

2012年8月31日 全6頁

## Indicators Update

# 7月CPI～物価は横ばいの推移

国際的な穀物価格高騰による物価への影響は限定的となろう

経済調査部  
エコノミスト  
増川 智咲

### [要約]

- **物価は横ばいの推移**：7月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比▲0.3%となり、市場コンセンサス通りとなった。季節調整値を見ると、全国コアCPI、全国コアコアCPIは前月比+0.0%となり、物価は横ばいで推移している。
- **財・サービス別動向**：原油価格の下落で、ガソリンが大きく下落し、エネルギーの押し上げ幅が縮小した。他方、耐久財、半耐久財は押し下げ幅が若干縮小している。サービスに関しては、外国パック旅行が前年比で下落し、物価の押し下げ要因に転じている。
- **今後の見通し**：東京都区部の動きから、8月の全国コアCPIは前年比▲0.2%程度になると予想している。物価の基調は依然弱く、全国コアCPIは当面、ゼロ%付近を推移することとなるだろう。米国で続いた高温・乾燥による干ばつの被害は深刻で、穀物の国際価格は高止まりの様相を呈している。世界的に食料価格が高騰した2007-08年時には、国内外の経済が堅調であったことから、輸入小麦の政府売り渡し価格の引き上げにあわせ、小麦粉やその関連商品への価格転嫁が行いやすかったと言える。しかし、今回は国内外の経済の減速を背景として、2007-08年時よりも不確実性が高まっている。その点に鑑みると、今回の国際的な穀物価格高騰による関連製品への価格転嫁は難しいと考えられるため、物価への影響は限定的となろう。

## ガソリン価格の下落で、エネルギーの押し上げ幅縮小

7月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比▲0.3%となり、市場コンセンサス通りとなった。季節調整値を見ると、全国コアCPI、全国コアコアCPIは前月比+0.0%となり、物価は横ばいで推移している。

財・サービス別にみると、原油価格の下落で、ガソリンが前年比▲6.0%（寄与度は同▲0.2%pt）下落し、エネルギーの押し上げ幅が縮小した。その結果、非耐久財のプラス寄与度が前月から更に縮小している。他方、耐久財、半耐久財は押し下げ幅が若干縮小している。サービスに関しては、外国パック旅行が前年比▲2.6%となったことで、物価の押し下げ要因に転じてい

る。

図表 1：消費者物価指数の概況（前年比、%）

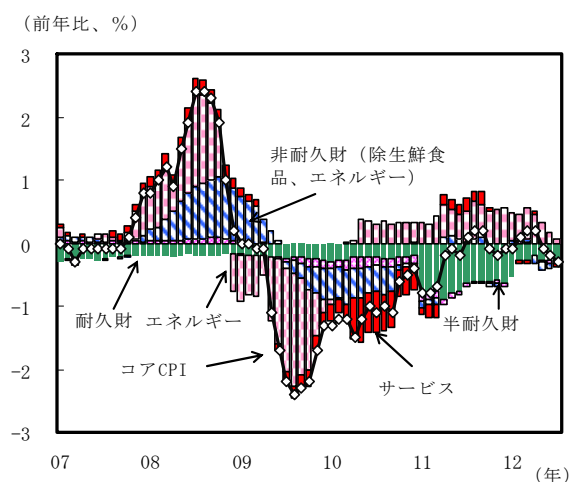
	2012年							
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
全国コアCPI	▲ 0.1	0.1	0.2	0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.3	
コンセンサス							▲ 0.3	
DIR予想							▲ 0.2	
全国コアコアCPI	▲ 0.9	▲ 0.6	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.6	▲ 0.6	▲ 0.6	
東京都区部コアCPI	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.5	▲ 0.8	▲ 0.6	▲ 0.6	▲ 0.5
コアコアCPI	▲ 1.1	▲ 1.1	▲ 1.0	▲ 1.0	▲ 1.3	▲ 1.0	▲ 1.0	▲ 0.8

(注1) コンセンサスはBloomberg。

(注2) コアCPIは生鮮食品を除く総合。コアコアCPIは食料（除酒類）およびエネルギーを除く総合。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

