

2019年5月24日 全7頁

Indicators Update

2019年4月全国消費者物価

10連休による旅行関連価格の一時的な押し上げにより、わずかに加速

経済調査部
研究員 山口 茜
エコノミスト 小林 俊介

[要約]

- 【総括】4月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+0.9%となり、市場コンセンサス（同+0.9%）通りとなった。ただし、4月は10連休（4/27～5/6）のゴールデンウィークで旅行関連需要が一時的に高まったことが物価を押し上げた。
- 【品目別】品目別の寄与度の変化を確認すると、「外国パック旅行費」、「宿泊料」、「ガソリン」などが押し上げに寄与した一方で、「電気代」などは押し下げに寄与した。外国パック旅行費と宿泊料は、10連休の影響が出ている可能性がある。また、ガソリンは足下で原油価格が上昇した影響が顕在化している。一方で、電気代はガソリンと比較して、原油価格の変化が価格に反映されるのが遅い。4月は、2018年11月以降の原油価格の急落を受けて16ヶ月ぶりに電力大手10社全社で値下げが行われた。
- 【先行き】全国コアCPIの前年比は10連休のゴールデンウィークによる一時的な押し上げ効果が剥落した後は、0%台半ばで推移するとみている。当面の焦点はエネルギー価格の動向だ。エネルギー価格はプラス幅が一旦縮小した後、2019年末以降に再び持ち直すと考えられる。また、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。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。仮に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%pt～1.0%pt程度下押しされる計算となる。

コア CPI の伸びは前月から加速

4月の全国コアCPI(除く生鮮食品)は前年比+0.9%となり、市場コンセンサス(同+0.9%)通りとなった(図表1)。ただし、4月は10連休(4/27~5/6)のゴールデンウィークで旅行関連需要が一時的に高まったことが物価を押し上げた。財・サービス別の寄与度の変化を見ると、「サービス」が小幅に押し上げた一方で、「耐久消費財」、「半耐久消費財」、「コア非耐久消費財(除く生鮮食品)」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、%）

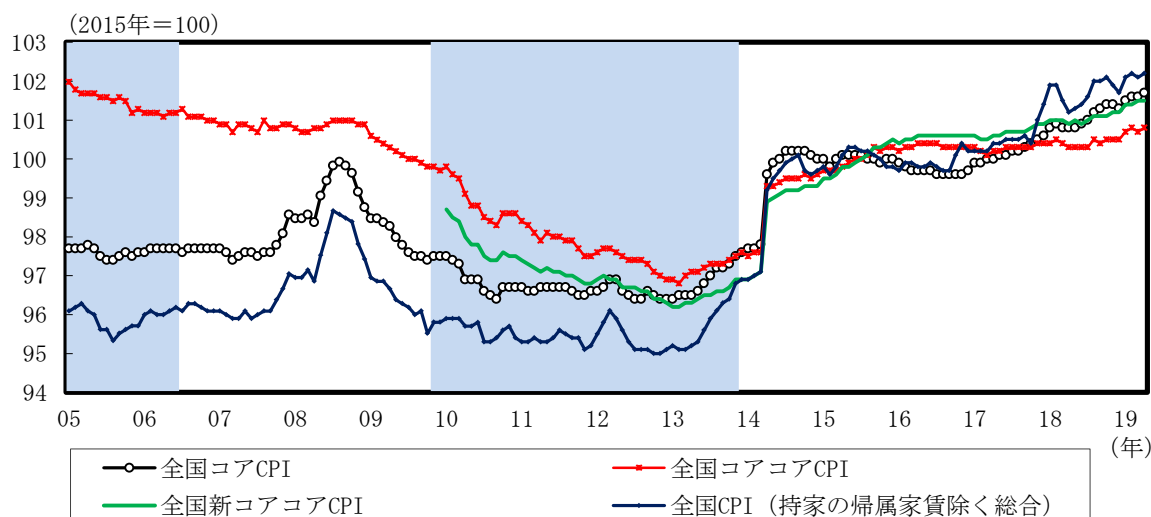
	2018年				2019年			
	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月
全国コアCPI	1.0	1.0	0.9	0.7	0.8	0.7	0.8	0.9
コンセンサス								0.9
DIR予想								0.8
全国コアコアCPI	0.1	0.2	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.5
全国新コアコアCPI	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.6
東京都区部コアCPI	1.0	1.0	1.0	0.9	1.1	1.1	1.1	1.3
コアコアCPI	0.5	0.5	0.5	0.4	0.7	0.7	0.6	0.9
新コアコアCPI	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.9

