

2019年6月21日 全7頁

## Indicators Update

# 2019年5月全国消費者物価

電気代の下押しによりコア CPI は減速

経済調査部

研究員 山口 茜

シニアエコノミスト 小林 俊介

### [要約]

- 5月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は前年比+0.8%に減速したものの、市場コンセンサス（同+0.7%）を僅かに上回った。ただし、電気代の値下げが主要因であり、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、「ルームエアコン」、「ガソリン」などが小幅に押し上げた一方、「電気代」、「宿泊料」、「外国パック旅行費」などは押し下げた。エネルギー関連項目の「ガソリン」と「電気代」が対照的な動きをしているのは、原油価格が各々の価格に反映されるまでのタイムラグの違いによるものである。ガソリンは2019年1月から5月にかけての原油高の影響が顕在化している一方で、電気代は2018年11月以降の原油価格の急落がようやく価格に反映され始め、4月に続いて5月も電力大手10社全社で値下げが行われた。
- 先行きの全国コア CPI は前年比0%台半ばで推移するとみている。直近の注目点として、6月にNTTドコモとKDDIが携帯電話通信料を条件付きで値下げしたことによる CPI への影響が挙げられる。
- 特殊要因がコア CPI（前年比）に与える影響について、2019年10月に実施予定の消費増税は+1.3%pt、軽減税率制度は▲0.3%pt と見込んでいる。また、教育無償化については、幼児教育・保育の無償化が▲0.6%pt、高等教育無償化が▲0.1%pt とみている。さらに、CPI に採用されている携帯電話通信料が仮に2~4割低下すれば、コア CPI（同）は0.5%pt~1.0%pt 程度下押しされる。

## コア CPI の伸びは前月から低下

5月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+0.8%に減速したものの、市場コンセンサス（同+0.7%）を僅かに上回った。ただし、電気代の値下げが主要因であり、物価の基調には変化が見られない。

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、横ばい圏で推移している（**図表2**）。

図表1：消費者物価指数の概況（前年比、%）

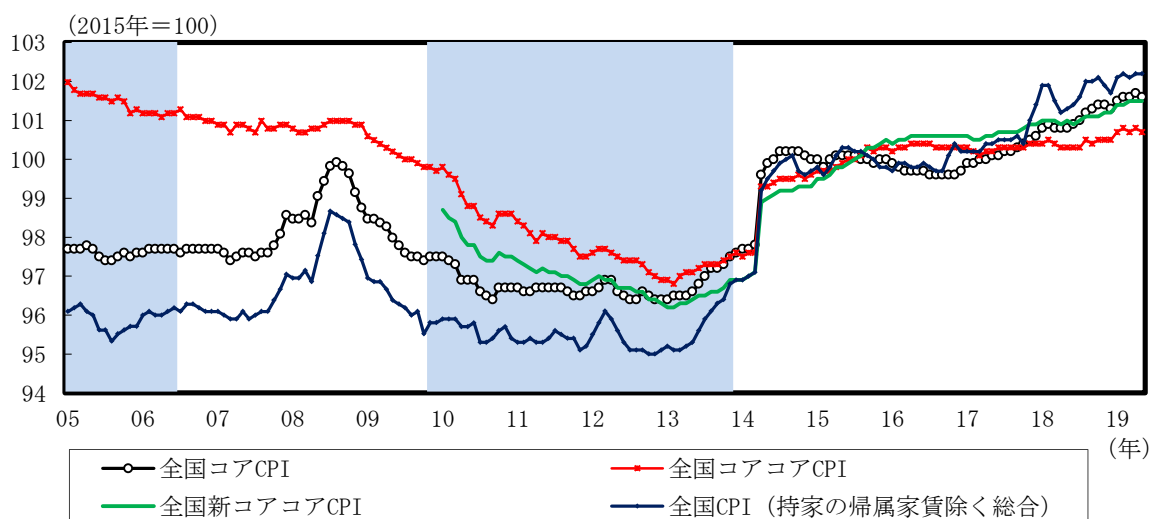
	2018年			2019年				
	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月
全国コアCPI	1.0	0.9	0.7	0.8	0.7	0.8	0.9	0.8
コンセンサス								0.7
DIR予想								0.8
全国コアコアCPI	0.2	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.5	0.3
全国新コアコアCPI	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.6	0.5
東京都区部コアCPI	1.0	1.0	0.9	1.1	1.1	1.1	1.3	1.1
コアコアCPI	0.5	0.5	0.4	0.7	0.7	0.6	0.9	0.7
新コアコアCPI	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.9	0.8