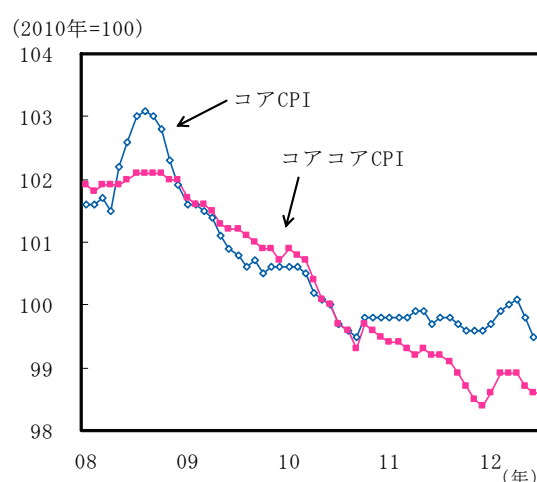
図表 2-1：全国コア CPI の寄与度分解



(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合。コアコアCPIは食料（除酒類）およびエネルギーを除く総合。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

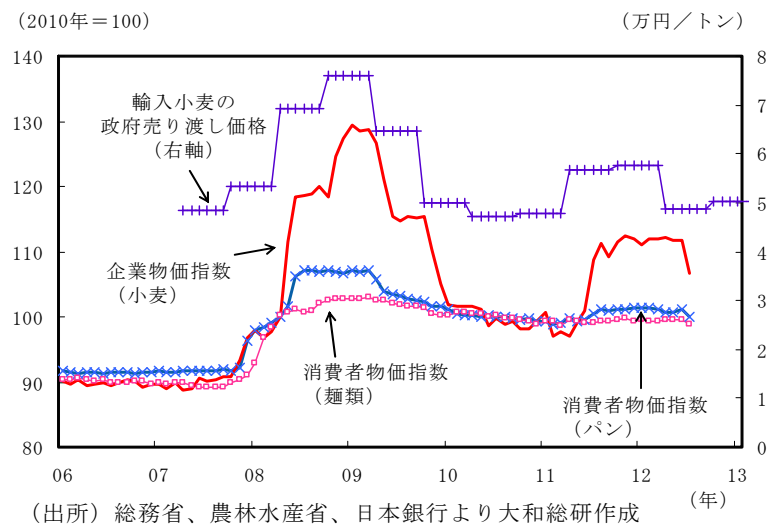
図表 2-2：各種 CPI（季調値）の動き



## 今後の見通し

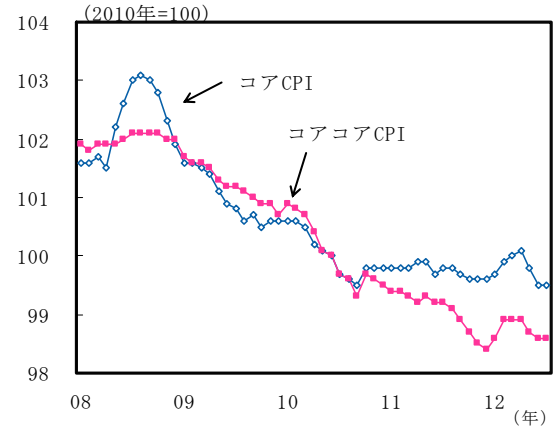
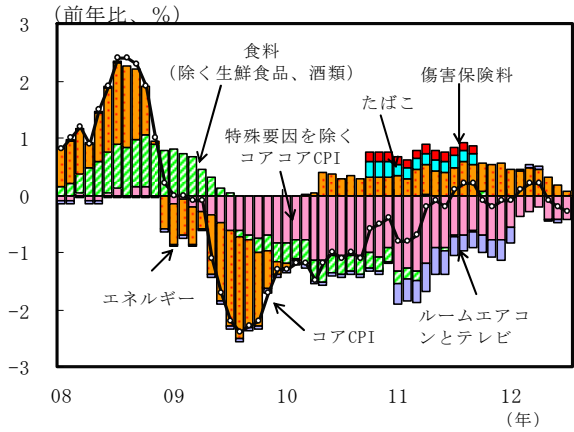
東京都区部の動きから、8月の全国コアCPIは前年比▲0.2%程度になると予想している。物価の基調は依然弱く、全国コアCPIは当面、ゼロ%付近を推移することとなるだろう。米国で続いた高温・乾燥による干ばつの被害は深刻で、穀物の国際価格はトウモロコシ、小麦、大豆を中心に高止まりの様相を呈している。世界的に食料価格が高騰した2007-08年時には、輸入小麦の政府売り渡し価格引き上げにあわせ、小麦粉やその関連商品価格も上昇した。国内外の経済が堅調であったことから、小麦粉やその関連商品への価格転嫁が行いやすかったと言える。その後、輸入小麦価格が2009年に入り低下した際、小麦粉やその関連商品価格は、2008年時の値上げ幅ほどは引き下げられていない。他方、今回は国内外の経済の減速を背景として、2007-08年時よりも不確実性が高まっている。その点に鑑みると、今回の国際的な穀物価格高騰による関連製品への価格転嫁は難しいと考えられるため、物価への影響は限定的となるだろう。

