

テーマ：消費者物価（全国5月、東京都区部6月） 発表日：2009年6月26日（金）
 ～強まる物価下落圧力～

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
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	0.0	0.0	▲ 0.2	▲ 23.4	0.8	0.5	0.5	▲ 0.3	▲ 28.3	0.8
	2月	▲ 0.1	0.0	▲ 0.1	▲ 21.5	0.8	0.5	0.6	▲ 0.1	▲ 24.6	0.8
	3月	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 21.8	0.8	0.2	0.4	▲ 0.4	▲ 25.0	0.8
	4月	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 13.2	0.8	▲ 0.1	0.0	▲ 0.6	▲ 12.8	0.8
	5月	▲ 1.1	▲ 1.1	▲ 0.5	▲ 22.6	0.2	▲ 0.8	▲ 0.7	▲ 0.9	▲ 25.9	0.2
	6月	—	—	—	—	—	▲ 1.5	▲ 1.3	▲ 1.0	▲ 28.8	▲ 0.6

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

○ 東京都区部が予想を下回る

09年5月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比▲1.1%（4月同▲0.1%）となった。下落率は、現行統計で比較可能な1971年以降で最大である。もともと、前年比▲1.1%という数字自体は事前のコンセンサス通りであり、特に意外感はない。一方、6月の東京都区部は前年比▲1.3%（5月：同▲0.7%）と、コンセンサス（▲1.1%）を下回っており、マイナス幅の拡大ペースは予想以上だった。物価下落圧力が強まっていることが示されている。

○ 昨年の資源価格高騰の反動に加え、需給バランスの崩れに由来する物価下落も強まる

5月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は、①揮発油税の暫定税率関連の特殊要因によって4月に見かけ上押し上げられていたガソリン価格の前年比低下幅が、特殊要因の剥落に伴って再び拡大したこと、②過去の燃料価格下落を反映する形で電気代とガス代が大幅に引き下げられたこと、③食料品価格が、原材料価格の下落に伴う値下げや、昨年急上昇した反動等によってプラス寄与を大幅に縮小させていること、④景気悪化に伴う物価下落圧力の強まりから食料・エネルギーを除く総合（米国型コア）の低下幅が拡大したこと、等の要因が重なったことにより、マイナス幅が4月の同▲0.1%から急拡大した。

その他では、自動車価格がマイナスに転じたことが目立ったが、これは、4月に押し上げ要因になっていた特殊要因（昨年4月に自動車取得税が一時的に失効したことの反動）が剥落したことと、4月から環境対応車に対する減税措置が開始されたことが影響している。

6月の東京都区部は前年比▲1.3%と、予想以上の下落となった。石油製品価格が、昨年の高騰の反動

から前年比でのマイナス幅を拡大させているほか、電気代、ガス代も、引き続き引き下げられている。また、食料品価格も、値下げの動きが広がっていることや昨年の高騰の反動から、2006年10月以来の前年比マイナスに転じている。その他にも、米国型コアのマイナス幅が前年比▲1.0%と、前月（▲0.9%）から一段とマイナス幅を拡大させたことが大きく影響している。実際、ここにきて物価下落を示す品目数も増えており、エネルギー価格や食料品以外についても物価下落が広がりつつある。足元では景気は回復に向かっているが、09年1-3月まで続いた急激な景気後退により、依然として大幅な需給ギャップが存在する。こうした需給バランスの崩れにより、物価下落圧力が着実に強まっていることが確認できる。

○ 6月は前年比▲1.7%にマイナス幅拡大の見込み。7-9月期には▲2%を超える下落へ

東京都区部の動向等から判断すると、6月の全国CPIコアは前年比▲1.7%が予想される。石油製品、電気・ガス代、食料品価格が引き続き低下することに加え、米国型コアのマイナス幅が拡大することが影響する見込みである。

7月以降も下落幅の拡大は続く。石油製品価格は、足元の原油価格上昇を受けて、水準でみれば上昇が続くことが予想されるが、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の裏が出ることから、前年比のマイナス寄与は拡大が続くだろう。食料品価格についても、昨年の裏が出ることに加え、今後値下げが進むこともあり、プラス寄与が急速に縮小する。加えて、これまでの景気の急激な悪化を受けて、国内の需給バランスの崩れに由来する物価下落圧力が強まることも予想される。景気動向と密接に関係すると言われる米国型コアは5月に前年比▲0.5%となっているが、今後はさらにマイナス幅が拡大していくとみられる。既に多くの品目において、売れ行き不振を背景とした値下げが実施されているが、こうした動きは今後一段と強まっていく可能性が高いだろう。結果として、CPIコアは7-10月にかけて前年比で▲2%を超える下落が予想される。

