

Economic Indicators

発表日: 2018年12月21日(金)

消費者物価指数(全国・2018年11月)

～原油価格下落の影響で、先行きはさらに鈍化の可能性大～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

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	生鮮食品及びエネルギーを除く総合	石油製品	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	生鮮食品及びエネルギーを除く総合	石油製品
		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
17	1月	0.4	0.1	0.1	0.2	9.2	0.1	▲ 0.3	0.0	0.1	11.7
	2月	0.3	0.2	▲ 0.1	0.1	13.2	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.1	0.0	14.4
	3月	0.2	0.2	▲ 0.3	▲ 0.1	16.2	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.2	19.7
	4月	0.4	0.3	▲ 0.3	▲ 0.0	12.8	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.1	14.3
	5月	0.4	0.4	▲ 0.2	0.0	11.2	0.1	0.1	▲ 0.2	0.0	11.6
	6月	0.4	0.4	▲ 0.2	0.0	6.6	0.1	0.0	▲ 0.4	▲ 0.2	7.1
	7月	0.4	0.5	▲ 0.1	0.1	6.6	0.2	0.2	▲ 0.3	▲ 0.1	8.1
	8月	0.7	0.7	0.0	0.2	7.6	0.5	0.4	▲ 0.1	0.0	9.6
	9月	0.7	0.7	0.0	0.2	7.2	0.5	0.5	▲ 0.1	0.0	8.3
	10月	0.2	0.8	0.0	0.2	9.4	▲ 0.1	0.6	0.0	0.1	10.6
	11月	0.6	0.9	0.1	0.3	10.1	0.3	0.6	0.1	0.2	11.4
	12月	1.0	0.9	0.1	0.3	9.0	1.0	0.8	0.2	0.4	9.9
18	1月	1.4	0.9	0.1	0.4	7.3	1.3	0.7	0.3	0.4	8.8
	2月	1.5	1.0	0.3	0.5	9.2	1.4	0.9	0.4	0.5	10.7
	3月	1.1	0.9	0.3	0.5	7.0	1.0	0.8	0.4	0.5	7.6
	4月	0.6	0.7	0.1	0.4	7.0	0.5	0.6	0.3	0.3	7.2
	5月	0.7	0.7	0.1	0.3	9.1	0.4	0.5	0.1	0.2	11.0
	6月	0.7	0.8	0.0	0.2	13.6	0.6	0.7	0.3	0.4	15.7
	7月	0.9	0.8	0.0	0.3	14.3	0.9	0.8	0.4	0.5	15.7
	8月	1.3	0.9	0.2	0.4	13.9	1.2	0.9	0.5	0.6	15.4
	9月	1.2	1.0	0.1	0.4	14.8	1.2	1.0	0.5	0.7	16.3
	10月	1.4	1.0	0.2	0.4	15.5	1.5	1.0	0.5	0.6	17.2
	11月	0.8	0.9	0.1	0.3	11.9	0.8	1.0	0.5	0.6	11.8

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

○3ヶ月ぶりの+1%割れ

総務省から発表された18年11月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+0.9%と前月から上昇率が0.1%Pt縮小し、事前の市場予想(+1.0%)を下回る結果となった。原油価格下落の影響からエネルギー価格がプラス寄与を縮小させたことに加え、エネルギー以外の部分も伸びが鈍化している。エネルギーの鈍化は想定通りだが、コアコアが鈍化している点はネガティブで、全体的に弱めの印象を受ける。また、12月は原油価格下落の影響が本格化することからCPIコアは一段の鈍化が予想される。CPIはしばらく弱含みの展開を余儀なくされそうだ。



