

2018年11月22日 全7頁

Indicators Update

2018年10月全国消費者物価

エネルギー価格が当面の焦点に

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10月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+1.0%と22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）」が小幅に上昇した一方で、「耐久消費財」、「半耐久消費財」、「サービス」はほぼ横ばいとなった。
- 品目別では、8月以降値上げが続いている「電気代」の他、10月の増税に伴う一斉値上げが行われた「たばこ」が押し上げに寄与した。一方で、「運送料」は昨年10月に大手運送会社が値上げを行った影響が剥落したことにより、小幅に押し下げに寄与した。
- 先行きの全国コアCPIの前年比は、しばらく+1%程度で推移するとみているが、為替レートと原油価格が現在の水準で推移する場合、2019年春頃から鈍化する可能性がある。エネルギー以外の価格が底堅く推移する中、当面の焦点はエネルギー価格の動向だ。これまで、エネルギー価格の上昇がコアCPIの押し上げに寄与してきたが、今後はその効果が剥落することに加え、足下の原油価格の急落がラグを伴って顕在化することでプラス幅は縮小に向かうだろう。
- 他方で、国内の動きに関して、幼児教育・保育の無償化や携帯電話通信料の値下げが物価押し下げ要因となることも留意しておく必要がある。原油価格の下落、幼児教育・保育の無償化、携帯電話通信料の値下げが全て顕在化すれば、2019年度のコアCPIは前年比でマイナスになる可能性もある。

全国コア CPI の基調に持ち直しの動き

2018年10月の全国コアCPI(除く生鮮食品)は前年比+1.0%と22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)」が小幅に上昇した一方で、「耐久消費財」、「半耐久消費財」、「サービス」はほぼ横ばいとなった。

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、%)

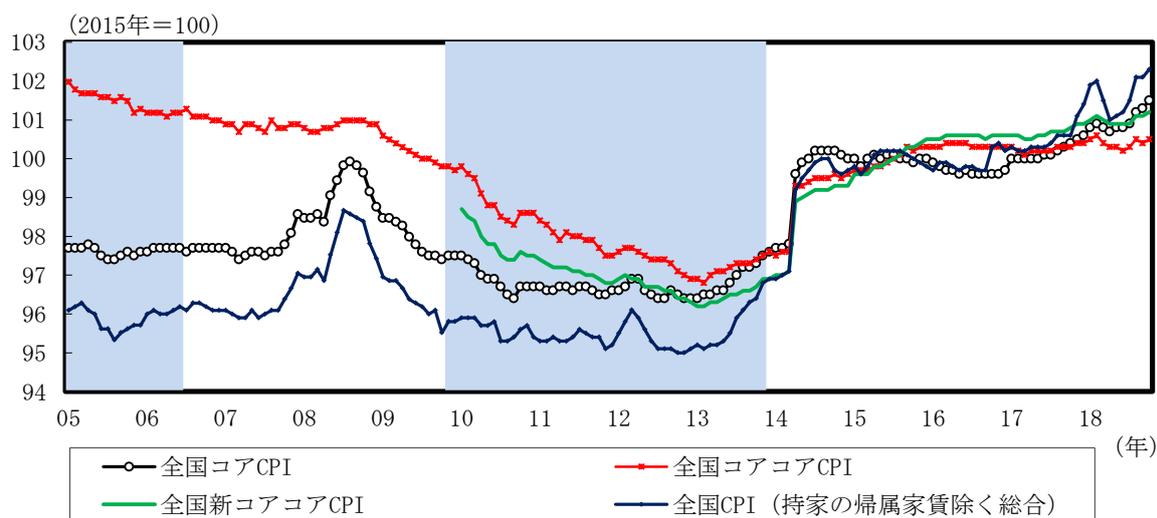
	2018年							
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
全国コアCPI	0.9	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0
コンセンサス								1.0
DIR予想								1.0
全国コアコアCPI	0.3	0.1	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.2
全国新コアコアCPI	0.5	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4
東京都区部コアCPI	0.8	0.6	0.5	0.7	0.8	0.9	1.0	1.0
コアコアCPI	0.4	0.3	0.1	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
新コアコアCPI	0.5	0.3	0.2	0.4	0.5	0.6	0.7	0.6