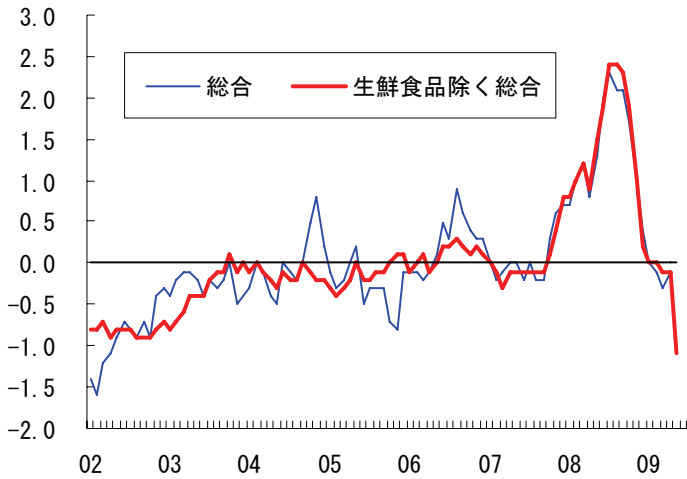
原油や食料価格について昨年の高騰の裏が出るといった要因については本質的な問題とは言いがたく、この点を過度に重視すべきではないと思われるが、米国型コアのマイナス幅拡大は深刻な問題であり、今後の動きを注視していく必要がある。

2009年冬以降には、石油製品価格の低下幅が縮小することから消費者物価全体でもマイナス幅が縮小していくとみられるが、需給面からの物価下落圧力は根強く残ることが予想される。2010年度に関しても消費者物価指数のプラス転化は難しいだろう。

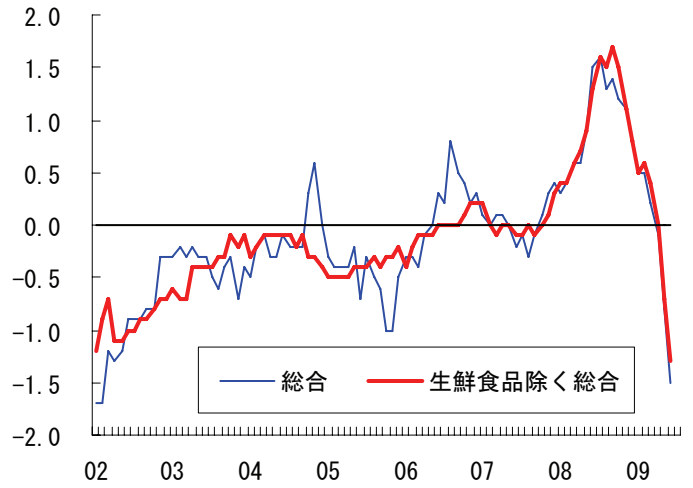
○ 原油価格動向には注意が必要

リスク要因としては原油価格の動向が挙げられる。仮にこの先、世界経済の回復期待の強まり等を理由として投機資金が商品市場に流入する場合、原油価格が再び急上昇し、物価押し上げ要因になる可能性があるだろう。この場合、想定よりもCPIのマイナス幅が小さくなることや、2010年でのプラス転化といった事態が生じる可能性が否定できない。もっとも、仮に原油価格上昇によって物価が押し上げられたとしても、それは景気にとってはマイナスの影響が大きく、デフレ脱却として評価できる類のものではない。物価の基調を判断するという観点からは、エネルギーと食料品を除く総合等、攪乱要因を除去した系列の動きを重視した方が良いと思われる。

