

テーマ：消費者物価（全国7月、東京都区部8月） 発表日：2012年8月31日（金）
 ～当面、横ばい～小幅プラス圏での推移が予想される～

第一生命経済研究所 経済調査部
 担当 主席エコノミスト 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	生鮮食品を除く食料	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	生鮮食品を除く食料
		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
11	1月	▲0.6	▲0.8	▲1.3	8.4	▲1.1	▲0.5	▲0.8	▲1.0	8.4	▲0.8
	2月	▲0.5	▲0.8	▲1.3	7.6	▲1.0	▲0.5	▲0.8	▲0.9	6.3	▲1.0
	3月	▲0.5	▲0.7	▲1.4	12.5	▲0.8	▲0.7	▲0.8	▲1.0	12.4	▲0.9
	4月	▲0.4	▲0.2	▲1.1	12.6	0.0	▲0.7	▲0.5	▲1.0	13.4	0.0
	5月	▲0.4	▲0.1	▲0.8	9.3	▲0.1	▲0.6	▲0.4	▲0.6	9.6	▲0.4
	6月	▲0.4	▲0.2	▲0.8	7.9	▲0.3	▲0.6	▲0.4	▲0.7	7.7	▲0.6
	7月	0.2	0.1	▲0.5	9.8	▲0.2	0.1	▲0.1	▲0.4	10.8	▲0.3
	8月	0.2	0.2	▲0.5	11.7	▲0.1	▲0.2	▲0.2	▲0.6	13.1	▲0.4
	9月	0.0	0.2	▲0.4	9.7	▲0.1	▲0.3	▲0.1	▲0.4	9.1	▲0.5
	10月	▲0.2	▲0.1	▲1.0	7.7	0.2	▲0.5	▲0.4	▲1.0	7.2	▲0.4
	11月	▲0.5	▲0.2	▲1.1	7.5	0.2	▲0.9	▲0.5	▲1.2	7.7	▲0.4
	12月	▲0.2	▲0.1	▲1.1	7.3	0.3	▲0.4	▲0.3	▲1.1	9.1	▲0.2
12	1月	0.1	▲0.1	▲0.9	4.3	0.3	▲0.2	▲0.4	▲1.1	4.4	▲0.3
	2月	0.3	0.1	▲0.6	3.0	0.4	▲0.2	▲0.3	▲1.1	3.9	▲0.2
	3月	0.5	0.2	▲0.5	4.2	0.3	▲0.1	▲0.3	▲1.0	5.3	▲0.2
	4月	0.4	0.2	▲0.3	3.9	▲0.3	▲0.3	▲0.5	▲1.0	3.5	▲1.2
	5月	0.2	▲0.1	▲0.6	1.5	▲0.2	▲0.5	▲0.8	▲1.3	0.3	▲0.7
	6月	▲0.2	▲0.2	▲0.6	▲1.7	0.1	▲0.6	▲0.6	▲1.0	▲3.2	▲0.6
	7月	▲0.4	▲0.3	▲0.6	▲4.0	0.1	▲0.8	▲0.6	▲1.0	▲5.0	▲0.6
	8月	—	—	—	—	—	▲0.7	▲0.5	▲0.8	▲3.8	▲0.8

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

(注)2010年12月以前の前年比は05年基準の値

○ 緩やかなデフレ傾向続く

総務省より発表された2012年7月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比▲0.3%となった。事前の市場予想通りの結果であり意外感はない。下落は3ヶ月連続であり、下落幅は6月の同▲0.2%から0.1%Pt拡大している。過去の原油価格下落を受けてガソリンや灯油など石油製品価格のマイナス寄与が拡大したこと(6月：前年比▲0.07%Pt → 7月：同▲0.17%Pt)がCPIコアの下落幅拡大の主因だ。石油製品価格以外の品目については、宿泊料と外国パック旅行が下落幅を拡大させたことが多少目に付いた程度であり、全体として前月から大きな変化はなかった。実際、食料・エネルギーを除く総合(米国型コア)は前年比▲0.6%と、前月(▲0.6%)と変わっていない。緩やかなデフレ傾向が持続しているという評価で良いだろう。

季節調整済み前月比では、CPIコアが前月比横ばい(6月：▲0.3%)、米国型コアも同横ばい(6月：▲0.1%)だった。

○ 東京都区部の動向

2012年8月の東京都区部消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比▲0.5%と、前月の▲0.6%から下落幅をやや縮小させた。事前の市場予想(▲0.6%)を若干上回る結果である。米国型コアも前年比▲0.8%とな

り、前月（▲1.0%）から改善している。電気代、航空運賃、宿泊料などの上昇が、CPIコアの前月からの改善に繋がっている。電気代については、過去の燃料価格上昇が反映されたことのほか、8月から再生可能エネルギー固定価格買い取り制度の賦課金が課されることになったことが影響している。宿泊料（前年比：7月▲0.1% → 8月+7.7%）についてはやや不自然な大幅上昇であり、単月の振れの可能性が高そうだ。その他の品目では、テレビが前月比▲7.3%（前年比▲18.8%）と大幅に下落したことが目を引いた。

