

2018年10月19日 全6頁

## Indicators Update

# 2018年9月全国消費者物価

家計の直面する物価の上昇に要注意

経済調査部  
研究員 山口 茜  
エコノミスト 小林 俊介

### [要約]

- 2018年9月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+1.0%と21ヶ月連続のプラスとなり、市場コンセンサス（同+1.0%）通りとなった。財・サービス別の寄与度の変化を見ると、エネルギーを含む「コア非耐久消費財（除く生鮮食品）」が小幅に上昇、「耐久消費財」、「半耐久消費財」がほぼ横ばい、「サービス」が小幅に低下となった。
- 品目別では、「ガソリン」、「電気代」といったエネルギー関連に加え、9月は3連休が2回と日並びが良かったことから「外国パック旅行費」が押し上げに寄与した。一方で、8月に大きく上振れしていた「宿泊料」は鈍化した。
- 先行きの全国コアCPIの前年比は、当面+1%程度で推移するとみている。他方で、家計の直面する物価（持家の帰属家賃除く総合）が大きく上昇している点には注意が必要だ（9月：前年比+1.4%）。今夏の異常気象に加え、9月、10月の台風の影響により、生鮮食品価格は大きく上昇している。さらに、原油高などに伴うコストプッシュ・インフレも一部で着実に顕在化している。今後は、家計の節約志向の強まりと消費者マインドの悪化に加えて、物価上昇に伴う実質賃金の低下が個人消費を下押しするリスクに留意したい。

## 全国コア CPI の基調に持ち直しの動き

2018年9月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+1.0%と21ヶ月連続のプラスとなり、市場コンセンサス（同+1.0%）通りとなった。財・サービス別の寄与度の変化を見ると、エネルギーを含む「コア非耐久消費財（除く生鮮食品）」が小幅に上昇、「耐久消費財」、「半耐久消費財」がほぼ横ばい、「サービス」が小幅に低下となった。

季節調整値によって指数の基調的な動きを確認すると、全国コアCPIと全国新コアコアCPI（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）はいずれも、持ち直しの動きが見られる。

図表1：消費者物価指数の概況（前年比、%）

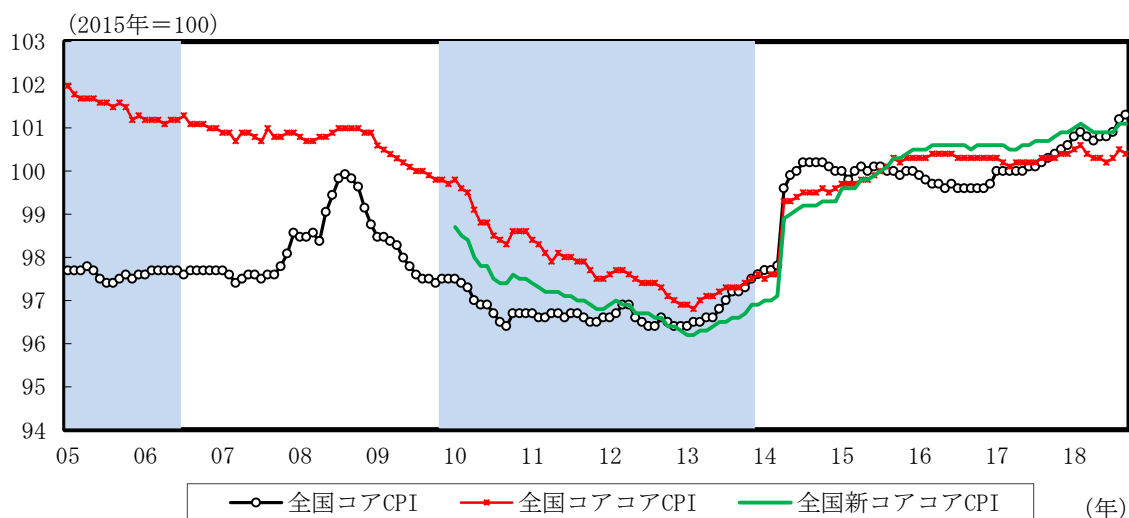
	2018年							
	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
全国コアCPI	1.0	0.9	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9	1.0
コンセンサス								1.0
DIR予想								1.0
全国コアコアCPI	0.3	0.3	0.1	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1
全国新コアコアCPI	0.5	0.5	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4
東京都区部コアCPI	0.9	0.8	0.6	0.5	0.7	0.8	0.9	1.0
コアコアCPI	0.4	0.4	0.3	0.1	0.3	0.4	0.5	0.5
新コアコアCPI	0.5	0.5	0.3	0.2	0.4	0.5	0.6	0.7

