

2020年2月21日 全6頁

Indicators Update

2020年1月全国消費者物価

コア CPI は前月から加速するも、エネルギーを除けば鈍化

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]

- 2020年1月の全国コア CPI（除く生鮮食品）上昇率は前年比+0.8%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。コア CPI が加速した主因は、ガソリン価格の上昇でエネルギーの前年比伸び率がプラス転換（19年12月：前年比▲0.6%→20年1月：同+0.8%）したことだ。これによりコア CPI は前月から+0.11%pt 押し上げられた。
- エネルギー以外の品目には弱さが見られ、新コアコア CPI（除く生鮮食品、エネルギー）は前年比+0.8%と前月から減速している。品目別の寄与度の変化を見ると、「宿泊料」、「新聞代（全国紙）」などが押し下げた。新聞代（全国紙）に関しては、2019年1月に行われた値上げの影響が剥落しただけであり、価格水準は前月から変化していない。
- 先行きについて、2月の全国コア CPI は前年比+0.8%程度を予想する。ただし、3月以降は原油価格と為替レートが足元の水準で一定と想定すると、エネルギーの押し下げや高等教育無償化（4月～）、足元の景気の弱さ等を受けて同+0%台半ばで推移するとみている。

エネルギーの価格上昇により、コア CPI は前月から+0.1%pt 加速

2020年1月の全国コアCPI（除く生鮮食品）上昇率は前年比+0.8%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。コアCPIが加速した主因は、ガソリン価格の上昇でエネルギーの前年比伸び率がプラス転換（2019年12月：前年比▲0.6%→2020年1月：同+0.8%）したことだ。これによりコアCPIは前月から+0.11%pt押し上げられた。他方、エネルギー以外の品目には弱さが見られ、新コアコアCPI（除く生鮮食品、エネルギー）は前年比+0.8%と前月から減速している。

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、%）

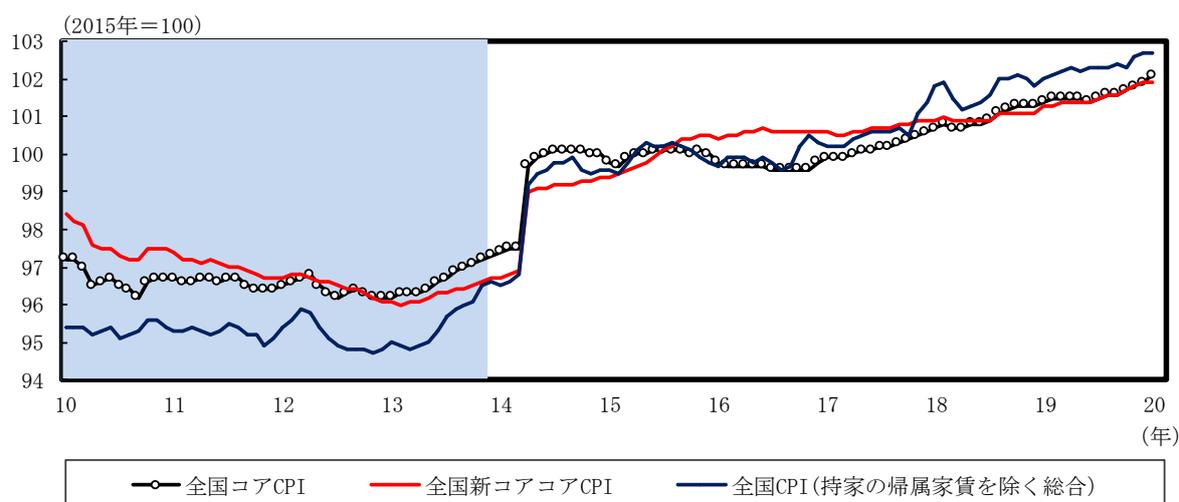
	2019年							2020年
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月
全国コアCPI	0.6	0.6	0.5	0.3	0.4	0.5	0.7	0.8
コンセンサス								0.8
DIR予想								0.7
全国コアCPI（消費増税・教育無償化除く）	0.6	0.6	0.5	0.3	0.2	0.2	0.4	0.4
全国新コアコアCPI	0.5	0.6	0.6	0.5	0.7	0.8	0.9	0.8
東京都区部コアCPI	0.9	0.9	0.7	0.5	0.5	0.6	0.8	0.7
新コアコアCPI	0.8	0.8	0.7	0.6	0.7	0.7	0.9	0.9

