

2019年11月22日 全6頁

Indicators Update

2019年10月全国消費者物価

消費増税・教育無償化の影響を除けば、コアCPIの伸びは鈍化

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]

- 10月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+0.4%と前月から0.1%pt上昇し、市場コンセンサス通りとなった。ただし、消費増税及び幼児教育・保育無償化の影響を除けば同+0.2%であり、前月（同+0.3%）から伸びが鈍化した。コアCPI（消費増税・無償化の影響を除いたベース）の減速の主因は、「電気代」「ガソリン」「灯油」などのエネルギー関連項目の押し下げによるものであり、新コアコアCPI（除く生鮮食品及びエネルギー、同ベース）は同+0.5%と前月から変わらない。
- 10月は料金改定が行われた「火災・地震保険料」「傷害保険料」が大きく押し上げたものの、「携帯電話機」「電気洗濯機（洗濯乾燥機）」などの耐久消費財や、前年の値上げによる効果が剥落した「たばこ」などの押し下げにより相殺された。電気洗濯機は、9月までは増税前の駆け込み需要で価格が上昇していたが、10月に入り需要が落ち込むのに伴い価格も低下したとみられる。
- 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。10月のコアCPIは消費増税・無償化の影響により同+0.2%pt押し上げられたが、11月以降は、経過措置がとられていた品目でも新税率が適用されることで同+0.4%ptへと拡大する見込みだ。

消費増税・教育無償化の影響を除けば、コア CPI の伸びは鈍化

10月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は前年比+0.4%と前月から0.1%pt 上昇し、市場コンセンサス通りとなった。ただし、消費増税及び幼児教育・保育無償化の影響を除けば同+0.2%であり、前月（同+0.3%）から伸びが鈍化した。コア CPI（消費増税・無償化の影響を除いたベース）の減速の主因は、「電気代」「ガソリン」「灯油」などのエネルギー関連項目の押し下げによるものであり、新コアコア CPI（除く生鮮食品及びエネルギー、同ベース）は同+0.5%と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（**図表 2**）、10月は消費増税による押し上げ効果があるものの、それを除いても、全国コア CPI と全国新コアコア CPI はともに非常に緩やかに上昇している。

図表 1：消費者物価指数の概況（前年比、%）

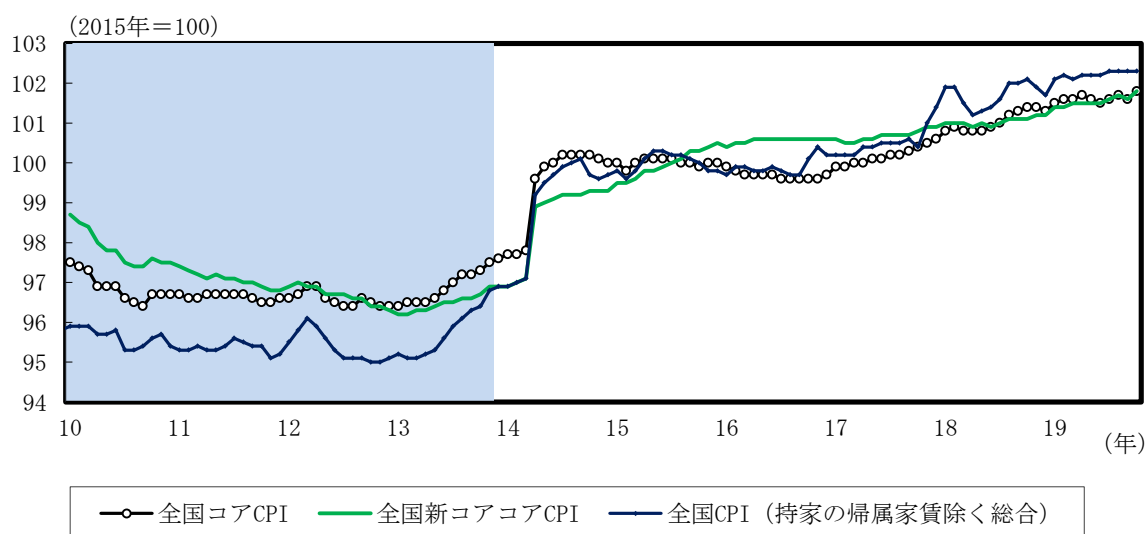
	2019年							
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
全国コア CPI	0.8	0.9	0.8	0.6	0.6	0.5	0.3	0.4
コンセンサス								0.4
DIR予想								0.3
全国新コアコア CPI	0.4	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5	0.7
東京都区部コア CPI	1.1	1.3	1.1	0.9	0.9	0.7	0.5	0.5
新コアコア CPI	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6	0.7

