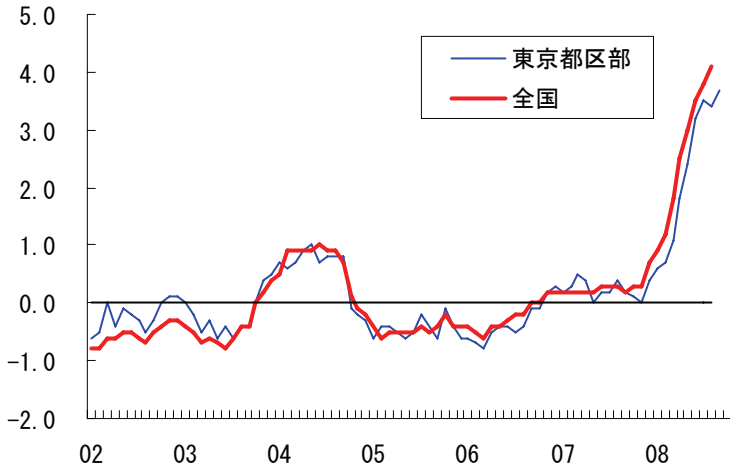
全国消費者物価指数（前年比、%）



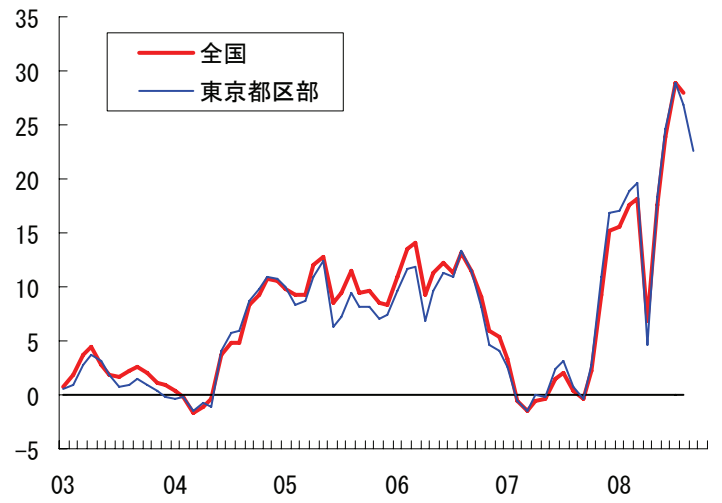
東京都区部消費者物価指数（前年比、%）



生鮮食品を除く食料（前年比、%）

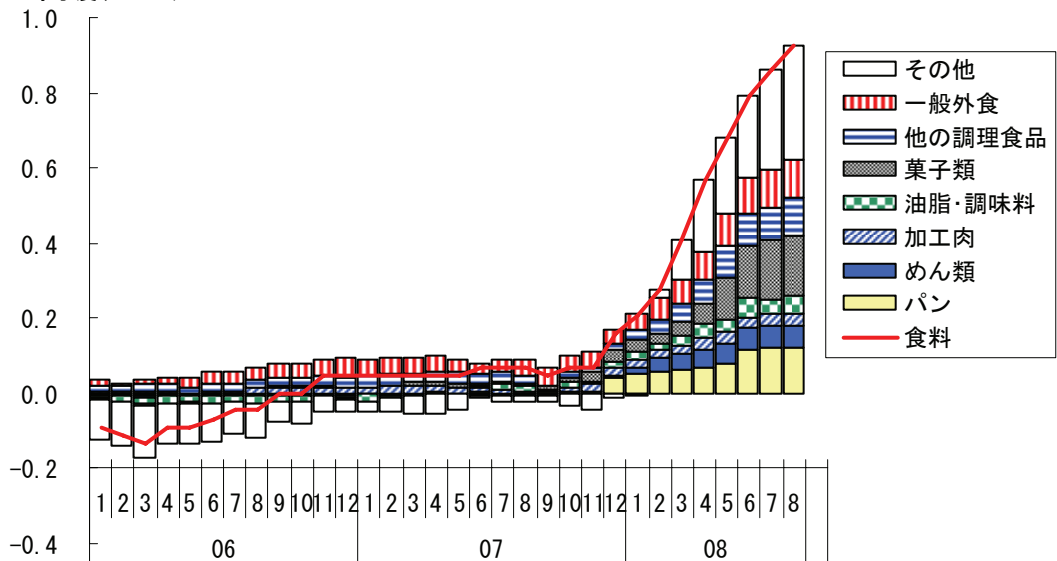