(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

「外国パック旅行費」「宿泊料」がGW効果で押し上げ

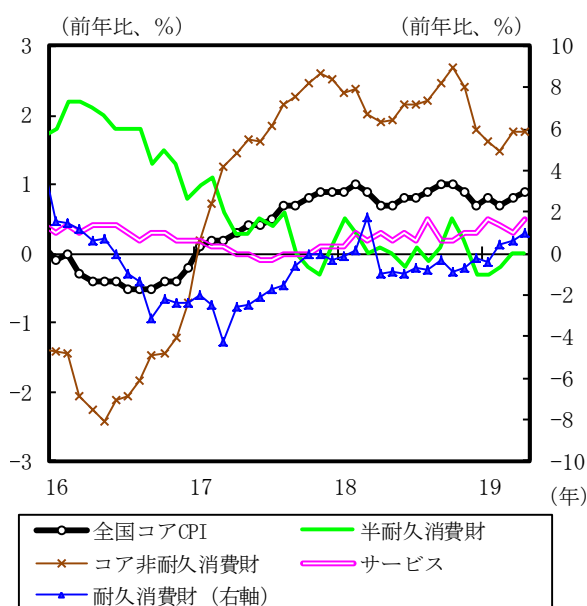
4月の全国コアCPIを財・サービス別の前年比で見ると、耐久消費財（3月：前年比+0.6%→3月：同+1.0%）は3ヶ月連続でプラスとなり、前月からプラス幅は拡大した。品目別の寄与度の「変化」を見ると、特に目立った項目は見られない。

半耐久消費財（3月：前年比+0.0%→4月：同+0.0%）は、前年から概ね横ばいとなった。

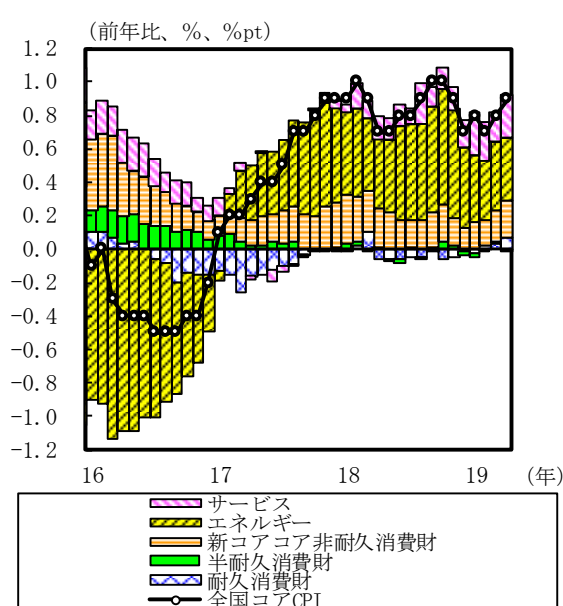
コア非耐久消費財（3月：前年比+1.8%→4月：同+1.8%）は、28ヶ月連続のプラスとなった。品目別に寄与度の「変化」を確認すると、「ガソリン」が押し上げに寄与した一方で、「電気代」は押し下げに寄与した。ガソリンは足下で原油価格が上昇した影響が顕在化している。一方で、電気代はガソリンと比較して、原油価格の変化が価格に反映されるのが遅い。4月は、2018年11月以降の原油価格の急落を受けて16ヶ月ぶりに電力大手10社全社で値下げが行われた。先行きについて、5月、6月も同様の値下げが予定されている。

サービス（3月：前年比+0.3%→4月：同+0.5%）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、「外国パック旅行費」「宿泊料」が押し上げに寄与した。これらは10連休の影響が出ている可能性がある。

