

2019年8月23日 全7頁

Indicators Update

2019年7月全国消費者物価

コアコア CPI は前月から加速

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]

- 7月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は前年比+0.6%と前月から変わらず、市場コンセンサス通りの結果となった。品目別の寄与度の変化を確認すると、「携帯電話機」、「アイスクリーム」等が小幅に押し上げた一方、「ガソリン」、「宿泊料」等は小幅に押し下げた。
- 他方、物価の基調を示す、コアコア CPI（食料（除く酒類）及びエネルギーを除く）と新コアコア CPI（生鮮食品及びエネルギーを除く）の前年比はともに前月から+0.1%pt 加速している。
- 先行きの全国コア CPI は、2019年度中は前年比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だが、2019年10月以降の制度変更に伴う特殊要因に留意する必要がある。特殊要因がコア CPI（前年比）に与える影響について機械的に算出すると、2019年10月に実施予定の消費増税は+1.2%pt、軽減税率制度は▲0.3%pt である。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月に実施される高等教育無償化が▲0.1%pt とみている。

コア CPI の伸びは前月と変わらず

7月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は前年比+0.6%と前月から変わらず、市場コンセンサス通りの結果となった。他方、物価の基調を示す、コアコア CPI（食料（除く酒類）及びエネルギーを除く）と新コアコア CPI（生鮮食品及びエネルギーを除く）の前年比はともに前月から+0.1%pt 加速している。

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 はともに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、%）

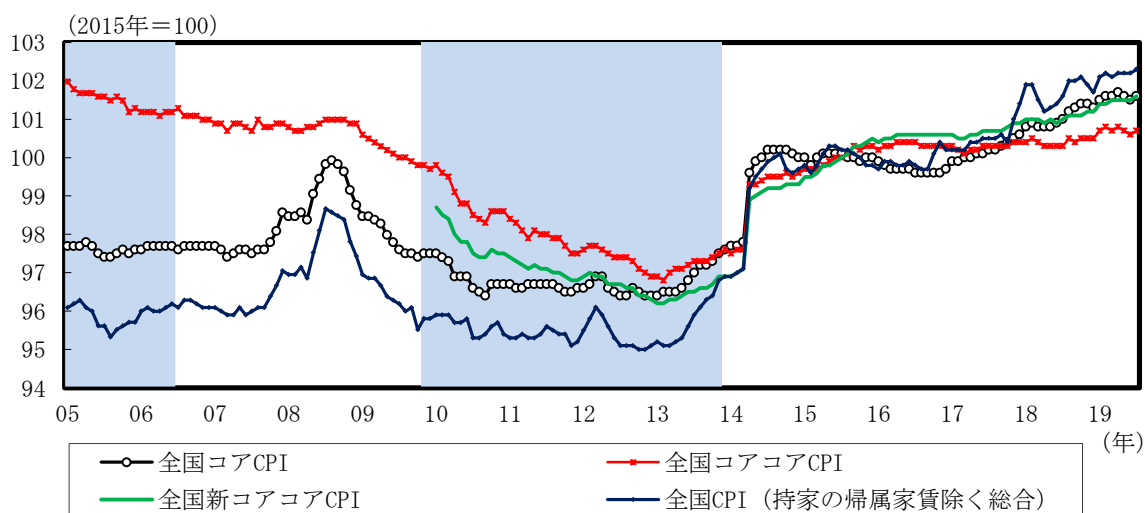
	2018年		2019年					
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
全国コアCPI	0.7	0.8	0.7	0.8	0.9	0.8	0.6	0.6
コンセンサス								0.6
DIR予想								0.6
全国コアコアCPI	0.1	0.3	0.3	0.3	0.5	0.3	0.3	0.4
全国新コアコアCPI	0.3	0.4	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5	0.6
東京都区部コアCPI	0.9	1.1	1.1	1.1	1.3	1.1	0.9	0.9
コアコアCPI	0.4	0.7	0.7	0.6	0.9	0.7	0.6	0.6
新コアコアCPI	0.6	0.7	0.7	0.7	0.9	0.8	0.8	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