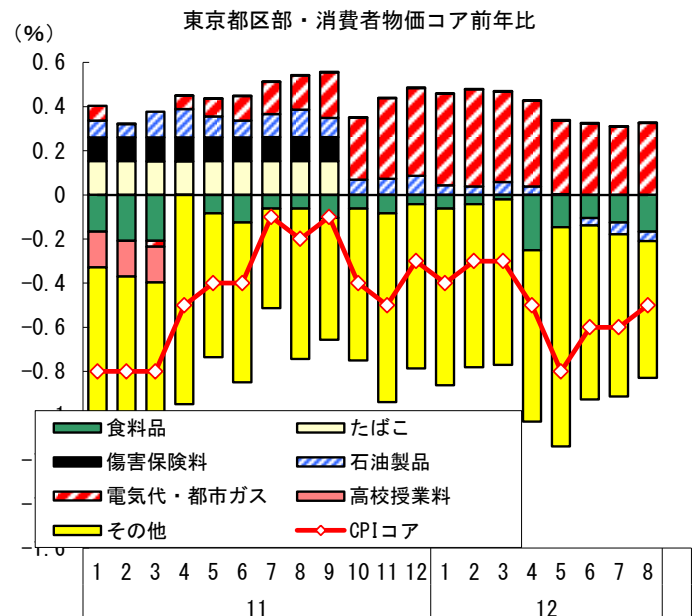
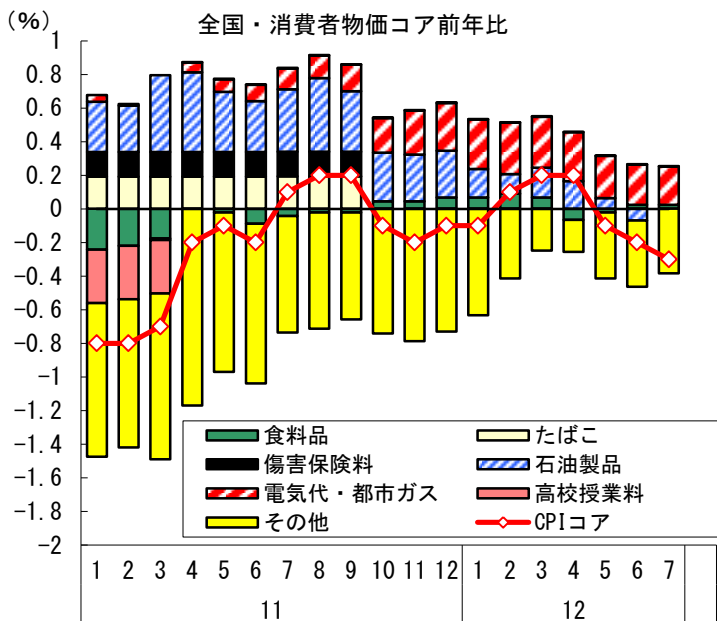
季節調整済み前月比では、CPIコアが+0.1%（7月：横ばい）、米国型コアが▲0.1%（7月：同+0.1%）だった。全体として、「緩やかな下落傾向」という物価の基調に大きな変化は見られていない。

○ 当面、横ばい～小幅プラス圏での推移が予想される

東京都区部の動向から判断すると、2012年8月の全国CPIコアは前年比▲0.2%と、下落幅が0.1%Pt縮小すると予想される。ガソリン等の石油製品価格のマイナス寄与が縮小することや宿泊料の上昇などが影響する見込みだ。

また、9月については、大手電力会社の電気料金値上げといった押し上げ要因（0.1%弱の影響）に加え、石油製品価格上昇の影響もあり、CPIコアは前年比ゼロ～+0.1%程度に改善するだろう。筆者は以前、CPIコアは当面小幅マイナス圏で推移すると予想していたが、原油価格が予想以上に上昇していることを踏まえると、若干上振れの可能性が高まっている。物価は9月から来年1月にかけて、ゼロ～小幅プラス圏で推移する可能性が高いと思われる。

なお、足元の原油価格上昇を考慮しても、日銀展望レポートで予想されている+0.2%（12年度、CPIコア）という数字はやや高めの印象を受ける。また、13年度の予想として示されている+0.7%については、13年1～2月に予想されるテレビとルームエアコンの押し上げ要因剥落（0.4%Ptの押し下げ要因になる可能性あり）の影響もあってハードルは非常に高く、実現の可能性は非常に低い。いずれ、予測値の下方修正を迫られることになるだろう。（13年度のCPIコア下振れの可能性については、5/14発行のEconomic Trends「消費者物価の先行きを展望する」）をご参照ください



（出所）総務省「消費者物価指数」

（注）2010年12月以前の前年比は05年基準の値

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。