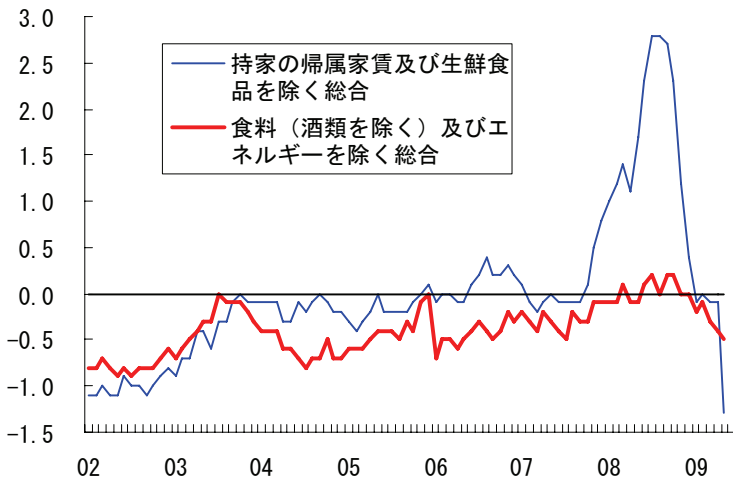
全国消費者物価指数（前年比、%）



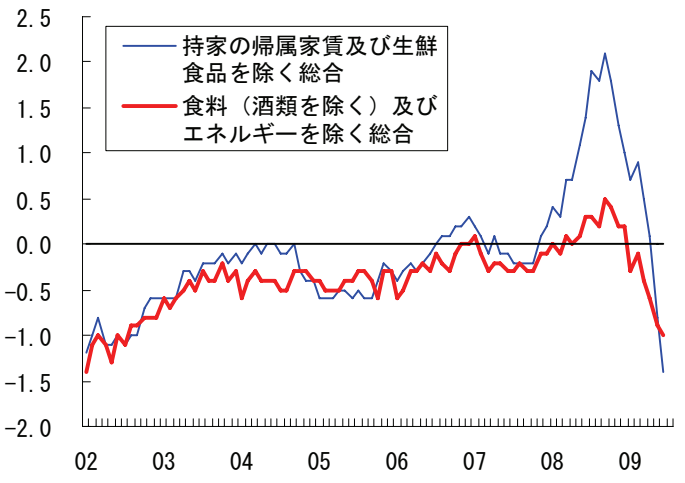
東京都区部消費者物価指数（前年比、%）



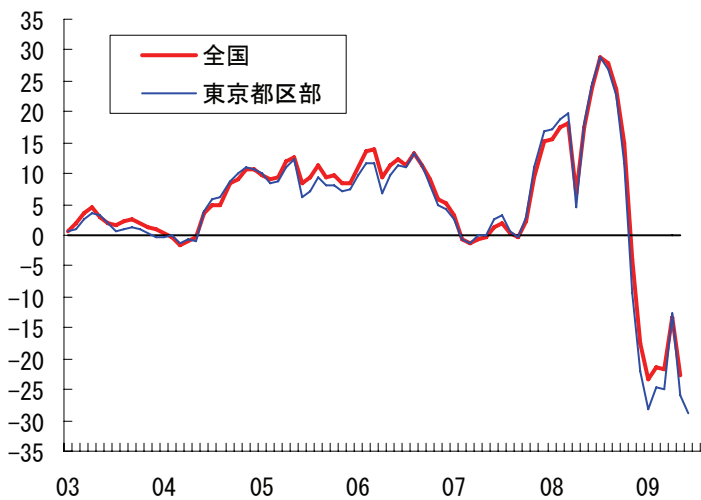
全国消費者物価指数（前年比、%）



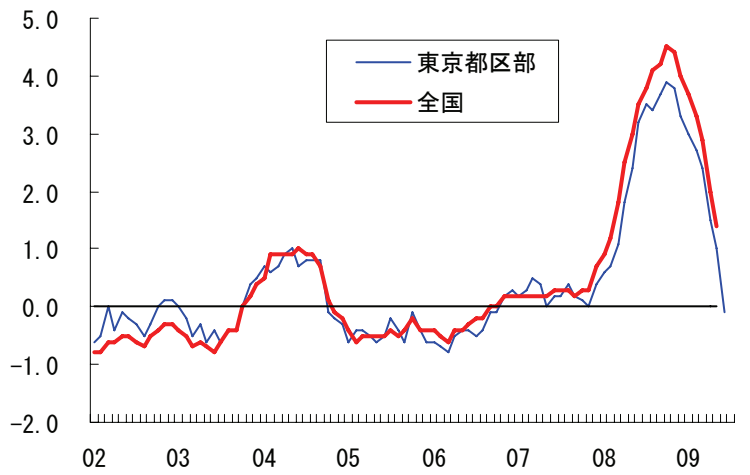
