

テーマ：消費者物価（全国12月、東京都区部1月） 発表日：2009年1月30日（金）
 ～1月には全国CPIもマイナスに。夏場には▲2%を越えるマイナスが予想される～

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	1.7	1.9	0.2	15.0	0.7	1.2	1.5	0.4	11.6	0.7
	11月	1.0	1.0	0.0	▲ 3.8	0.8	1.1	1.1	0.2	▲ 9.3	0.8
	12月	0.4	0.2	0.0	▲ 17.4	0.8	0.8	0.8	0.2	▲ 22.1	0.8
09	1月	-	-	-	-	-	0.5	0.5	▲ 0.3	▲ 28.3	0.8

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

○全国CPIは1月にマイナス圏へ

08年12月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.2%と、11月の同+1.0%から伸びが大きく縮小し、コンセンサス（同+0.3%、レンジ+0.2%～+0.6%）を若干下回った。09年1月の東京都区部も同+0.5%と前月の同+0.8%から伸びが鈍化した。こちらもコンセンサス（同+0.7%、レンジ+0.3%～+0.8%）を下回っている。特に1月東京都区部の下振れ幅は大きく、物価下落が予想以上のペースで進んでいることが示されている。

東京都区部の動向から判断すると、1月の全国CPIコアは前年比▲0.1%もしくは▲0.2%と、07年9月以来のマイナスに転じることが予想される。筆者はこれまで2月でのマイナス転化を見込んでいたが、その予想よりも早くマイナス圏入りとなりそうだ。電気・ガス代は、1月に料金的大幅引き上げが行われたことから、12月に比べて+0.14%ポイント程度寄与度が拡大する見込みだが、一方で、石油製品価格のマイナス寄与拡大や宿泊料、外国パック旅行の下落、食料品価格の伸び率縮小、衣料品の下落などの影響がそれを上回る。

その後もマイナス圏での推移が続くと予想されるが、特に5月以降の下落ペースはかなり急速なものになる可能性が高い。前年（08年）の同時期において上昇ペースが極めて急だったことから、前年比でみれば

ば石油製品価格はマイナス寄与が急拡大、食料品価格もプラス寄与が急速に縮小することになる。過去の原油・穀物価格の下落を反映する形で、5月に電気・ガス代の大幅値下げ、4月に政府の輸入小麦売渡価格の引き下げが行われることなども影響するだろう。また、こうした資源価格急落による物価下落に加えて、景気の急激な悪化を受けて需給ギャップが大きく拡大していくにつれて、物価には追加的な下押し圧力が加わると考えられる。2008年12月のエネルギーと食料品除くCPIは前年比0.0%となっているが、これは今後マイナスに転じてくるだろう。1月の東京都区部ではエネルギーと食料品除くCPIが同▲0.3%（12月同+0.2%）と下落しており、既にその兆しは出始めている。

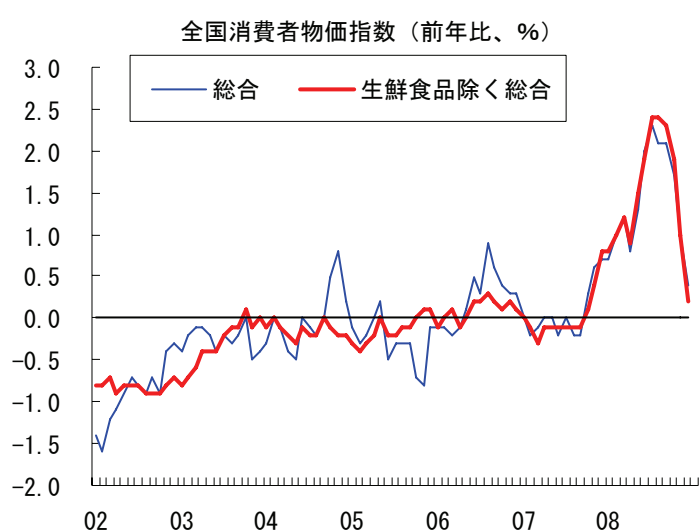
CPIのマイナス幅が最も大きくなるのは09年夏場と予想され、その時期には前年比で▲2%を越えるマイナスになる可能性が高い。また、原油価格や為替レート、食料品価格の動向次第では、マイナス幅が▲3%近くに達する可能性も十分ある。物価下落は、一般に思われている以上のペースで進む可能性が高い。景気悪化に伴う需給バランスの悪化と資源価格下落によって、09年にはデフレ色が強まるだろう。

