

Economic Indicators

発表日: 2018 年 12 月 28 日(金)

消費者物価指数(東京都区部・2018 年 12 月)

～原油価格下落の影響で、先行きはさらに鈍化へ。コアコアの弱さも懸念材料～

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
	12月	-	-	-	-	-	0.3	0.9	0.4	0.6	4.4

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

○12月の全国ではさらなる鈍化へ

総務省から発表された 18 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+0.9%と前月から上昇率が 0.1%Pt 縮小した。+1%を割り込むのは4ヶ月ぶりである。原油価格下落の影響から石油製品価格がプラス寄与を縮小させたことに加え、除く生鮮食品・エネルギー(日銀版コアコア)が前月から変わらず、食料及びエネルギー除く総合(米国型コア)は前月からプラス幅が 0.1%Pt 縮小と、エネルギー以外の部分も冴えない。コアコアの伸び悩み継続はネガティブで、全体としてはやや弱めの結果と言えるだろう。

なお、東京都区部に比べて全国では石油製品価格のウェイトがかなり大きいと、来月公表される 12 月分の全国 C P I ではガソリン・灯油価格下落の影響が都区部対比で大きく出る。全国 C P I コア



は 11 月に前年比+0.9%と前月から伸び率を縮小させていたが、12 月にはさらなる鈍化が必至である。コアコア次第では+0.7%になる可能性もあるだろう。原油価格下落の影響により、C P I は当面弱含みの展開を余儀なくされそうだ。

○コアコアが足踏み

エネルギー価格は前年比+7.6%と、前月の+7.8%から伸びが若干鈍化した（前年比寄与度：11月+0.41%Pt → 12月+0.39%Pt）。原油価格下落の影響によりガソリンが前月比でマイナス、前年比でも伸び率は大幅に縮小した一方、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ことで、エネルギー全体では伸びの鈍化は小幅なものにとどまっている。なお、東京都区部に比べて全国では石油製品価格のウェイトがかなり大きいため、来月公表される12月の全国C P I ではガソリン価格下落の影響が都区部対比で大きく出る。全国ベースでは12月のエネルギー価格は大幅鈍化となることが確実である。

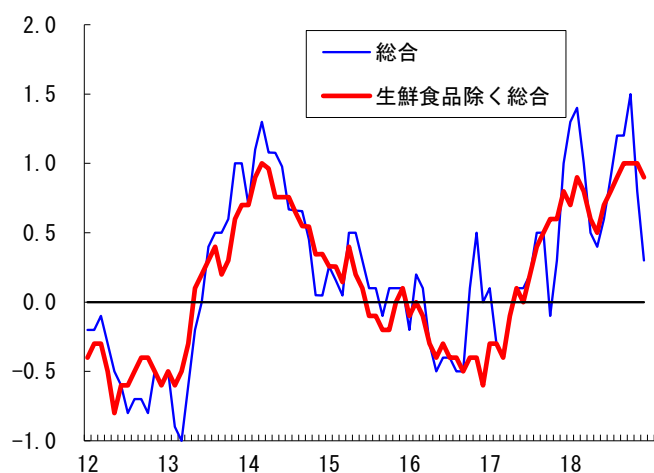
除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）は前年比+0.6%（11月：+0.6%）と前月から変化なし、食料及びエネルギー除く総合（米国型コア）は+0.4%と前月から0.1%Ptの伸び率縮小となった。季節調整値ではどちらも前月比横ばいである。日銀版コアコア、米国型コアとも足踏み状態が続いており、上昇ペースは引き続き鈍い。個人消費に力強さが欠けることから、企業はシェア低下を恐れて価格の引き上げに踏み切れないといったことが背景にあるのだろう。値上げに対する企業の慎重姿勢は依然として強い。景気の減速感が強まっていることもあり、コアコアは今後も低空飛行を続ける可能性が高いだろう。