○コアコアは伸び悩みが続く

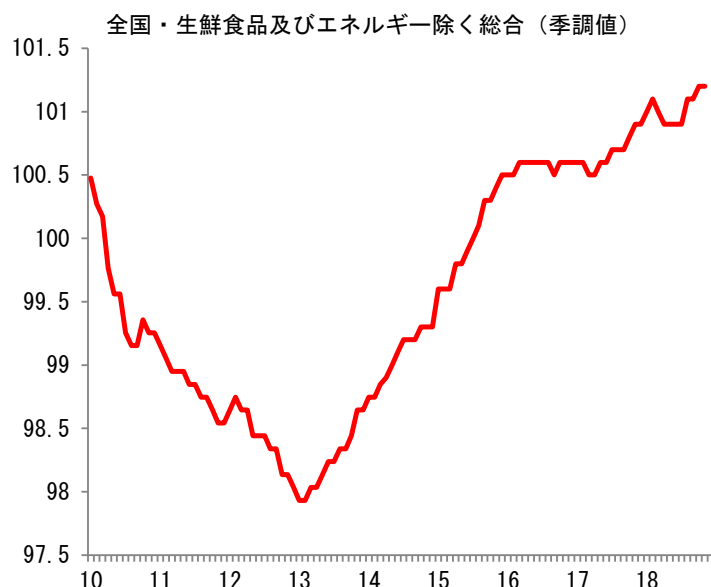
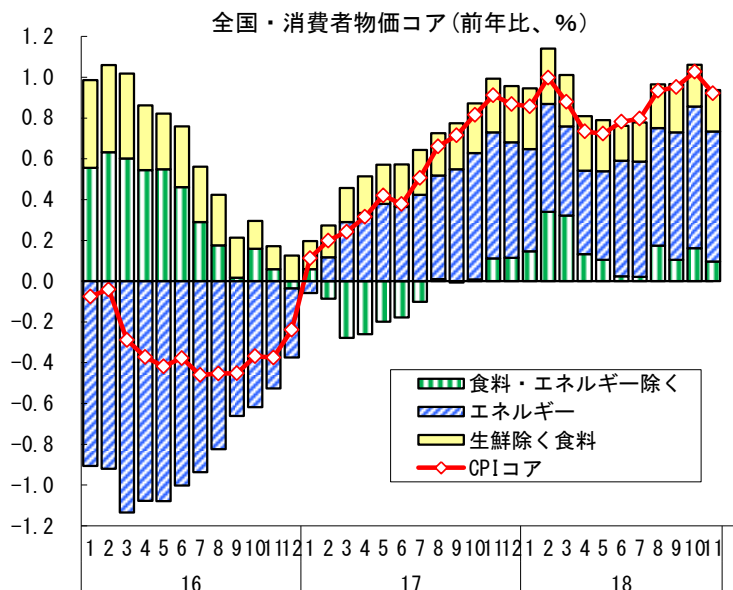
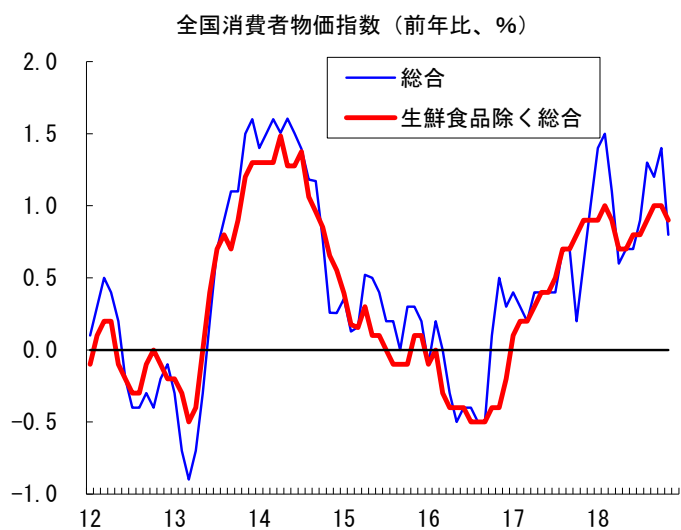
エネルギー価格は前年比+8.1%と、前月の+8.9%から伸びが鈍化した（前年比寄与度：10月+0.69%Pt → 11月+0.64%Pt）。過去の燃料価格上昇の影響が遅れて反映される電気・ガス代はプラス寄与の拡大が続いた一方、原油価格下落の影響が比較的早く反映される石油製品では伸びが鈍化し、エネルギー全体ではプラス寄与縮小となった。原油価格急落の影響が本格的に出てくる12月には一段の鈍化が必至の情勢である。

除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）は前年比+0.3%（10月：+0.4%）と、前月からやや伸びが鈍化。季節調整値では前月比横ばいである。日銀版コアコアは、春先にみられた伸びの鈍化こそ止まっているが、上昇率が拡大していく状況にもなっておらず、基本的にはゼロ%台前半での低空飛行を続けている。個人消費に力強さが欠けることから、企業はシェア低下を恐れて価格の引き上げに踏み切れないといったことが背景にあるのだろう。値上げに対する企業の慎重姿勢は依然として強い。景気の減速感が強まっていることもあり、日銀版コアコアは今後も低空飛行を続ける可能性が高いだろう。

○原油価格急落の影響で12月はさらに鈍化の公算大

CPIコアは3ヶ月ぶりの+1%割れとなったが、この先は原油価格急落の影響を受けてさらに伸びが鈍化する可能性が高い。電気・ガス代については過去の燃料価格上昇の影響が遅れて出ることからしばらく上昇が予想される一方、ガソリン等の石油製品価格は原油価格急落の影響を受けて12月には前月比でかなりの下落が予想される。エネルギー価格全体でも、石油製品に引っ張られる形で前年比のプラス寄与は明確に縮小する見込みだ。残念ながら、こうしたエネルギー価格のプラス寄与縮小を補えるだけの強さはコアコアにはない。エネルギー価格の鈍化に伴って、CPIコア全体でも上昇率は鈍化するだろう。

原油価格の下落自体は家計や企業の実質購買力増加につながるため、原油価格主導の物価下落が悪いことだとは思わない。日銀もこれを理由として金融政策のスタンスを変えるということにはならないだろう。むしろ問題視されるのは、コアコアの伸び悩みである。原油価格を主因としてCPIコアが伸び率を低下させたとしても、コアコアが順調に伸びていくのであれば、物価は改善傾向と主張することも可能だろう。だが、このところ景気の減速感が強まり、先行き不透明感も非常に強い状況にある。需給ギャップの改善もこの先滞る可能性が高く、コアコアが先行き改善していくというシナリオにも暗雲が立ち込め始めている。もしコアコアの伸びすら鈍化していくようなことがあれば、日銀の説明はかなり苦しいものになってくるだろう。1月の展望レポートでどういった見解が示されるか注目される。



(出所) 総務省統計局「消費者物価指数」

(注) 消費税率引き上げの影響は除いている

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調査研究本部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、第一生命保険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。