（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

各種保険料が押し上げる一方、エネルギーが押し下げ

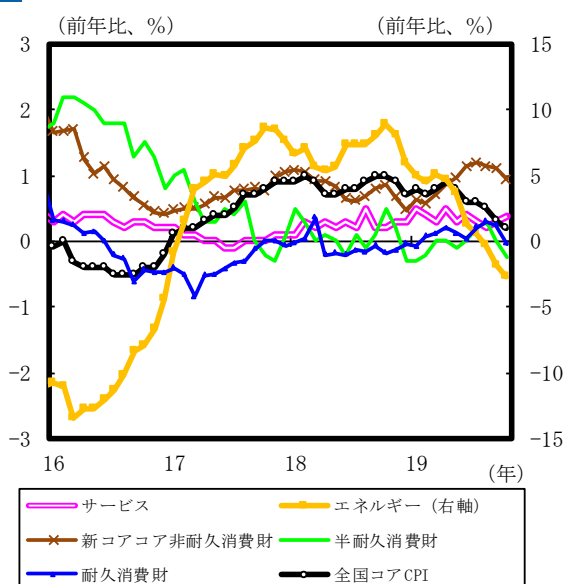
10月の全国コアCPI（消費増税・幼児教育・保育無償化の影響を除くベース）の前年比寄与度の変化を財・サービス別に見ると（図表3、4）、サービスが押し上げた一方、半耐久消費財は概ね横ばいで推移し、コア非耐久消費財、耐久消費財は押し下げた。

サービスでは、料金改定が行われた「火災・地震保険料」「傷害保険料」が大きく押し上げた。半耐久消費財では特に目立った品目は見られなかった。

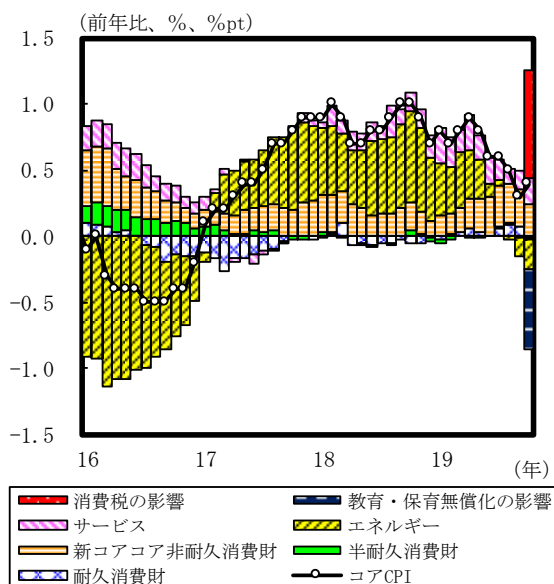
コア非耐久財では、「電気代」「ガソリン」「灯油」などのエネルギー関連項目が全体を押し下げた。エネルギー全体で見ると、8月に前年割れし、その後マイナス幅の拡大が続いている。ガソリンは6月から、灯油は7月から前年割れしているが、10月は原油価格の変化が価格に反映されるのが遅い「電気代」も前年割れした。また、エネルギー以外の品目では、「たばこ」が前年の値上げによる効果が剥落し押し下げた。

耐久消費財では、「携帯電話機」「電気洗濯機（洗濯乾燥機）」などが押し下げた。電気洗濯機は、9月までは増税前の駆け込み需要で価格が上昇していたが、10月に入り需要が落ち込むのに伴い価格も低下したとみられる。また、その他の家電の増税前後の価格の変化について、冷蔵庫、掃除機、エアコンも増税前に値上げが行われ、10月以降も税抜きベースでは価格は据え置かれている。一方、パソコンは、増税前に値下げが行われ、10月以降も消費増税分を除いた価格は据え置かれている¹。パソコンは競合が激しいことなどから、増税の前に価格競争が発生したと考えられる。

