

国内経済ウォッチ (No.11-98)

2011年12月28日  
広告審査番号 MFB154-111228-02  
MSRC 審査番号 06-B-111228-04

消費者物価指数の概要と評価 (11月全国・12月東京都区部)

投資調査部 長谷川 功祐

## 11月全国の結果

11月の消費者物価指数の動きをみると、生鮮食品を除く総合指数(以下、コアCPI)は前年同月比▲0.2%(前月:同▲0.1%)と2ヵ月連続で前年比マイナスとなった。また、食料(酒類を除く)及びエネルギーを除く総合指数(以下、米国型コアCPI)は前年同月比▲1.1%(前月:同▲1.0%)となり、コアCPI、米国型コアCPIともに前月と比べて0.1%ポイント下落幅を拡大した。

コアCPI、米国型コアCPIの下落幅が拡大しており、商品市況に左右される食料、エネルギー価格の上昇が、その他の品目の価格への波及が限られていることから物価下落圧力は根強く、基調的なデフレ状況に変化はないとみられる。

## 消費者物価の推移

(前年比:%)

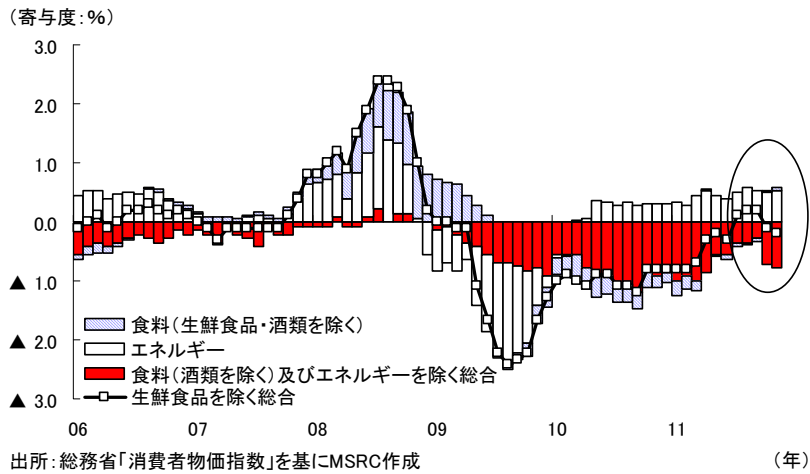
|      | 全国    |          |           |       | 都区部   |          |           |       |
|------|-------|----------|-----------|-------|-------|----------|-----------|-------|
|      | コアCPI | 米国型コアCPI | 生鮮食品を除く食料 | エネルギー | コアCPI | 米国型コアCPI | 生鮮食品を除く食料 | エネルギー |
| 10/1 | ▲1.3  | ▲1.2     | ▲1.5      | ▲1.0  | ▲2.0  | ▲1.4     | ▲2.0      | ▲9.1  |
| 2    | ▲1.2  | ▲1.1     | ▲1.4      | ▲0.3  | ▲1.8  | ▲1.3     | ▲1.6      | ▲8.5  |
| 3    | ▲1.2  | ▲1.1     | ▲1.8      | 0.1   | ▲1.8  | ▲1.2     | ▲2.0      | ▲7.6  |
| 4    | ▲1.5  | ▲1.6     | ▲1.6      | 0.6   | ▲1.9  | ▲1.4     | ▲1.8      | ▲7.9  |
| 5    | ▲1.2  | ▲1.6     | ▲1.7      | 4.8   | ▲1.5  | ▲1.4     | ▲1.9      | ▲1.0  |
| 6    | ▲1.0  | ▲1.5     | ▲1.3      | 4.5   | ▲1.3  | ▲1.4     | ▲1.7      | 0.7   |
| 7    | ▲1.1  | ▲1.5     | ▲1.4      | 3.7   | ▲1.3  | ▲1.4     | ▲1.9      | 2.0   |
| 8    | ▲1.0  | ▲1.5     | ▲1.3      | 4.3   | ▲1.1  | ▲1.4     | ▲1.7      | 3.8   |