東京都区部消費者物価指数（前年比、%）



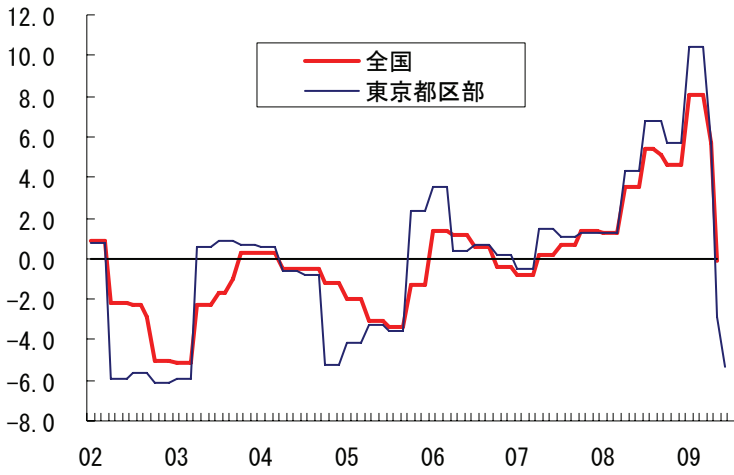
石油製品（前年比、%）



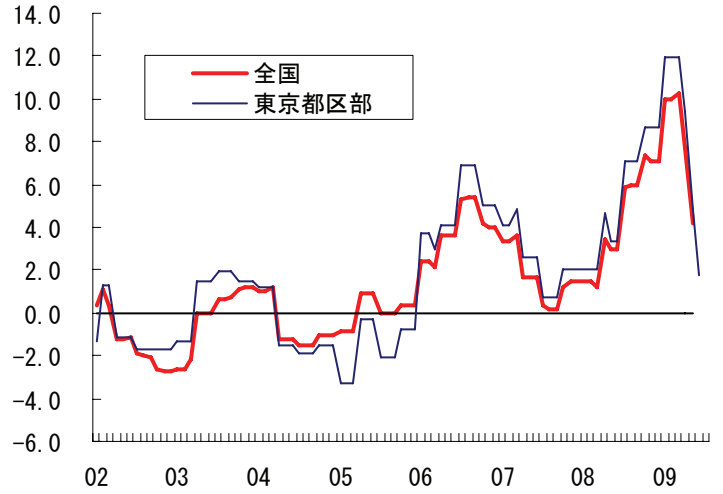
生鮮食品を除く食料（前年比、%）



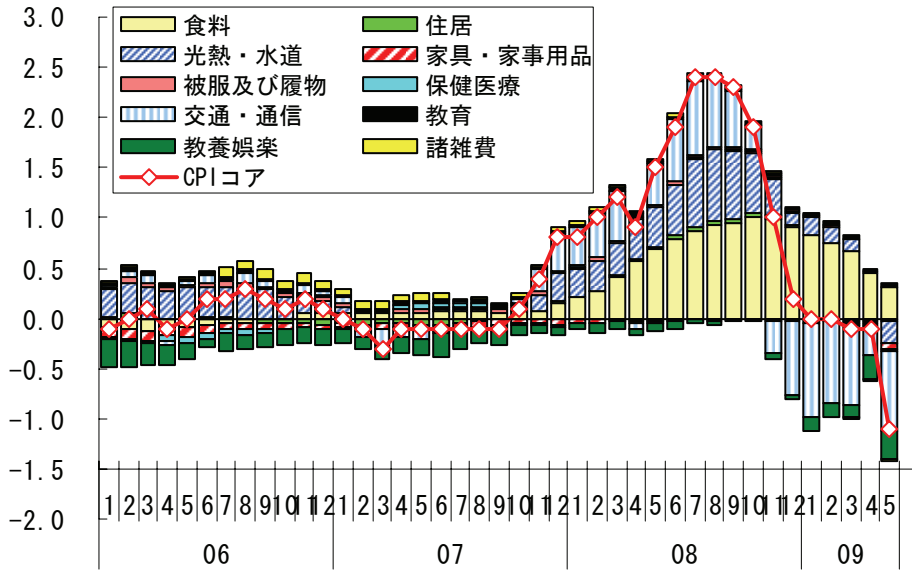
電気代（前年比、%）



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