図表3：全国コアCPIの内訳



図表4：全国コアCPIの前年比と寄与度



（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

先行きの焦点はエネルギー価格

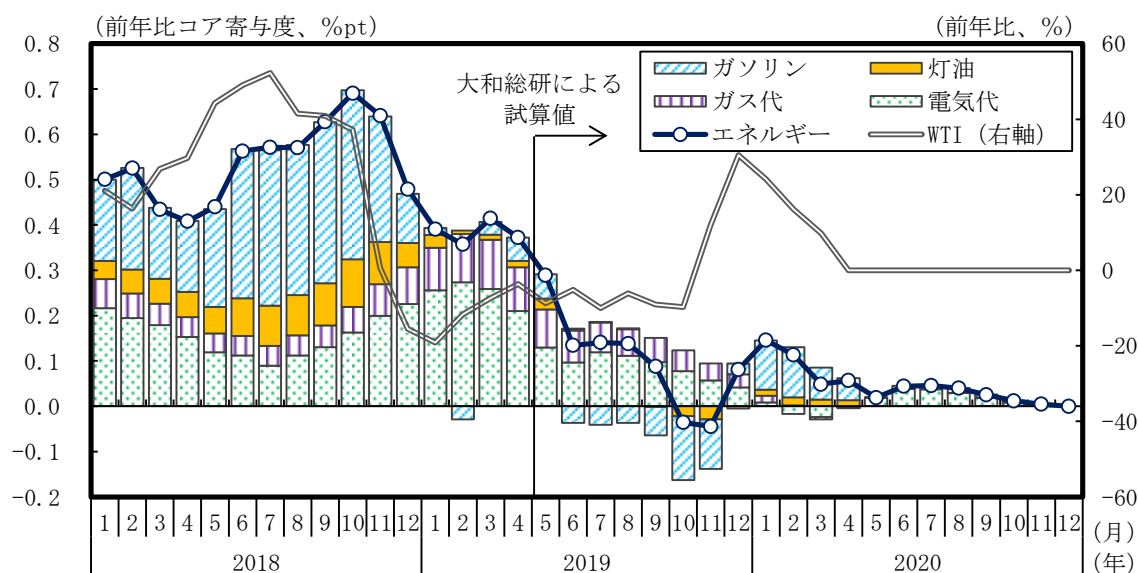
先行きの全国コアCPIの前年比は10連休のゴールデンウィークによる一時的な押し上げ効果が剥落した後は、0%台半ばで推移するとみている。

当面の焦点はエネルギー価格の動向だ。原油価格は2018年11月に急落した後、2019年に入り再び上昇している。これを受け、原油価格の変化がすぐに価格に反映されるガソリンと、ラグを伴って顕在化する電気代は、足下で対照的な動きをしている。エネルギー価格全体で見れば、先行きはプラス幅が一旦縮小した後、2019年末以降に再び持ち直すともみている（**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（**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ドコモとKDDIが6月に条件付きで値下げを行うことを発表した。また、10月には楽天の参入も予定されている。仮に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%pt~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）



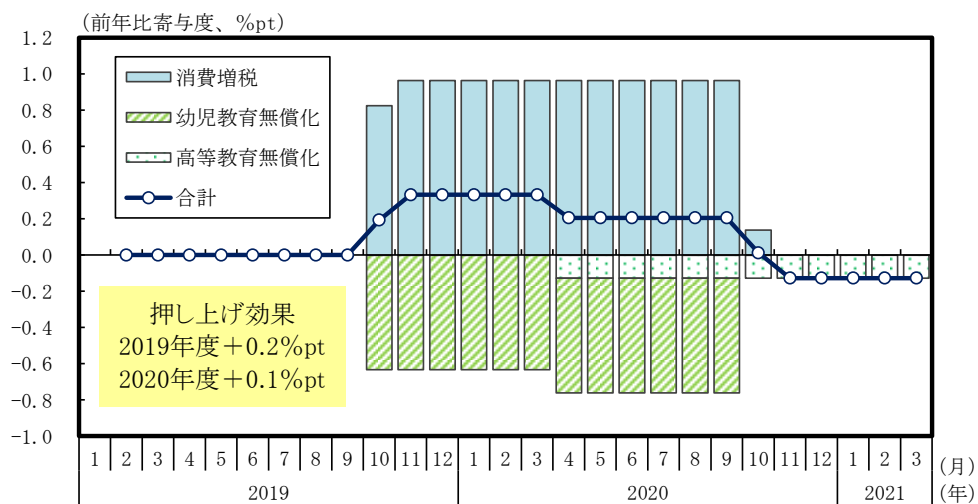
(注) 原油価格と為替レートが足下から一定と仮定した時の試算値。消費増税の影響を除いたベース。
(出所) 総務省、日本銀行、EIA、CME、Haver Analyticsより大和総研作成