図表3：全国コアCPIの内訳
（消費税・無償化除く）



図表4：全国コアCPIの前年比と寄与度



（注1）消費増税と幼児教育・保育無償化の影響は大和総研による試算値。

（注2）全国コアCPIは生鮮食品を除く総合、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

¹ 参考：小林俊介「消費増税後の価格転嫁率が品目別に異なることの理論的背景」（大和総研コラム、2014年5月1日）

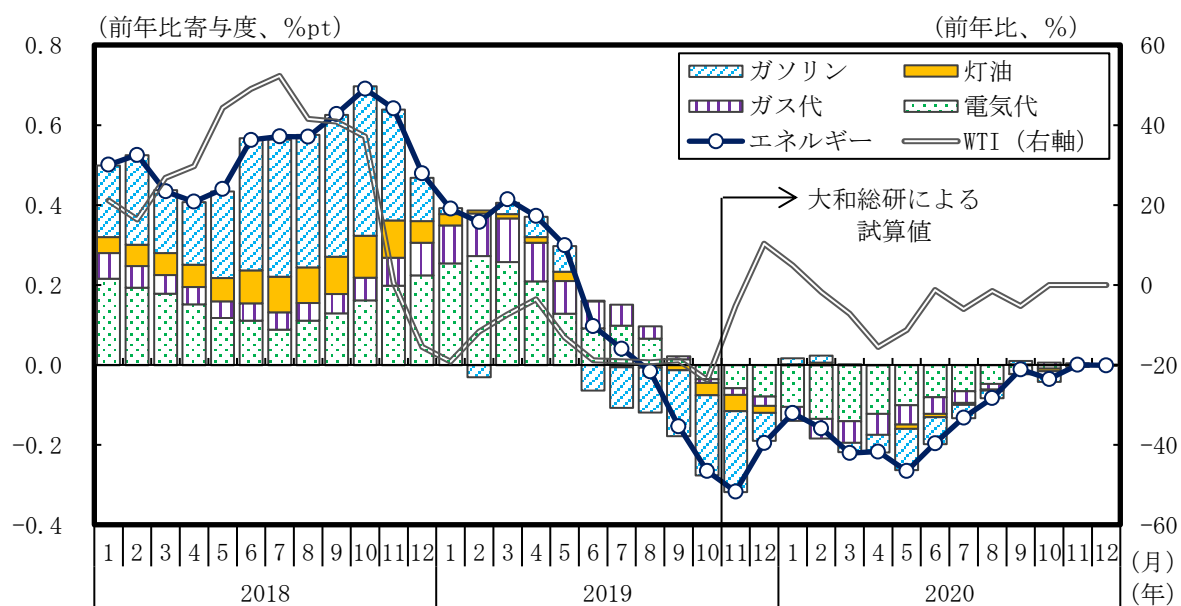
先行きの焦点はエネルギー価格

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。

消費増税と各種施策の影響に関して、電気・ガス・水道料金など一部の品目においては消費増税による値上げ分が 11 月分の CPI から反映されるため、11 月分以降の押し上げ幅は 10 月分より大きくなる。10 月はコア CPI が前年比+0.2%pt 押し上げられたが、11 月以降は同+0.4%pt へと拡大する見込みだ。

コア CPI の当面の焦点はエネルギー価格の動向だ。原油価格（WTI）と為替レートが足下の水準で推移すると想定すると、先行きのエネルギー価格（消費増税を除く）は 2019 年 11 月にかけてさらに前年比でマイナス幅を拡大した後、上下しながらも徐々にマイナス幅を縮小していくとみられる（**図表 5**）。

