

2019年9月20日 全7頁

## Indicators Update

# 2019年8月全国消費者物価

エネルギー価格は2017年1月以来の前年割れ

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]

- 8月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+0.5%と前月から減速し、市場コンセンサス通りの結果となった。減速の主因は、エネルギーが2017年1月以来の前年比マイナスに転換したことと、「宿泊料」や「診療代」といった一部のサービス関連項目で前年の裏が出たことである。他方、物価の基調を示す新コアコアCPI（生鮮食品及びエネルギーを除く）の前年比は前月から変わらない。
- 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月に実施される消費増税は+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 の伸びは前月から減速

8月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+0.5%と前月から減速し、市場コンセンサス通りの結果となった。減速の主因は、エネルギーが2017年1月以来の前年比マイナスに転換したことと、一部のサービス関連項目で前年の裏が出たことである。他方、物価の基調を示す新コアコアCPI（生鮮食品及びエネルギーを除く）の前年比は前月から変わらない。

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はともに足下で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、%）**

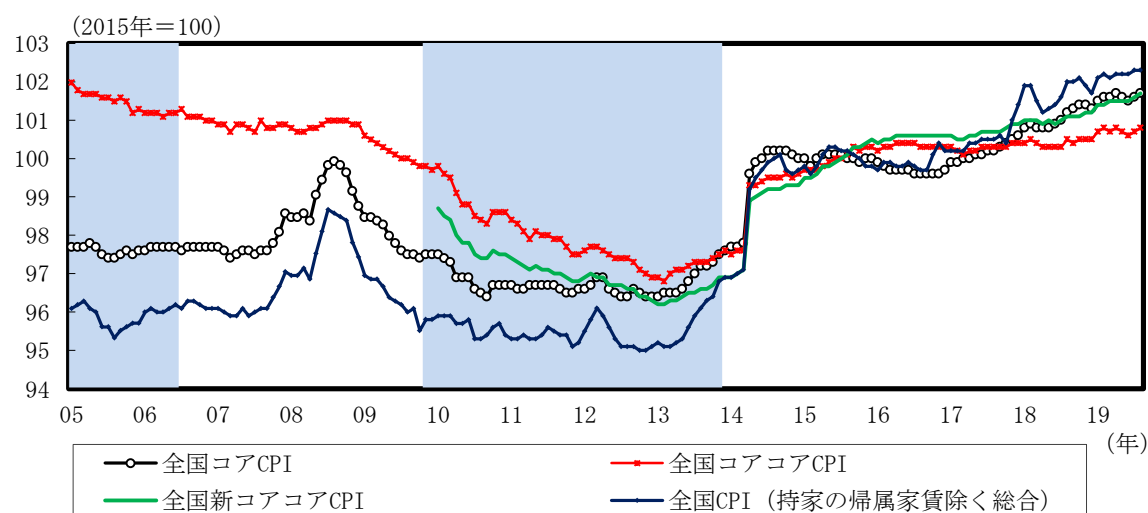
	2019年							
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
全国コアCPI	0.8	0.7	0.8	0.9	0.8	0.6	0.6	0.5
コンセンサス								0.5
DIR予想								0.6
全国新コアコアCPI	0.4	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
東京都区部コアCPI	1.1	1.1	1.1	1.3	1.1	0.9	0.9	0.7
新コアコアCPI	0.7	0.7	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7

(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、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

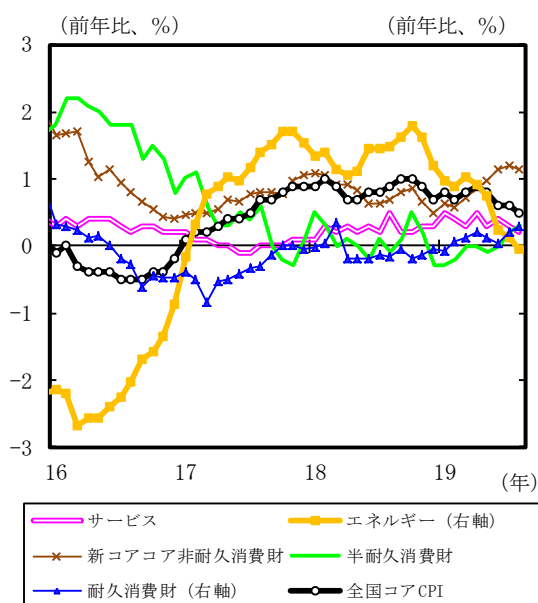
## 宿泊料・診療代／エネルギー関連項目が押し下げ

8月の全国コアCPIの前年比を財・サービス別に見ると（図表3、4）、耐久消費財（7月：前年比+1.1%→8月：同+1.5%）は7ヶ月連続のプラス、半耐久消費財（7月：同+0.2%→8月：同+0.3%）は3ヶ月連続のプラスであり、ともに前月からプラス幅が拡大した。ただし、品目別で特に目立った項目は見られなかった。