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%pt～▲1.0%pt

(出所) 総務省、各種資料より大和総研作成

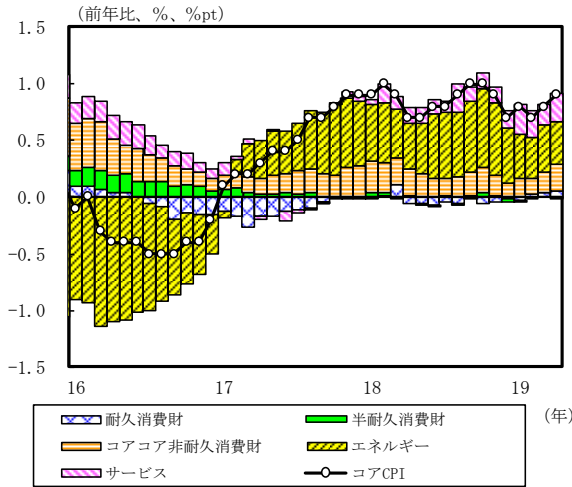
図表 7 : 特殊要因によるコア CPI への影響 (大和総研試算)



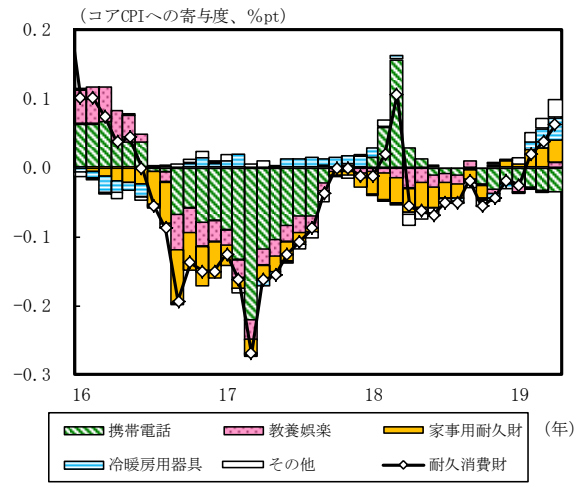
(出所) 総務省、各種資料より大和総研作成

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

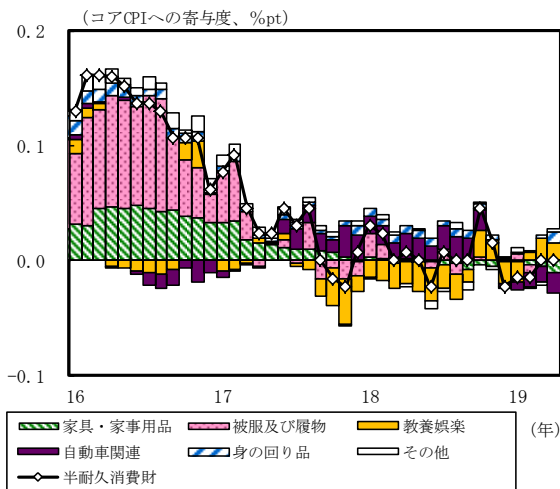


耐久消費財



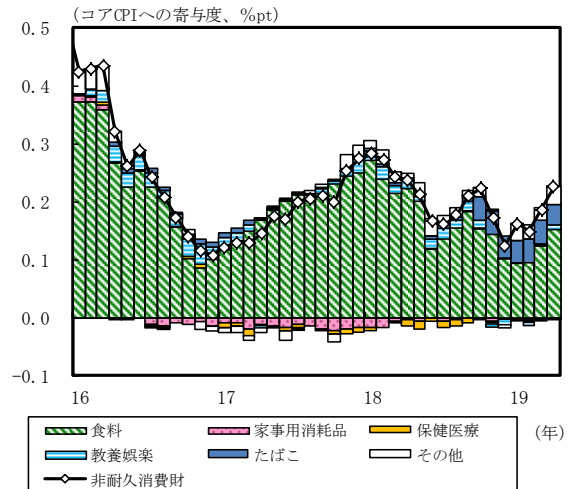
(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合、コアコア非耐久消費財は生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財。
(出所) 総務省統計より大和総研作成