携帯電話機・アイスクリームが押し上げ／ガソリン・宿泊料は押し下げ

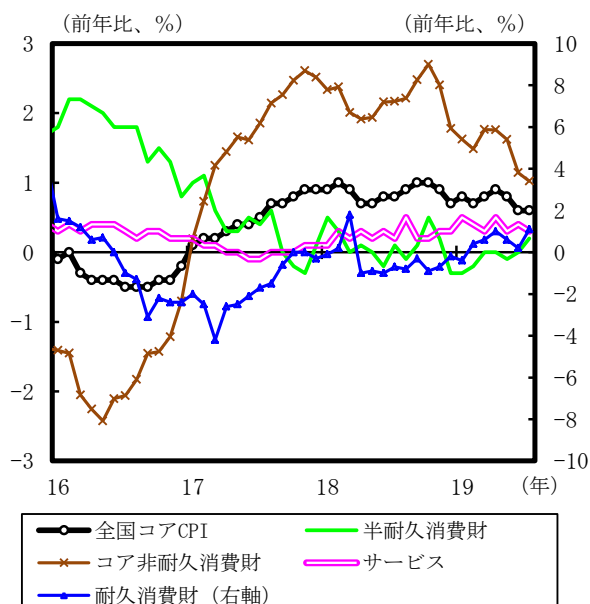
7月の全国コアCPIの前年比を財・サービス別に見ると、耐久消費財（6月：前年比+0.2%→7月：同+1.1%）は6ヶ月連続のプラスであり、前月からプラス幅は拡大した。品目別では、「携帯電話機」が押し上げた一方、「ルームエアコン」や「電気炊飯器」は小幅に押し下げた。「携帯電話機」は2018年6月以来前年を下回っていたが、14ヶ月ぶりにプラスに転換した。

半耐久消費財（6月：前年比+0.0%→7月：同+0.2%）は、2ヶ月連続のプラスとなった。品目別では、特に目立った項目は見られない。

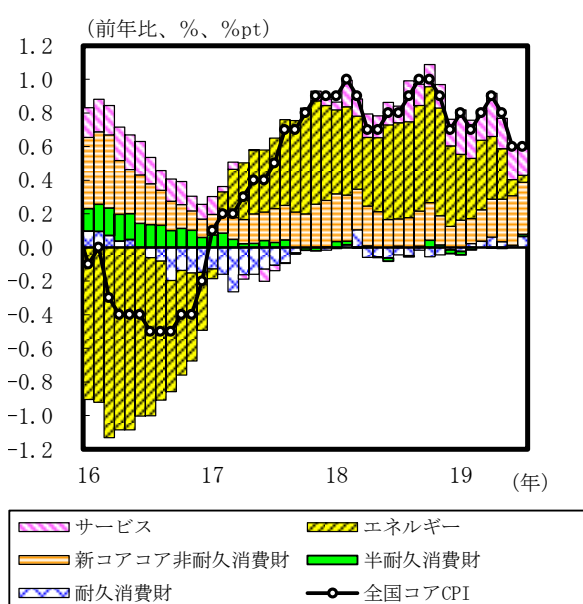
コア非耐久消費財（6月：前年比+1.1%→7月：同+1.0%）は、前月からプラス幅が僅かに縮小した。品目別では、「アイスクリーム」が小幅に押し上げた一方、「ガソリン」は押し下げた。「アイスクリーム」は、CPIの調査対象品目に採用されているハーゲンダッツ製品が6月出荷分から値上がりしたことが影響していると考えられる。2019年に入り、原材料価格や物流コストの上昇を背景に、アイスクリームの値上げに踏み切る企業が多く見られる。一方、「ガソリン」は原油価格の下落を受け、2ヶ月連続で前年比マイナスとなった。

サービス（6月：前年比+0.4%→7月：同+0.3%）は、前月からプラス幅が僅かに縮小した。品目別では、「宿泊料」が小幅に押し下げた。宿泊料に関しては、前月に調査対象期間が中国・台湾の祝日（端午節）と重なったことで一時的に押し上げられていたが、7月に入りその影響が剥落した。