（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

## ガソリンは押し上げ、電気代は押し下げ

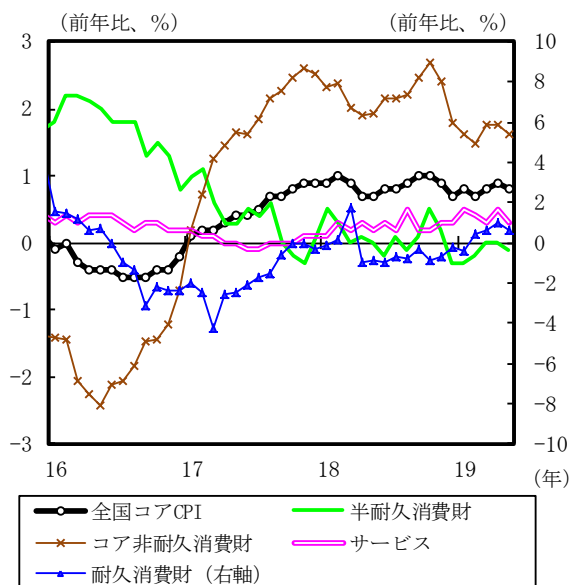
5月の全国コアCPIを財・サービス別の前年比で見ると、耐久消費財（4月：前年比+1.0%→5月：同+0.6%）は4ヶ月連続のプラスであり、前月からプラス幅は縮小した。品目別の寄与度の変化を見ると、「ルームエアコン」が押し上げた一方、「携帯電話機」は押し下げた。

半耐久消費財（4月：前年比+0.0%→5月：同▲0.1%）は、3ヶ月ぶりのマイナスであった。品目別に寄与度の変化を確認すると、特に目立った項目は見られない。

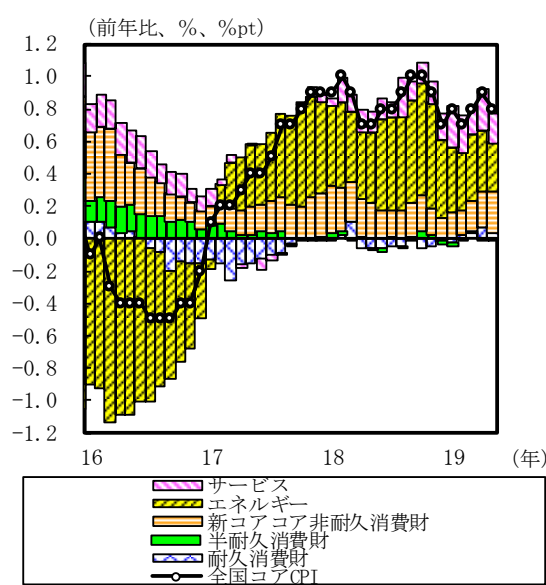
コア非耐久消費財（4月：前年比+1.8%→5月：同+1.6%）は、前月からプラス幅が縮小した。品目別に寄与度の変化を確認すると、「ガソリン」が押し上げた一方で、「電気代」は押し下げた。ガソリンは2019年1月から5月にかけての原油高の影響が顕在化している一方で、電気代は2018年11月以降の原油価格の急落がようやく価格に反映され始め、4月に続いて5月も電力大手10社全社で値下げが行われた。同様の値下げは6月まで行われる。なお、7月は値上げ5社、横ばい1社、値下げ4社の予定である。

サービス（4月：前年比+0.5%→5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、「宿泊料」、「外国パック旅行費」が押し下げた。これらは前月に上昇した反動が出たとみられる。