○景気悪化による物価下落も進んでいく見込み

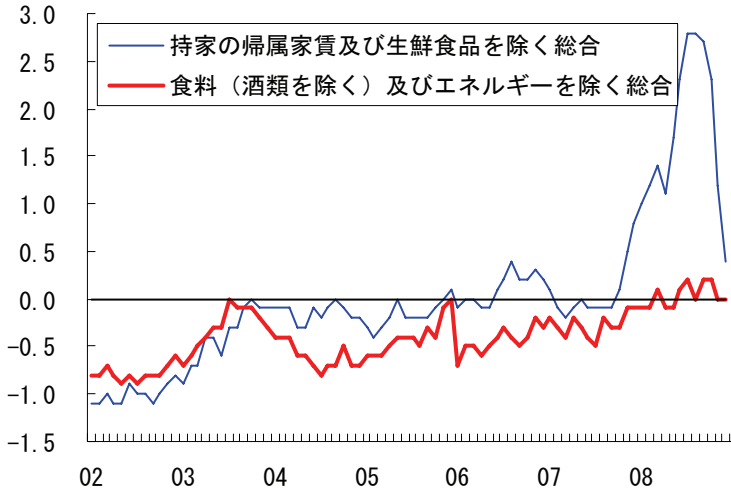
12月の全国消費者物価の伸び鈍化のほとんどは、石油製品のマイナス寄与拡大（寄与度：11月▲0.17%ポイント→12月▲0.81%ポイント）で説明可能である。また、食料品価格（生鮮除く）の寄与度が12月は前年比+0.90%ポイントと、11月の同+0.99%から縮小したことも影響している。

1月の東京都区部については、電気・ガス代が引き上げられたことがプラスに寄与した一方で、石油製品（寄与度：12月▲0.28%ポイント→1月▲0.35%ポイント）や生鮮除く食料品（寄与度：12月+0.71%ポイント→1月+0.64%ポイント）などがマイナスに寄与した。特に食料品については、前年比で3ヵ月連続して伸び率が縮小しており、前月比でも3ヶ月連続の低下となっている。07年末からみられてきた食料品価格の急上昇には明らかに一服感がみられている。食料品の押し上げ寄与は今後も縮小していく可能性が高いだろう。実際、食品関連における値上げの見送りや値上げ幅の圧縮といった報道がこのところ増えている。食料品は、08年前半の物価上昇を石油製品と並んで主導してきただけに、今後伸びが鈍化してくれば、物価に与える影響はかなり大きい。

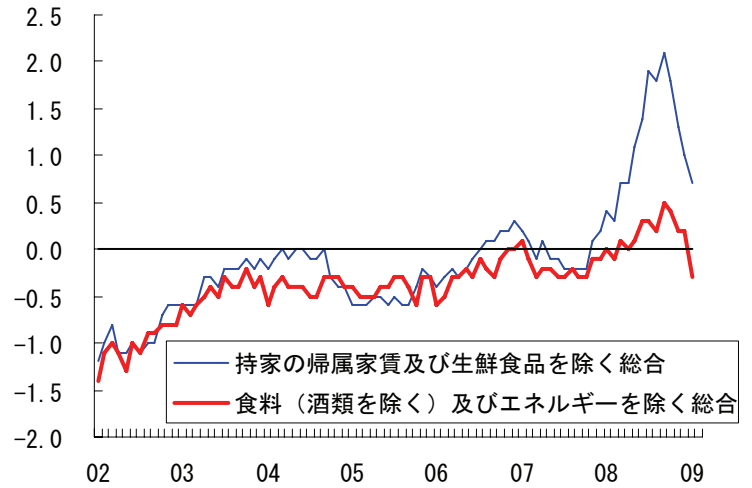
1月の東京都区部の結果で最も注目されるのが、エネルギーと食料品除く総合が前年比▲0.3%（12月同+0.2%）と下落に転じたことである。外国パック旅行や宿泊料が下落したほか、婦人セーター（長袖）や持家の帰属家賃（木造中住宅）などの低下が影響している。そのほかにも、前月から伸び率が縮小（下落幅拡大）している品目が増えてきており、物価下落が広がりを持ち始めていることが示唆されている。これは、08年後半以降の景気の急速な悪化を反映している可能性が高く、今後もマイナス傾向が続くことが予想される。