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

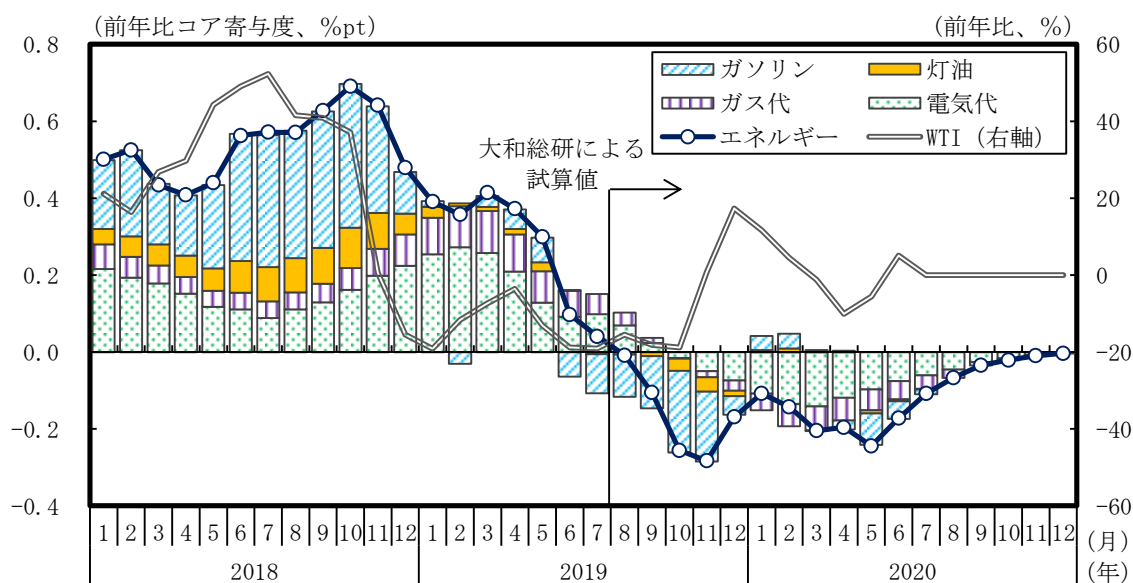
先行きの焦点はエネルギー価格

先行きの全国コア CPI は、2019 年度中は前年比 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 月以降、急落と上昇を繰り返し、激しく変動している。これを反映したエネルギー価格の変化がこのところ CPI の主な変動要因となっている。先行きのエネルギー価格は、早ければ 2019 年 8 月から前年比マイナスでの推移が続くだろう（**図表 5**）。

他方で、2019 年 10 月以降の制度変更に伴う特殊要因に留意する必要がある。特殊要因がコア CPI（前年比）に与える影響について機械的に算出すると（**図表 6、7**）、2019 年 10 月に実施予定の消費増税は +1.2%pt、軽減税率制度は ▲0.3%pt である。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 月に実施される高等教育無償化が ▲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）



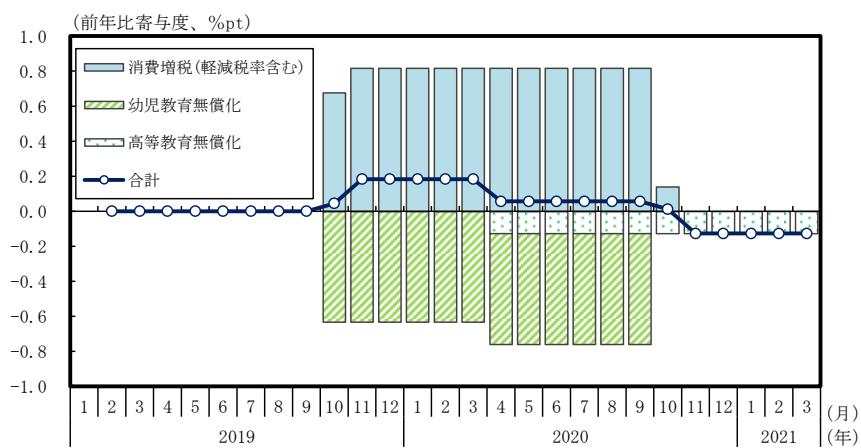
(注) 原油価格と為替レートが足下から一定と仮定した時の試算値。消費増税の影響を除いたベース。
(出所) 総務省、日本銀行、EIA、CME、Haver Analyticsより大和総研作成