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と携帯電話通信料

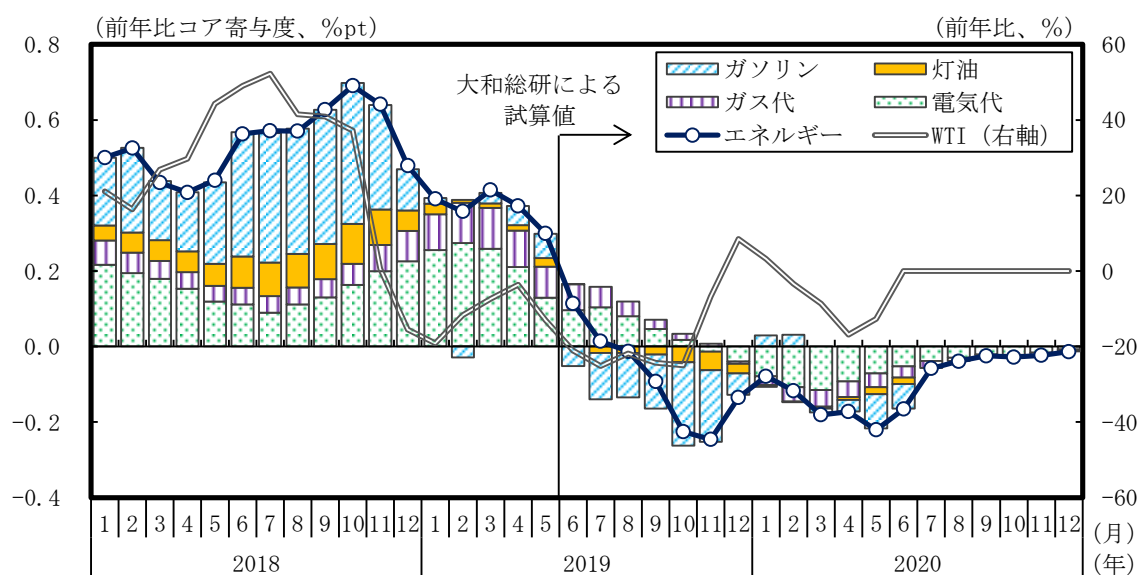
先行きの全国コア CPI は前年比 0% 台半ばで推移するとみている。

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 1 月以降再び上昇していたものの、6 月に入り再度落ち込むなど、激しく変動している。これを受け、原油価格の変化が速やか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縮小した後、2019 年秋ごろから前年比マイナスでの推移が続くとみている（**図表 5**）。

直近の注目点としては、6 月に NTT ドコモと KDDI が携帯電話通信料を条件付きで値下げしたことによる CPI への影響が挙げられる。スマートフォン利用者を対象に、NTT ドコモでは 2~4 割、KDDI では最大 4 割安くなる新プランを導入した。さらに、10 月には楽天の参入も予定されており、携帯電話通信料の価格競争が一層激化することが見込まれる。CPI に採用されている携帯電話通信料が仮に 2~4 割低下すれば、コア CPI（前年比）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。

その他の特殊要因がコア CPI（前年比）に与える影響について（**図表 6、7**）、2019 年 10 月に実施予定の消費増税は +1.3%pt、軽減税率制度は ▲0.3%pt と見込んでいる。また、教育無償化については、増税時に実施される幼児教育・保育の無償化が ▲0.6%pt、2020 年 4 月に実施予定の高等教育無償化が ▲0.1%pt とみている。

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。

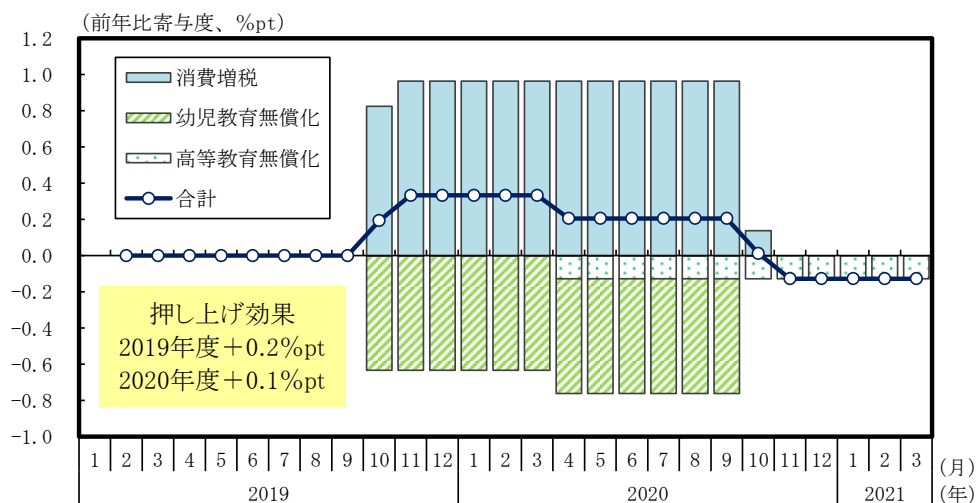
(出所) 総務省、日本銀行、EIA、CME、Haver Analyticsより大和総研作成

