

2020年1月24日 全6頁

Indicators Update

2019年12月全国消費者物価

エネルギーの押し上げによりコア CPI は加速

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]

- 2019年12月の全国コア CPI（除く生鮮食品）上昇率は前年比+0.7%と前月から0.2%pt 上昇し、市場コンセンサス通りとなった。コア CPI が加速した主因は、原油価格が下落した前年同月の裏でエネルギーのマイナス幅が大きく縮小したことであり、これによりコア CPI は前月から+0.13%pt 押し上げられた。エネルギーはこれまでコア CPI の主な押し下げ要因となってきたが、12月は押し上げ要因へと転じ、1月もさらに押し上げることが見込まれる。
- エネルギー以外の品目は上昇基調を維持しており、新コアコア CPI（除く生鮮食品、エネルギー）は前年比+0.9%と加速している。品目別の寄与度の変化を見ると、「ゴルフクラブ」、「携帯電話機」、「宿泊料」などが押し上げた。
- 先行きの全国コア CPI は、原油価格と為替レートが足下の水準で推移した場合、エネルギーの押し上げにより前年比+0%台後半での推移が数ヶ月続いた後は、再び同+0%台半ばで推移するとみている。

コア CPI は前月から+0.2%pt 加速

2019年12月の全国コアCPI（除く生鮮食品）上昇率は前年比+0.7%と前月から0.2%pt上昇し、市場コンセンサス通りとなった。コアCPIが加速した主因は、原油価格が下落した前年同月の裏でエネルギーのマイナス幅が大きく縮小（11月：同▲2.1%⇒12月：同▲0.6%）したことである。これによりコアCPIは前月から+0.13%pt押し上げられた。エネルギー以外の品目は上昇基調を維持しており、新コアコアCPI（除く生鮮食品、エネルギー）も同+0.9%と加速している。

指数の基調的な動きを季節調整値で確認すると（**図表2**）、全国コアCPIと全国新コアコアCPIはとも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、%）

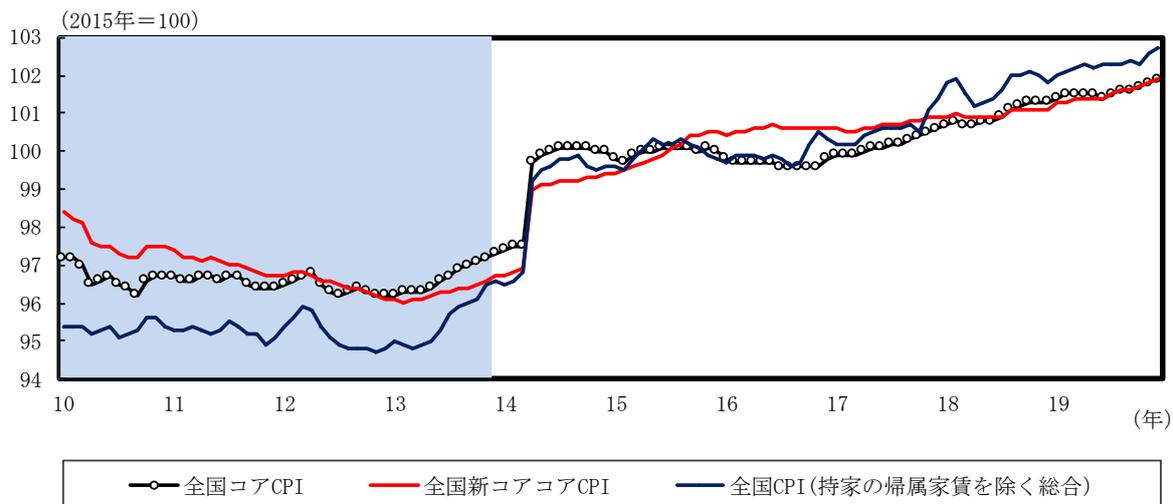
	2019年							
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
全国コアCPI	0.8	0.6	0.6	0.5	0.3	0.4	0.5	0.7
コンセンサス								0.7
DIR予想								0.6
全国コアCPI（消費増税・教育無償化除く）	0.8	0.6	0.6	0.5	0.3	0.2	0.2	0.4
全国新コアコアCPI	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5	0.7	0.8	0.9
東京都区部コアCPI	1.1	0.9	0.9	0.7	0.5	0.5	0.6	0.8
新コアコアCPI	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6	0.7	0.7	0.9

