

2019年4月19日 全7頁

Indicators Update

2019年3月全国消費者物価

コア CPI の前年比は僅かに加速するも、先行きは鈍化へ

経済調査部
研究員 山口 茜
エコノミスト 小林 俊介

[要約]

- 3月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は前年比+0.8%となり、市場コンセンサス（同+0.7%）を小幅に上回った。ただし、エネルギー価格の伸び率が高まったことが主要因であり、物価の基調には変化が見られない。
- 品目別の寄与度の変化を確認すると、「ガソリン」、「ルームエアコン」、「持家の帰属家賃」などが押し上げに寄与した一方で、「宿泊料」、「外国パック旅行費」は押し下げに寄与した。ガソリンは、2018年10月以降マイナス寄与が続いていたものの、2019年に入り持ち直した原油価格の影響が早くも顕在化し、3月はプラス寄与となった。
- 先行きの全国コア CPI の前年比は徐々に鈍化するとみている。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、2018年11月以降の原油価格の急落がラグを伴って電気代などで顕在化することによりプラス幅は縮小に向かうだろう。さらにその先の2019年末以降は、2019年に入り原油価格が持ち直したことを受けてエネルギー価格も持ち直すとみている。
- 教育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する必要がある。原油価格の下落に加え、これらの要因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がある。

コア CPI の伸びは前月から加速

3月の全国コアCPI(除く生鮮食品)は前年比+0.8%となり、市場コンセンサス(同+0.7%)を小幅に上回った(図表1)。ただし、エネルギー価格の伸び率が高まったことが主要因であり、物価の基調には変化が見られない。財・サービス別の寄与度の変化を見ると、「コア非耐久消費財(除く生鮮食品)」が小幅に押し上げに寄与した一方、「耐久消費財」、「半耐久消費財」、「サービス」は概ね横ばいで推移した。

指数の基調的な動きを季節調整値で確認すると、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、いずれも非常に緩やかに上昇している(図表2)。

図表1：消費者物価指数の概況（前年比、%）

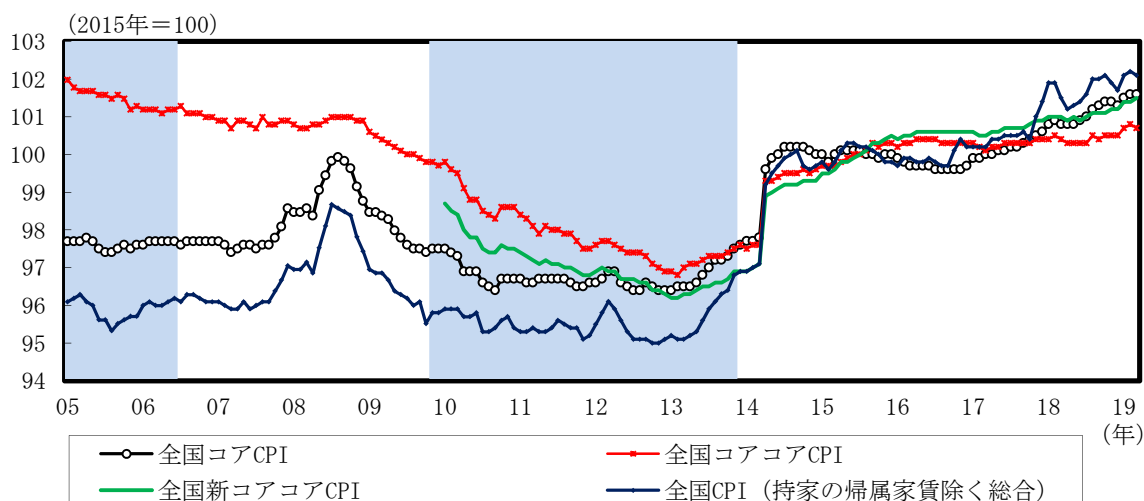
	2018年					2019年		
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月
全国コアCPI	0.9	1.0	1.0	0.9	0.7	0.8	0.7	0.8
コンセンサス								0.7
DIR予想								0.7
全国コアコアCPI	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
全国新コアコアCPI	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
東京都区部コアCPI	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9	1.1	1.1	1.1
コアコアCPI	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.7	0.7	0.6
新コアコアCPI	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	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) シャドローは政府の「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