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

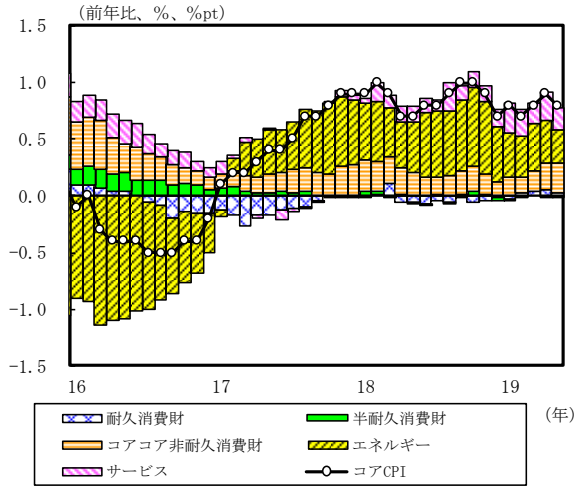
(出所) 総務省、各種資料より大和総研作成

図表 7 : 特殊要因によるコア CPI への影響 (大和総研試算)

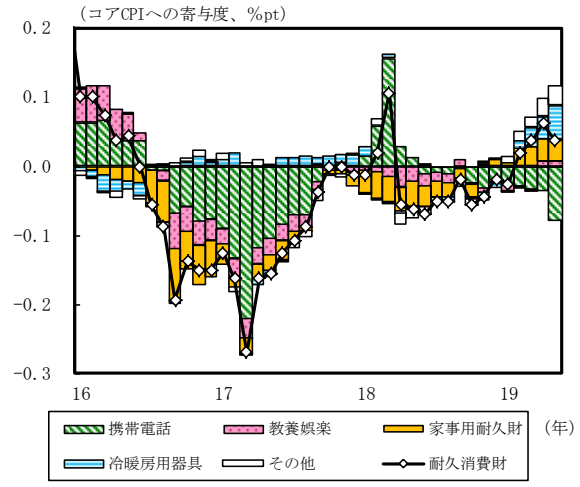


財・サービス別にみたコアCPIの動き

全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解

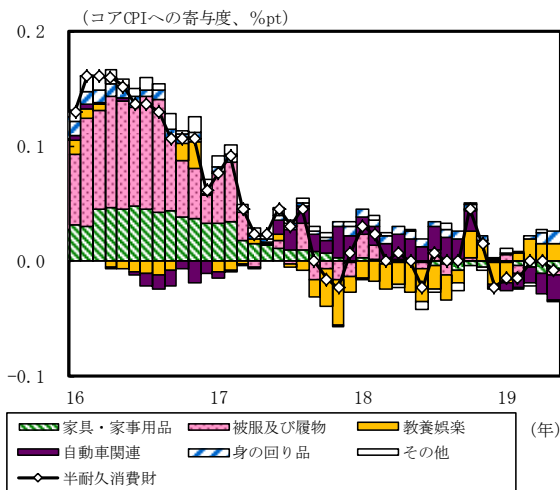


耐久消費財



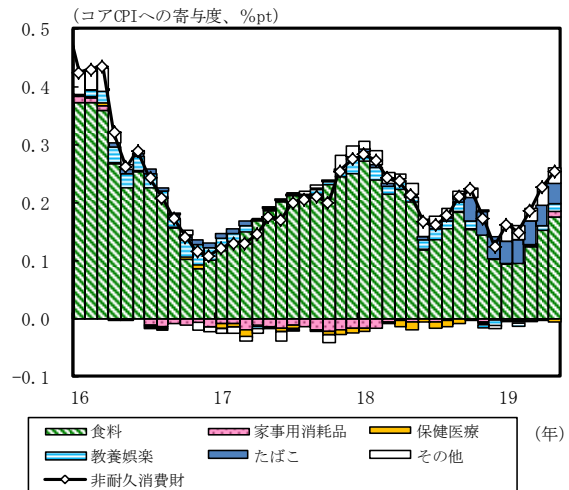
(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合、コアコア非耐久消費財は生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財。  
 (出所) 総務省統計より大和総研作成

