

2019年12月20日 全6頁

## Indicators Update

# 2019年11月全国消費者物価

消費増税の影響を除けば、コア CPI の伸びは前月から横ばい

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]

- 11月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は前年比+0.5%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。前月から伸び率が高まったのは、電気・ガス・水道料金など一部の品目において、消費増税による値上げ分が11月分から反映されたためである（経過措置分前年比寄与度：+0.1%pt）。消費増税及び幼児教育・保育無償化の影響を除いたコア CPI は前年比+0.2%であり、前月から横ばいである。
- 消費税の影響を除いた上で、品目別の寄与度の変化を見ると、「携帯電話機」、「カーナビゲーション」などが小幅に押し上げた一方、「電気代」、「宿泊料」、「灯油」は押し下げた。
- 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。原油価格と為替レートが足下の水準で推移した場合、エネルギー価格の前年比のマイナス幅は上下しながらも縮小していくだろう。特に12月は前年同月の裏でマイナス幅が大きく縮小するとみられる。

## 一部の品目では消費増税による値上げが11月分から反映

11月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+0.5%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。前月から伸び率が高まったのは、電気・ガス・水道料金など一部の品目において、消費増税による値上げが11月分から反映されたためである（経過措置分前年比寄与度：+0.1%pt）。消費増税及び幼児教育・保育無償化の影響を除いたコアCPIは前年比+0.2%であり、前月から横ばいである。

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月以降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、%）

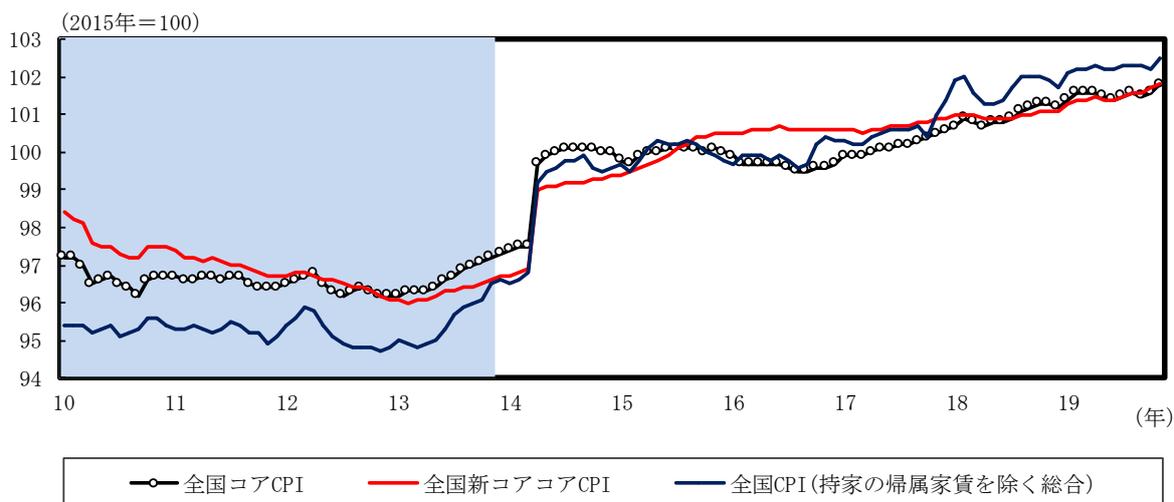
	2019年							
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
全国コアCPI	0.9	0.8	0.6	0.6	0.5	0.3	0.4	0.5
コンセンサス								0.5
DIR予想								0.6
全国コアCPI（消費増税・教育無償化除く）	0.9	0.8	0.6	0.6	0.5	0.3	0.2	0.2
全国新コアCPI	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5	0.7	0.8
東京都区部コアCPI	1.3	1.1	0.9	0.9	0.7	0.5	0.5	0.6
新コアCPI	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6	0.7	0.7

