

テーマ：消費者物価（全国9月、東京都区部10月） 発表日：2008年10月31日（金）
 ～今後は明確に鈍化～

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	1.3	1.5	▲ 0.1	17.6	▲ 0.1	0.9	0.9	0.1	18.3	▲ 0.1
	6月	2.0	1.9	0.1	23.9	0.7	1.5	1.3	0.3	24.6	0.7
	7月	2.3	2.4	0.2	28.8	0.7	1.6	1.6	0.3	28.9	0.7
	8月	2.1	2.4	0.0	28.0	0.7	1.3	1.5	0.2	26.8	0.7
	9月	2.1	2.3	0.2	23.7	0.7	1.4	1.7	0.5	22.6	0.7
	10月	—	—	—	—	—	1.2	1.5	0.4	11.6	0.7

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

○ 先行きは明確に上昇率が鈍化

9月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+2.3%と、8月の同+2.4%から伸びが小幅縮小し、コンセンサス（同+2.3%、レンジ+2.1%～+2.5%）通りの結果となった。また、10月の東京都区部も同+1.5%と前月の同+1.7%から伸びが鈍化した。こちらもコンセンサス（同+1.5%、レンジ+1.4%～+1.7%）と一致している。全国、東京とも、伸び鈍化に寄与したのは石油製品価格の伸び率低下である。消費者物価の上昇率は、7、8月がピークだったと考えて良いだろう。

東京都区部の動向から判断すると、10月の全国CPIコアは前年比+1.9%と、9月から0.4%ポイント伸びが縮小すると予想される。その先についても、原油価格が足元まで急落していることを踏まえると、比較的速いペースでの伸び率縮小が見込まれる。一定の前提を置いて試算を行うと、08年11月に同+1.2%、12月には同+0.6%と、+1%を明確に割り込んでくることになる。来年1月に電気料金の大幅引き上げ（伸び率は圧縮される見込みだが）が予定されていることなどもあって、09年1～4月は+0.4%～+0.7%程度での推移が続くとみられるが、いずれにしてもCPIの上昇率が今後明確に鈍化していくことは間違いない。物価の鈍化は、一般に思われている以上のペースで進むのではないかと。

09年度に入ると、鈍化ペースはさらに速まる。前年（08年）の同時期において、石油製品や食料品価格の上昇ペースが急だったことの裏が出ることに加え、過去の原油・穀物価格の下落を反映する形で、4月

に電気代の値下げや政府の輸入小麦売渡価格の引き下げが行われると予想されることなどが背景にある。原油価格や食料品価格の動向次第の面はあるが、C P I コアは09年5月以降、再びマイナスに転じる可能性が高い。

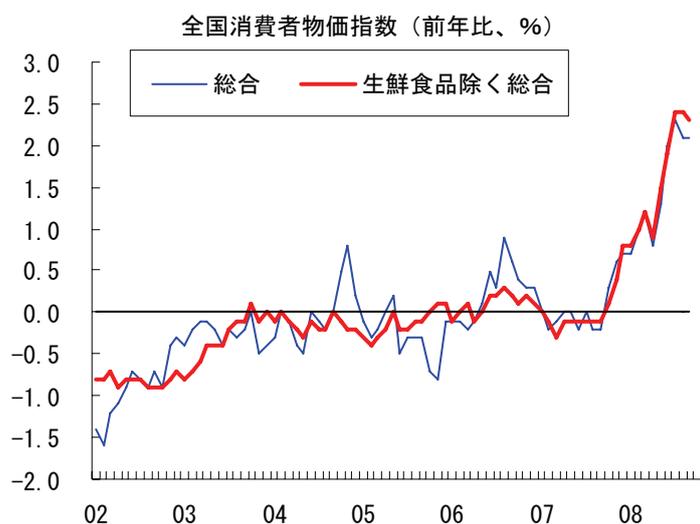
○ 石油製品価格の低下が影響

9月の全国消費者物価はほぼ予想された通りの内容で、意外感はなかった。石油製品の寄与度低下（寄与度：8月+1.20%ポイント→9月+1.01%ポイント）で、今月のC P I 伸び鈍化のほぼすべてが説明可能である。宿泊料、サプリメント、航空運賃、外国パック旅行などは伸びを拡大させたが、石油製品鈍化の影響の方が大きかった。なお、生鮮食品を除く食料は前年比+4.2%（8月同+4.1%）と前月からほとんど変化がなかった。