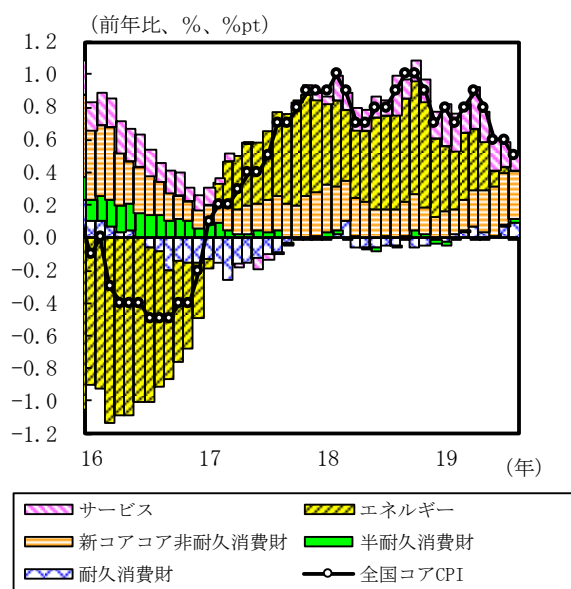
コア非耐久消費財（7月：前年比+1.0%→8月：同+0.8%）は、前月からプラス幅が縮小した。品目別では、「電気代」<sup>1</sup>「都市ガス代」「ガソリン」といったエネルギー関連項目が押し下げた。エネルギーの価格水準は2018年末から低下傾向が続いている。前年比で見ると、8月は2017年1月以来の前年比マイナスに転換したが、9月以降も当面マイナスでの推移が続く見込みだ。

サービス（7月：前年比+0.3%→8月：同+0.2%）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」と「診療代」が押し下げた。「宿泊料」は、前年の調査日が全てお盆休みと重なり（今年は半分）大きく上昇した反動が出ている。また、「診療代」は2018年8月に制度要因（高額療養費制度の見直し）で上昇した（自己負担分が増加した）裏で押し下げに寄与した。

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

<sup>1</sup> 電気代に関して、8月は電力大手10社のうち6社で値下げが行われた。先行きは、9月は7社で値下げ、10月は全社で値下げ、と値下げ傾向が続いた後、11月は消費増税による影響が1ヶ月遅れで反映され全社で値上げが行われる予定である（電気代は10月分の料金に9月使用分を含むため、増税が反映されるのは11月の料金からになる）。