| 9    | ▲1.1  | ▲1.5     | ▲1.4      | 3.7   | ▲1.0  | ▲1.3     | ▲1.6      | 4.8   |
| 10   | ▲0.6  | ▲0.8     | ▲1.3      | 4.0   | ▲0.5  | ▲0.6     | ▲1.2      | 5.2   |
| 11   | ▲0.5  | ▲0.9     | ▲1.2      | 3.9   | ▲0.5  | ▲0.6     | ▲1.1      | 4.1   |
| 12   | ▲0.4  | ▲0.7     | ▲1.1      | 4.0   | ▲0.4  | ▲0.5     | ▲1.3      | 3.2   |
| 11/1 | ▲0.8  | ▲1.3     | ▲1.1      | 4.4   | ▲0.8  | ▲1.0     | ▲0.8      | 2.7   |
| 2    | ▲0.8  | ▲1.3     | ▲1.0      | 3.6   | ▲0.8  | ▲0.9     | ▲1.0      | 1.2   |
| 3    | ▲0.7  | ▲1.4     | ▲0.8      | 5.7   | ▲0.8  | ▲1.0     | ▲0.9      | 1.7   |
| 4    | ▲0.2  | ▲1.1     | 0.0       | 6.7   | ▲0.5  | ▲1.0     | 0.0       | 3.6   |
| 5    | ▲0.1  | ▲0.8     | ▲0.1      | 5.3   | ▲0.4  | ▲0.6     | ▲0.4      | 3.3   |
| 6    | ▲0.2  | ▲0.8     | ▲0.3      | 4.9   | ▲0.4  | ▲0.7     | ▲0.6      | 3.5   |
| 7    | 0.1   | ▲0.5     | ▲0.2      | 6.1   | ▲0.1  | ▲0.4     | ▲0.3      | 4.6   |
| 8    | 0.2   | ▲0.5     | ▲0.1      | 7.1   | ▲0.2  | ▲0.6     | ▲0.4      | 5.1   |
| 9    | 0.2   | ▲0.4     | ▲0.1      | 6.4   | ▲0.1  | ▲0.4     | ▲0.5      | 5.4   |
| 10   | ▲0.1  | ▲1.0     | 0.2       | 6.1   | ▲0.4  | ▲1.0     | ▲0.4      | 6.4   |
| 11   | ▲0.2  | ▲1.1     | 0.2       | 6.7   | ▲0.5  | ▲1.2     | ▲0.4      | 8.1   |
| 12   |       |          |           |       | ▲0.3  | ▲1.1     | ▲0.2      | 9.0   |