（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、ラスパイレス連鎖方式）



（注1）全国コアCPIは生鮮食品を除く総合、全国新コア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

## 増税の影響を除くベースでは、エネルギーのマイナス幅拡大が続く

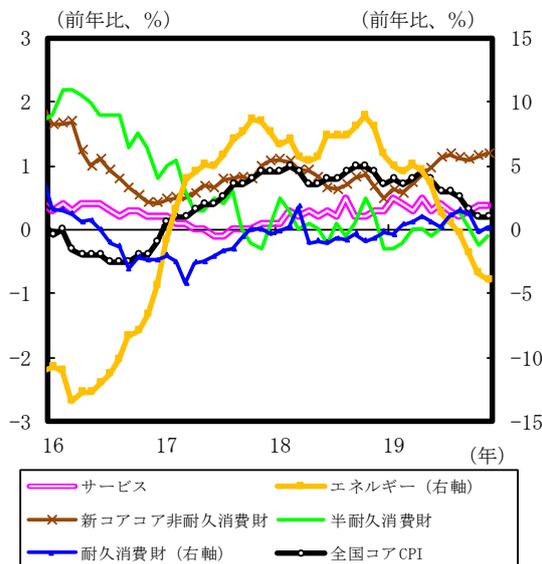
10月の全国コアCPI（消費増税・幼児教育・保育無償化の影響を除くベース）の前年比寄与度の変化を財・サービス別に見ると（図表3、4）、耐久消費財、半耐久消費財が小幅に押し上げた一方、コア非耐久消費財（除く生鮮食品）は小幅に押し下げ、サービスは概ね横ばいであった。

消費税の影響を除いた上で、品目別の寄与度の変化を見ると、耐久消費財では「携帯電話機」、半耐久消費財では「カーナビゲーション」が押し上げた。

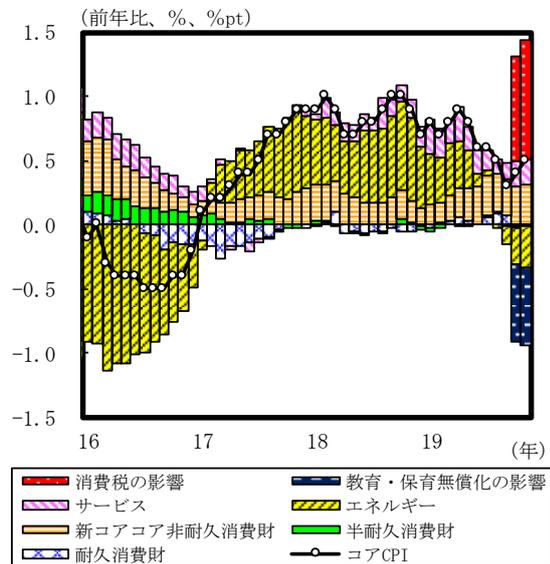
また、コア非耐久消費財では、「ガソリン」や「ポテトチップス」が小幅に押し上げた一方、「電気代」「灯油」などは押し下げた。同じエネルギー関連項目でも、原油価格が価格に反映されるタイミングが異なるため、品目によって対照的な動きとなった。エネルギー価格全体で見ると、8月に前年割れしてからマイナス幅の拡大が続いており、コアCPIの主な押し下げ要因となっている。

サービスでは、「宿泊料」が小幅に押し下げたものの、これは前年同月に上昇した裏が出たためであり、水準は前月からほぼ変わらない。

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

## 先行きの焦点はエネルギー価格

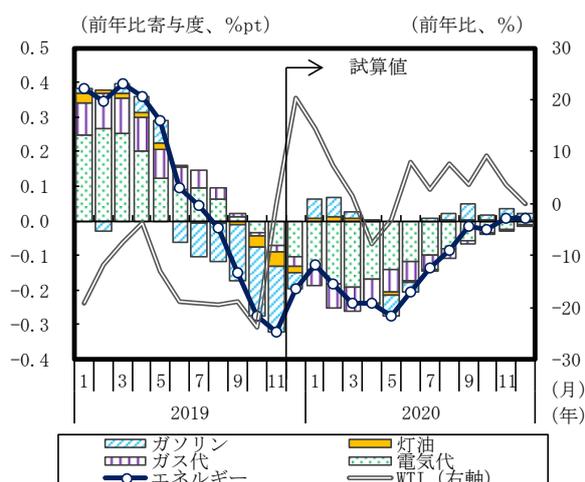
先行きの全国コア CPI は、2019 年度中は前年比+0%台半ばで推移するとみている。