ガソリンがプラス寄与に転換

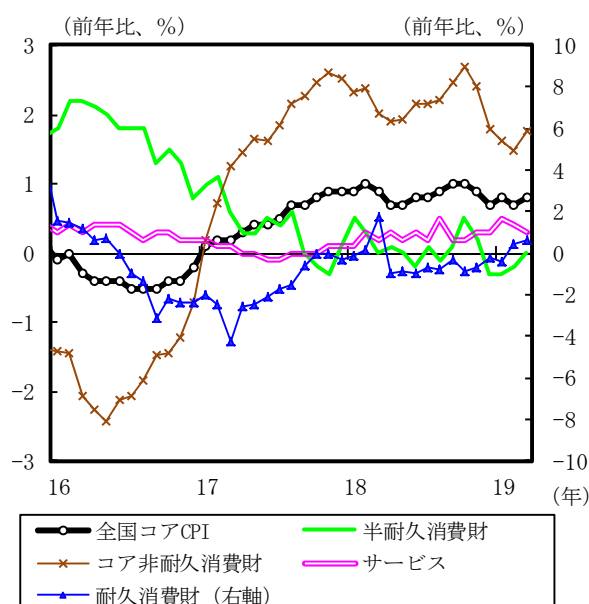
3月の全国コアCPIを財・サービス別の前年比で見ると、耐久消費財（2月：前年比+0.4%→3月：同+0.6%）は2ヶ月連続でプラスとなった。品目別に寄与度の「変化」を確認すると、「ルームエアコン」が小幅に押し上げに寄与しているものの、その他は目立った項目は見られない。

半耐久消費財（2月：前年比▲0.2%→3月：同+0.0%）は、前年から概ね横ばいとなった。品目別の寄与度の「変化」を見ると、特に目立った項目は見られない。

コア非耐久消費財（2月：前年比+1.5%→3月：同+1.8%）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、「ガソリン」が押し上げに寄与した。ガソリンは、2018年10月以降マイナス寄与が続いていたものの、2019年に入り持ち直した原油価格の影響が早くも顕在化し、3月はプラス寄与となった。

サービス（2月：前年比+0.4%→3月：同+0.3%）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、「持家の帰属家賃」が小幅に押し上げに寄与した一方、「宿泊料」、「外国パック旅行費」は押し下げに寄与した。持家の帰属家賃は、前年の裏の影響が出ただけであり、水準としては前月から変化ない。一方、宿泊料がマイナス寄与となったのは、1月・2月に前年比で大きく上昇していた反動とみられる。また、外国パック旅行費に関しては、燃油サーチャージの見直しが影響したと考えられる。