（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、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

耐久消費財以外の財・サービスは上昇

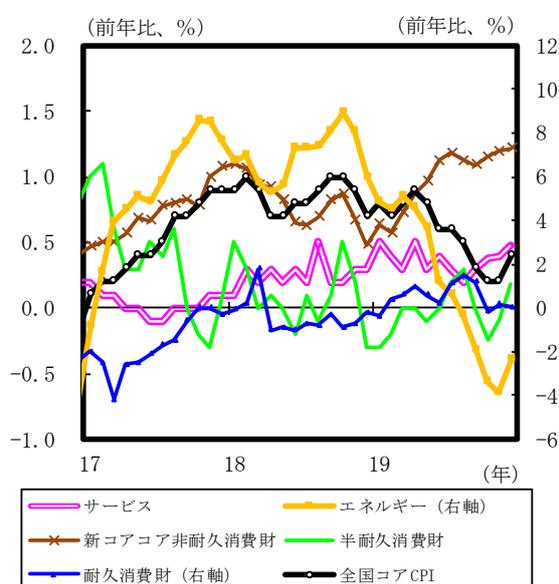
12月の全国コアCPIの前年比寄与度の変化を財・サービス別に見ると（図表3、4）、コア非耐久消費財（除く生鮮食品）、半耐久消費財、サービスが押し上げた一方、耐久消費財は小幅に押し下げた。

品目別の寄与度の変化を見ると、半耐久消費財では「ゴルフクラブ」が押し上げた一方、「トレーニングパンツ」は押し下げた。また、サービスでは「宿泊料」が押し上げたが、これは前月に前年同月の裏で落ち込んだ反動とみられる。

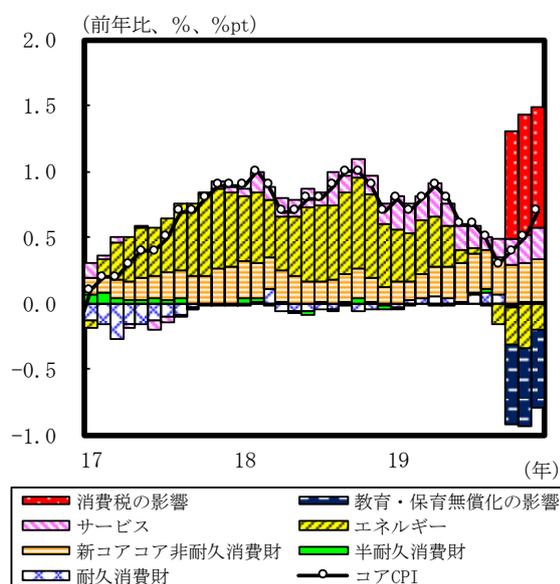
コア非耐久消費財では、「ガソリン」や「灯油」が押し上げた一方、「電気代」は押し下げた。同じエネルギー関連項目でも、原油価格が価格に反映されるタイミングが異なるため、品目によって対照的な動きとなった。エネルギーはこれまでコアCPIの主な押し下げ要因となってきたが、12月は押し上げ要因へと転じ、2020年1月はさらに押し上げる見込みである。

耐久消費財では、「携帯電話機」が押し上げた一方、「電気冷蔵庫」は押し下げた。「携帯電話機」は2019年以降価格の変動が激しく、耐久消費財のかく乱要因となっている。「電気冷蔵庫」は、10月は消費増税を受けて価格が上昇したものの、増税後に売上が低迷したことで、11月以降は価格が低下した可能性がある。