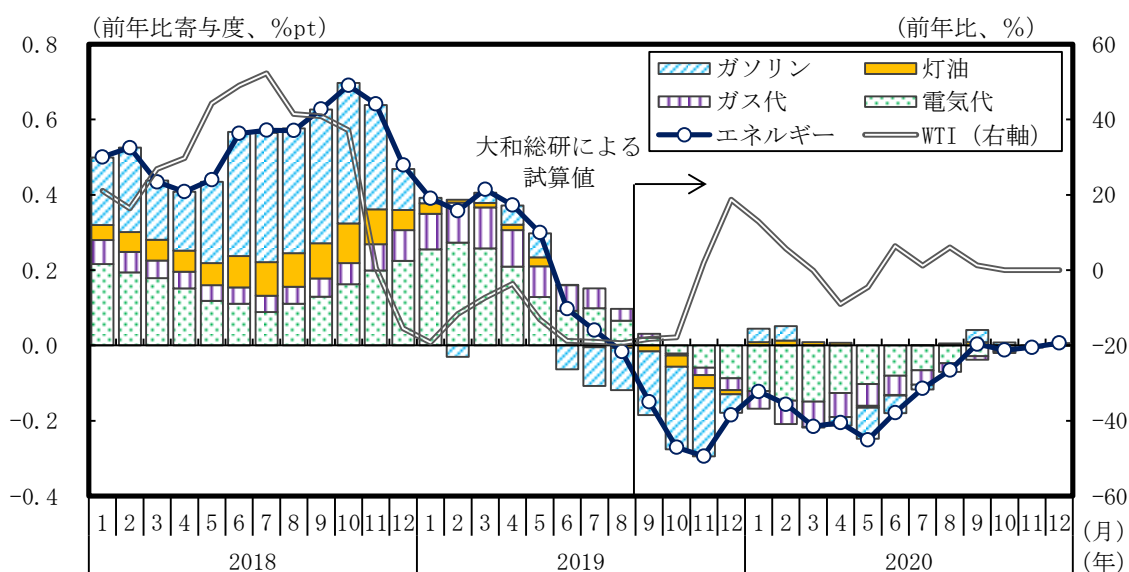
## 先行きの焦点はエネルギー価格

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。また、物価の基調を示す新コアコア CPI（生鮮食品及びエネルギーを除く）も同 0% 台半ばの推移が続くとみている。

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。原油価格（WTI）と為替レートが足下で一定で推移すると想定すると、先行きのエネルギー価格は 2019 年 11 月にかけてさらにマイナス幅を拡大することになる（**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 月に実施される消費増税は +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）



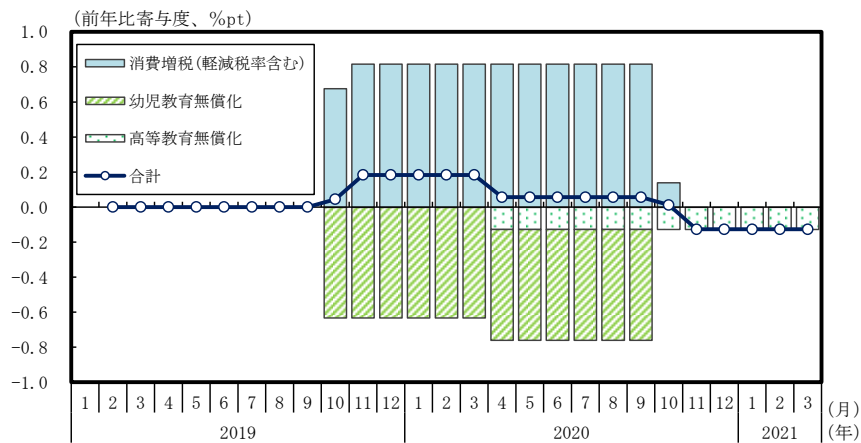
(注) 原油価格と為替レートが足下から一定と仮定した時の試算値。消費増税の影響を除いたベース。  
(出所) 総務省、日本銀行、EIA、CME、Haver Analyticsより大和総研作成