注:コアCPIは生鮮食品を除く総合、米国型コアCPIは食料(酒類を除く)・エネルギーを除く総合  
出所:総務省「消費者物価指数」を基にMSRC作成

コアCPIの内訳の動きをみると、エネルギーは前年同月比+6.7%(前月:同+6.1%)と前月まで前年比での伸びが鈍化していたものの、当月は再び上昇幅が拡大した。エネルギー価格の上昇がタイムラグをもって価格に反映されていく電気代、都市ガス代の上昇が続いた一方、灯油、ガソリンの上昇幅が縮小している。また、生鮮食品を除く食料は前年同月比+0.2%(前月:同+0.2%)と前月並の上昇幅となり、2ヵ月連続で前年比プラスとなった。その他の動きとしては、教養娯楽は前年同月比▲4.1%(前月:同▲3.2%)と下落幅が拡大した。外国パック旅行、教養娯楽耐久財(テレビ、パソコンなど)、インターネット接続料などが下落幅を拡大させる方向に働いている。

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

生鮮食品除く総合指数の推移(全国)

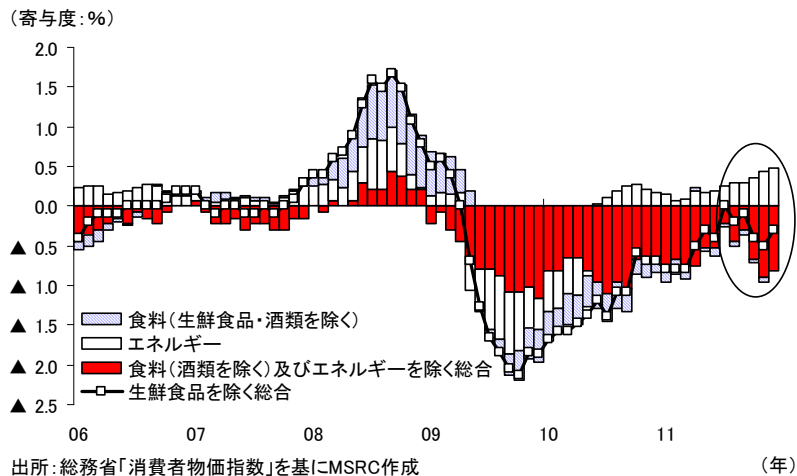


### 12月東京都区部の結果

12月の東京都区部の結果についてみると、コアCPIは前年同月比▲0.3%（前月：同▲0.5%）、米国型コアCPIは前年同月比▲1.1%（前月：同▲1.2%）となり、前年比で下落は続いているものの、コアCPIは前月に比べて0.2%ポイント、米国型コアCPIは同0.1%ポイント下落幅が縮小した。

内訳をみると、エネルギーは前年同月比+9.0%（前月：同+8.1%）と前月に比べ上昇幅が拡大した。電気代、都市ガス代の上昇が続き、当月はガソリン価格が前年同月比+9.3%（10月：同+6.9%→11月：同+7.5%）と上昇幅を拡大した。生鮮食品を除く食料は、前年同月比▲0.2%（前月：同▲0.4%）と前年比で下落が続いているものの、前月と比べて下落幅を縮小した。その他では、被服及び履物が2ヵ月連続で前年比プラスになり、テレビなど耐久財の下落は続いているものの、宿泊料、外国パック旅行などがコアCPIの下落幅縮小の方向に働いている。

生鮮食品を除く総合指数の推移(東京都区部)



### みずほ証券リサーチ&コンサルティング

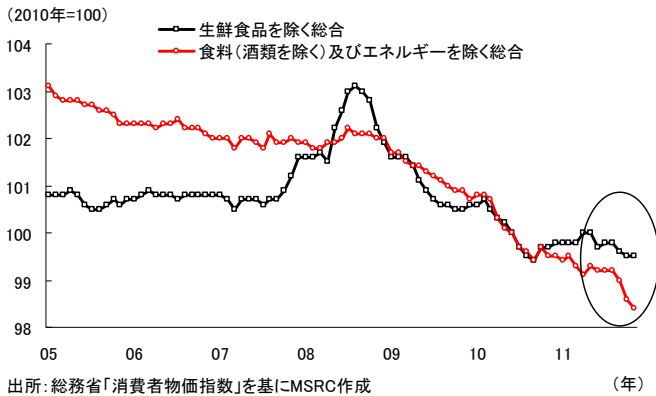
本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

今後の見通し

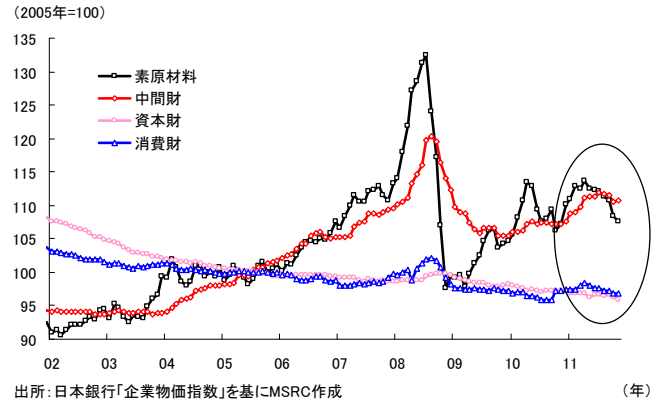
コア CPI は、たばこ、傷害保険料による特殊要因の押し上げ効果が一巡した後、2 ヶ月連続で前年比マイナスとなっている。また、季節調整済み指数でみると、コア CPI は前月比横ばい、米国型コア CPI は同▲0.2%となっている。足元では、米国型コア CPI の下落が明確になっており、物価下落圧力の根強さが窺える。

