

テーマ：消費者物価（全国10月、東京都区部11月） 発表日：2009年11月27日（金）
 ～下落幅は縮小したが、デフレ圧力は弱まっていない～

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	移動電話通信用料	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	移動電話通信用料	
		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	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		▲ 1.8	▲ 1.7	▲ 0.7	▲ 26.3	▲ 0.6	▲ 1.5	▲ 1.3	▲ 1.0	▲ 28.8	▲ 0.6	
7月		▲ 2.2	▲ 2.2	▲ 0.9	▲ 27.9	▲ 0.6	▲ 1.8	▲ 1.7	▲ 1.1	▲ 30.0	▲ 0.6	
8月		▲ 2.2	▲ 2.4	▲ 0.9	▲ 29.1	▲ 1.9	▲ 1.7	▲ 1.9	▲ 1.1	▲ 30.1	▲ 1.9	
9月		▲ 2.2	▲ 2.3	▲ 1.0	▲ 24.5	▲ 1.9	▲ 2.1	▲ 2.1	▲ 1.4	▲ 25.1	▲ 1.9	
10月		▲ 2.5	▲ 2.2	▲ 1.1	▲ 19.8	▲ 1.9	▲ 2.4	▲ 2.2	▲ 1.4	▲ 20.0	▲ 1.9	
11月		—	—	—	—	—	▲ 2.2	▲ 1.9	▲ 1.3	▲ 6.3	▲ 1.9	

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

○ 全国、東京都区部ともマイナス幅が縮小

09年10月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比▲2.2%(9月：▲2.3%)、11月の東京都区部は前年比▲1.9%(10月：▲2.2%)と、ともに下落幅が縮小した。全国については事前の市場予想通り、東京都区部は市場予想(同▲2.0%)を小幅上回っている。

全国、東京都区部とも下落幅が縮小したが、これは、昨年同時期に大幅に下落した裏が出る形で石油製品価格の前年比下落幅が大幅に縮小したことによるものである。食料・エネルギーを除く総合(米国型コア)は大幅な下落が続いており、足元でデフレ圧力が弱まっているわけではない。

○ デフレ圧力は弱まっていない

10月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は2ヶ月連続で下落幅が縮小した。昨年夏以降にガソリン価格が前月比で大幅に下落した裏が出る形で、石油製品価格の前年比下落幅が急激に縮小していることが主因である。石油製品だけで、CPIコアの下落率を前月から▲0.3%ポイント縮小させている(前年比寄与度▲0.96%Pt ← 9月：▲1.27%Pt ← 8月：▲1.56%Pt)。食料品(生鮮除く)は下落幅を拡大(寄与度▲0.27%Pt ← 9月：▲0.11%Pt)させているが、石油製品の影響の方が大きかった。

前年の裏という技術的な要因を除けば、物価下落圧力は弱まっていない。食料・エネルギーを除く総合(米国型コア)は前年比▲1.1%と、9月の同▲1.0%から下落幅が拡大していることに加え、物価下落を示す品目数は既に6割を超え、9月から更に割合が拡大するなど、物価下落が多くの品目に広がっていることも示されている。衣料品や生活雑貨を初めとする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、こうした動きはまだ止む気配を見せていない。

景気は足元で改善しているものの、昨年度後半の景気の落ち込みがあまりに大きかったことから依然として大きな需給ギャップが残存している。需給バランスの崩れに由来する物価下落圧力は依然根強い。

11月の東京都区部についても石油製品の影響が大きく、石油製品だけでCPIコアの下落率を前月から▲0.2%ポイント縮小させている（寄与度▲0.07%Pt ← 10月：▲0.26%Pt）。それ以外では、宿泊料や電気代の下落幅縮小が多少目に付いた程度であり、基本的に前月から大きな変化はなかった。下落品目割合も55.6%と、前月（55.2%）とほぼ変わっていない。また、米国型コアは前年比▲1.3%と、前月（▲1.4%）から下落幅が小幅縮小したが、依然として大きなマイナスである。

○ 先行きは下落幅縮小も、プラス転化は望めず

先行きについては、CPIのマイナス幅は縮小に向かうと考えられる。昨年のから冬にかけて原油価格が急落した裏が出るのが最大の要因である。石油製品価格の下落幅は急速に縮小し、12月にもプラス寄与に転じるだろう。2010年1-3月期には、石油製品によってCPIコアが+0.5%Pt程度押し上げられる可能性もある。ここで、今後のWTI原油価格を1バレル・80ドル、為替レートが1ドル・85円等で推移するとの前提を置いた上で試算すると、CPIコアは、09年11月に前年比▲1.6%、12月が▲1.1%、10年1月が▲1.0%、2月が▲1.0%、3月が▲1.0%となる。▲1%程度まで、比較的早いペースでマイナス幅が縮小していくことが予想される。もっとも、需給面からの物価下落圧力が根強く残ることが予想されるため、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。