半耐久消費財

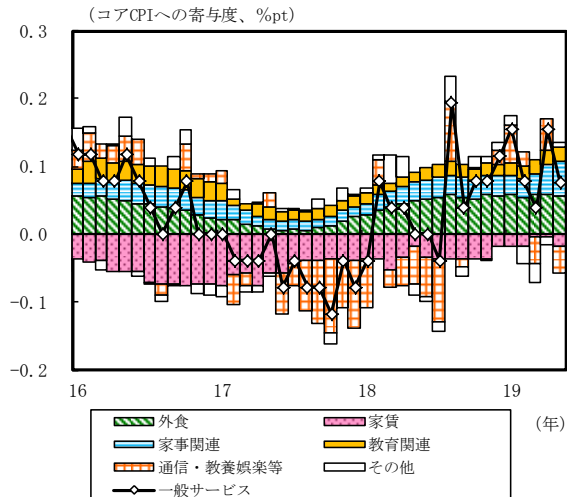


(出所) 総務省統計より大和総研作成

非耐久消費財 (生鮮食品、エネルギーを除く)

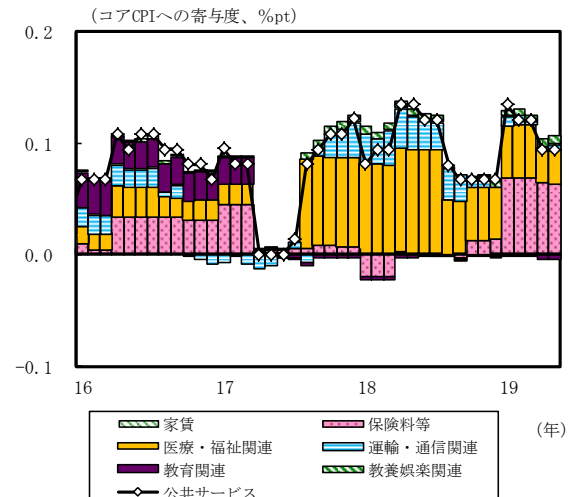


一般サービス



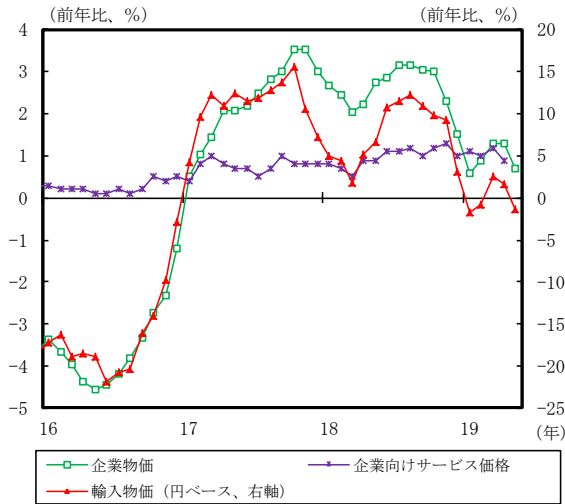
(出所) 総務省統計より大和総研作成

公共サービス



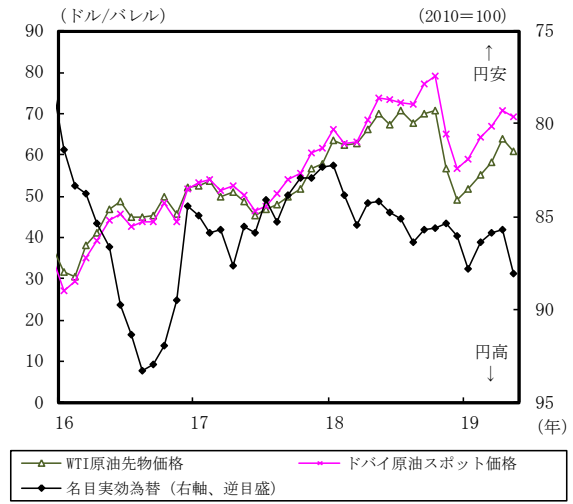
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