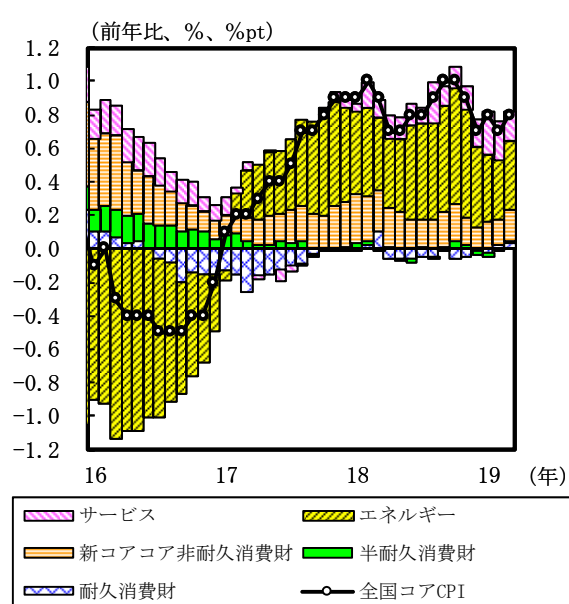
図表3：全国コアCPIの内訳（消費税除く）



（注）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。

（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



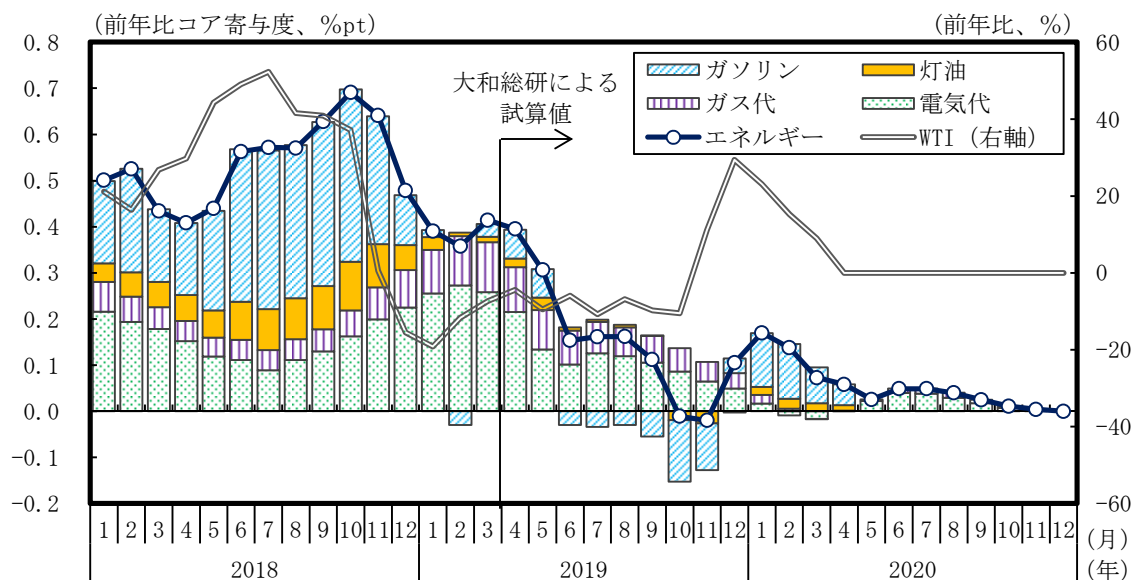
先行きの焦点はエネルギー価格

先行きの全国コア CPI の前年比は徐々に鈍化するとみている。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、2018年11月以降の原油価格の急落がラグを伴って電気代などで顕在化することによりプラス幅は縮小に向かうだろう。さらにその先の2019年末以降は、2019年に入り原油価格が持ち直したことを受けてエネルギー価格も持ち直すとみている（図表5）。

他方で、国内の動きに関して、教育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する必要がある。原油価格の下落に加え、これらの要因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がある（図表6、7）。

機械的に試算すると、2019年10月に導入予定の幼児教育・保育の無償化はコア CPI（前年比）を0.6%pt程度下押しし、2020年4月に導入予定の高等教育無償化はコア CPI（同）を0.1%pt程度下押しする。加えて、携帯電話通信料に関しては、菅義偉官房長官の4割値下げ発言を受け、NTTドコモが6月から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。