（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

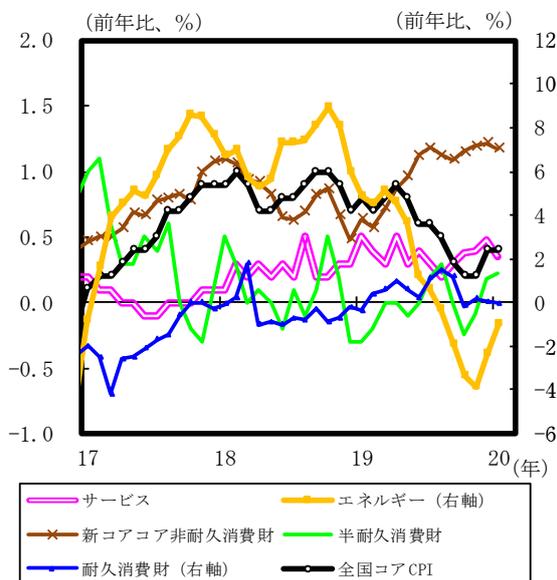
ガソリン・灯油が押し上げ／宿泊料・新聞代（全国紙）は押し下げ

1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）、エネルギーと半耐久消費財が押し上げた一方、サービス、新コアコア非耐久消費財（除く生鮮食品）、耐久消費財は押し下げた。

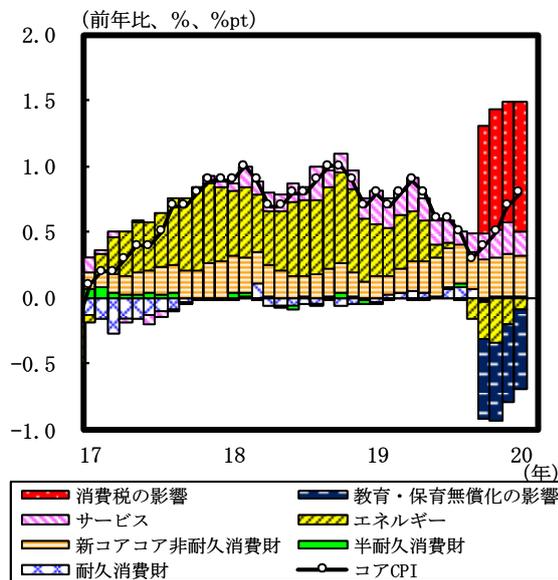
品目別の寄与度の変化を見ると、エネルギーでは「ガソリン」や「灯油」が押し上げた一方、「電気代」は押し下げた。同じエネルギー関連項目でも、原油価格が価格に反映されるタイミングが異なるため、品目によって対照的な動きとなった。なお、エネルギー全体の前年比寄与度は6カ月ぶりにプラスに転換した。半耐久財では品目別に目立った動きは見られなかった。

サービスでは「宿泊料」が押し下げた。これは前年の宿泊料調査日が1月4日（金）、5日（土）と年末年始休暇の直後で価格が高かったのに対し、2020年は価格が平常に戻ったとみられる1月10日（金）、11日（土）だったことが影響していると考えられる。新コアコア非耐久消費財では「新聞代（全国紙）」が押し下げた。ただし、これは2019年1月に行われた値上げの影響が前年比ベースで剥落しただけであり、価格水準は前月から変わったわけではない。耐久消費財では品目別に目立った動きは見られなかった。