(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

値上げの「電気代」、「たばこ」、押し上げ効果が剥落した「運送料」

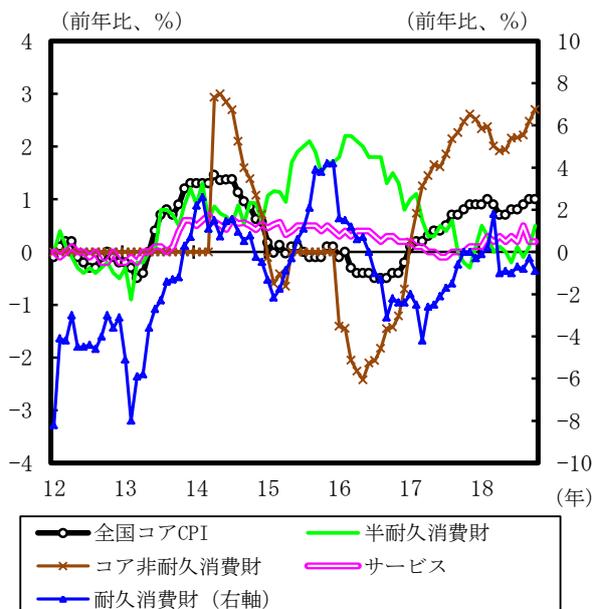
10月の全国コアCPIを財・サービス別の前年比で見ると、耐久消費財（9月：前年比▲0.3%→10月：同▲0.9%）は7ヶ月連続のマイナスと冴えない推移が続く。マイナス幅は9月に一旦縮小したものの、10月は再び拡大している。品目別に寄与度の「変化」を確認すると、「携帯電話機」と「プリンタ」が小幅にマイナスに寄与している。

半耐久消費財（9月：前年比+0.1%→10月：同+0.5%）は、2ヶ月連続のプラスとなり、前月からプラス幅が拡大した。品目別の寄与度の「変化」を見ると、「ゴルフクラブ」が小幅に押し上げに寄与している。

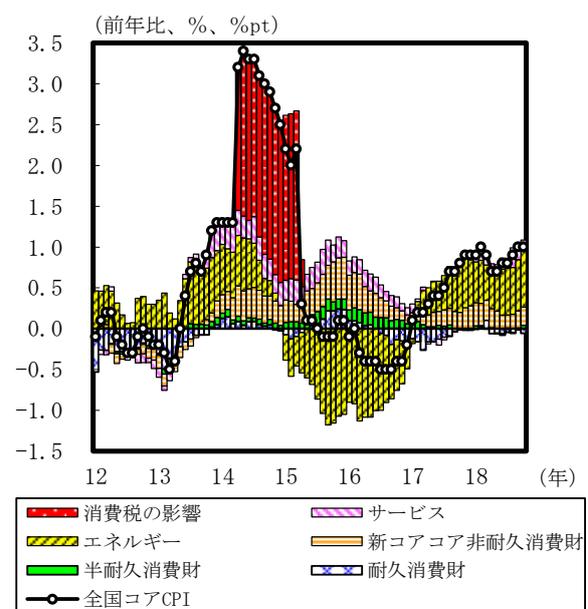
コア非耐久消費財（9月：前年比+2.5%→10月：同+2.7%）は、前月からプラス幅が拡大した。品目別に寄与度の「変化」を確認すると、「電気代」と「たばこ」が押し上げに寄与した。「電気代」に関しては、8月以降、電力大手全10社の値上げが続いており、先行きについても、12月までの値上げが予定されている。「たばこ」に関しては、10月の増税に伴う一斉値上げが行われたことにより、国産品（同+8.8%）、輸入品（同+8.2%）ともに価格が大きく上昇している。