（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（除く酒類）及びエネルギーを除く総合、新コアコアCPIは生鮮食品及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：全国CPIの水準（季節調整値）



（注1）全国コアCPIは生鮮食品を除く総合、全国コアコアCPIは食料（除く酒類）及びエネルギーを除く総合、全国新コアコアCPIは生鮮食品及びエネルギーを除く総合。

（注2）シャドーは政府の「月例経済報告」において「デフレ」の文言があった時期。

（出所）総務省、内閣府資料より大和総研作成

## 「ガソリン」「電気代」「外国パック旅行費」が押し上げ

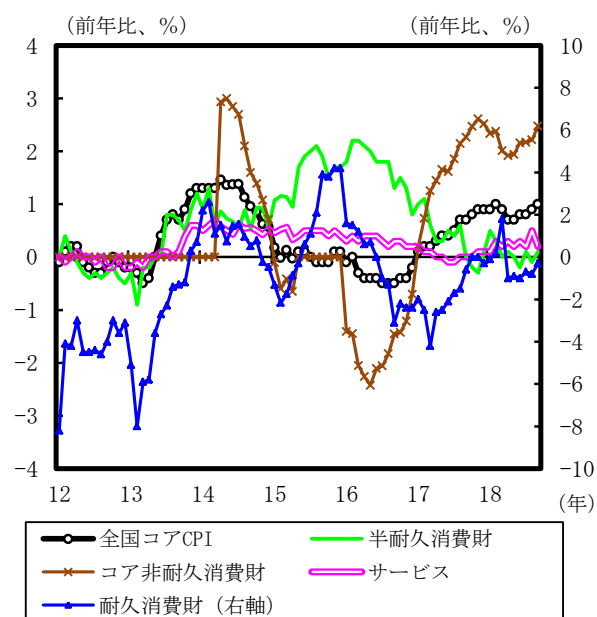
9月の全国コアCPIを財・サービス別の前年比で見ると、耐久消費財（8月：前年比▲0.8%→9月：同▲0.3%）は6ヶ月連続のマイナスと冴えない推移が続いているものの、マイナス幅は縮小した。品目別に寄与度の「変化」を確認すると、「プリンタ」が小幅にプラスに寄与している。

半耐久消費財（8月：前年比▲0.1%→9月：同+0.1%）は、2ヶ月ぶりにプラスへと転じたものの、品目別の寄与度の「変化」を見ると、特に目立った品目は見られない。

コア非耐久消費財（8月：前年比+2.2%→9月：同+2.5%）は、前月からプラス幅を拡大した。品目別に寄与度の「変化」を確認すると、「ガソリン」と「電気代」が小幅に押し上げに作用した。「電気代」に関しては、後述の通り、今後も電力大手全10社の値上げが続く予定であり、それに伴い、プラス寄与も徐々に拡大すると見込まれる。

サービス（8月：前年比+0.5%→9月：同+0.2%）は、前月からプラス幅が縮小した。品目別に寄与度の「変化」を確認すると、「外国パック旅行費」がプラスとなった一方で、「宿泊料」はマイナスとなった。「外国パック旅行費」は、2018年に入りヨーロッパ方面を中心に価格が上昇している。9月は3連休が2回あるなど日並びが良かったことが押し上げに寄与したと考えられる。一方、「宿泊料」に関しては、前月の調査期間がお盆の時期に該当したこともあり、大きく上振れしていたものが鈍化したにすぎない。これまでの原油高や人手不足などを背景とする人件費上昇に伴い、「運送料」など一部のサービス価格に上昇圧力が生じているものの、全体として見ると、賃金上昇からサービス価格上昇への波及は力強さに欠ける。