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

先行きの焦点はエネルギー価格

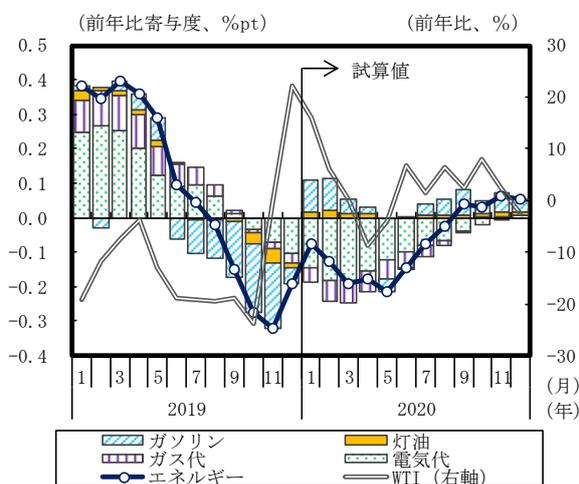
先行きの全国コア CPI は、前年比+0%台後半での推移が数ヶ月続いた後は、再び同+0%台半ばで推移するとみている。当面の焦点はエネルギー価格の動向だ。原油価格と為替レートが足下の水準で推移した場合、エネルギー価格（消費増税の影響を除く）の前年比のマイナス幅は上下しながらも縮小していくだろう（**図表5**）。

エネルギー以外の物価に関しては、上昇基調は継続するものの、+0%近傍の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2019年度から鈍化するとみており¹、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、家計の節約志向も強い。実際、家計が購入した商品やサービスの平均価格を示す購入単価は、増税前は駆け込み需要により上昇していたものの、増税後は消費者物価と比較して伸び悩んでいる（**図表6**）²。

足下で物価の押し上げ要因となっている食料品やサービスに関しては、人手不足を背景とする物流費や人件費の上昇を背景に引き続き物価の牽引役となることが見込まれるものの、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。

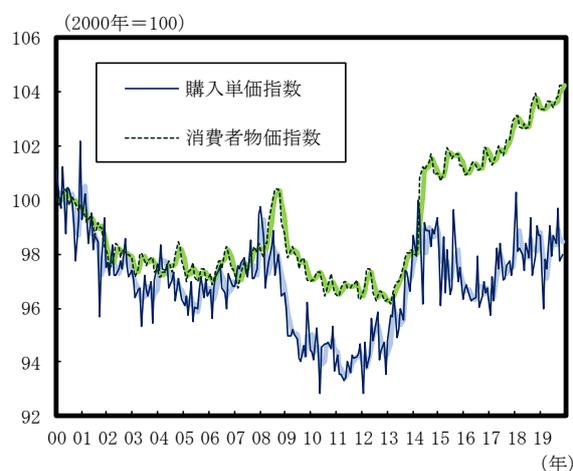
2020年4月には高等教育の無償化³が実施される。大和総研では、高等教育無償化により、コア CPI は前年比▲0.1%pt 程度押し下げられると試算している。

**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1) 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。
(注2) 大和総研による季節調整値。太線は3ヶ月移動平均。
(出所) 総務省統計より大和総研作成

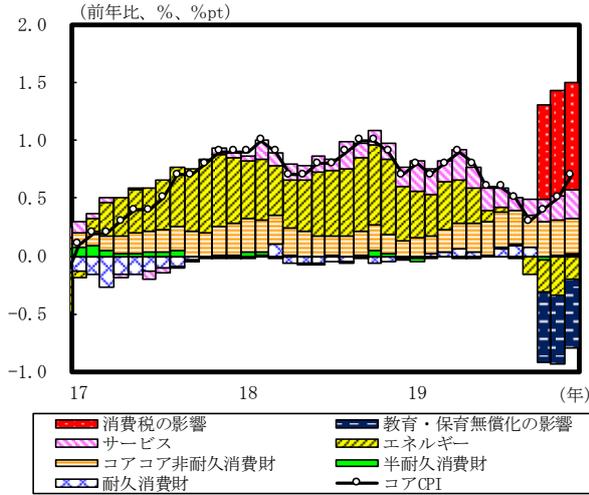
¹ 詳しくは、熊谷亮丸他「[第203回日本経済予測\(改訂版\)](#)」(大和総研レポート、2019年12月9日)

