

2020年3月19日 全6頁

Indicators Update

2020年2月全国消費者物価

新型コロナ拡大の影響が「外国パック旅行」や「宿泊料」で顕在化

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2月の全国コアCPI（除く生鮮食品）上昇率は前年比+0.6%と前月から0.2%pt低下し、市場コンセンサス通りとなった。また、物価の基調を示す全国新コアコアCPI（除く生鮮食品、エネルギー）上昇率も同+0.6%と前月から0.2%pt減速した。2月に入り、新型コロナウイルス感染拡大による影響が一部で顕在化し始めている。
- 品目別の寄与度の変化を見ると、運賃改定が行われた「タクシー代」を除くと目立った押し上げ品目は見られなかった。一方、新型コロナウイルス感染拡大に伴う需要減少を背景に「外国パック旅行費」「宿泊料」は押し下げた。また、「電気代」「ガソリン」「都市ガス代」などのエネルギー関連品目も押し下げた。
- 先行きの全国コアCPIは、2020年度に入ってからマイナス圏での推移が見込まれる。新型コロナウイルス感染拡大に伴う世界的な活動制限・自粛を背景とする需要の減退により、日本経済は大きく落ち込むことが見込まれる。マクロの需給バランスの悪化に加え、足元の原油安を反映したエネルギー価格の急落が物価の下押し要因となろう。

コア CPI、新コアコア CPI とともに前月から減速

2020年2月の全国コア CPI（除く生鮮食品）上昇率は前年比+0.6%と前月から0.2%pt 低下し、市場コンセンサス通りとなった。また、物価の基調を示す全国新コアコア CPI（除く生鮮食品、エネルギー）上昇率も同+0.6%と前月から0.2%pt 減速した。2月に入り、新型コロナウイルス感染拡大による影響が一部で顕在化し始めている。

指数の基調的な動きを確認すると（図表2）、全国コア CPI と全国新コアコア CPI はともにこれまでの上昇基調が頭打ちとなっている。

図表1：消費者物価指数の概況（前年比、%）

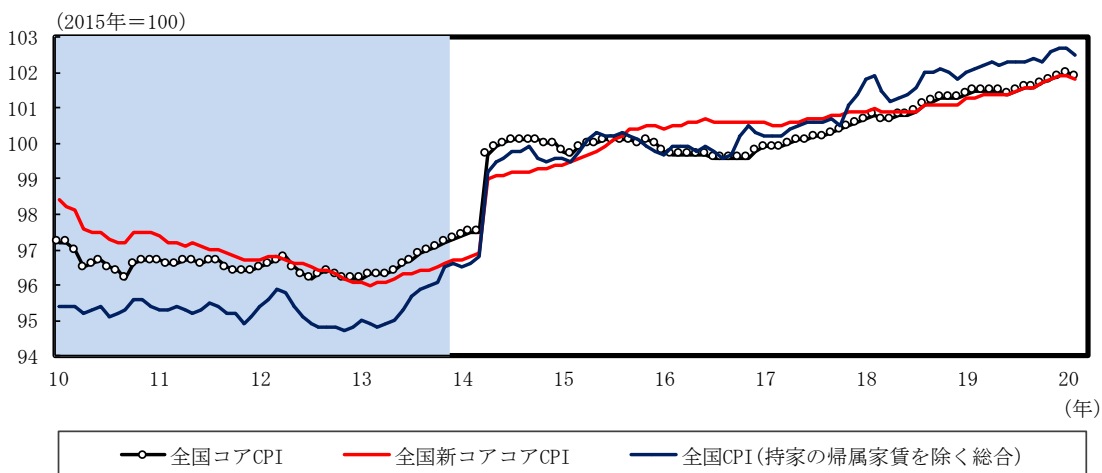
	2019年						2020年	
	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
全国コアCPI	0.6	0.5	0.3	0.4	0.5	0.7	0.8	0.6
コンセンサス								0.6
DIR予想								0.7
全国コアCPI（消費増税・教育無償化除く）	0.6	0.5	0.3	0.2	0.2	0.4	0.4	0.2
全国新コアコアCPI	0.6	0.6	0.5	0.7	0.8	0.9	0.8	0.6
東京都区部コアCPI	0.9	0.7	0.5	0.5	0.6	0.8	0.7	0.5
新コアコアCPI	0.8	0.7	0.6	0.7	0.7	0.9	0.9	0.7

（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、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