図表 3 : 輸入小麦の政府売り渡し価格と小麦関連の企業物価、消費者物価指数



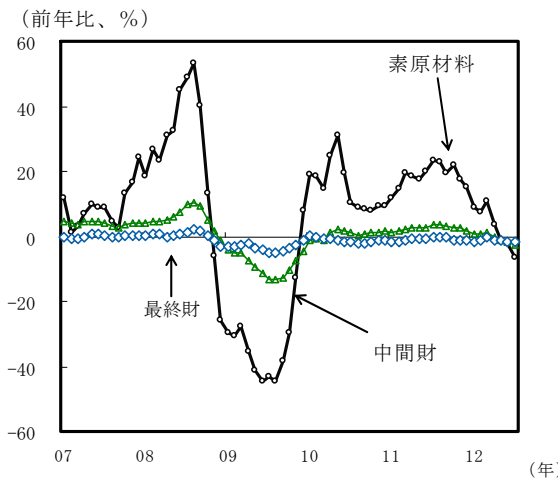
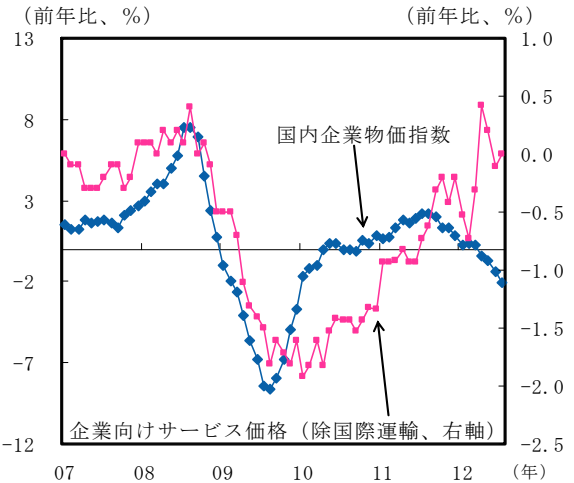
**概況 1**

**全国コアCPIの寄与度分解** **各種CPI（季節調整値）の動き**



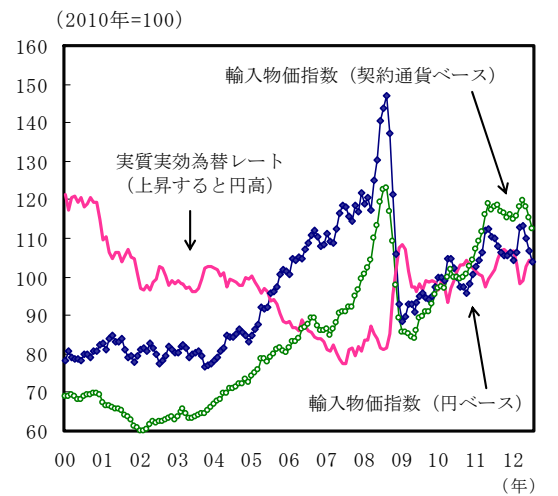
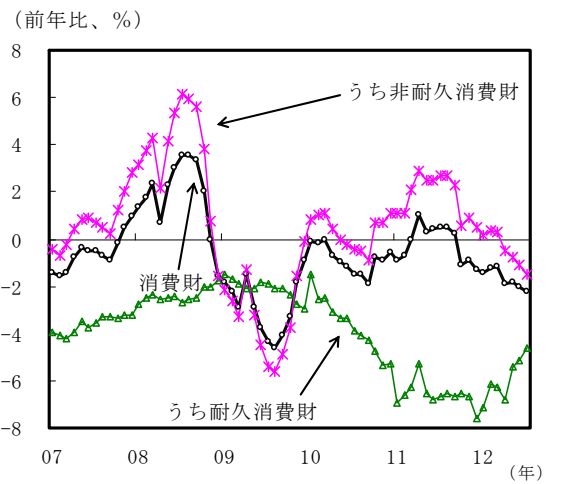
(注1) コアCPIは生鮮食品を除く総合。コアコアCPIは食料（除酒類）およびエネルギーを除く総合。  
 (注2) 特殊要因を除くコアコアCPIとは、傷害保険料、たばこ、ルームエアコンとテレビを除くコアコアCPI。  
 (出所) 総務省統計より大和総研作成

