

テーマ：消費者物価（全国 5 月、東京都区部 6 月） 発表日：2010年 6 月25日（金）
～下落幅は緩やかに縮小～

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	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
09	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	▲ 1.7	▲ 1.3	▲ 1.2	2.6	▲ 1.9	▲ 2.2	▲ 1.9	▲ 1.5	4.7	▲ 1.9
	10 1月	▲ 1.3	▲ 1.3	▲ 1.2	10.9	▲ 1.9	▲ 2.1	▲ 2.0	▲ 1.4	14.2	▲ 1.9
	2月	▲ 1.1	▲ 1.2	▲ 1.1	11.5	▲ 1.9	▲ 1.8	▲ 1.8	▲ 1.3	12.7	▲ 1.9
	3月	▲ 1.1	▲ 1.2	▲ 1.1	12.0	▲ 1.9	▲ 1.7	▲ 1.8	▲ 1.2	14.2	▲ 1.9
	4月	▲ 1.2	▲ 1.5	▲ 1.6	13.2	▲ 1.9	▲ 1.5	▲ 1.9	▲ 1.4	13.1	▲ 1.9
	5月	▲ 0.9	▲ 1.2	▲ 1.6	15.7	▲ 1.3	▲ 1.4	▲ 1.5	▲ 1.4	16.5	▲ 1.3
	6月	—	—	—	—	—	▲ 0.9	▲ 1.3	▲ 1.4	11.8	▲ 1.3

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

○ 下落幅は縮小

10 年 5 月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比▲1.2%と、前月の同▲1.5%から 0.3%ポイント下落幅が縮小し、事前予想（▲1.3%）を若干上回った。高校授業料実質無償化の影響を除けば▲0.7%（4 月：同▲1.0%）となる。

①電気代（C P I コアへの寄与度：5 月▲0.12%Pt←4 月▲0.31%Pt）、都市ガス代（寄与度：5 月▲0.07%Pt←4 月▲0.12%Pt）が、昨年 5 月に大幅に値下げされた裏が出たことによってマイナス寄与が縮小したこと、②原油価格の上昇に伴って石油製品価格のプラス寄与が拡大したこと（寄与度：5 月+0.58%Pt←4 月+0.48%Pt）、の影響が大きい。今月のマイナス幅縮小分（0.3%Pt）のほとんどはエネルギー価格要因で説明可能である。

エネルギー以外については前月からほとんど変化はなく、食料・エネルギーを除く総合（米国型コア）は前年比▲1.6%と、前月と下落幅は変わらなかった（高校授業料実質無償化の影響を除くと同▲0.9%）。ただ、トレンドとして見れば、米国型コアは 10 年 1 月の前年比▲1.2%をボトムとして、高校授業料要因を除けば緩やかに下落度合いが和らいでいる。09 年春以降の景気回復の影響が徐々に波及していることから、デフレ圧力は限界的に緩和しているとみられる。当面、米国型コアは下落幅が緩やかに縮小すると予想される。

後述する東京都区部の動向から判断すると、6 月の全国消費者物価は前年比▲1.1%と、5 月から 0.1%ポイント下落幅が縮小すると予想される。石油製品価格についてはプラス寄与が縮小する一方で、電気代・ガス代の下落幅が縮小することや、米国型コアも緩やかに下落寄与が縮小するとみられることが影響すると考

えられる。

その後については、原油価格がいったん落ち着きを見せたことを反映して石油製品のプラス寄与が縮小する一方、電気代・ガス代の値上げが続くことや米国型コアのマイナス寄与が縮小することで、9月までは前年比▲1%前後で推移すると予想されるが、10月以降には、たばこ価格値上げの影響から0.3%ポイント程度下落幅が縮小するだろう。

○ 改善ペースは緩やか

6月の東京都区部消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比▲1.3%と、前月（同▲1.5%）から下落幅が縮小した（事前予想：▲1.4%）。電気代、ガス代や食料品（生鮮食品除く）のマイナス寄与が縮小した影響が大きい。

食料・エネルギーを除く総合（米国型コア）は前年比▲1.4%と、前月の▲1.4%から変化がなかった（季節調整済み前月比では横ばい）。高校授業料実質無償化の影響を除けば同▲0.9%（5月▲0.9%）であり、09年12月の同▲1.5%をボトムとして、基調としては緩やかに下落幅が縮小している。景気回復に伴う需給バランスの緩やかな改善が背景にあるとみられる。

このように、足元で物価下落ペースは徐々に緩やかになっているが、全国、東京都区部とも物価下落幅自体はまだかなり大きいことに加え、米国型コアの下落幅縮小ペースもかなり緩慢なものにとどまっている。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も、東京都区部では前月から縮小したが、全国では3ヶ月連続で拡大するなど、一本調子での回復にはなっていない。

景気は足元で改善しているものの、08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おり、需給バランスの崩れに由来する物価下落圧力には根強いものがある。この先、物価下落幅の緩やかな縮小傾向が続くとみられるが、縮小ペース自体はかなり緩やかなものにとどまることが予想される。2011年度中にCPIがプラス転化するかどうかは微妙な情勢である。