石油製品（前年比、%）

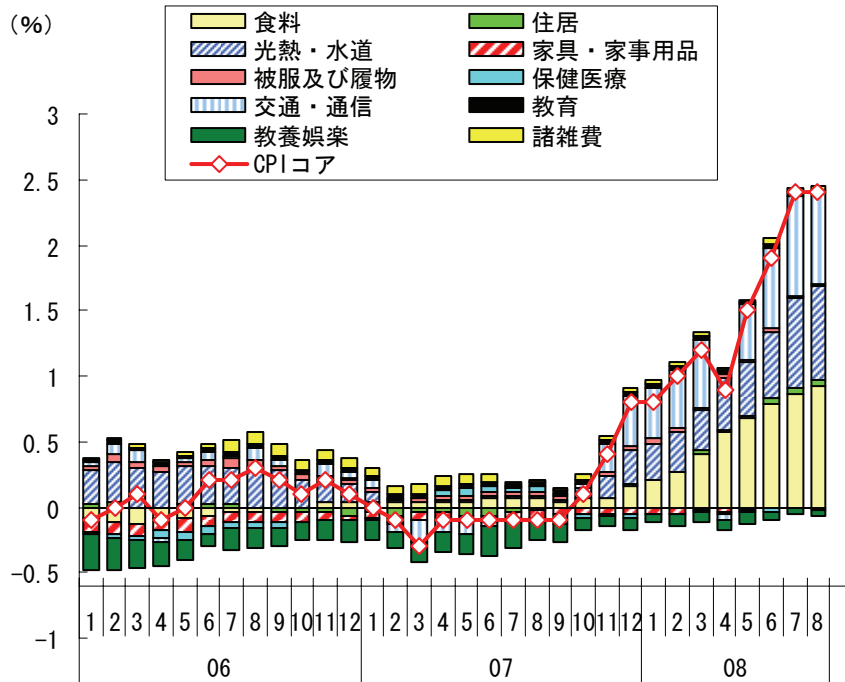


（CPIコアへの寄与度、%P）

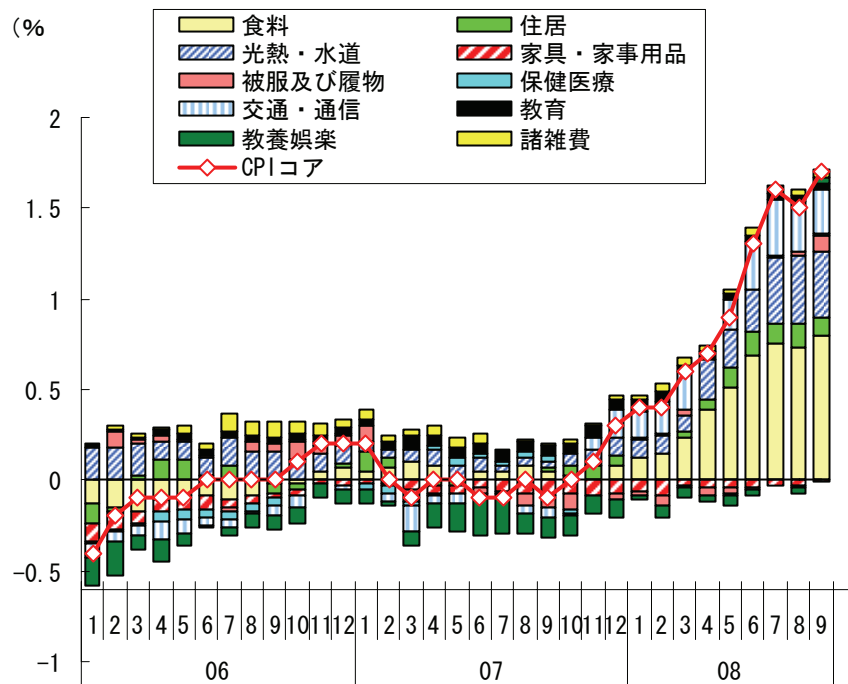
食料（生鮮食品除く）



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」