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%)	+1.2%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

(出所)総務省、各種資料より大和総研作成

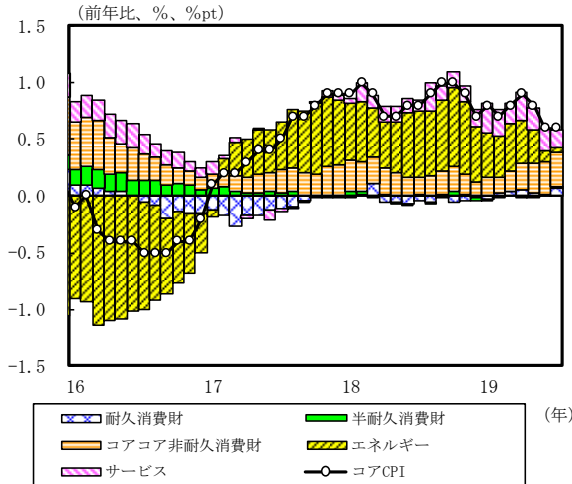
図表 7 : 特殊要因によるコア CPI への影響 (大和総研試算)



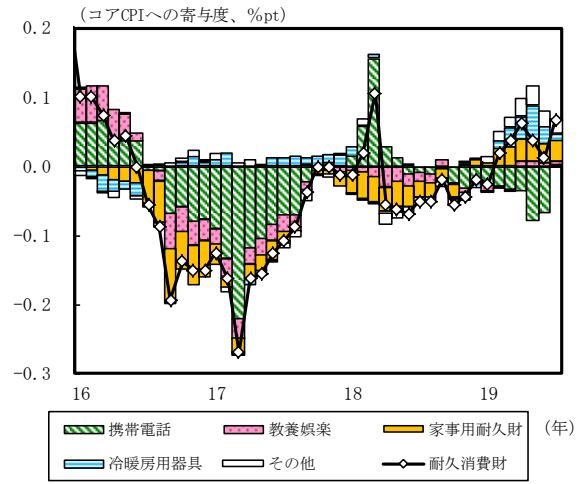
(出所)総務省、各種資料より大和総研作成

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

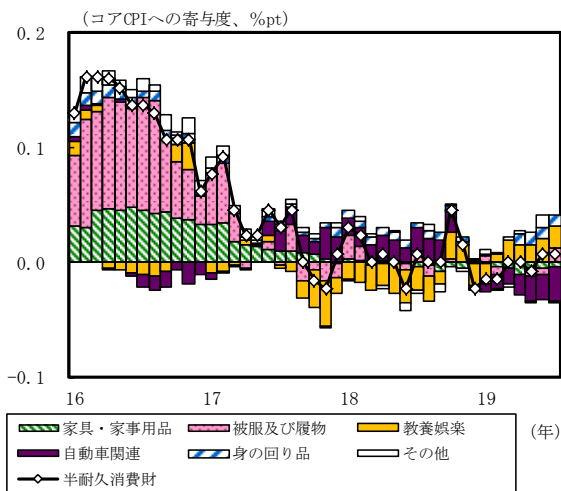


耐久消費財

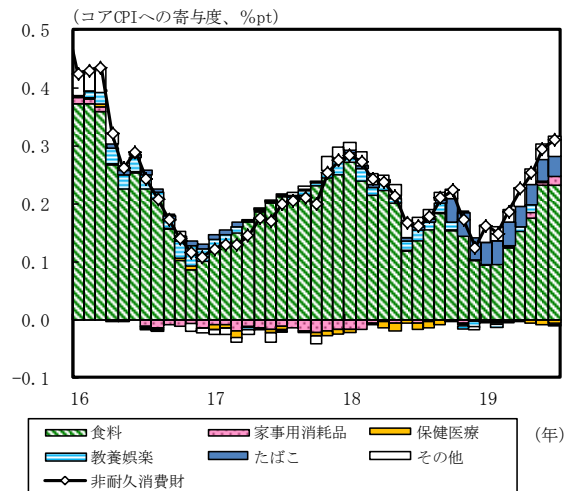


(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合、コアコア非耐久消費財は生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財。
(出所) 総務省統計より大和総研作成