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

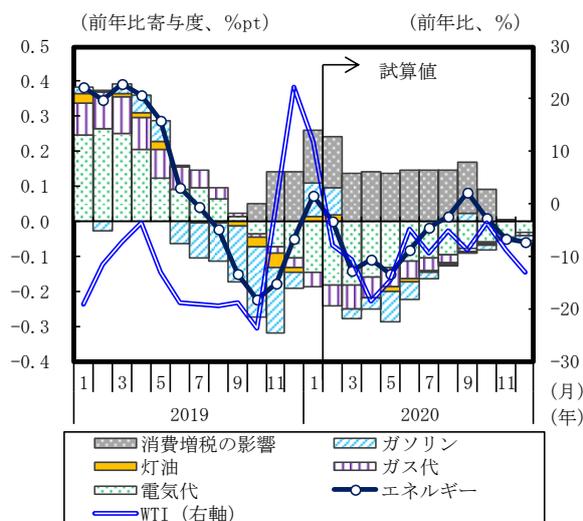
先行き：3月以降の全国コア CPI は前年比+0%台半ばでの推移を見込む

先行きについて、2月の全国コア CPI は前年比+0.8%程度を予想する。仮に原油価格と為替レートが足元の水準で一定とすると、3月以降のコア CPI はエネルギーの押し下げ（**図表5**）や高等教育無償化¹（4月～）、足元の景気の弱さ等を受けて同+0%台半ばで推移するとみている。

当社では、2020年度の実質 GDP 成長率は潜在成長率を下回る低空飛行を続けると予想しており、マクロの需給バランスは悪化することが見込まれる。また、足元で家計の期待インフレ率が低下傾向にある（**p.6**）ことに加え、低価格志向も強い。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 CPI と比較して伸び悩んでいる²（**図表6**）。他方で、足元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、先行きも物価の上昇要因となろう。

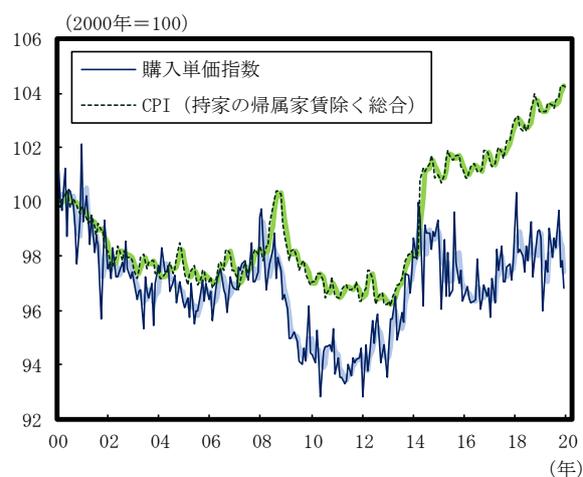
なお、2020年4月には高等教育の無償化が実施される。当社では、高等教育無償化により、コア CPI は前年比▲0.1%pt 程度押し下げられると試算している。

図表5：エネルギー価格のコア CPI への影響



(注) 原油価格と為替レートが足元から一定と仮定した時の試算値。
(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 CPI