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

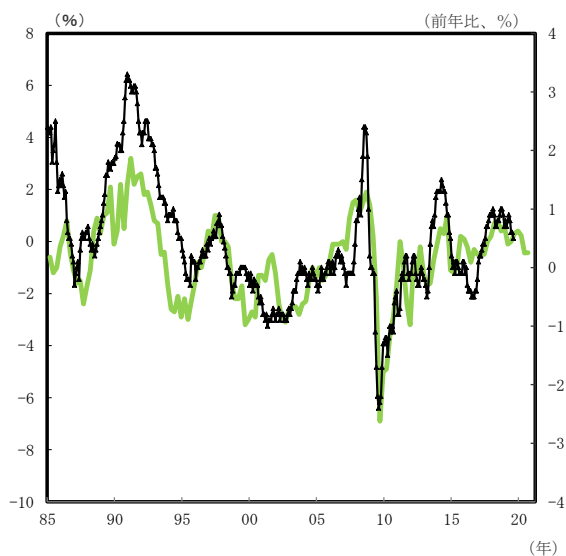
(出所) 総務省、各種資料より大和総研作成

図表7：特殊要因によるコアCPIへの影響（大和総研試算）

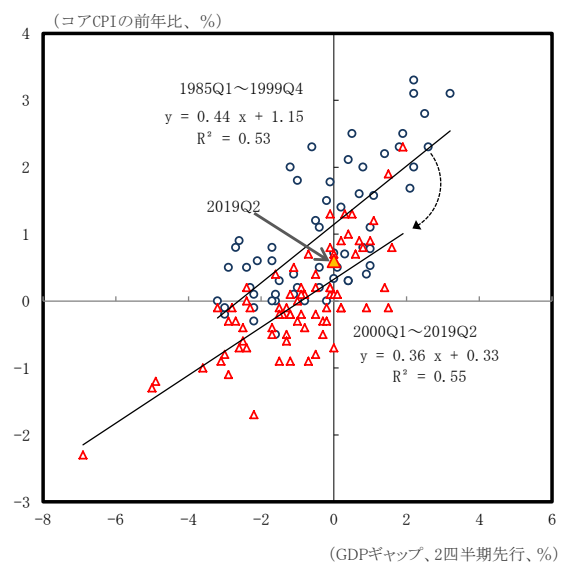


(出所) 総務省、各種資料より大和総研作成

図表8：GDPギャップとコアCPI

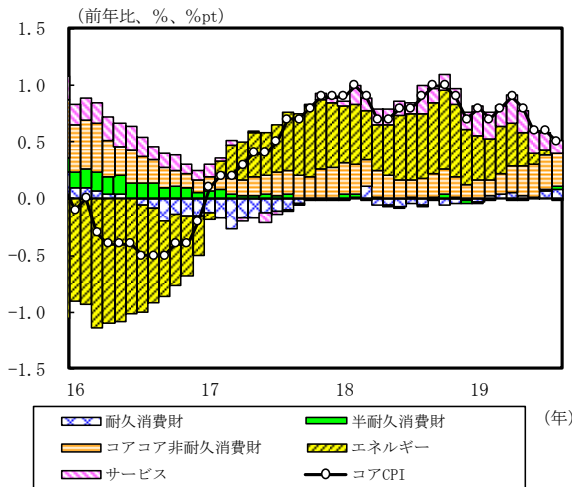
(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合。GDPギャップの予測値は、大和総研予想。  
(出所) 内閣府、日本銀行より大和総研作成

図表9：フィリップス曲線

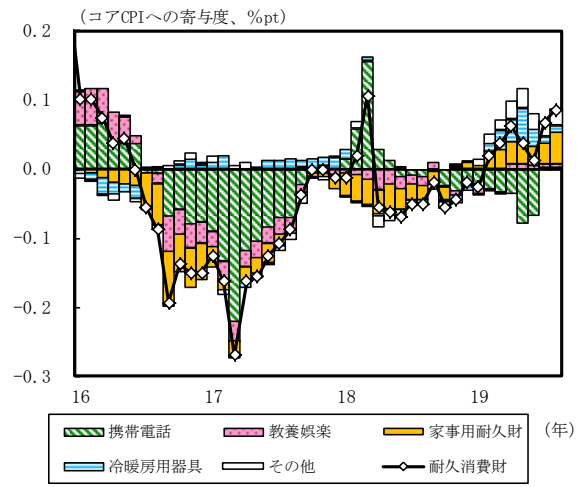
(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合。  
(出所) 内閣府、日本銀行より大和総研作成