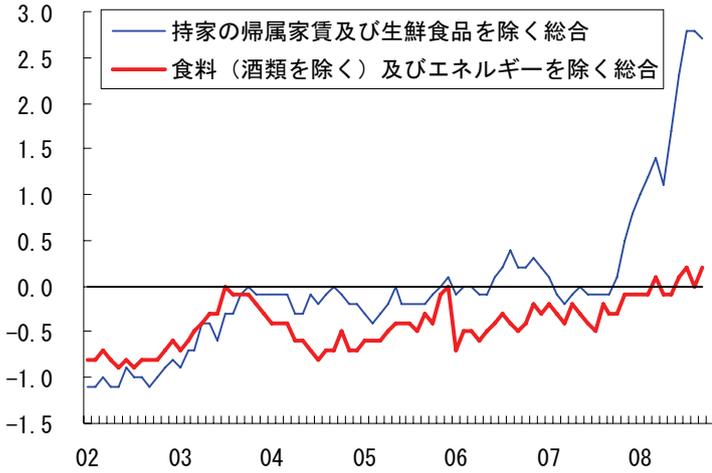
10月の東京都区部についても、伸び鈍化を主導したのは石油製品（寄与度：9月+0.26%ポイント→10月+0.13%ポイント）だった。ほかにも、9月に一時的に上昇していた衣料品が再び下落したことや、前年の裏が出たことから電気代が伸びを縮小させたことなどがマイナスに寄与している。都市ガス代の値上げなどはあったが、C P I 全体で見れば低下圧力の方が上回った。なお、生鮮食品を除く食料は前年比+3.9%（9月同+3.7%）と小幅伸び拡大となっている。

食料品については、引き続き上昇はしているが、08年3～6月にかけてみられたような急上昇と比べると多少一服感がみられる。過去の原料価格上昇の影響が残るため、当面上昇は続くと思われるが、そのペースは次第に鈍化してくる可能性が高いだろう。値上げの見送りや値上げ幅の圧縮などの動きがこのところ散見されるようになってきていることも、こうした見方をサポートする。

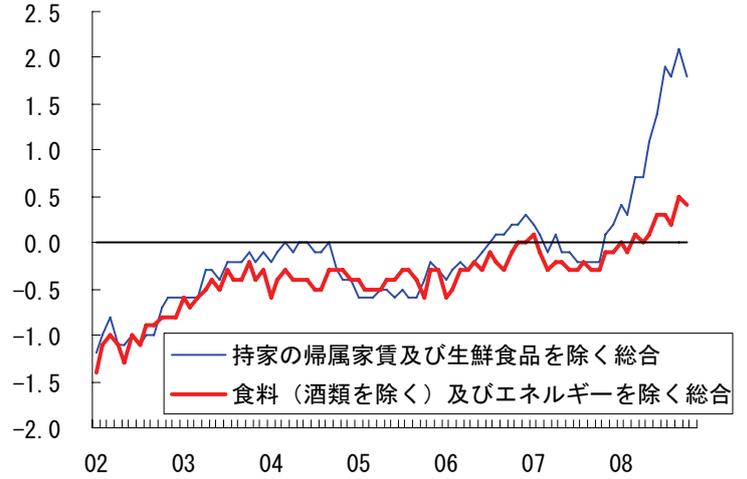
前述の通り、東京都区部の動向から判断すると、10月の全国C P I コアは前年比+1.9%に伸びが鈍化することが予想される。東京都区部の縮小幅よりも全国の縮小幅が大きい理由は、石油製品のウェイトの違いである。石油製品のウェイトが全国の3分の1程度である東京都区部ではガソリン価格下落の影響が小さかったが、全国で見ると影響はかなり大きくなる。10月の全国C P I は、石油製品だけで9月から▲0.39%ポイント寄与度が縮小する見込みだ（東京都では▲0.13%ポイント）。