² 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)

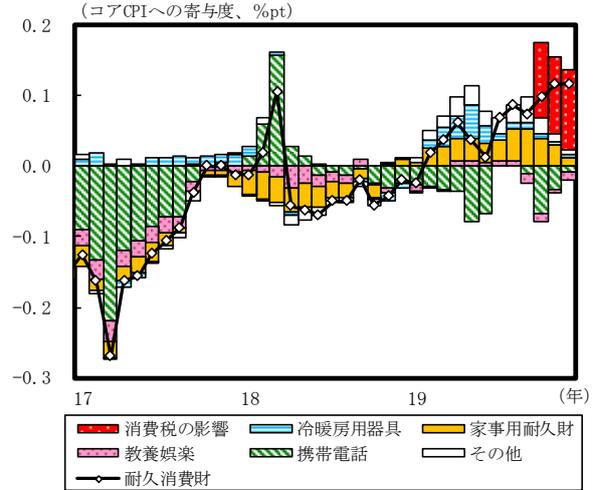
³ 低所得世帯を対象とする、大学・専門学校の授業料・入学金の減免。2020年度は約51万人の利用が想定されている(2020年度政府予算案)。

財・サービス別にみたコアCPIの動き

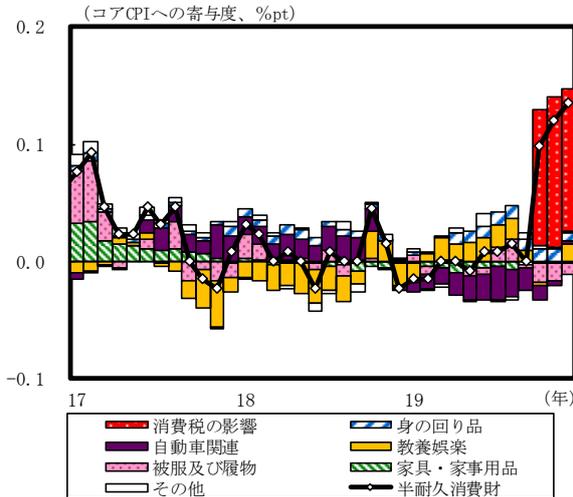
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解