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

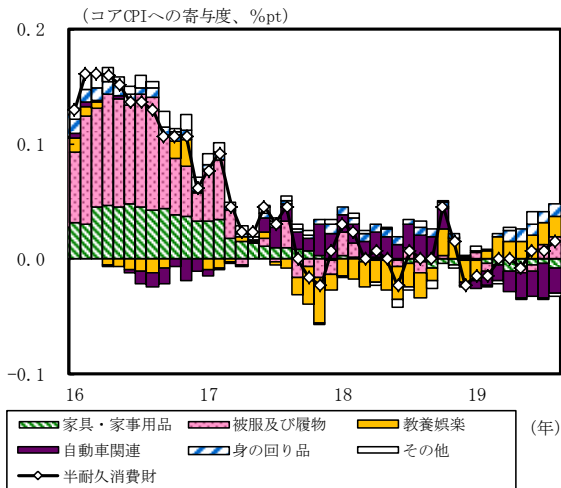


耐久消費財



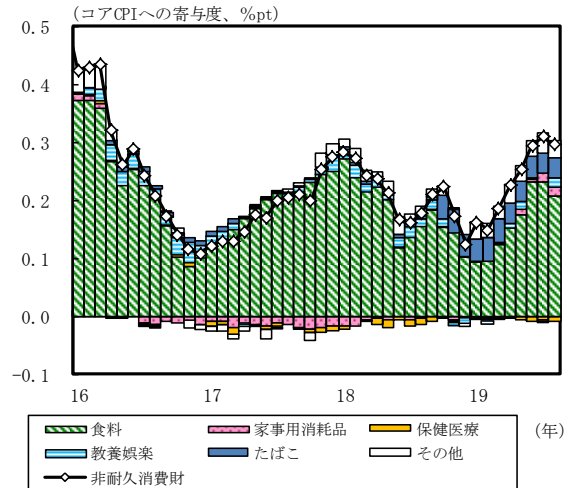
(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合、コアコア非耐久消費財は生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財。  
(出所) 総務省統計より大和総研作成

半耐久消費財

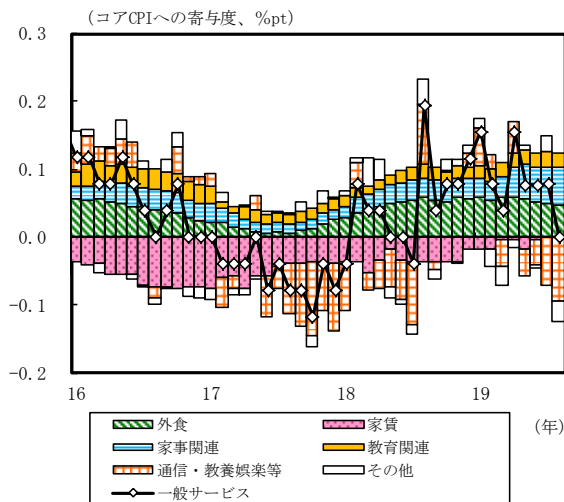


(出所) 総務省統計より大和総研作成

非耐久消費財 (生鮮食品、エネルギーを除く)

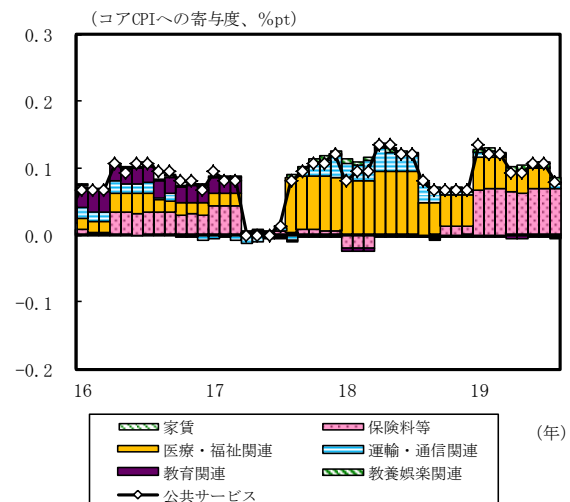


一般サービス



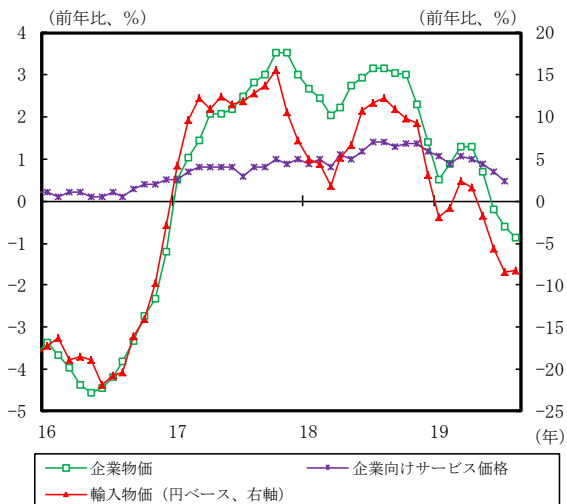
(出所) 総務省統計より大和総研作成

公共サービス



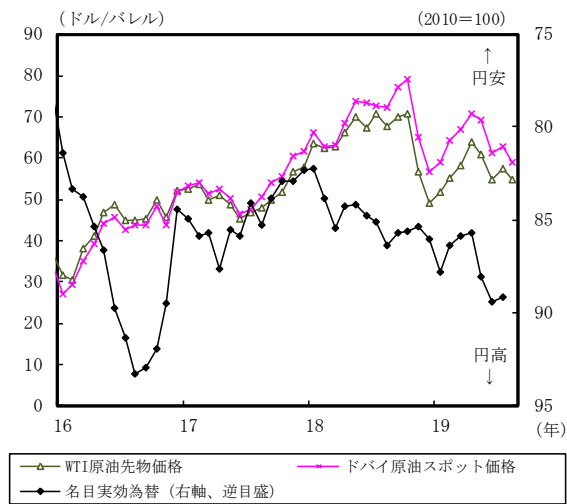
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