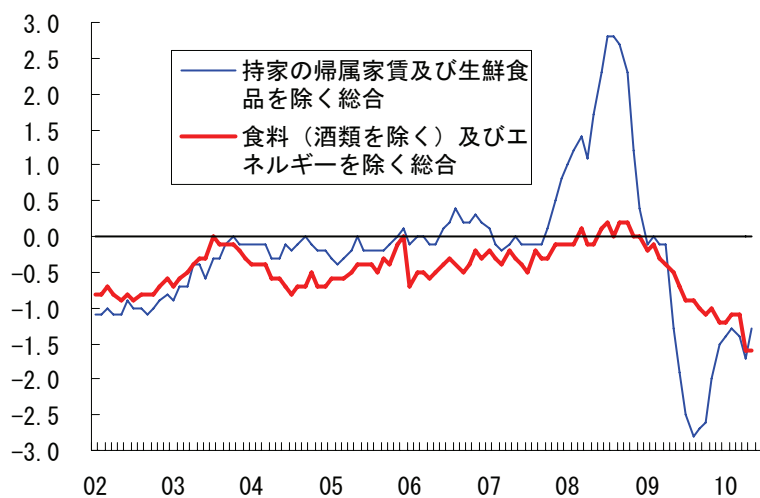
○ 2011年の基準改定に注意

注意する必要があるのが、2011年夏ごろに行われる予定であるCPIの基準改定（2005年基準から2010年基準へ）である。基準改定が消費者物価の伸び率に影響を与える要因には、大きく分けて①品目の指数水準変更、②ウェイトの変化、③品目の追加及び整理統合、④モデル式の変更の4つがあり、これらはどれもCPIの下方改定に繋がる要因になることが多い。次回の基準改定でもCPIは下方改定される可能性が高いだろう。なお、前々回の改定（95年基準→2000年基準）では▲0.26%ポイント、前回の改定（2000年基準→2005年基準）では▲0.50%ポイントの下方改定となっている。日銀展望レポートにおける2011年度のCPI見通しは前年比+0.1%とされているが、基準改定の影響を考慮すれば実質的にはマイナス見通しと考えることも可能である。

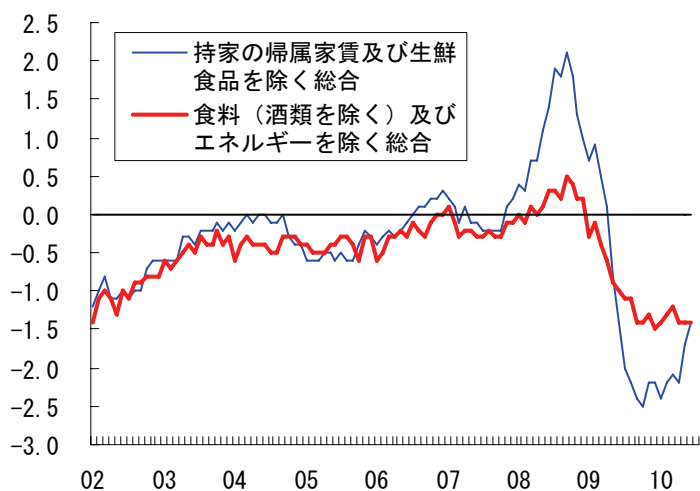
物価の基調を判断する上では政策要因を除いて考えることが望ましく、この要因による物価変動が金融政策に影響を与えることはないと思われるが、基準改定によるCPI下方修正についてはこの限りではない。基準改定とは、時間の経過により累積した指数の歪みを5年に一度是正するものである。そのため、基準改定後の数値の方がより経済実態を反映していると考えられ、物価の基調をみる上で重要である。日銀の2011年度のプラス転化見通しは割り引いて考える必要があるだろう。



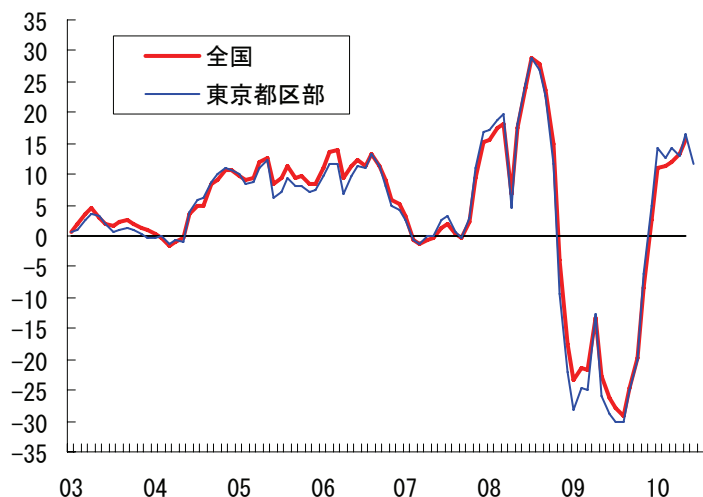
全国消費者物価指数（前年比、%）



東京都区部消費者物価指数（前年比、%）



石油製品（前年比、%）



電気代（前年比、%）