新型コロナウイルス拡大による需要減少で「外国パック旅行」や「宿泊料」が下押し

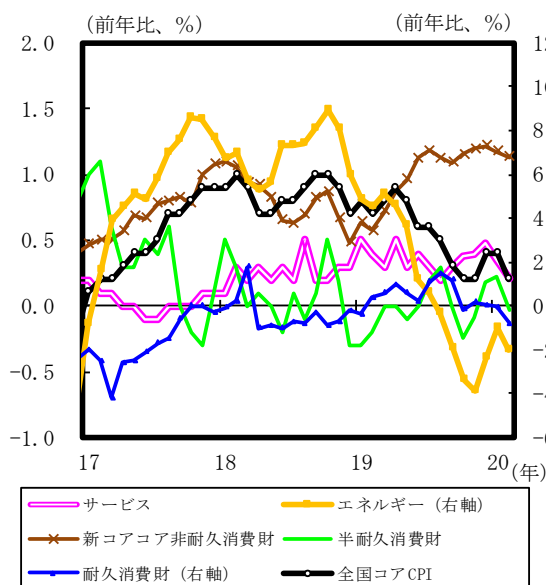
2月の全国コアCPIの前年比寄与度の変化を財・サービス別に見ると（図表3、4）、エネルギー、サービス、耐久消費財、半耐久消費財、新コアコア非耐久消費財、の全てが押し下げており、弱さが見られる。

品目別の寄与度の変化を見ると、エネルギーでは「電気代」「ガソリン」「都市ガス代」などが押し下げた。

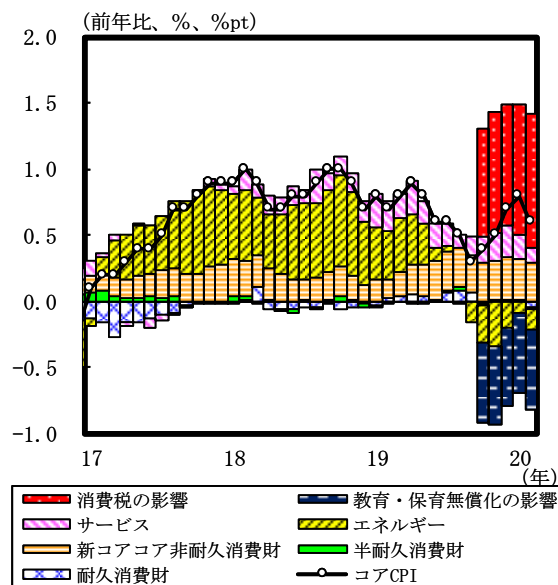
また、サービスでは「タクシー代」が押し上げた一方、「外国パック旅行費」「宿泊料」は押し下げた。「タクシー代」は、2月1日に幅広い地域で運賃改定が行われたことが影響している。また、「外国パック旅行費」「宿泊料」は、新型コロナウイルス感染拡大に伴い需要が減少したことが背景にあるとみられる。

そのほか、耐久消費財では「電気掃除機」「携帯電話機」、半耐久消費財では「トレーニングパンツ」が押し下げた。新コアコア非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：新型コロナウイルス拡大によるマクロの需給バランスの悪化と原油安が下押し

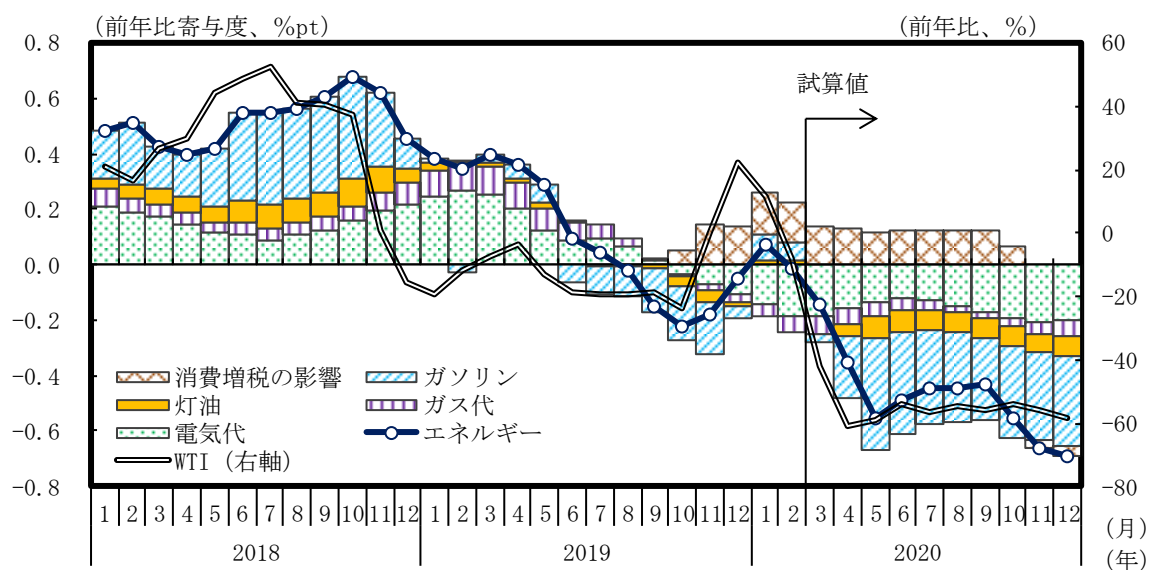
先行きの全国コアCPIの前年比は、2020年度に入ってからからはマイナスでの推移が見込まれる。