図表3：全国コアCPIの内訳（消費税除く）

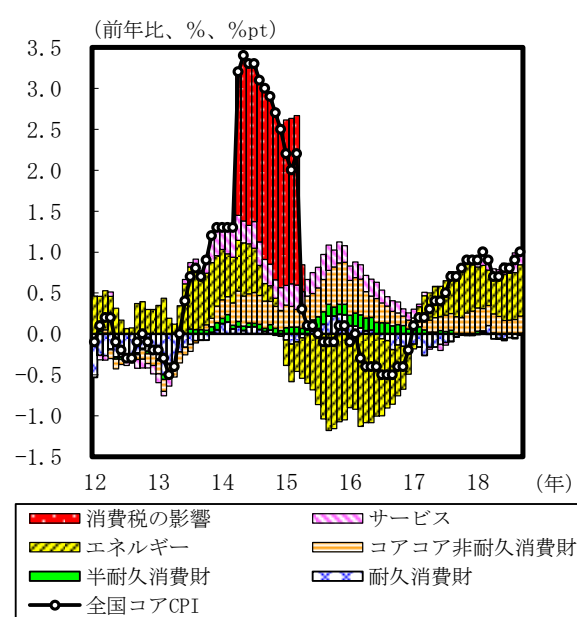


(注1) 全国コアCPIは生鮮食品を除く総合、コア非耐久消費財は生鮮食品を除く非耐久消費財、コアコア非耐久消費財は生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財。

(注2) 2014年4月～2015年4月における消費税の影響は大和総研による試算値。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

図表4：全国コアCPIの前年比と寄与度



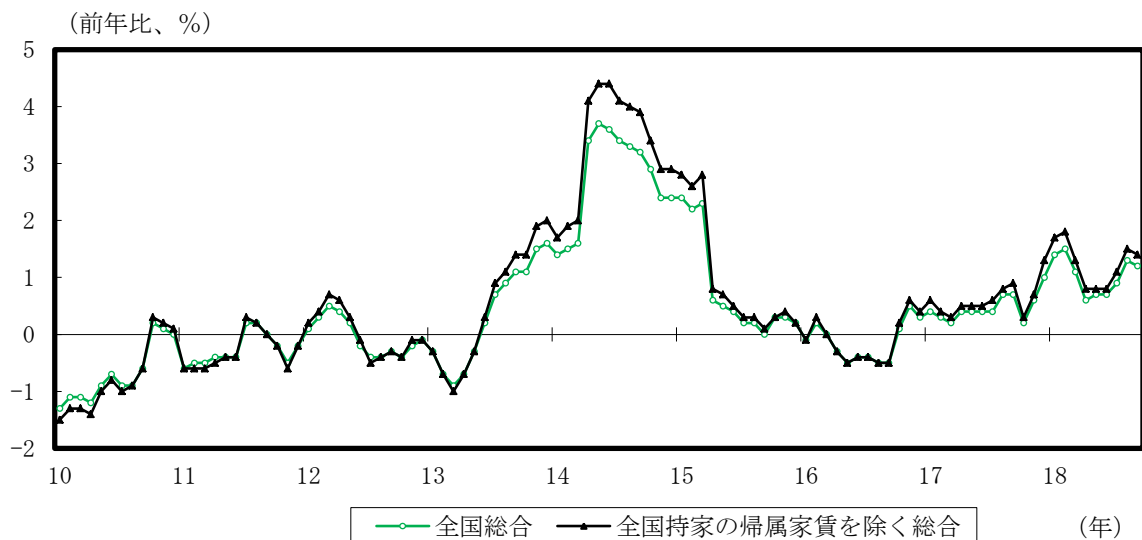
## 家計の直面する物価の上昇に要注意

先行きの全国コア CPI の前年比は、当面+1%程度で推移するとみている。今春以降のエネルギー価格上昇の影響が徐々に顕在化することは、物価の押し上げ要因となるだろう。ただし、今回はコストプッシュ・インフレの様相が強く、物価上昇が持続しにくいという点に注意したい。その具体的な経路は、コスト上昇に伴う値上げにより個人消費が抑制されることでマクロの需給バランスが悪化し、物価上昇にも歯止めが掛かるといったものだ。なお、10月のたばこの増税に伴う値上げが、今後の CPI のかく乱要因となり得る。