半耐久消費財

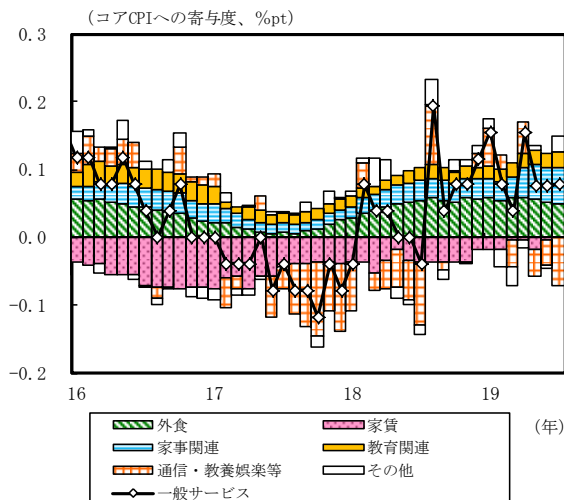


非耐久消費財（生鮮食品、エネルギーを除く）

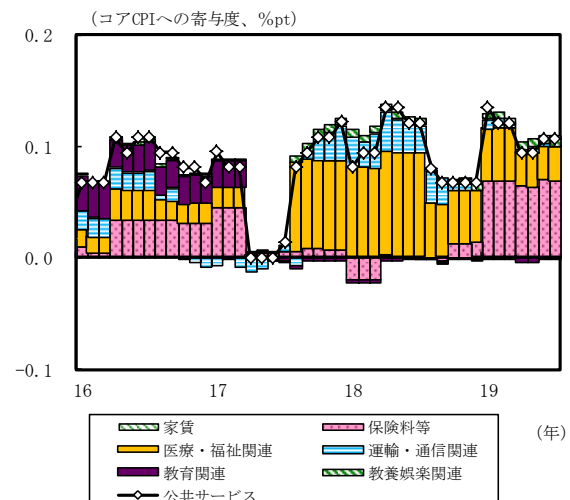


(出所) 総務省統計より大和総研作成

一般サービス



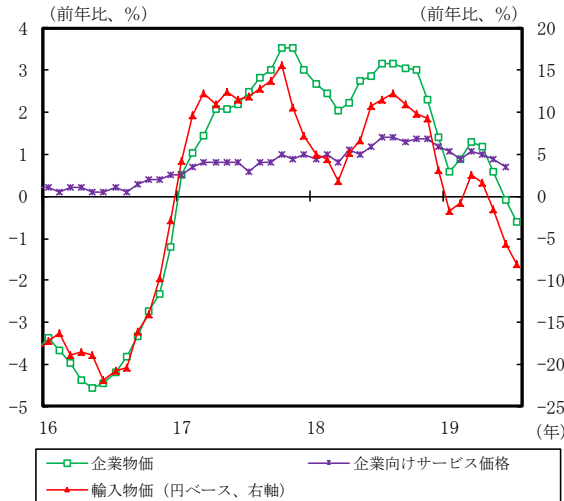
公共サービス



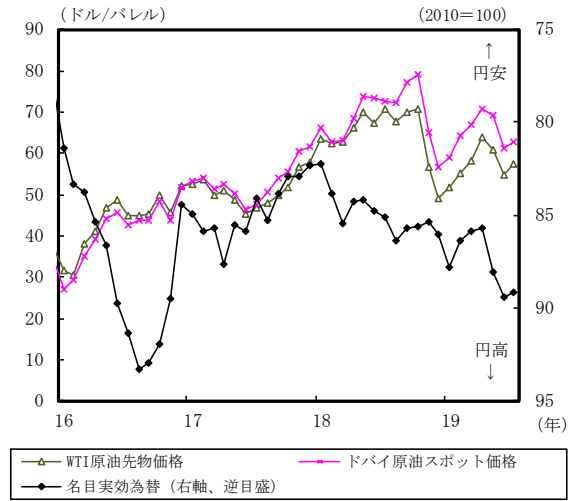
(出所) 総務省統計より大和総研作成

他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

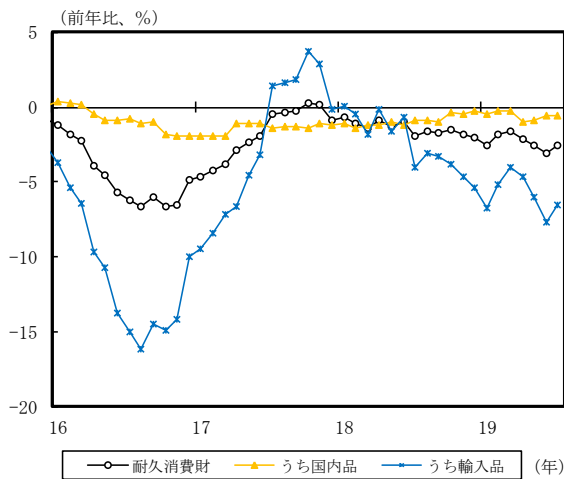