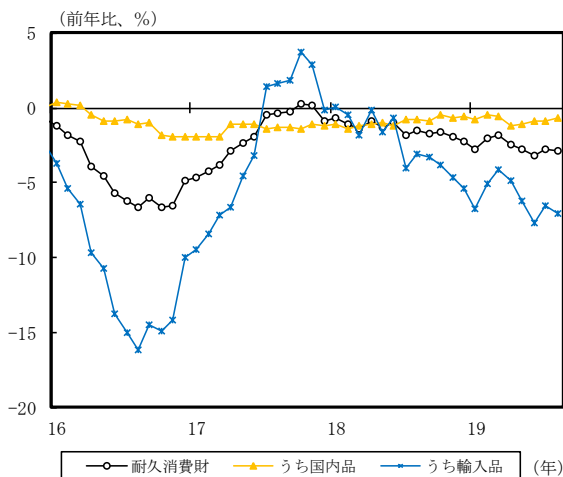


(出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格

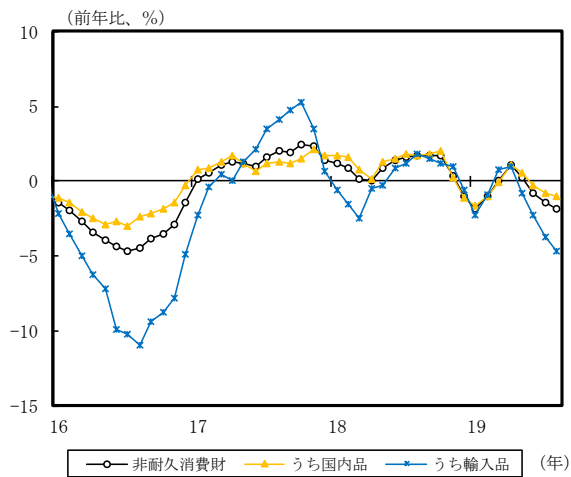


企業物価（最終財：うち耐久消費財）

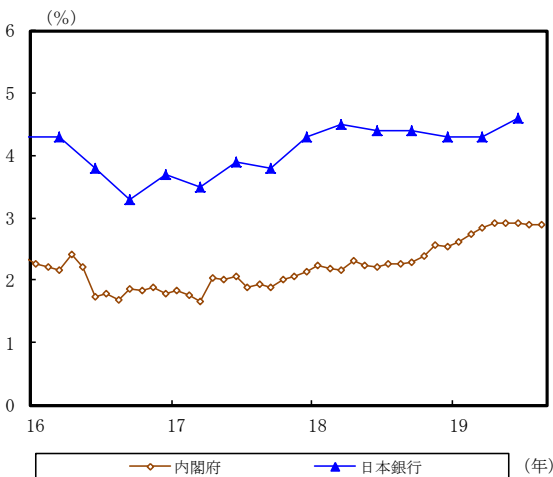


(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

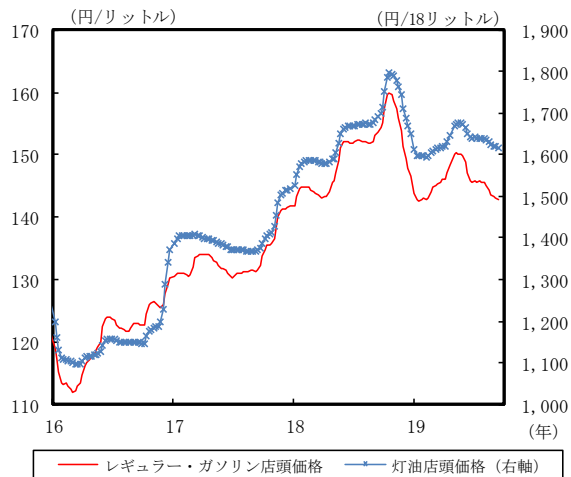
企業物価（最終財：うち非耐久消費財）



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