原油価格に関して、代表指標である WTI 原油先物価格の推移を確認すると、2017年6月は40ドル/バレル台半ば程度であったが、その後振れを伴いつつも上昇傾向が続き、足下で70ドル/バレル前後と、全国コア CPI の前年比に対して引き続きプラスに作用している。先行きは、OPEC の協調減産が続くなか、米国の原油在庫の動向や、対イラン経済制裁などの中東の地政学的リスクが価格の変動要因となり、しばらく一進一退の展開になると想定する。なお、国内の「電気代」については、2018年8月から11月にかけて4ヶ月連続で電力大手全10社が値上げを行い、12月も多くの電力会社で値上げする予定となっている。

国内景気に関しては、家計の直面する物価（持家の帰属家賃を除く総合）が、足下で大きく上昇している（9月：前年比+1.4%）点に注意が必要だ。今夏の異常気象に加え、9月、10月の台風の影響により、生鮮食品価格は大きく上昇している。さらに、原油高などに伴うコストプッシュ・インフレも一部で着実に顕在化している。今後は、商品の値上げに起因する家計の節約志向の強まりと消費者マインドの悪化に加えて、物価上昇に伴う実質賃金の低下が個人消費を下押しするリスクに留意したい。

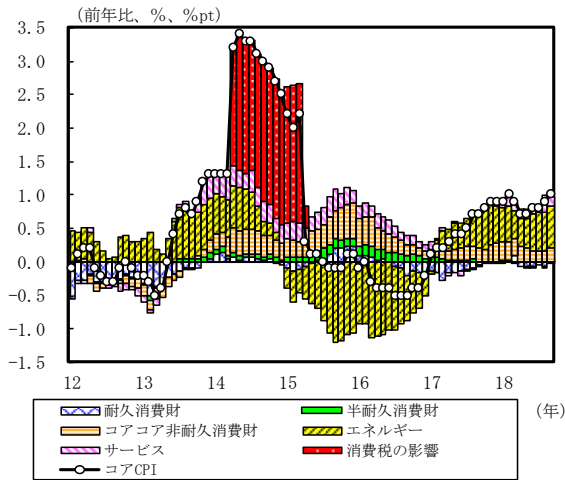
図表5：全国総合と全国帰属家賃を除く総合



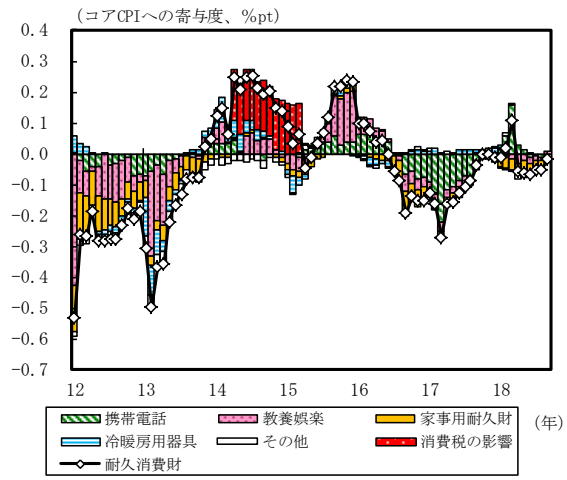
(出所) 総務省統計より大和総研作成

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



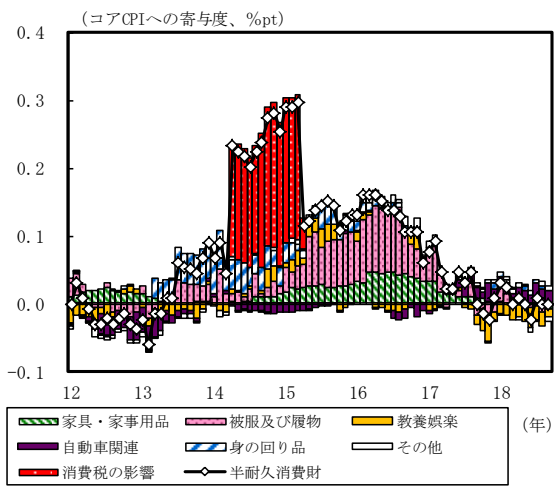
耐久消費財



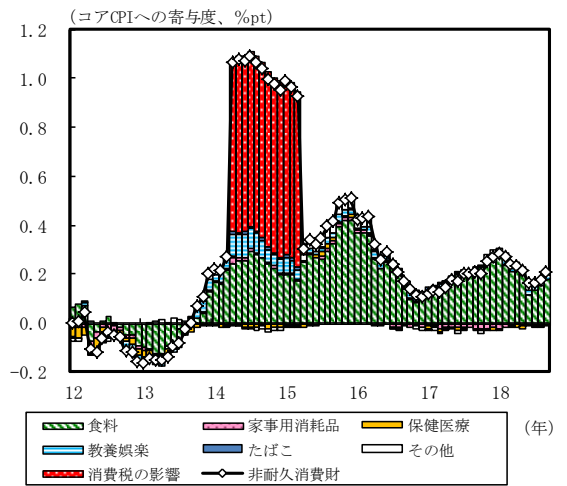
(注) 2014年4月～2015年4月における消費税の影響は大和総研による試算値、コアCPIは生鮮食品を除く総合、コアコア非耐久消費財は生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

半耐久消費財

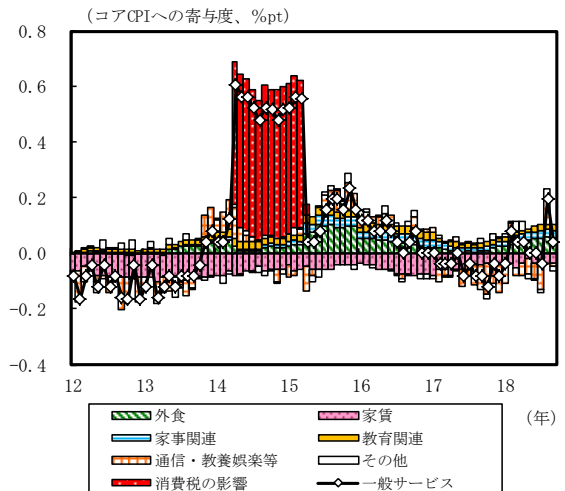


非耐久消費財 (生鮮食品、エネルギーを除く)