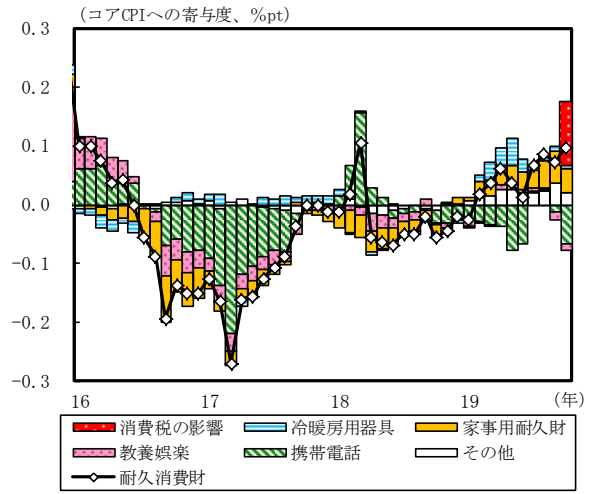
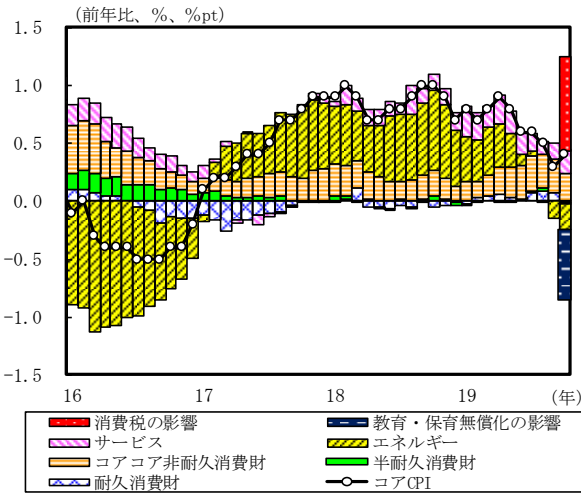
図表 5 : エネルギー価格のコア CPI への影響（大和総研試算、消費税除く）



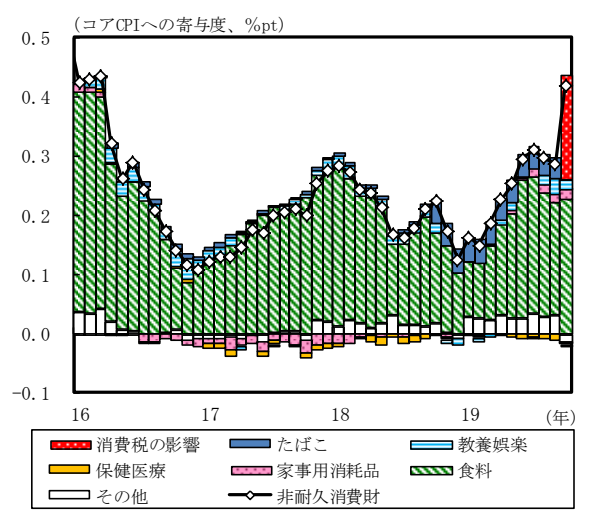
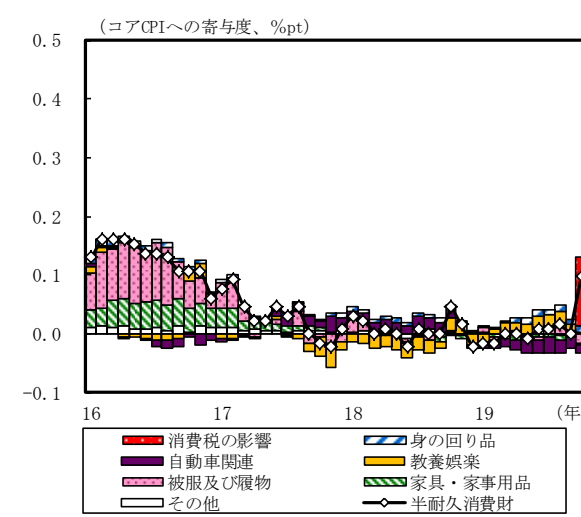
(注) 原油価格と為替レートが足下から一定と仮定した時の試算値。消費増税の影響を除いたベース。
(出所) 総務省、日本銀行、EIA、CME、Haver Analyticsより大和総研作成