図表5：エネルギー価格のコア CPI への影響（大和総研試算）



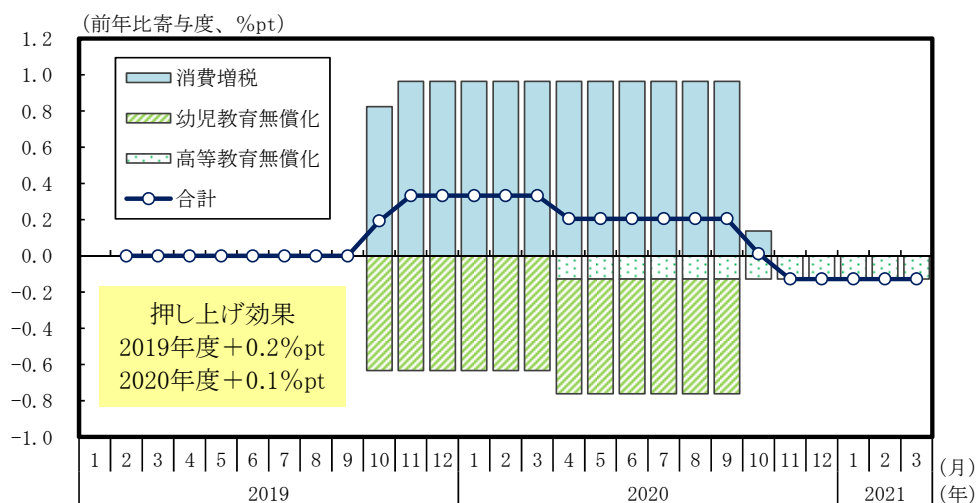
(注) 原油価格と為替レートが足下から一定と仮定した時の試算値。消費増税の影響を除いたベース。
(出所) 総務省、日本銀行、EIA、CME、Haver Analyticsより大和総研作成

図表 6 : 特殊要因が各月のコア CPI に与える影響 (前年比寄与度)

2019年10月～	消費増税(8%→10%)	+1.3%pt
	軽減税率	▲0.3%pt
	幼児教育無償化	▲0.6%pt
2020年4月～	高等教育無償化	▲0.1%pt
(ご参考)	携帯電話通信料2～4割値下げ	▲0.5～▲1.0%pt

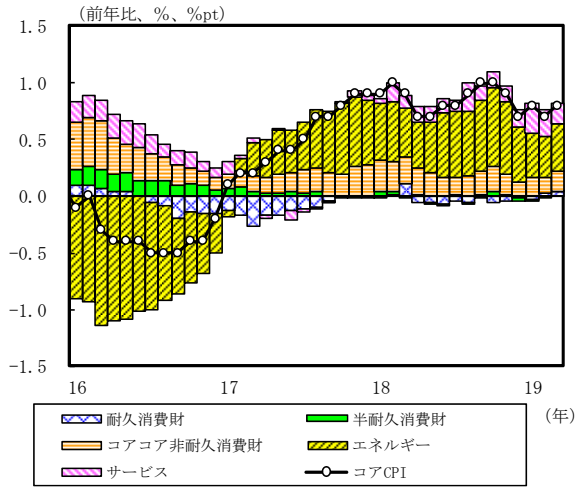
(出所)総務省、各種資料より大和総研作成

図表 7 : 特殊要因によるコア CPI への影響 (大和総研試算)

