

テーマ：消費者物価（全国10月、東京都区部11月） 発表日：2009年12月25日（金）  
 ～下落幅は縮小したが、需要不足による物価下落圧力は依然強い～

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	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	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
09	12月	0.4	0.2	0.0	▲ 17.4	0.8	0.8	0.8	0.2	▲ 22.1	0.8
	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	▲ 1.9	▲ 1.7	▲ 1.0	▲ 8.4	▲ 1.9	▲ 2.2	▲ 1.9	▲ 1.3	▲ 6.3	▲ 1.9
12月	—	—	—	—	—	▲ 2.3	▲ 1.9	▲ 1.5	4.7	▲ 1.9	

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

## ○ 下落幅は縮小だが、需要不足による物価下落圧力は依然強い

09年11月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比▲1.7%と、3ヵ月連続で下落幅が縮小した。10月の▲2.2%から0.5%ポイントの下落幅縮小だが、事前に予想されていた通りの結果であり、特に意外感はない。石油製品の下落幅が急激に縮小した影響が大きく、石油製品だけで、CPIコアの下落率を前月から▲0.6%ポイント縮小させている(前年比寄与度▲0.36%Pt ← 10月：▲0.96%Pt)。もっともこれは、昨年の同時期に石油製品価格が大幅に下落した裏が出ているという技術的な要因に過ぎず、物価下落圧力が足元で弱まっているわけではない。実際、食料・エネルギーを除く総合(米国型コア)は前年比▲1.0%(10月同▲1.1%)と大幅な下落が続いている。また、CPIの構成品目(生鮮食品除く)のうち、前年比で下落している品目数の割合は引き続き6割を超えており、物価下落が多く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。

また、09年12月の東京都区部消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比▲1.9%と、前月(同▲1.9%)から下落幅が変わらず、事前予想(同▲1.8%)を下回った。前年の裏が出ている影響で石油製品価格がプラスに転じたことに加え(前年比寄与度+0.05%Pt ← 11月：▲0.07%Pt)、電気代、ガス代も下落幅が縮小した一方で、米国型コアが前年比▲1.5%と、11月の同▲1.3%から下落幅を拡大させたことが押し下げ要

因になっている。特に衣料品関連や家事雑貨などで下落が目立った。物価下落圧力が弱まる兆しはまだ見えていない。

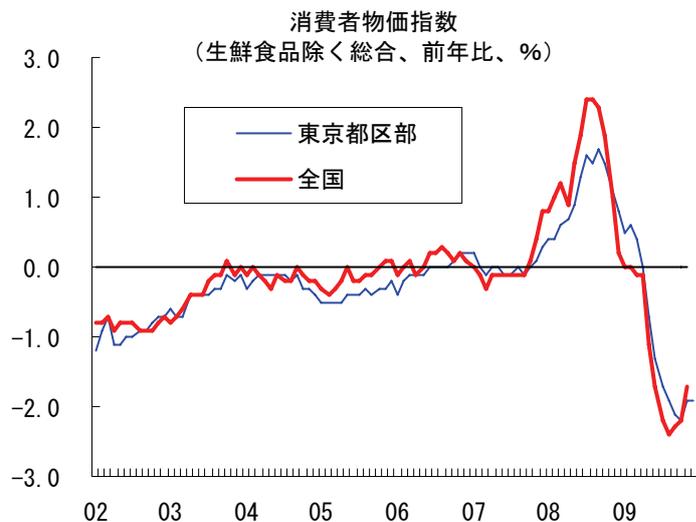
### ○ 先行きは下落幅縮小も、プラス転化は望めず

東京都区部の動向等から判断すると、12月の全国CPIコアは前年比▲1.3%が予想される。引き続き、石油製品要因がCPIの下落幅縮小に寄与するだろう。また、2010年1月についても石油製品の前年比プラス寄与が拡大する影響で▲1.1%にまで下落幅が縮小する見込みである。

もともと、石油製品によってCPIコアの前年比下落幅が縮小する効果は2010年1月ではほぼ一巡する。そのため、2010年2月以降にはCPIコアの下落幅縮小傾向も一服するだろう。いくつかの仮定を置いて試算すると、2月のCPIコアは前年比▲1.1%、3月も▲1.1%となり、▲1%程度での推移が続くことになる。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下落が続く可能性が高いだろう。

### ○ 政策要因に注意が必要

2010年度は、政策要因によってCPIが攪乱される。最も影響が大きいのは4月から予定されている高校授業料実質無償化であり、これによってCPIは最大▲0.56%ポイント押し下げられる可能性がある<sup>1</sup>。一方、10月から予定されているたばこ価格の上昇によりCPIは0.24%ポイント程度押し上げられることになるだろう。なお、ガソリン価格については、税率を事実上維持することになったため、CPIへの影響は生じないことになった<sup>2</sup>。