財・サービス別みたコアCPIの動き

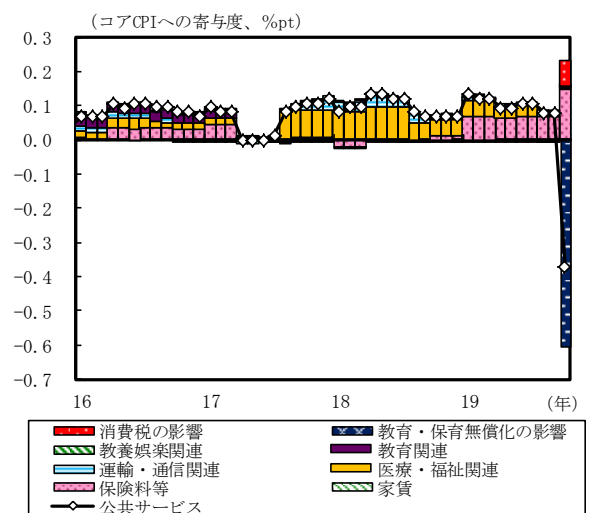
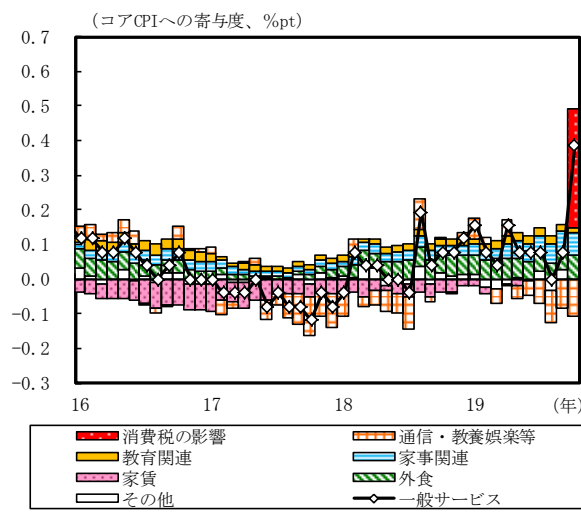
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解 **耐久消費財**



半耐久消費財 **非耐久消費財（生鮮食品、エネルギーを除く）**



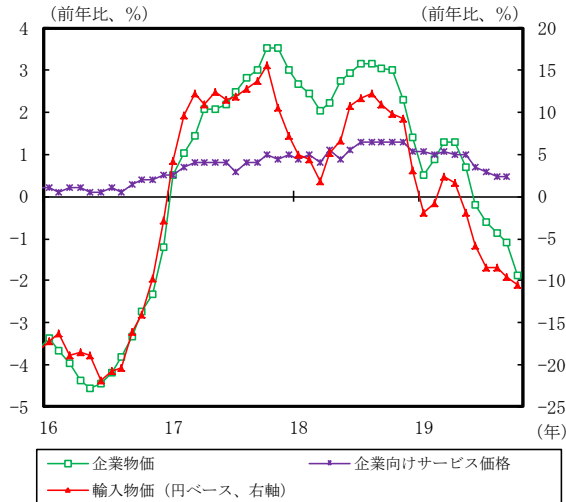
一般サービス **公共サービス**



(注1) 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。
 (注2) 消費増税と幼児教育・保育無償化の影響は大和総研による試算値。
 (出所) 総務省統計より大和総研作成

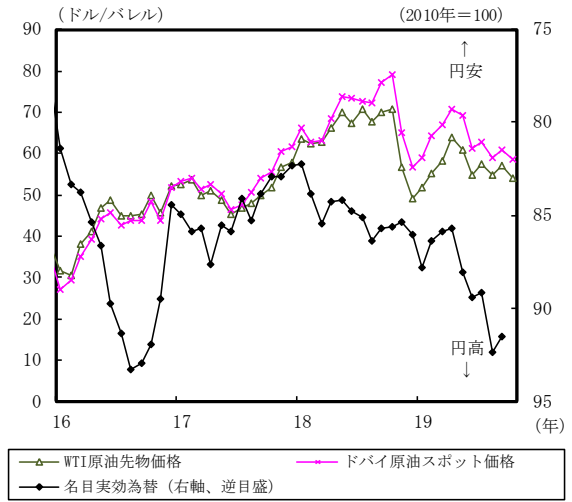
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