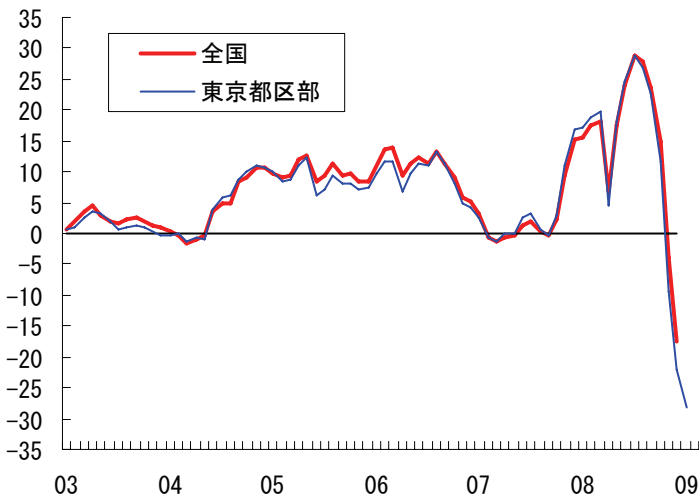
全国消費者物価指数（前年比、%）



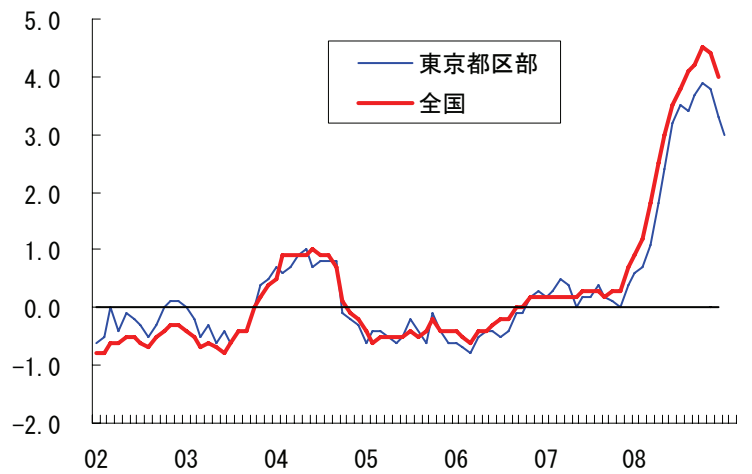
東京都区部消費者物価指数（前年比、%）



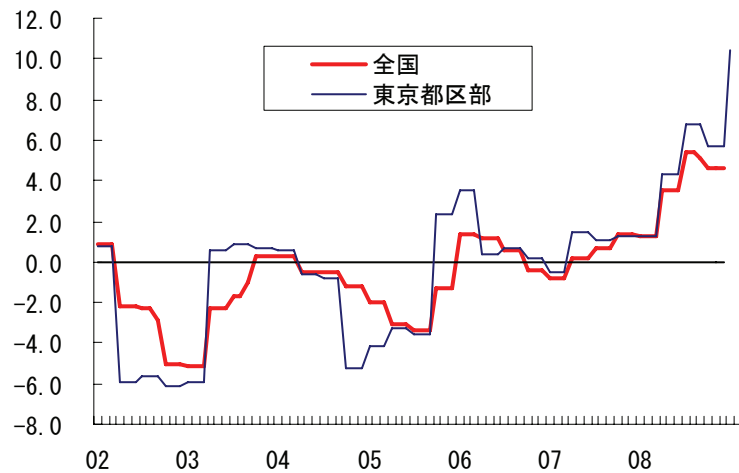
石油製品（前年比、%）



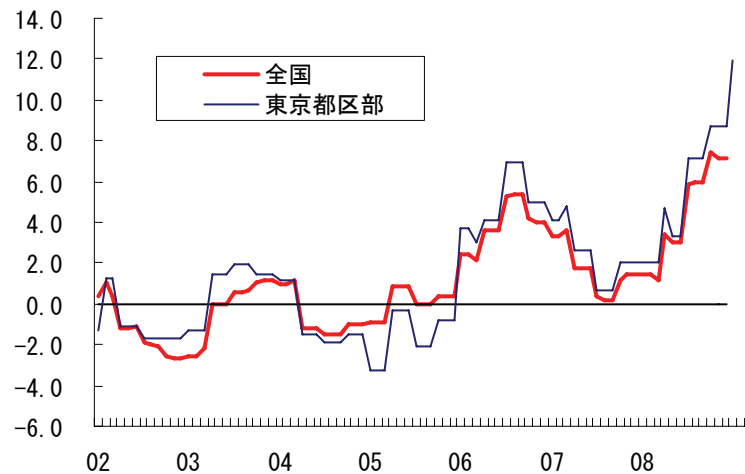