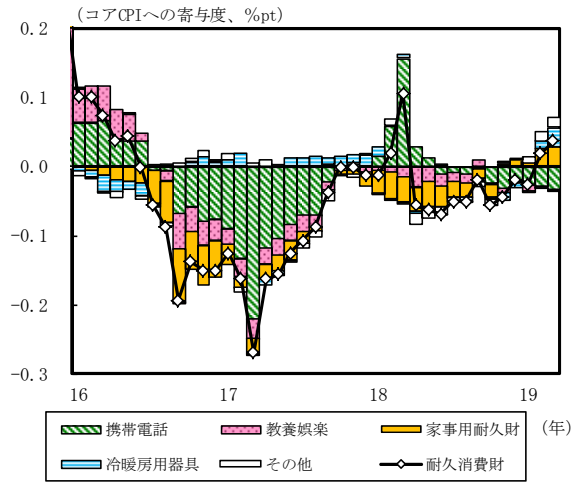


財・サービス別みたコアCPIの動き

全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解

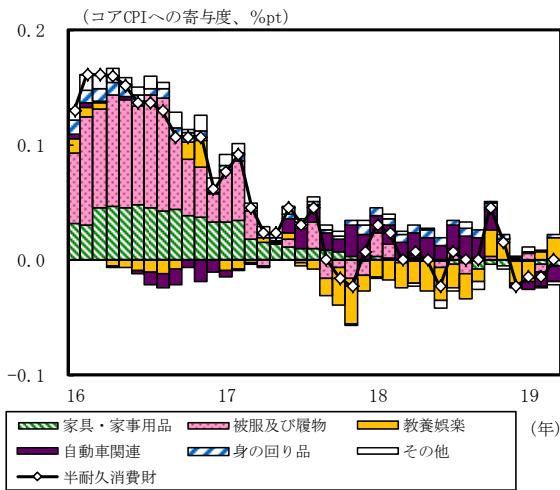


耐久消費財

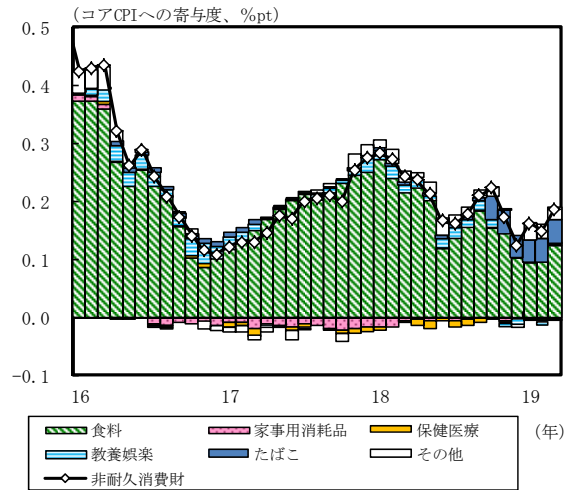


(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合、コアコア非耐久消費財は生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財。
(出所) 総務省統計より大和総研作成

半耐久消費財

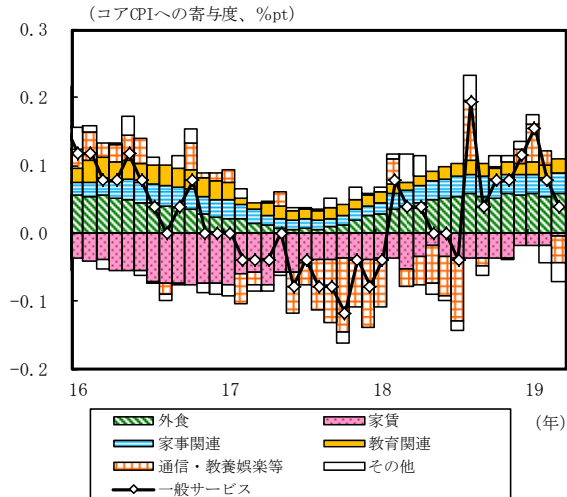


非耐久消費財 (生鮮食品、エネルギーを除く)