今後については、これまでの国際商品市況高騰によるエネルギー価格の上昇で、電気代、都市ガス代などがタイムラグを伴って上昇してきているものの、金融市場におけるリスク回避の動きが続いており、足元にかけて国際商品市況は下落している。このため、企業物価の動きをみても、前年比での伸び率が鈍化してきており、川上段階からの物価上昇圧力は低下してきている。加えて、川下段階では、需給ギャップが存在し、内需の拡大が乏しい状況下で、過剰供給構造が温存されるなど、企業間競争が厳しく、販売価格への転嫁が進みづらい状況に変化はみられない。そのため、企業のコスト削減姿勢は続くことになり、賃金の伸びも期待しにくい。雇用・所得環境の厳しい中では、消費者の低価格志向も根強く残ることになる。こうした点から、消費者物価の下落基調が続くとみている。◆

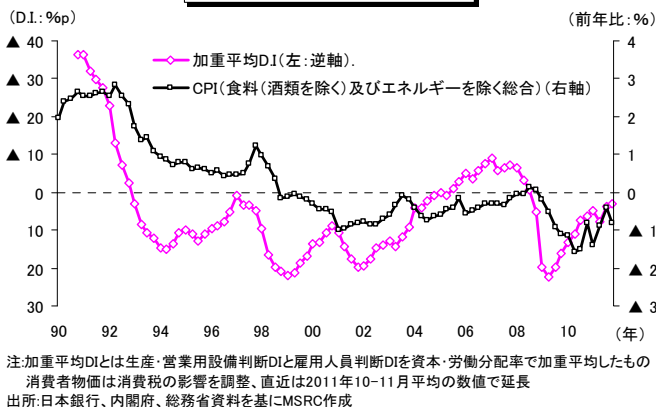
消費者物価指数の推移(季節調整値)



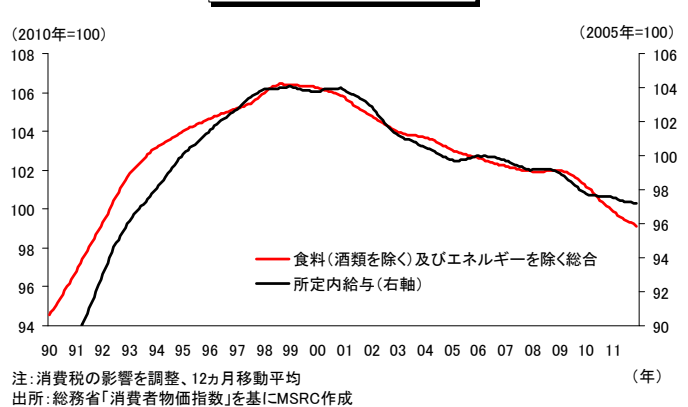
需要段階別・用途別指数(国内品)



加重平均DIと消費者物価の推移



消費者物価指数と賃金の推移



みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したのものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

**【金融商品取引法に係る重要事項】**

みずほ証券で取り扱いの商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料（国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大1.20750%〔税込み〕、最低2,625円〔税込み〕の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸費用、等）をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等：みずほ証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第94号

加入協会：日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、  
社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

**株式会社みずほ証券リサーチ&コンサルティング**

〒103-0027

東京都中央区日本橋1-17-10

TEL:03-5203-6501 FAX:03-5203-6499

URL: <http://www.mizuho-msrc.com/>

**みずほ証券リサーチ&コンサルティング**

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。