(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カ月移動平均。

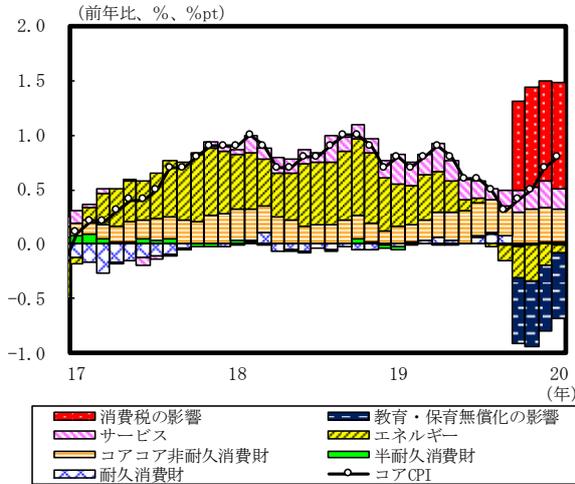
(出所) 総務省統計より大和総研作成

¹ 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）。

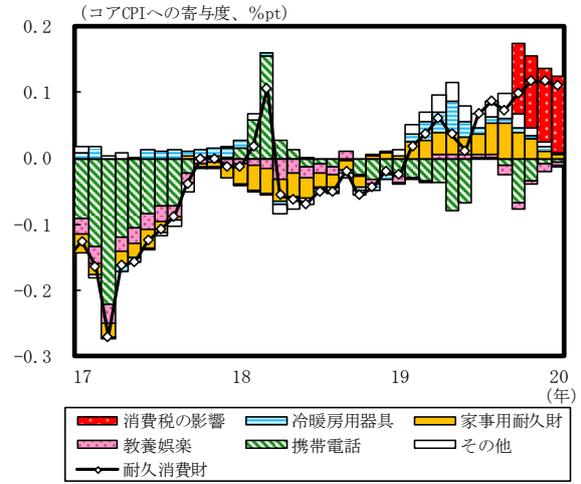
² 詳しくは、山口茜・小林俊介「[2019年9月消費統計](#)」（大和総研レポート、2019年11月8日）

財・サービス別にみたコアCPIの動き

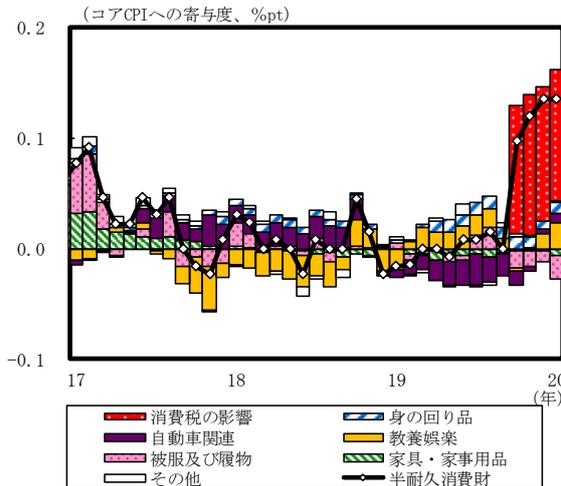
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解