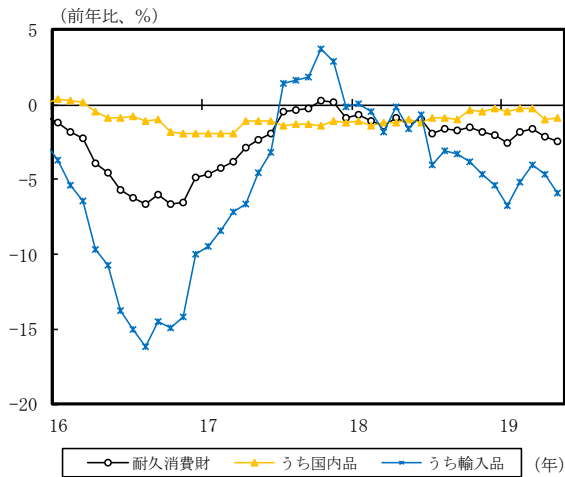


(出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格

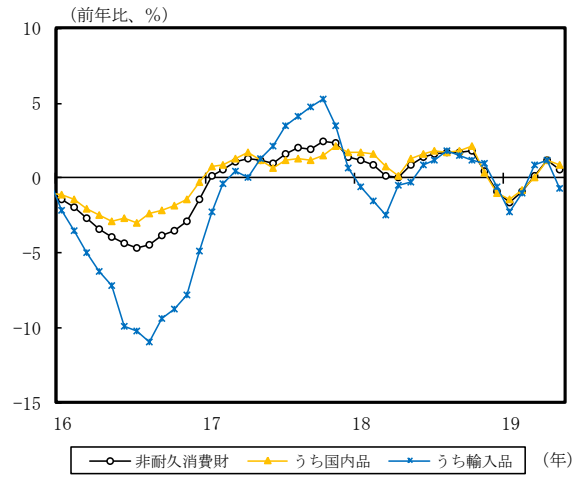


企業物価（最終財：うち耐久消費財）

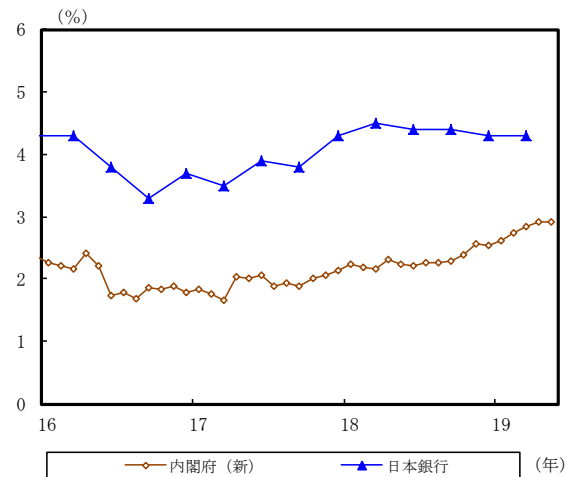


(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

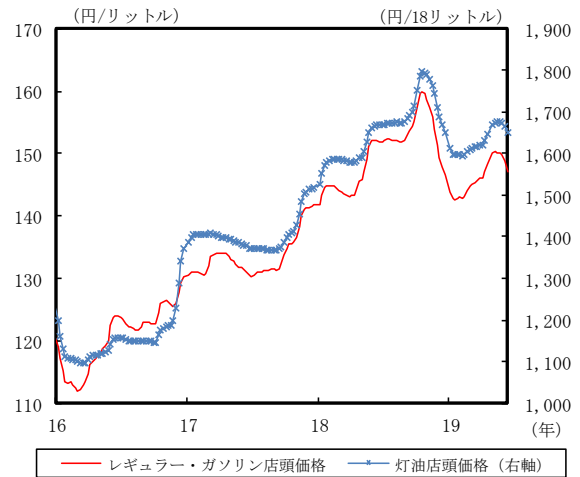
企業物価（最終財：うち非耐久消費財）



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