半耐久消費財

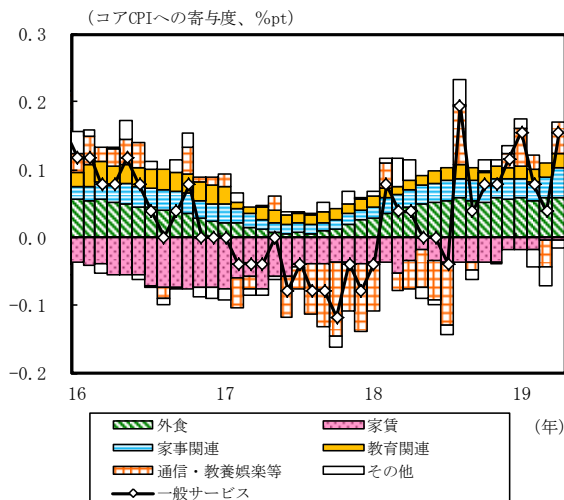


(出所) 総務省統計より大和総研作成

非耐久消費財 (生鮮食品、エネルギーを除く)

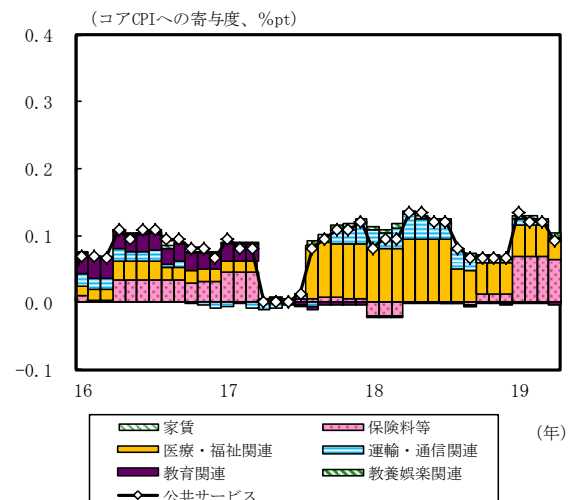


一般サービス



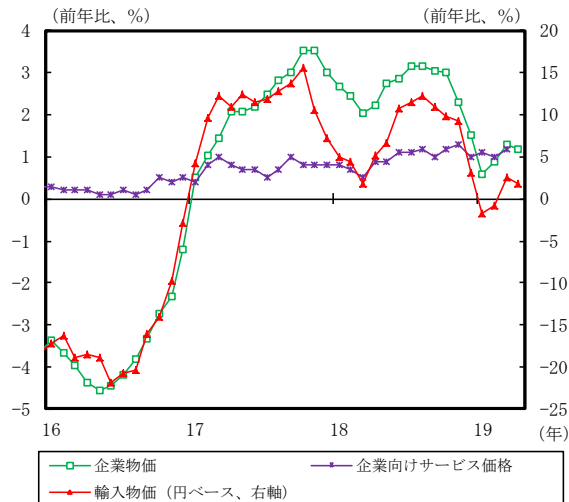
(出所) 総務省統計より大和総研作成

公共サービス



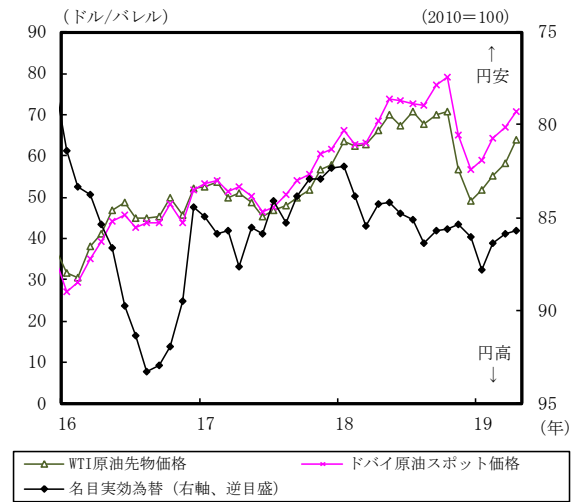
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