コア CPI の当面の焦点はエネルギー価格の動向だ。原油価格と為替レートが足下の水準で推移した場合、エネルギー価格（消費増税の影響を除く）の前年比のマイナス幅は上下しながらも縮小していくだろう（**図表 5**）。特に 12 月は前年同月の裏でマイナス幅が大きく縮小するとみられる。

エネルギー以外の物価に関しては、2020 年度も伸びにくい状況が継続するだろう。大和総研では、2020 年度の実質 GDP 成長率は前年比+0.5%と、2019 年度の同+0.9%から鈍化するとみており<sup>1</sup>、それに伴い GDP ギャップは縮小していくことが見込まれる。また、家計の節約志向も依然として強く、実際に、家計が購入した商品の価格を示す購入単価は、消費者物価と比較すると伸び悩んでいる（**図表 6**）<sup>2</sup>。さらに、足下で主に物価を押し上げているのは食料品やサービスだが、原材料費の上昇や人手不足などの供給制約に伴うコストプッシュ・インフレという側面が強い。値上げの動きが個人消費を抑制させる結果、マクロの需給バランスが悪化し、物価上昇に歯止めが掛かる可能性には注意が必要だ。

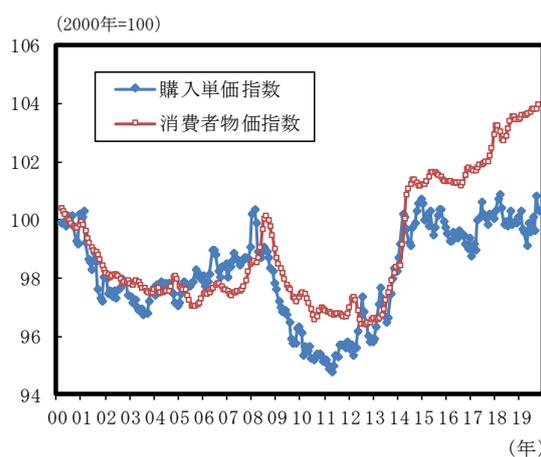
最後に、特殊要因に関して、2019 年 10 月に実施された消費増税により、コア CPI は前年比+0.9%pt 押し上げられており、同時に実施されている幼児教育・保育無償化により同▲0.6%pt 押し下げられているが、2020 年 4 月以降は、さらに高等教育の無償化<sup>3</sup>も実施される。大和総研では、高等教育無償化により、コア CPI は同▲0.1%pt 程度押し下げられると試算している。

**図表 5 : エネルギー価格のコア CPI への影響  
(大和総研試算、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、財務省、日本銀行、EIA、CME、Haver Analytics より大和総研作成

**図表 6 : 購入単価指数と消費者物価指数**



(注) 購入単価指数は、内閣府「平成25年度年次経済財政報告」の手法を参考に作成。水準は大和総研による季節調整値の3ヶ月移動平均。  
(出所) 総務省統計より大和総研作成

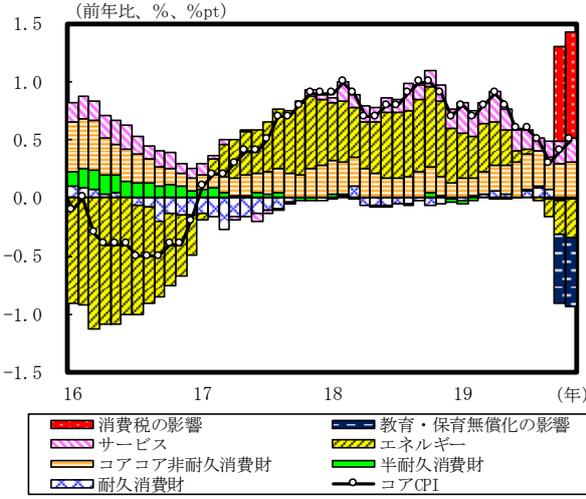
<sup>1</sup> 詳しくは、熊谷亮丸他「[第 203 回日本経済予測 \(改訂版\)](#)」(大和総研レポート、2019 年 12 月 9 日)