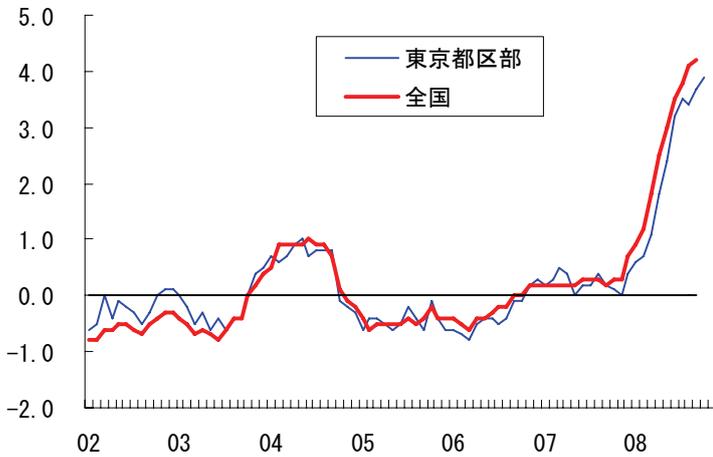
全国消費者物価指数（前年比、%）



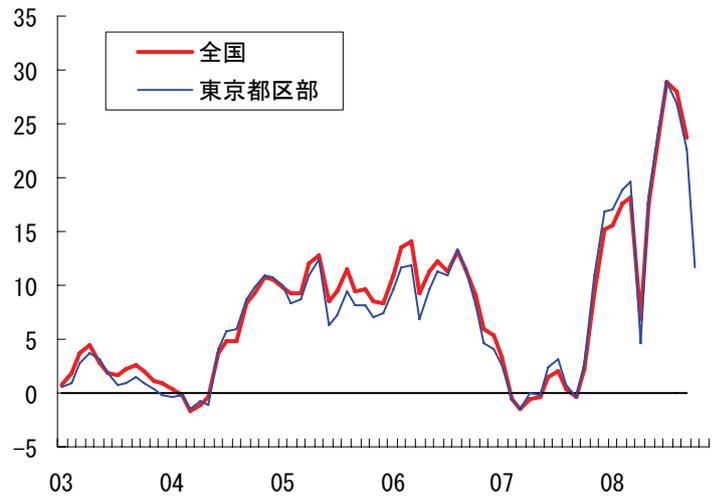
東京都区部消費者物価指数（前年比、%）



生鮮食品を除く食料（前年比、%）

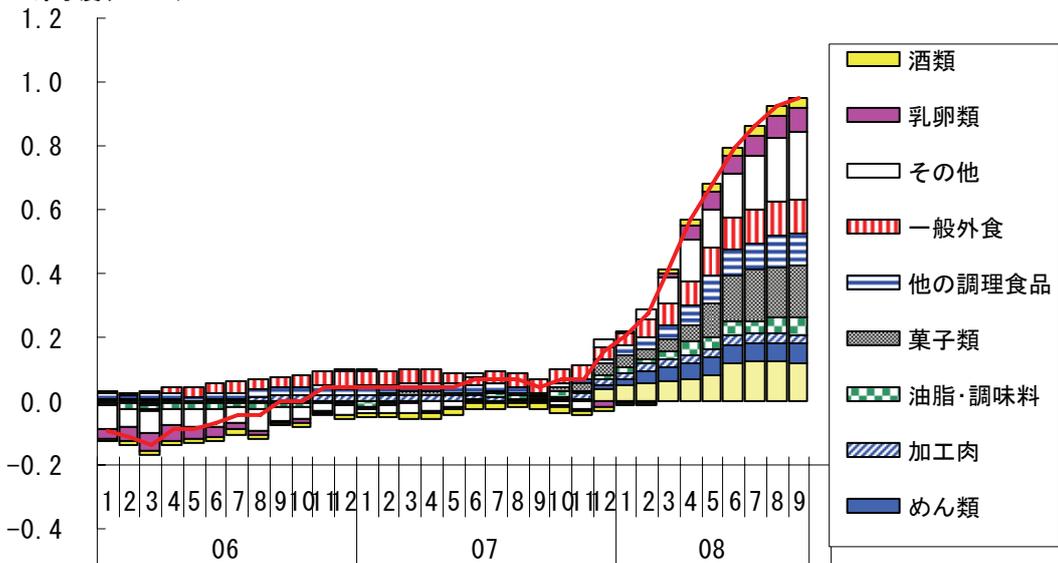


石油製品（前年比、%）



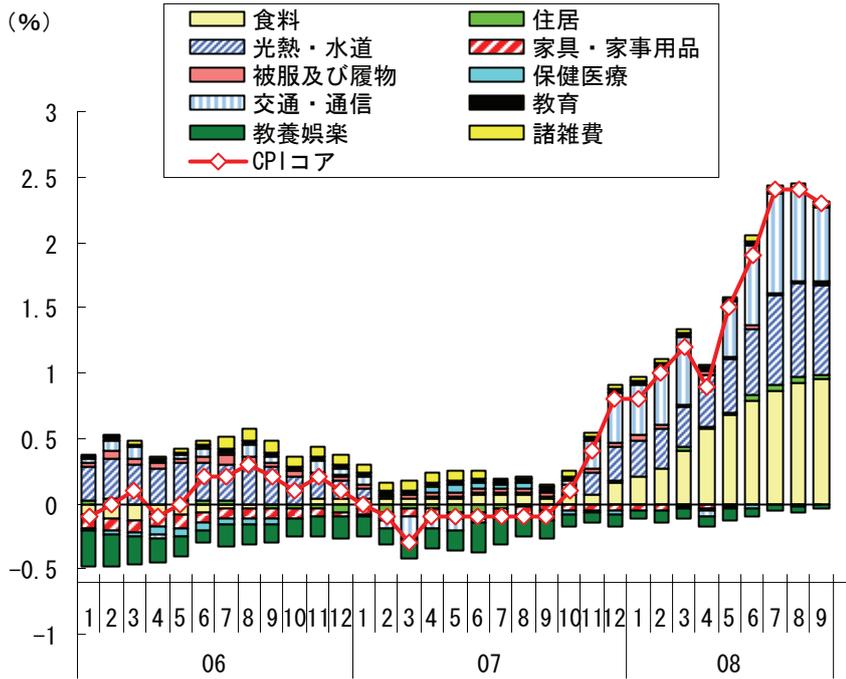