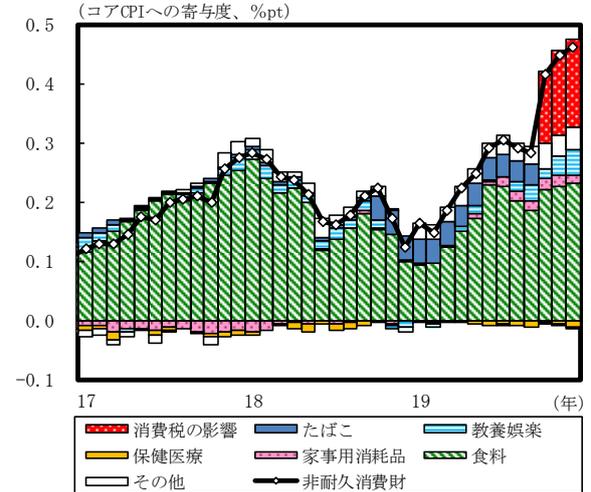
耐久消費財



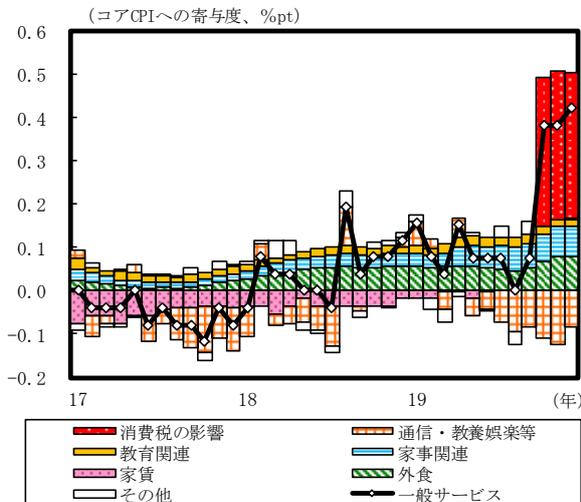
半耐久消費財



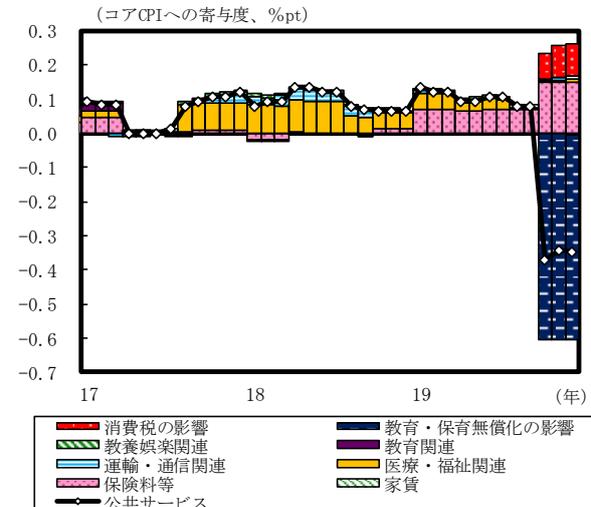
非耐久消費財（生鮮食品、エネルギーを除く）



一般サービス



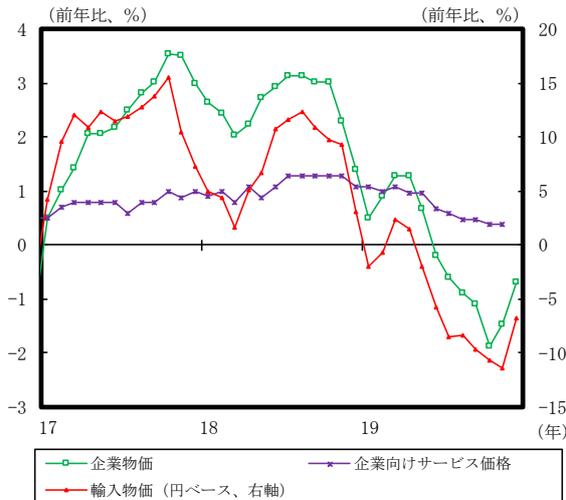
公共サービス



(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

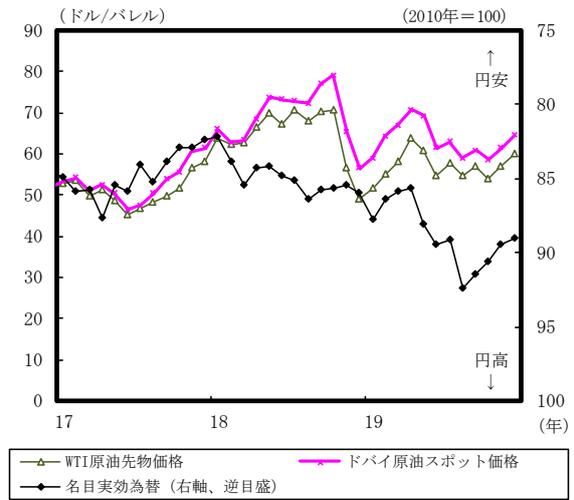
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