○原油価格下落の影響から、物価は先行きさらに鈍化へ

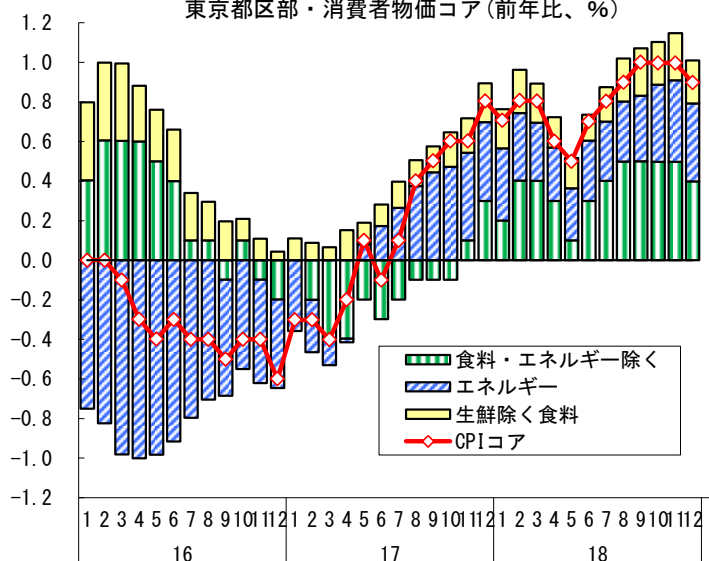
前述のとおり、来月公表される12月の全国C P I コアは鈍化が必至、その先も原油価格下落の影響が残ることから鈍化傾向が続くことが予想される。エネルギー価格のプラス寄与縮小を補えるだけの強さはコアコアにはないため、エネルギー価格の鈍化に伴ってC P I コア全体でも上昇率は鈍化するだろう。

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C P I 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。この先、景気が想定以上に減速するようであれば、日銀の説明はかなり苦しいものになってくるだろう。

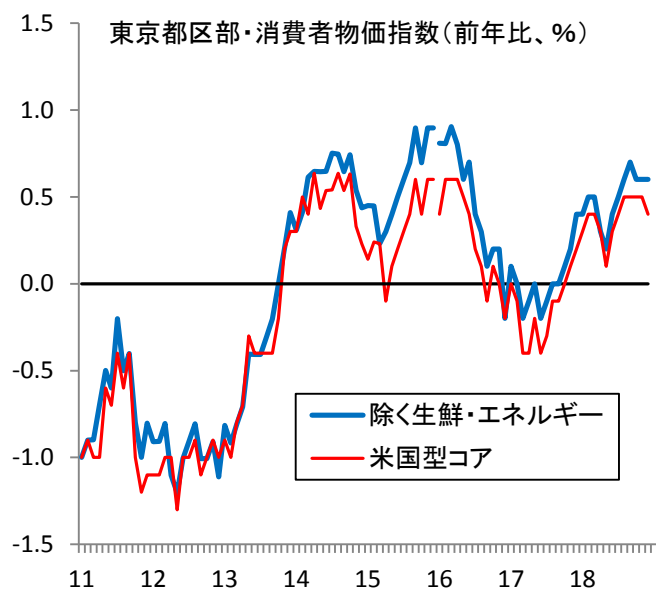
東京都区部・消費者物価指数（前年比、%）



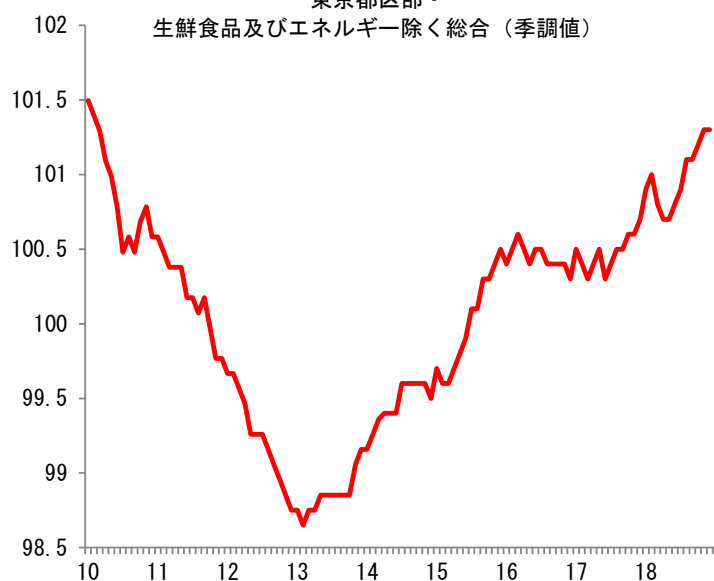
東京都区部・消費者物価コア（前年比、%）



東京都区部・消費者物価指数（前年比、%）



東京都区部・生鮮食品及びエネルギー除く総合（季調値）



（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。見通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。



株式会社 第一生命経済研究所

Economic Indicators / 定例経済指標レポート