生鮮食品を除く食料（前年比、%）



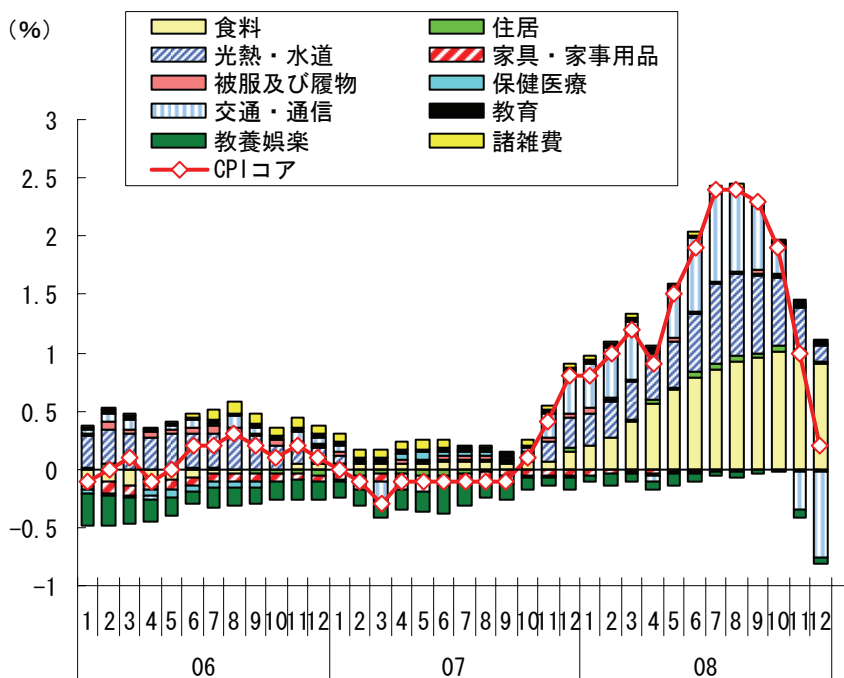
電気代（前年比、%）



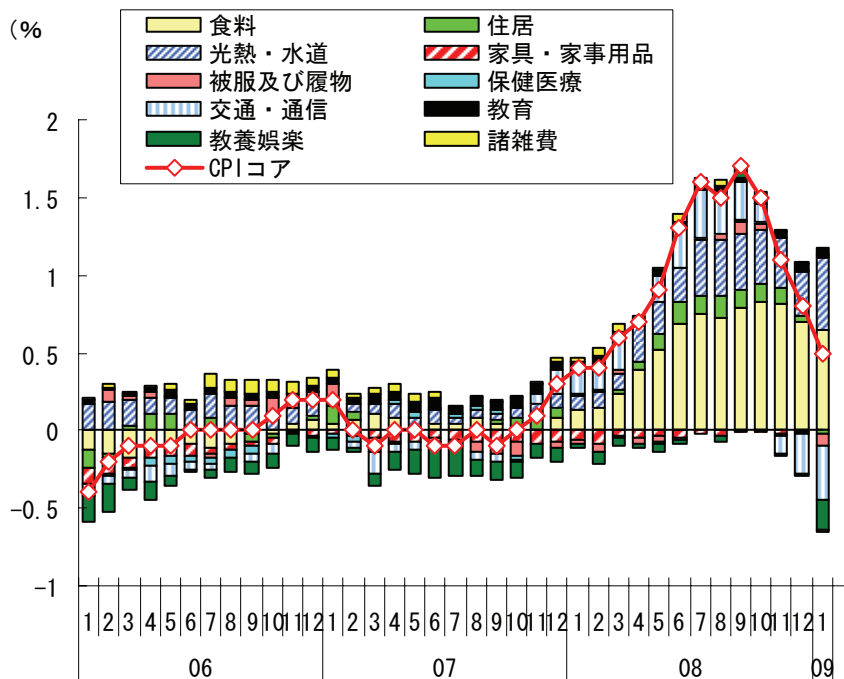
都市ガス代（前年比、%）



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」

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。