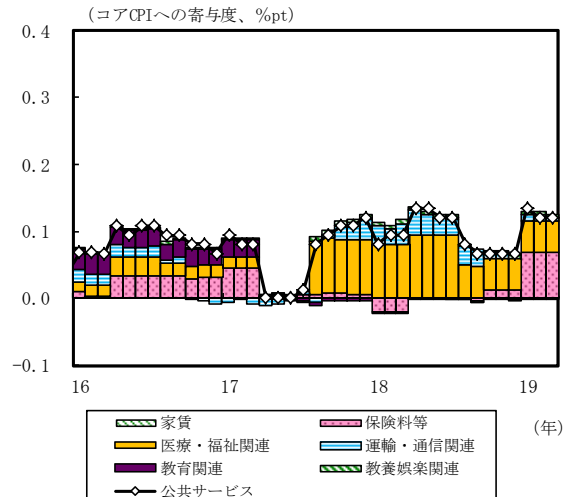


(出所) 総務省統計より大和総研作成

一般サービス



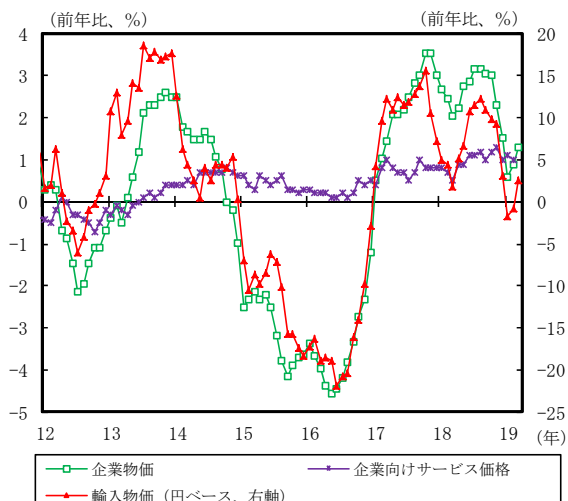
公共サービス



(出所) 総務省統計より大和総研作成

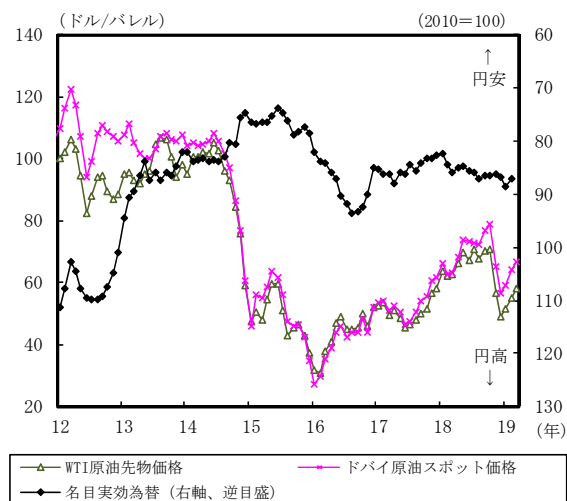
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

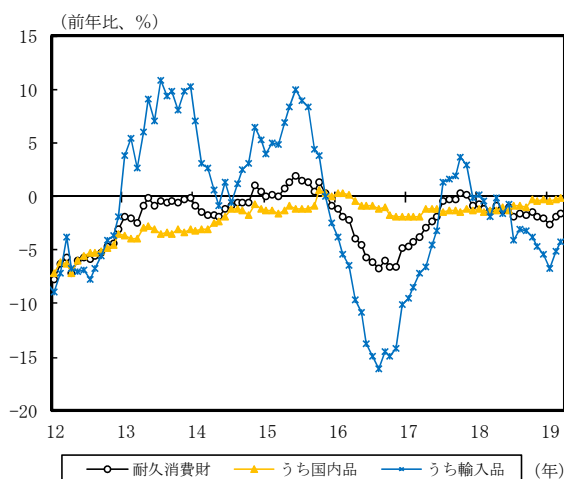


(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
(出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

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)

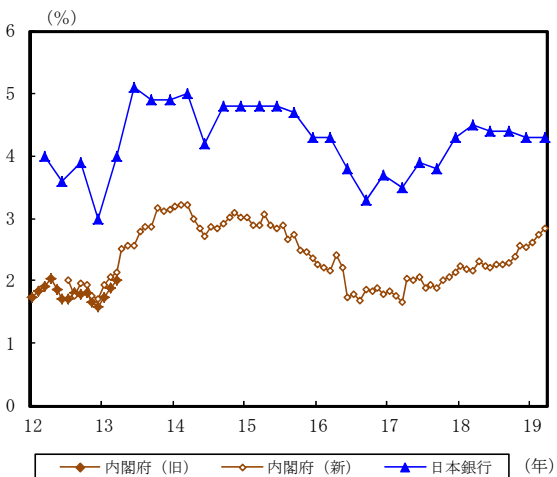


(注) 企業物価は消費税を除くベース。
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

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