サービス（9月：前年比+0.2%→10月：同+0.2%）の前年比は、前月から横ばいとなった。品目別に寄与度の「変化」を確認すると、「傷害保険料」が値上げに伴いプラスとなった一方で、「運送料」はマイナスとなった。「運送料」に関しては、昨年10月に大手運送会社が値上げを行った影響が剥落したことによるものであり、水準自体に変化はない。

図表3：全国コアCPIの内訳（消費税除く）



図表4：全国コアCPIの前年比と寄与度



(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、新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

先行きの焦点はエネルギー価格

先行きの全国コア CPI の前年比は、しばらく+1%程度で推移するとみているが、為替レートと原油価格が現在の水準で推移する場合、2019年春頃から鈍化する可能性がある。エネルギー以外の価格が底堅く推移する中、当面の焦点はエネルギー価格の動向だ。これまで、エネルギー価格の上昇がコア CPI の押し上げに寄与してきたが、今後はその効果が剥落することに加え、足下の原油価格の急落がラグを伴って顕在化することでプラス幅は縮小に向かうだろう。

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月に40ドル/バレル台半ば程度だったのが、10月時点では70ドル/バレル前後まで上昇した。しかし、その後、世界経済の減速懸念の高まりや、米国がイラン産原油の禁輸措置の適用除外を一時的に認める方針を示したことなどから需給緩和観測が強まり、原油価格は急落した。そして、足下の原油価格は50ドル/バレル台半ば程度で推移している。先行きは、OPECの協調減産が続く中、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るだろう。

他方で、国内の動きに関して、幼児教育・保育の無償化や携帯電話通信料の値下げが物価押し下げ要因となることも留意しておく必要がある。原油価格の下落、幼児教育・保育の無償化、携帯電話通信料の値下げが全て顕在化すれば、2019年度のコア CPI は前年比でマイナスになる可能性もある。

機械的に試算を行うと、幼児教育・保育の無償化はコア CPI (前年比) を0.6%pt程度下押しする¹。加えて、携帯電話通信料に関しては、菅官房長官の4割値下げ発言を受け、NTTドコモが2019年度から2~4割の値下げを行うことを発表した。仮に他のキャリアも追随し、携帯電話通信料が全体で2~4割値下げされるとすれば、コア CPI (同) は0.5~1.0%pt程度下押しされる計算となる。実際には、通信料の値下げとあわせて、現在行われている端末代の値引きを縮小もしくは廃止することが考えられるが、その影響は CPI に反映されないことに注意が必要だ。

なお、日本銀行は、2018年10月の「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)において、全国コア CPI の見通しを小幅に下方修正した²。足下の経済・物価環境を踏まえると、2019年度以降の見通しについては、再度下方修正に迫られる可能性が高い。

¹ 長内智「[消費増税と原油高でデフレ脱却とインフレ目標はどうなる?](#)」(大和総研レポート、2018年10月18日)

² 2018年7月時点の見通しと比較して、2018年度は前年比+1.1%から同+0.9%へ、2019年度は同+1.5%から同+1.4%へ、2020年度は同+1.6%から同+1.5%へと下方修正した(数値は予測の中央値。2019年度、2020年度は消費増税の影響を除くベース)。

参考：原油価格上昇のコア CPI（前年比）に対する影響度

	原油の国際市況価格				
	10%上昇	20%上昇	30%上昇	40%上昇	50%上昇
電気価格(ラグ9～10ヵ月)	0.03%pt	0.06%pt	0.09%pt	0.12%pt	0.15%pt
ガス価格(ラグ9～10ヵ月)	0.03%pt	0.06%pt	0.09%pt	0.12%pt	0.15%pt
灯油価格(ラグ2ヵ月程度)	0.02%pt	0.04%pt	0.06%pt	0.08%pt	0.10%pt
ガソリン価格(ラグ1ヵ月程度)	0.07%pt	0.13%pt	0.20%pt	0.26%pt	0.33%pt
合計(全ての影響が顕在化した場合)	0.15%pt	0.29%pt	0.44%pt	0.59%pt	0.73%pt