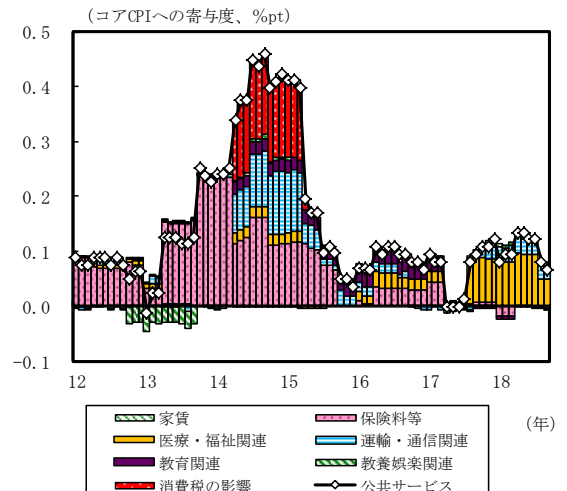


(注) 2014年4月～2015年4月における消費税の影響は大和総研による試算値。  
(出所) 総務省統計より大和総研作成

一般サービス



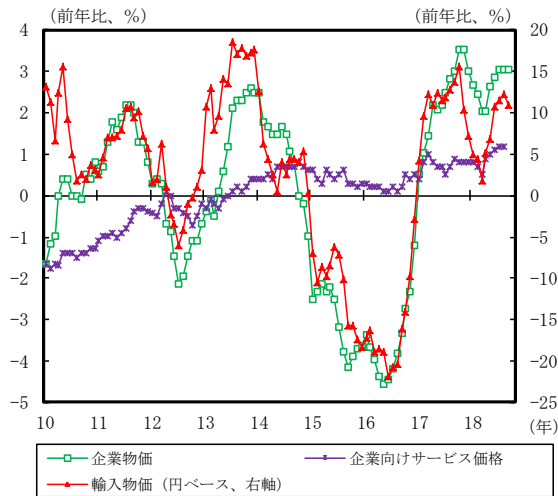
公共サービス



(注) 2014年4月～2015年4月における消費税の影響は大和総研による試算値。  
(出所) 総務省統計より大和総研作成

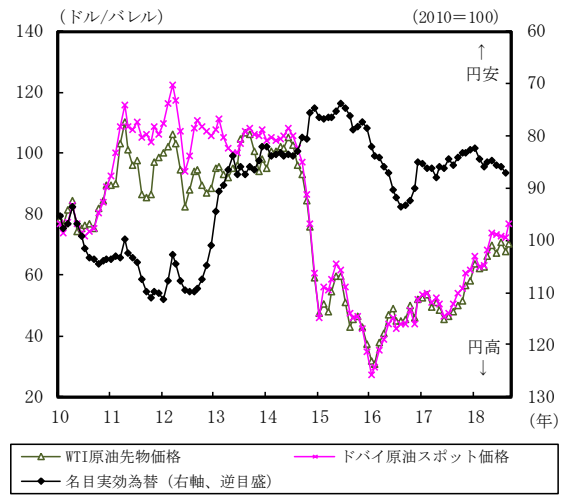
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

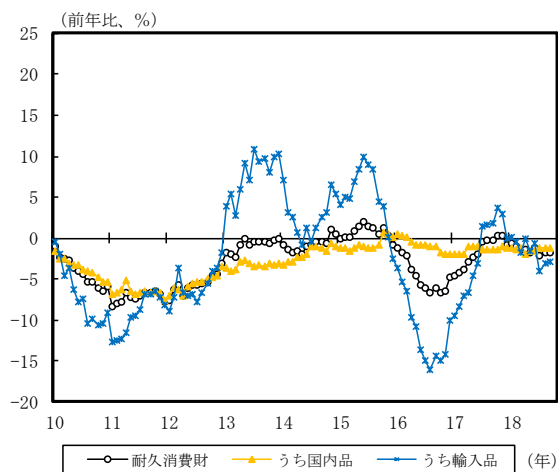


(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。  
 (出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格

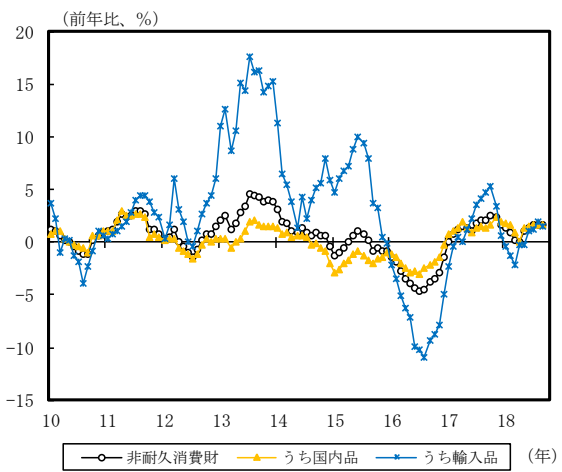


企業物価（最終財：うち耐久消費財）

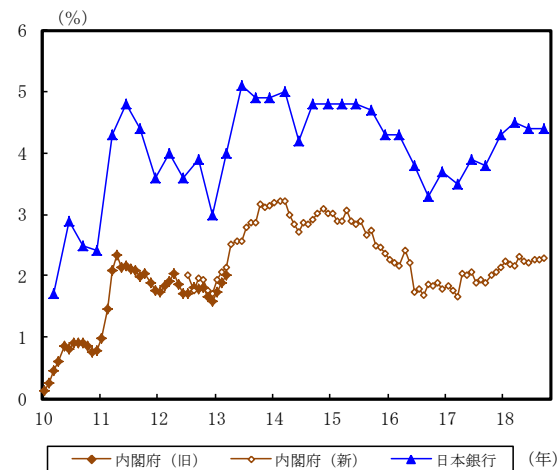


(注) 企業物価は消費税を除くベース。  
 (出所) 日本銀行統計より大和総研作成

企業物価（最終財：うち非耐久消費財）



家計の期待インフレ率（1年先）



(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。  
 (注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。  
 (出所) 左図は内閣府、日本銀行、右図は資源エネルギー庁統計より大和総研作成

ガソリン価格と灯油価格