（CPIコアへの寄与度、%P）

食料（生鮮食品除く）

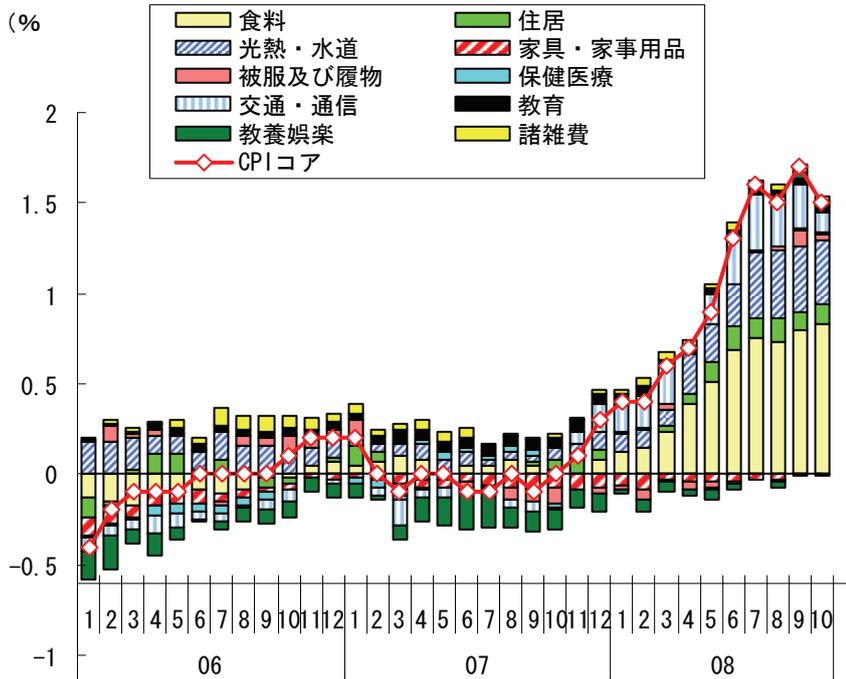


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

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



グラフの出所はすべて総務省統計局「消費者物価指数」