**国内企業物価と企業向けサービス価格** **企業物価（内訳）**



(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

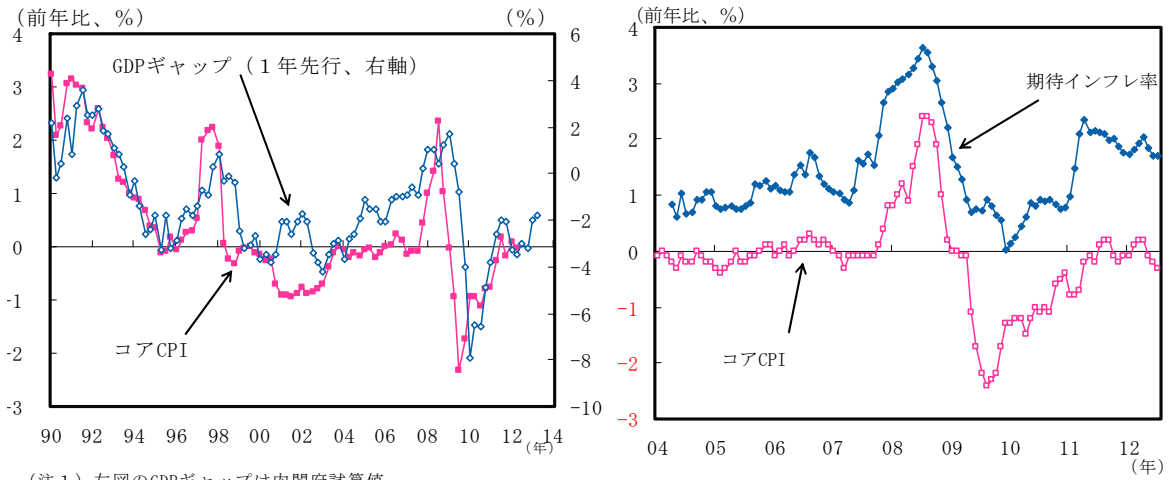
**最終財のうち消費財（企業物価）** **輸入物価指数と実質実効為替レート**