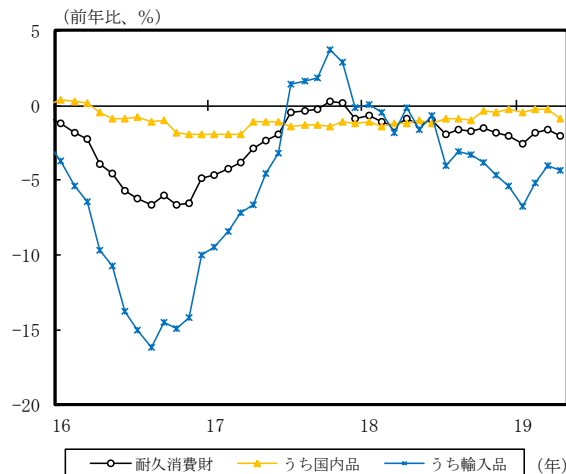


(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
(出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格

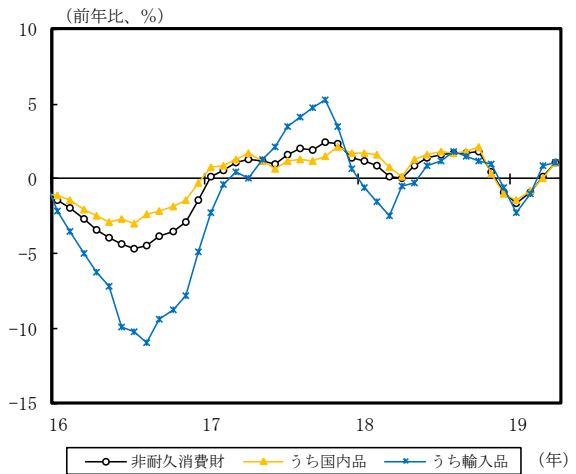


企業物価 (最終財：うち耐久消費財)

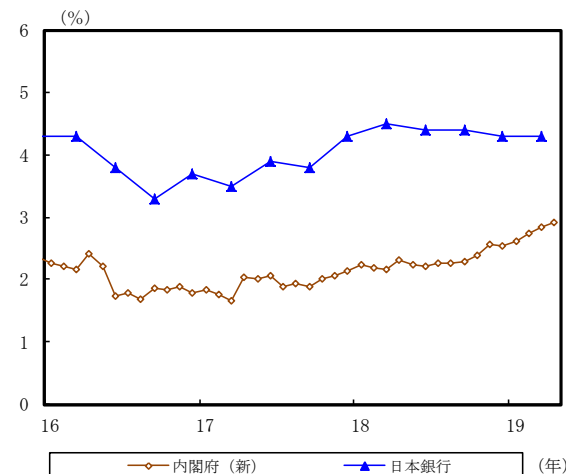


(注) 企業物価は消費税を除くベース。
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

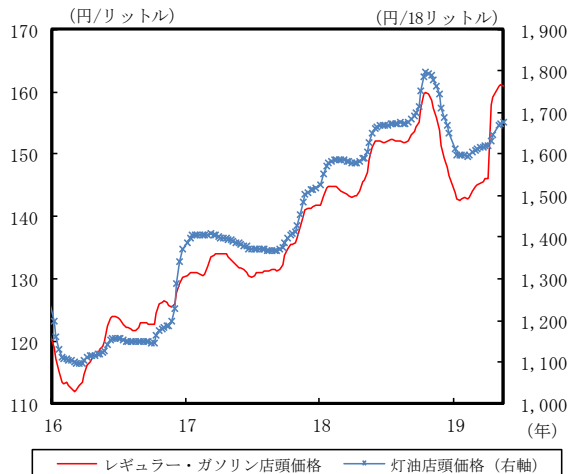
企業物価 (最終財：うち非耐久消費財)



家計の期待インフレ率 (1年先)



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