名目実効為替と原油価格

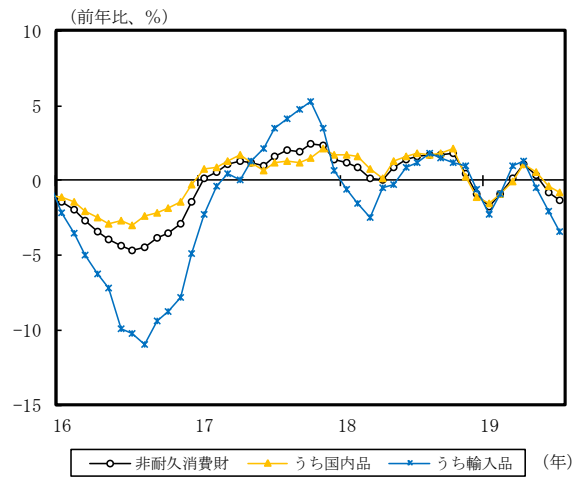


(出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

企業物価 (最終財：うち耐久消費財)

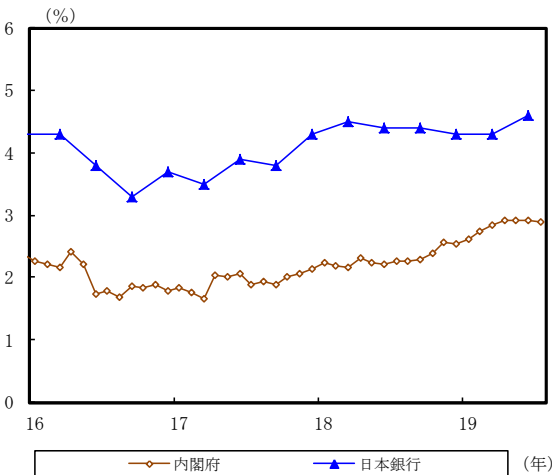


企業物価 (最終財：うち非耐久消費財)

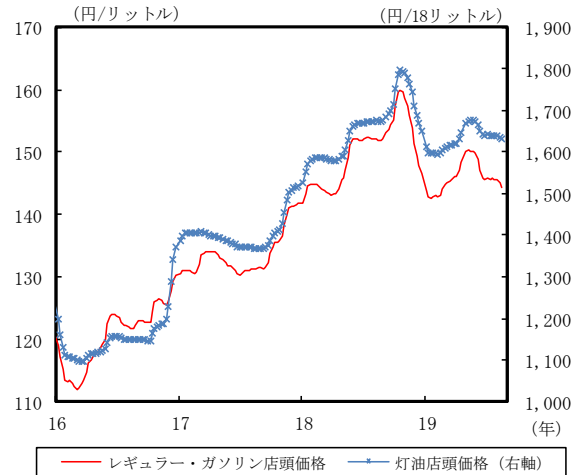


(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

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