(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

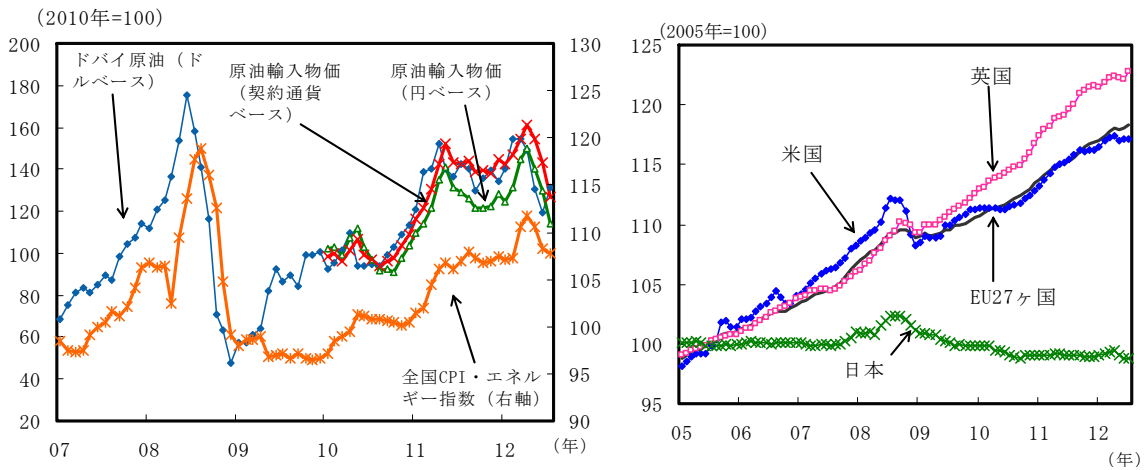
**概況 2**

**マクロ需給と全国コアCPI**      **期待インフレ率と全国コアCPI**



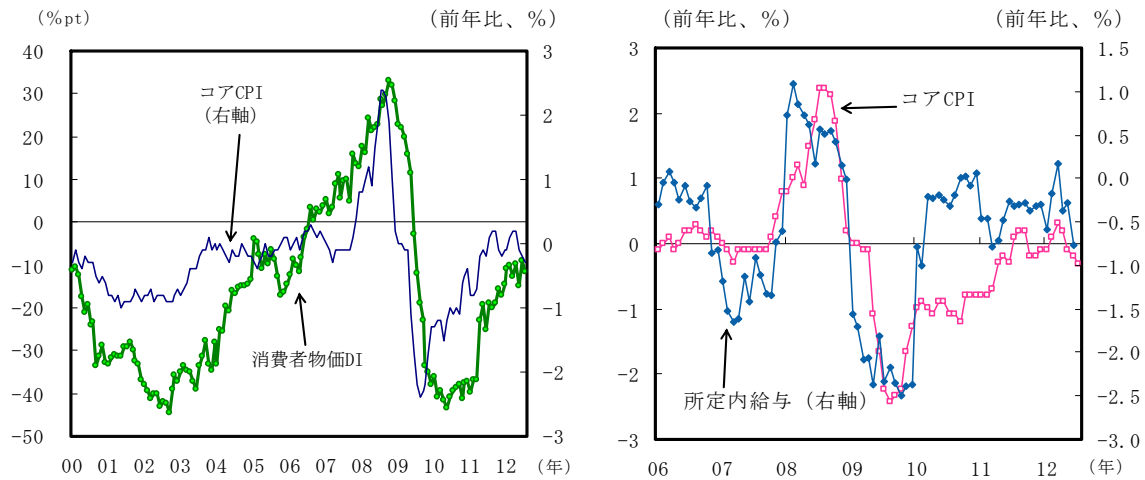
(注1) 左図のGDPギャップは内閣府試算値。  
 (注2) 右図の期待インフレ率は消費動向調査における1年後物価見通しを、H23年度経済財政白書の分析を参考に試算。  
 (出所) 内閣府、総務省統計より大和総研作成

**原油価格推移と全国CPIエネルギー指数**      **主要各国CPI推移 (季節調整値)**



(注) 右図については、日本のみ生鮮食品を除くCPIで、その他各国は総合。  
 (出所) 総務省、日本銀行、Bloombergより大和総研作成

**消費者物価DIと全国コアCPI**      **所定内給与と全国コアCPI**

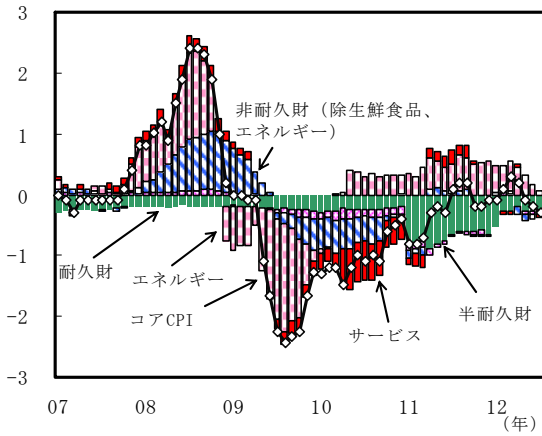


(注1)  $DI = (\text{物価上昇品目数} + (-1) \times \text{物価下落品目数}) / \text{全品目数}$ 。DI算出には生鮮食品を除いている。  
 (注2) 所定内給与は、事業所規模5人以上で全産業ベース。  
 (出所) 総務省統計、厚生労働省統計より大和総研作成

財・サービス別にみたコアCPIの動き

全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解

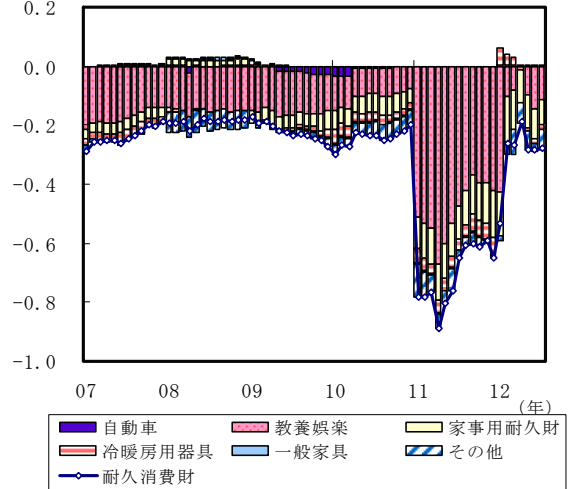
(前年比、%)