(注1) 影響度は、2012年1月から2018年3月のデータを基に試算した。

(注2) 電気価格とガス価格は、原油輸入価格とLNG輸入価格の連動性も考慮した。

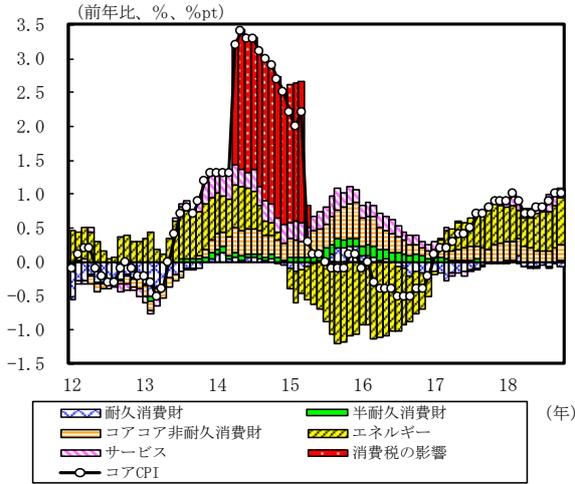
(注3) 影響度の試算方法が複数あることや、利用するデータの期間によっても影響の大きさが異なるため、今回の結果については、ある程度の幅を持つてみる必要がある。

(原出所) 財務省、総務省、Bloombergより大和総研作成

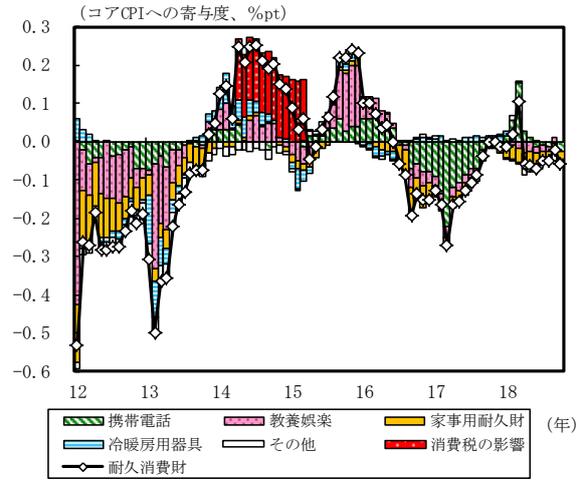
(出所) 長内智「消費増税と原油高でデフレ脱却とインフレ目標はどうなる？」（大和総研レポート、2018年10月18日）