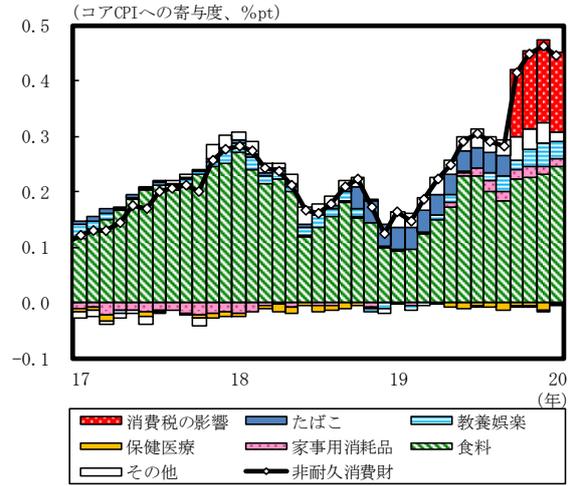
耐久消費財



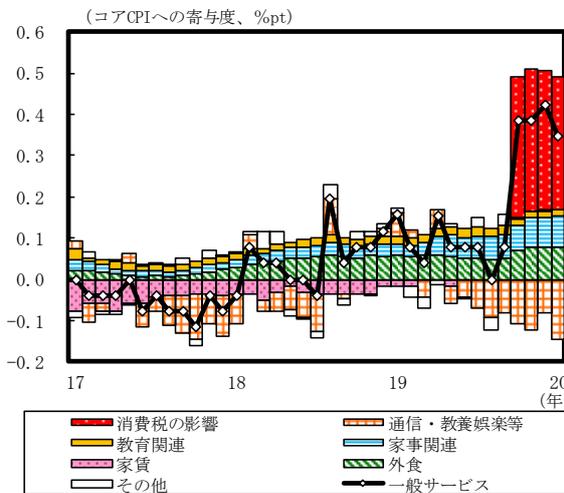
半耐久消費財



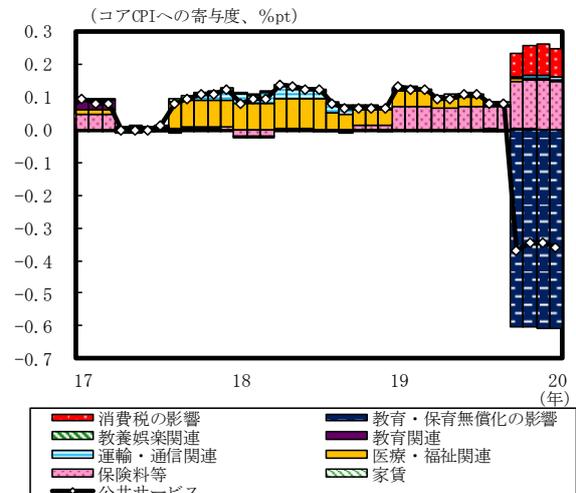
非耐久消費財 (生鮮食品、エネルギーを除く)



一般サービス



公共サービス



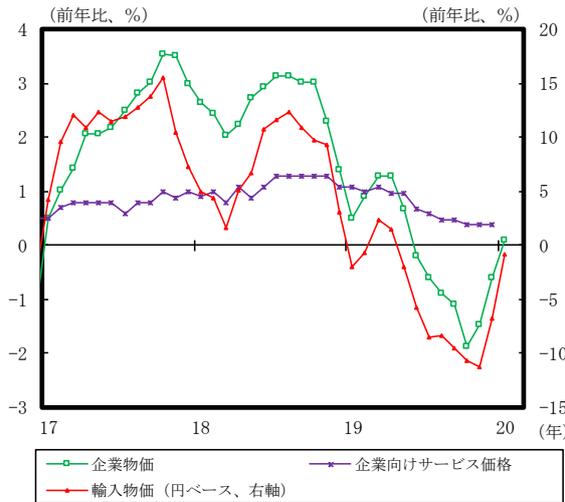
(注1) コアCPIは生鮮食品を除く総合、コアコア非耐久消費財は生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財。

(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

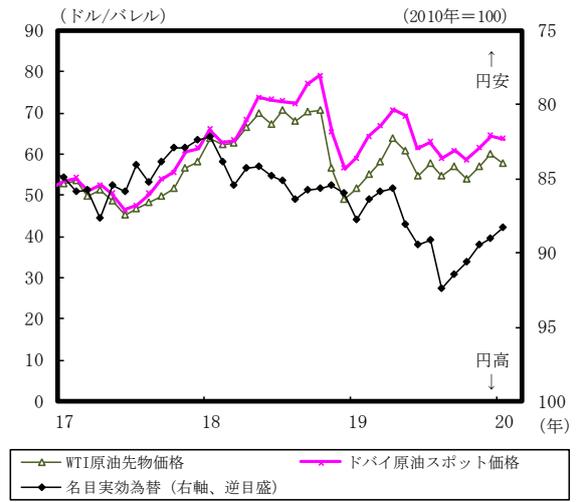
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