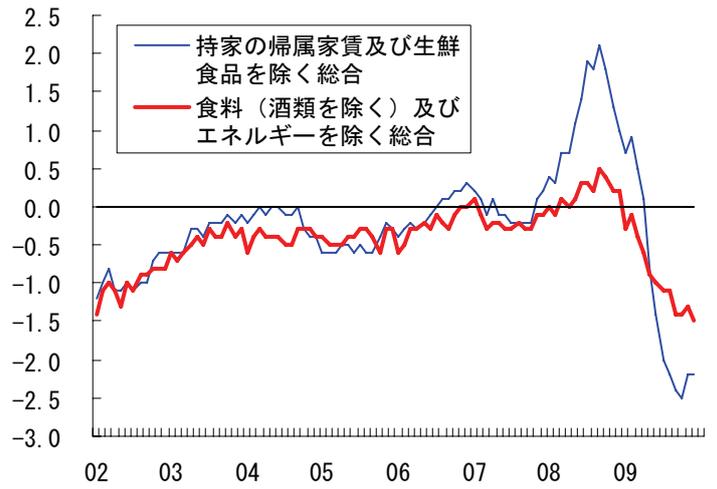
<sup>1</sup> 内訳は、公立高校授業料実質無料化が▲0.42%ポイント、私立高校への助成が▲0.14%ポイントである。ただし、この措置をどのようにCPIに反映させるかはまだ決まっておらず、助成金の支給方法によってはCPIへの影響が生じない可能性もある。

<sup>2</sup> 自動車重量税は減税になる見込みだが、自動車重量税の変動はCPIに影響しない。なお、政策要因が消費者物価に与える影響の詳細については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。

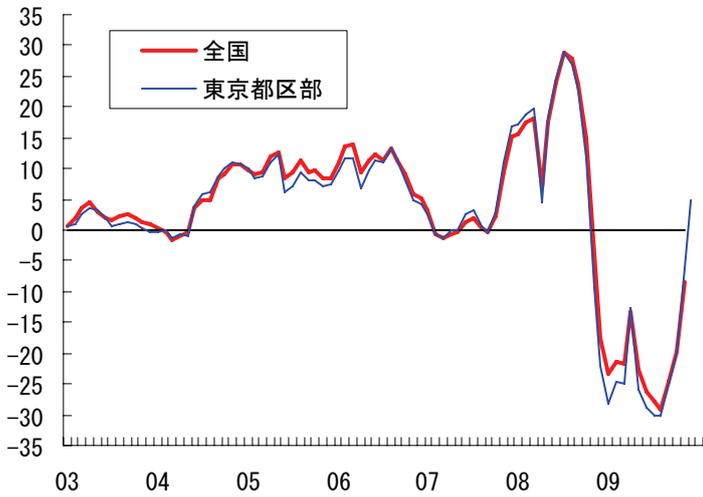
全国消費者物価指数（前年比、%）



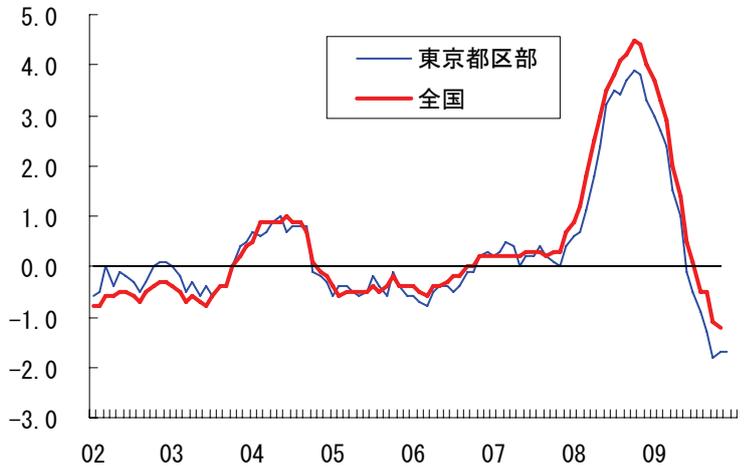
東京都区部消費者物価指数（前年比、%）



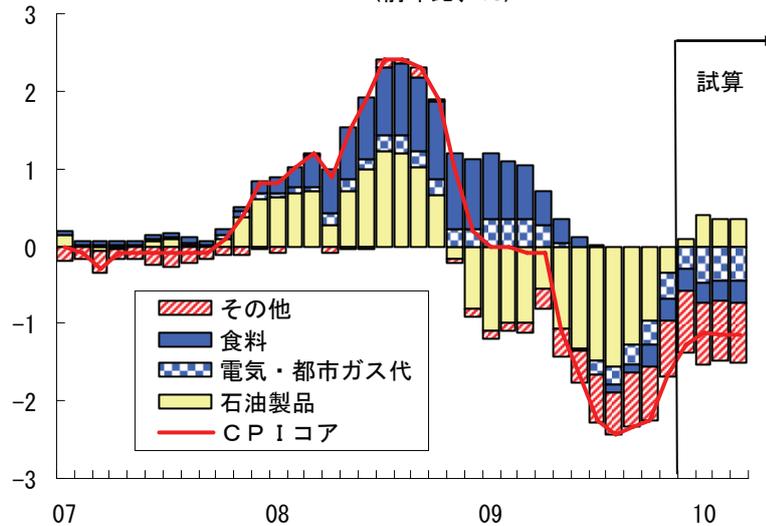
石油製品（前年比、%）



生鮮食品を除く食料（前年比、%）



消費者物価指数（生鮮除く総合）のシミュレーション（前年比、%）



図表の出所はすべて、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。