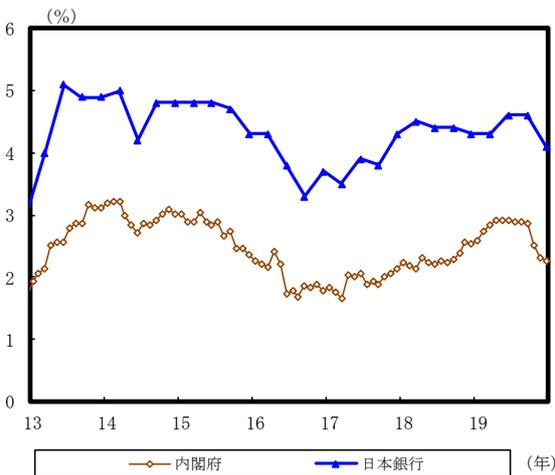


(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
 (出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格

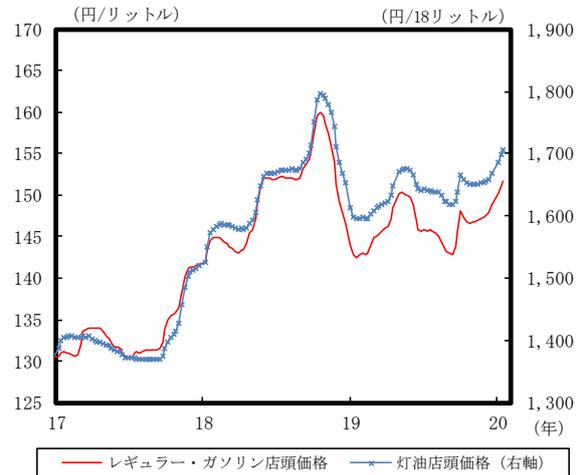


家計の期待インフレ率 (1年先)

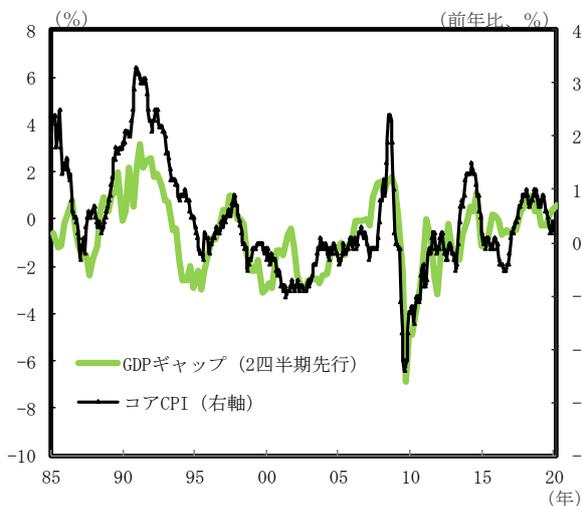


(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。
 (注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。
 (出所) 左図は内閣府、日本銀行、右図は資源エネルギー庁統計より大和総研作成

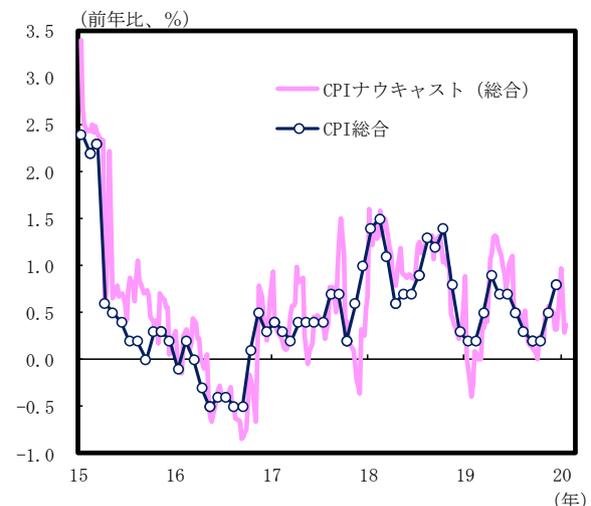
ガソリン価格と灯油価格



GDPギャップとコアCPI



CPIナウキャスト



(注) 左図：コアCPIは生鮮食品を除く総合、消費増税・教育無償化の影響を除くベース。右図：CPIナウキャストは週次データ、CPI総合は月次データ。
 (出所) 総務省、内閣府、経済産業省統計より大和総研作成