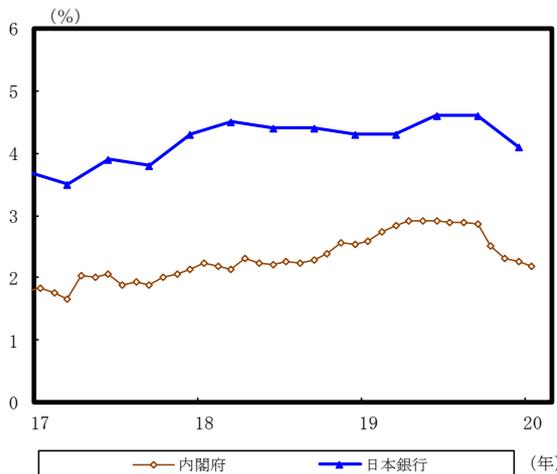


(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
(出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格

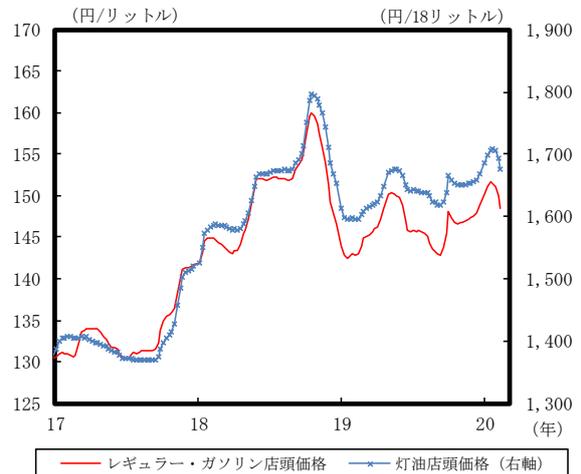


家計の期待インフレ率（1年先）

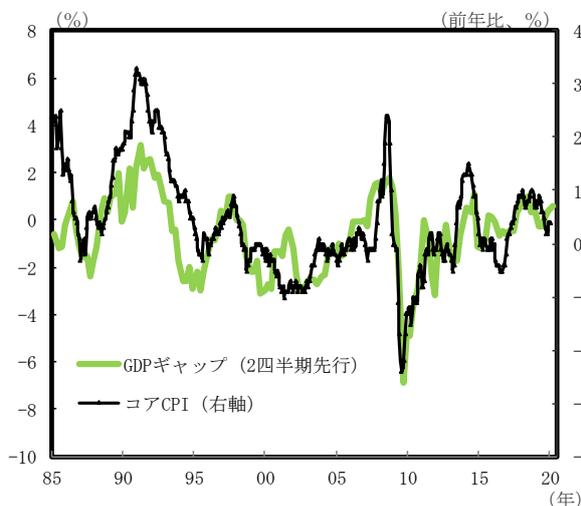


(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。
(注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。
(出所) 左図は内閣府、日本銀行、右図は資源エネルギー庁統計より大和総研作成

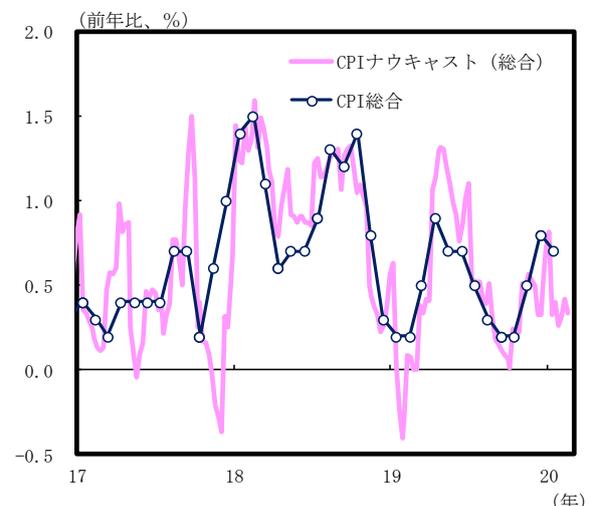
ガソリン価格と灯油価格



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