(出所) 総務省統計より大和総研作成

耐久財

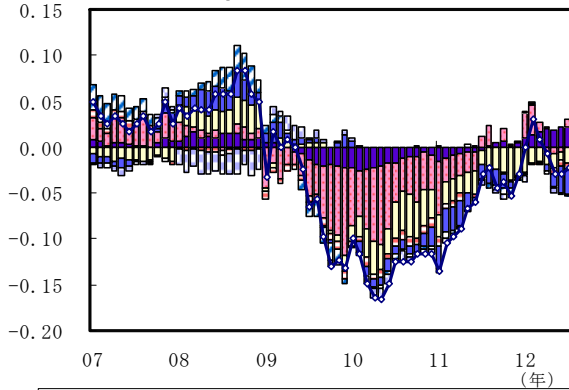
(コアCPIへの寄与度、%pt)



- 自動車
- 冷暖房用器具
- 耐久消費財
- 教養娯楽
- 一般家具
- 家事用耐久財
- その他

半耐久財

(コアCPIへの寄与度、%pt)

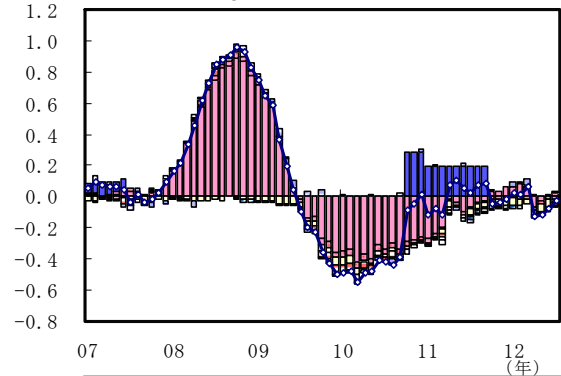


- 家具・家事用品
- 被服及び履物
- 教養娯楽
- 保健医療
- 自動車関連
- 身の回り品
- その他
- 半耐久消費財

(注) 右図の非耐久財は、生鮮食品、エネルギー、外食を除く。  
(出所) 総務省統計より大和総研作成

非耐久財

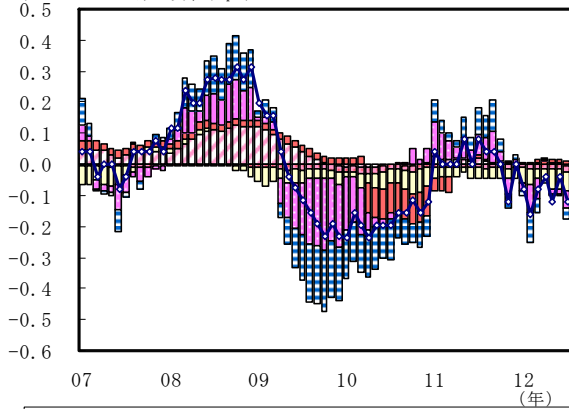
(コアCPIへの寄与度、%pt)



- 食料
- 家事用消耗品
- 保健医療
- 教養娯楽
- たばこ
- 理美容用品
- その他
- 非耐久財

一般サービス

(コアCPIへの寄与度、%pt)

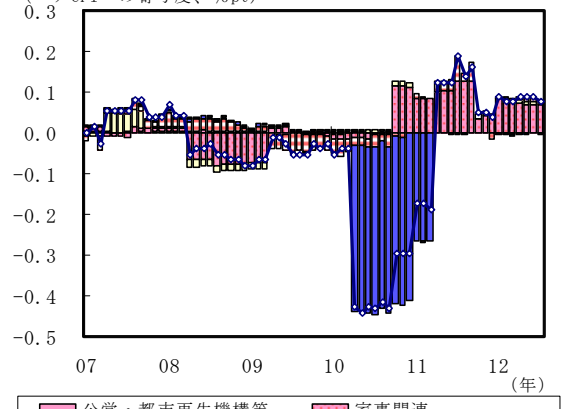


- 外食
- 持家の帰属家賃
- 通信・教養娯楽関連
- 一般サービス
- 民営家賃
- 教育関連
- その他

(出所) 総務省統計より大和総研作成

公共サービス

(コアCPIへの寄与度、%pt)



- 公営・都市再生機構等
- 医療・福祉
- 教育関連
- 公共サービス
- 家事関連
- 運輸・通信
- 教養娯楽