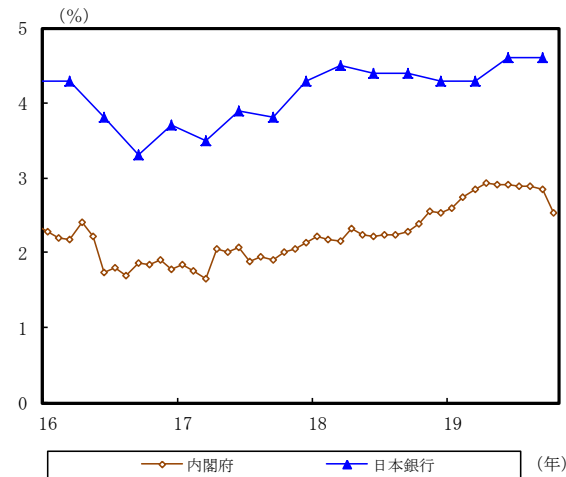


(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
(出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格

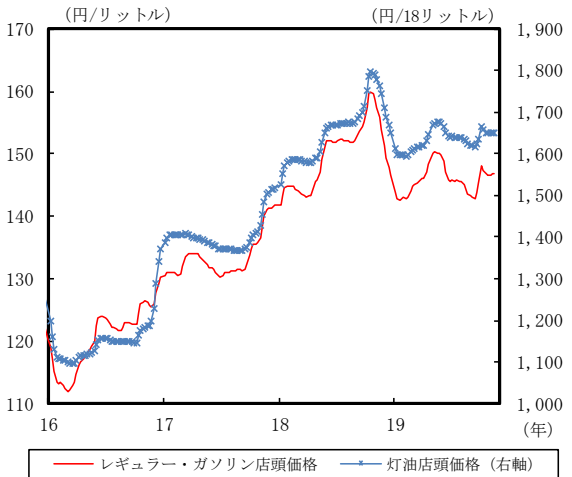


家計の期待インフレ率 (1年先)

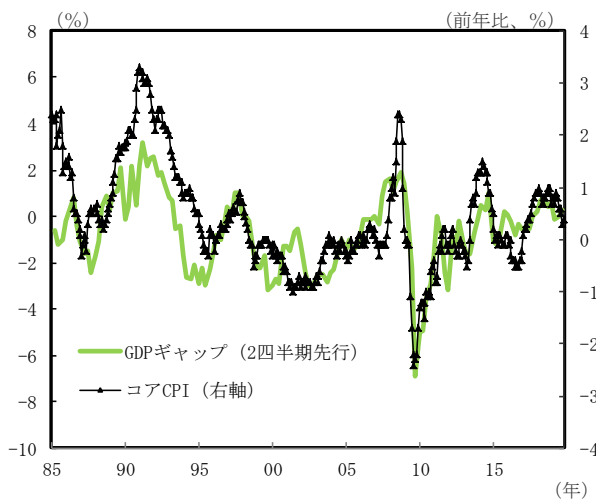


(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。
(注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。
(出所) 左図は内閣府、日本銀行、右図は資源エネルギー庁統計より大和総研作成

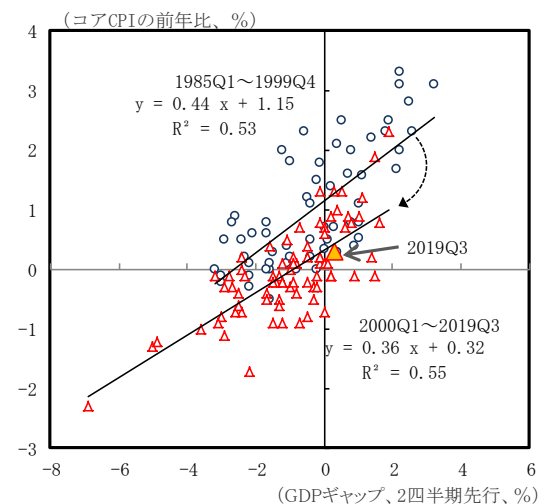
ガソリン価格と灯油価格



GDPギャップとコアCPI



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