<sup>2</sup> 詳しくは、山口茜・小林俊介「[2019 年 9 月消費統計](#)」(大和総研レポート、2019 年 11 月 8 日)

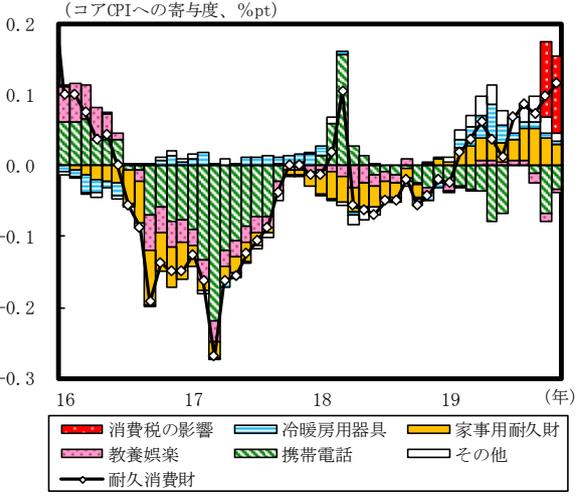
<sup>3</sup> 低所得世帯を対象とする、大学・専門学校の授業料・入学金の減免。2020 年度は約 51 万人の利用が想定されている (2020 年度予算見込み)。

財・サービス別にみたコアCPIの動き

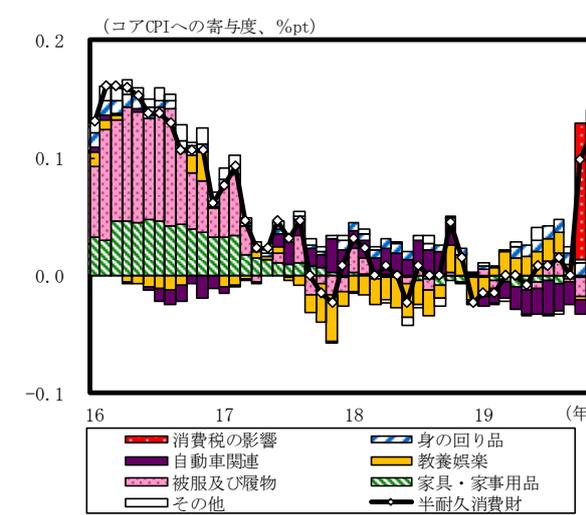
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解