財・サービス別に見たコアCPIの動き

全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解

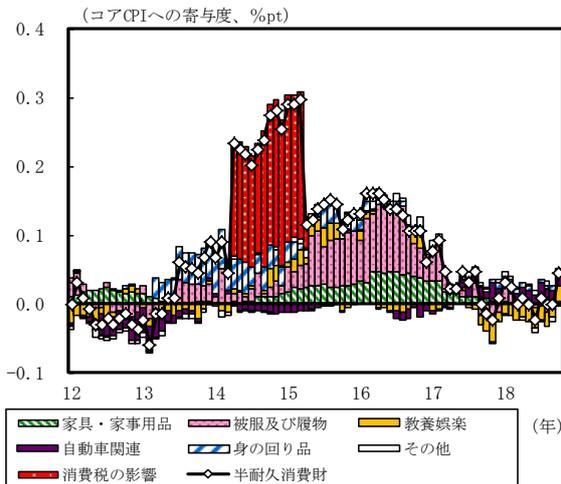


耐久消費財

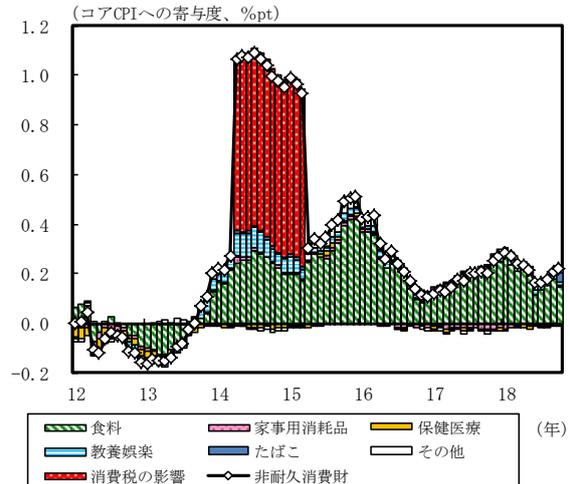


(注) 2014年4月～2015年4月における消費税の影響は大和総研による試算値、コアCPIは生鮮食品を除く総合、コアコア非耐久消費財は生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財。
(出所) 総務省統計より大和総研作成

半耐久消費財

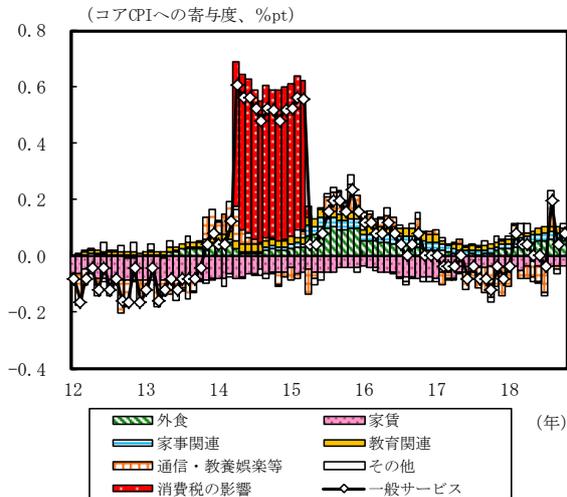


非耐久消費財 (生鮮食品、エネルギーを除く)