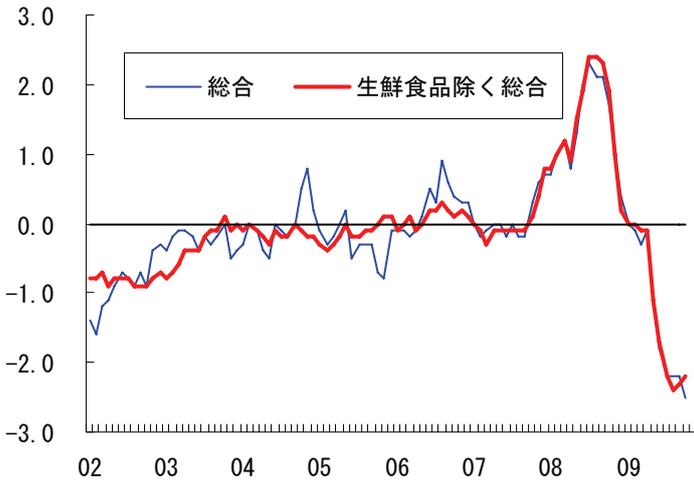
なお、昨年同時期の原油急落の裏が出ることで表面上のCPI下落幅が今後縮小したとしても、それは本質的な問題とは言い難い。物価の基調を判断するという観点からは、米国型コアや刈り込み平均等、攪乱要因を除去した系列の動きを重視した方が良いと思われる。そして、その米国型コアが大幅下落を続ける可能性が高いことを考えると、表面上のCPIマイナス幅縮小をもってデフレ圧力の弱まりと判断すべきではない。

○ 政策要因に注意が必要

ガソリン税の暫定税率廃止、温暖化対策税導入の可否、高校授業料実質無償化、たばこ税引き上げなど、様々な政策が現在議論されている。これらの政策によって、CPIの見通しは大きな影響を受ける。例えば、ガソリン税等の暫定税率廃止はCPIを▲0.5%ポイント程度押し下げるが、仮に温暖化対策税による振り替えが実現した場合には、CPIは影響を受けないことになる。当社では、10年度からの暫定税率廃止を織り込んだ上で10年度のCPIを前年比▲1.6%と予想しているが、仮に温暖化対策税の創設などが行われた場合には、見通しを上方修正する必要がある。

政策要因が消費者物価に与える影響についてはEconomic Trends「来年度税制改正が消費者物価指数に与える影響」（09年11月13日発行）をご参照ください。

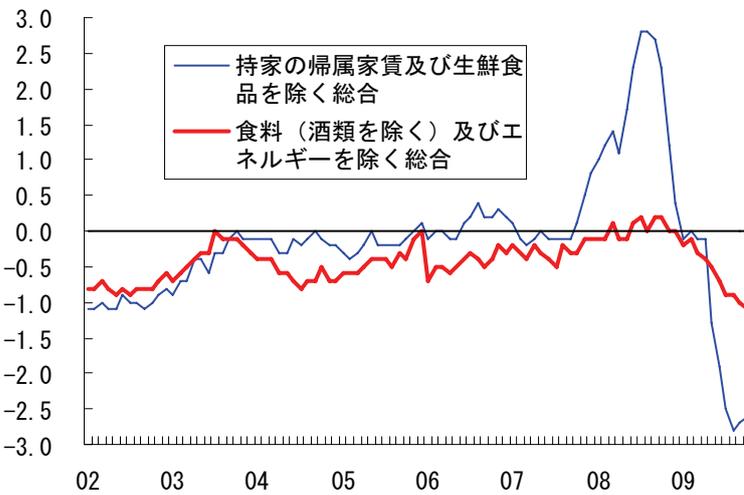
全国消費者物価指数（前年比、%）



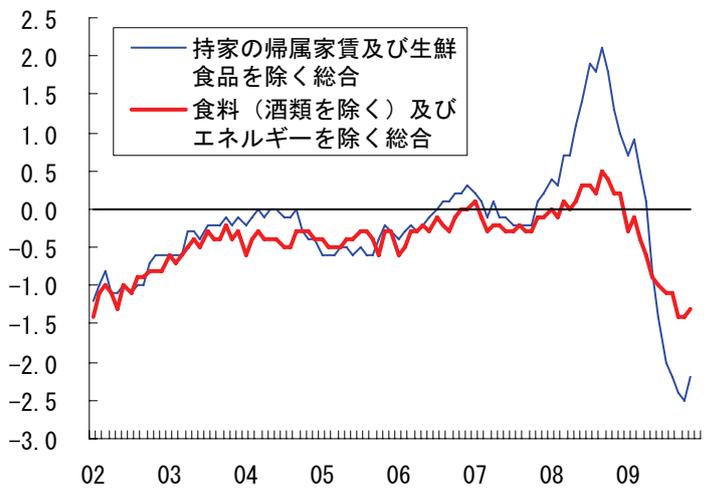
東京都区部消費者物価指数（前年比、%）



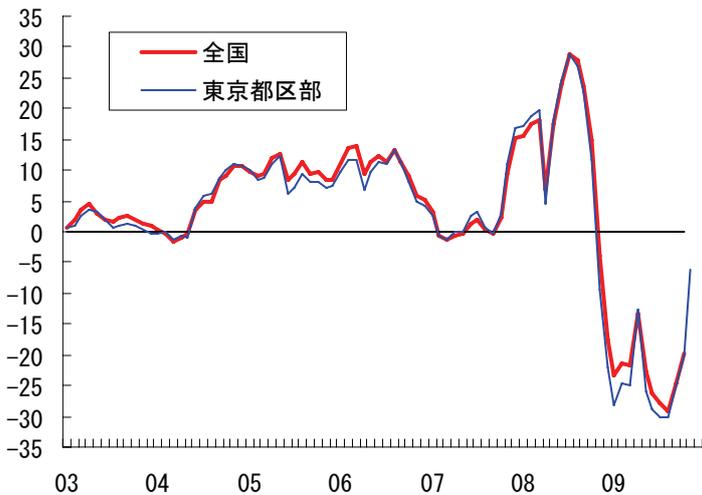
全国消費者物価指数（前年比、%）



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、%）