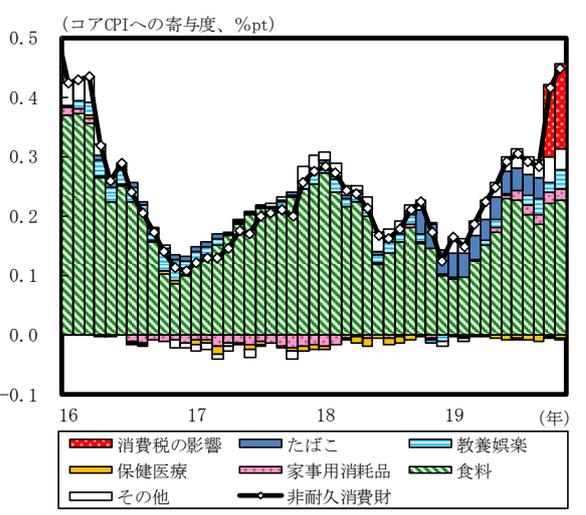
耐久消費財



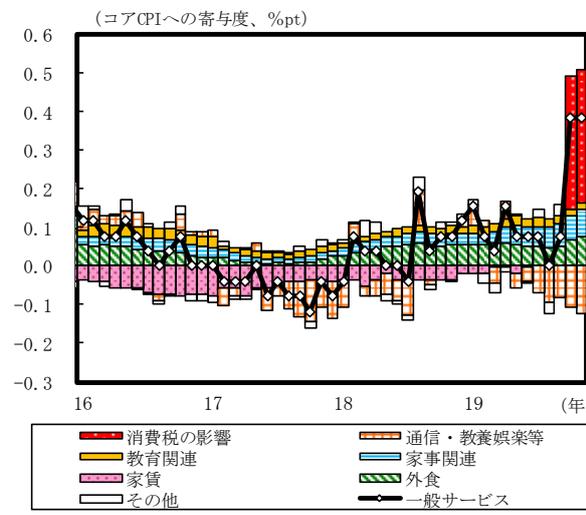
半耐久消費財



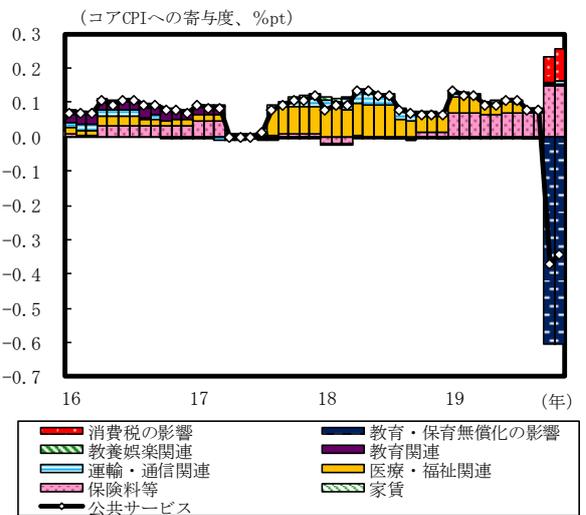
非耐久消費財 (生鮮食品、エネルギーを除く)



一般サービス



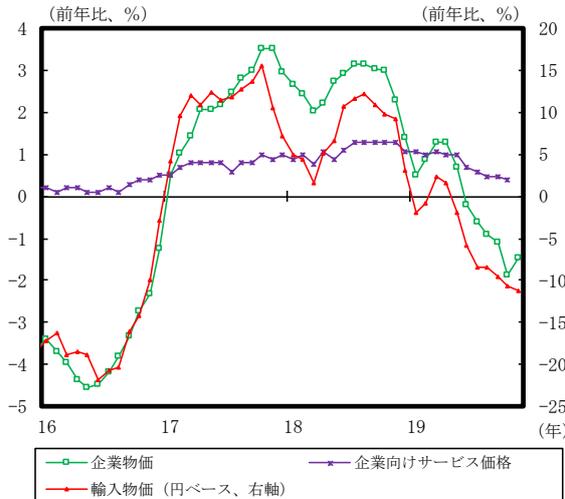
公共サービス



(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

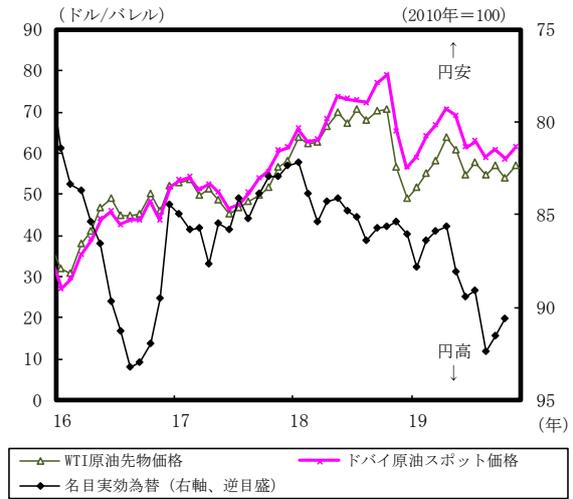
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