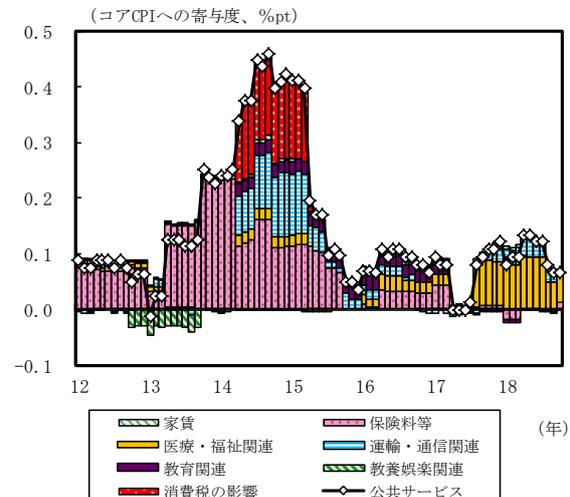


(注) 2014年4月～2015年4月における消費税の影響は大和総研による試算値。
(出所) 総務省統計より大和総研作成

一般サービス



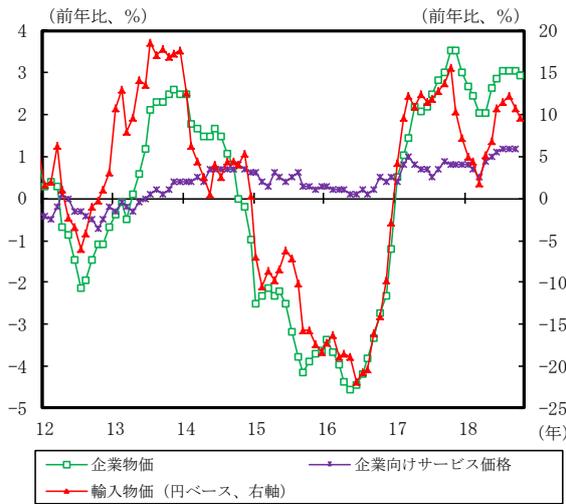
公共サービス



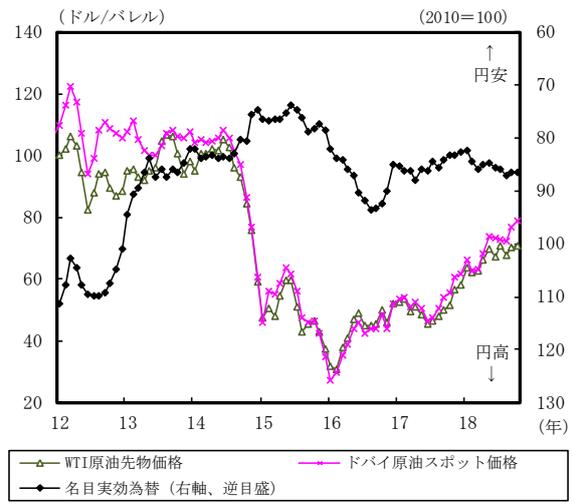
(注) 2014年4月～2015年4月における消費税の影響は大和総研による試算値。
(出所) 総務省統計より大和総研作成

他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

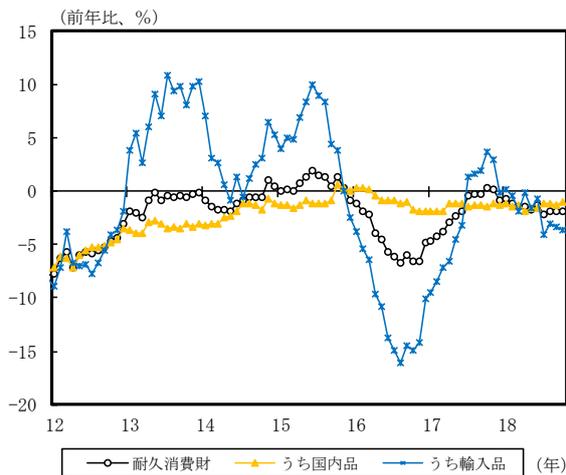


名目実効為替と原油価格



(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

企業物価（最終財：うち耐久消費財）

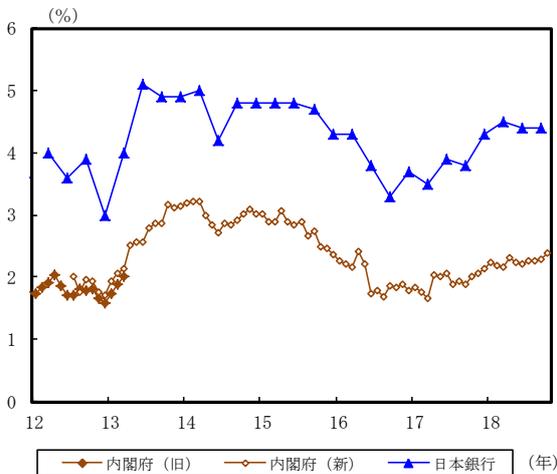


企業物価（最終財：うち非耐久消費財）

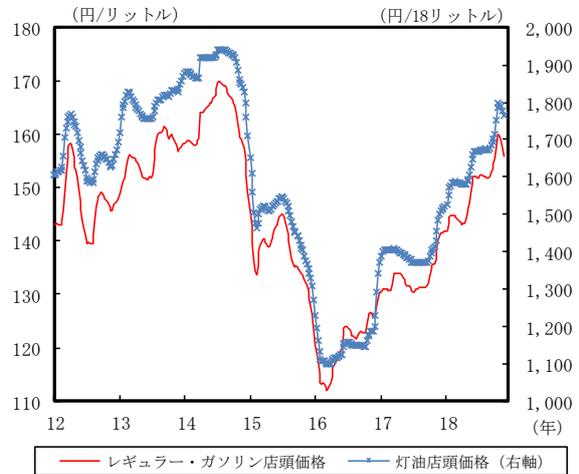


(注) 企業物価は消費税を除くベース。
 (出所) 日本銀行統計より大和総研作成

家計の期待インフレ率（1年先）



ガソリン価格と灯油価格



(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