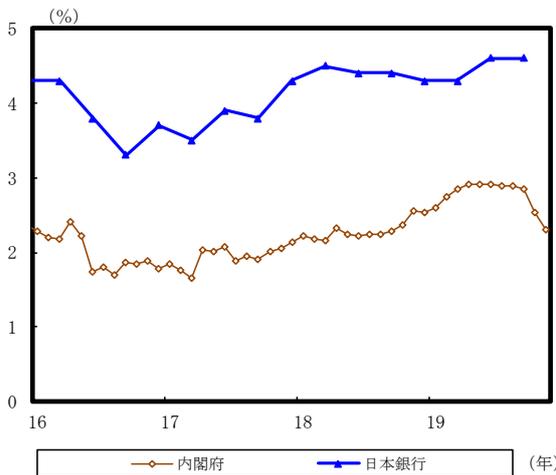


(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。  
(出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格

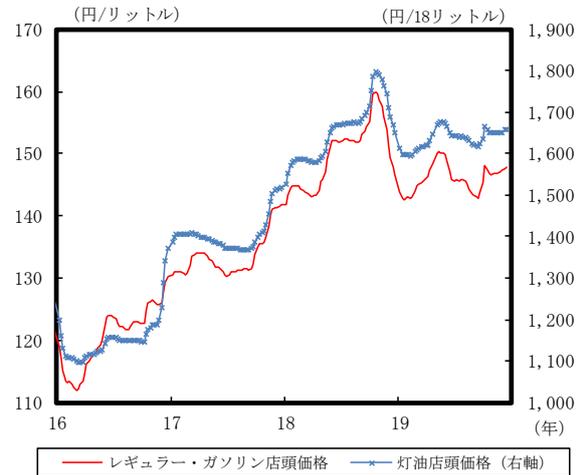


家計の期待インフレ率 (1年先)

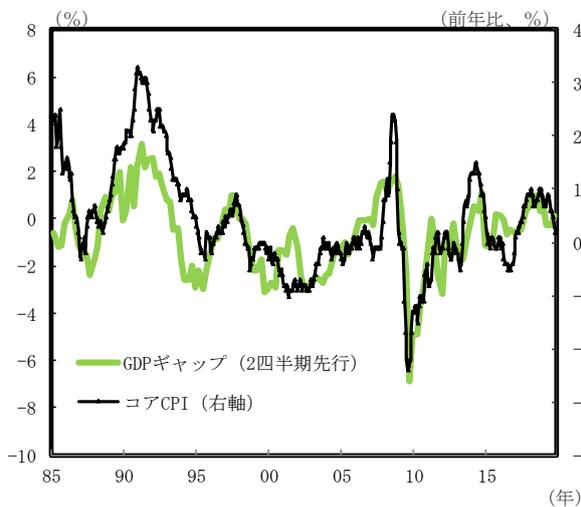


(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。  
(注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。  
(出所) 左図は内閣府、日本銀行、右図は資源エネルギー庁統計より大和総研作成

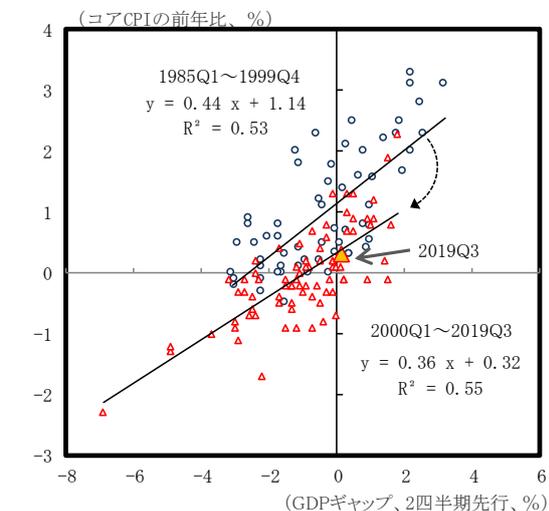
ガソリン価格と灯油価格



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。消費税、教育無償化の影響を除くベース。  
(出所) 総務省、内閣府より大和総研作成