新型コロナウイルス感染拡大に伴う世界的な活動制限・自粛を背景とする需要の減退により、日本経済は大きく落ち込み、マクロの需給バランスは悪化することが見込まれる。なかでも、活動自粛により需要が減少しているサービスや不要不急の財の価格が下押しされるとみられる。それらと比較すると必需的な財は堅調に推移するとみられ、品目ごとに濃淡が表れる姿となろう。

加えて、エネルギー価格の下落もコアCPIを下押しする。3月に入り、OPECプラスの協調減産が不成立となったことで原油価格は急落した。それに新型コロナウイルス感染拡大による世界的な需要減退懸念もあわさり、足元の原油価格は20ドル/バレル台で推移している。原油安がエネルギー価格に反映されることで、先行きのコアCPIは下押しされることが見込まれる(図表5)。

また、4月以降は高等教育無償化もコアCPIを下押しする。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

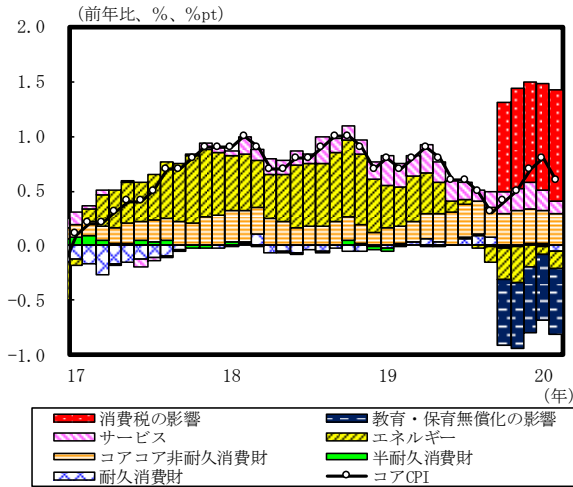


(注) 原油価格と為替レートが足下から一定と仮定した時の試算値。

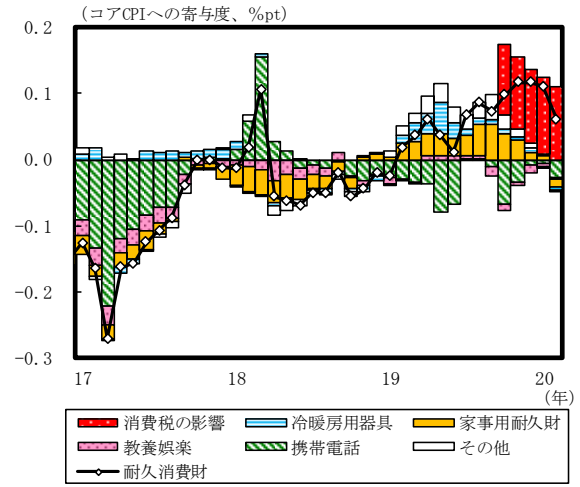
(出所) 総務省、財務省、日本銀行、EIA、CME、Haver Analyticsより大和総研作成

財・サービス別にみたコアCPIの動き

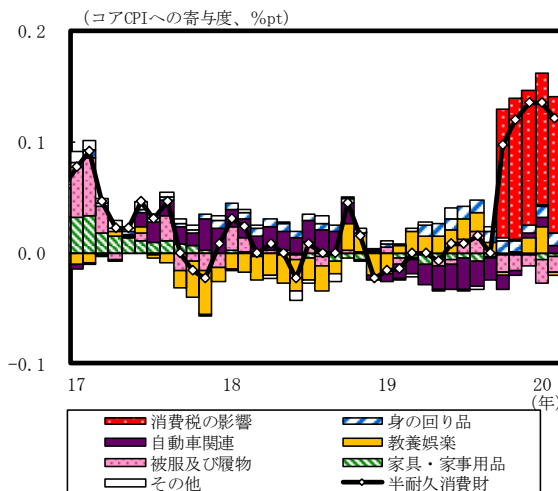
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解



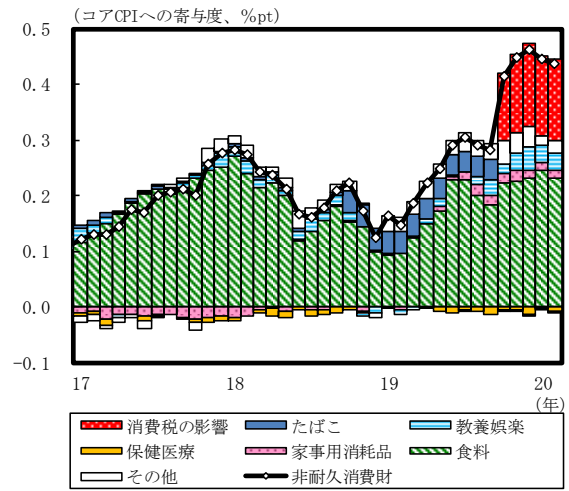
耐久消費財



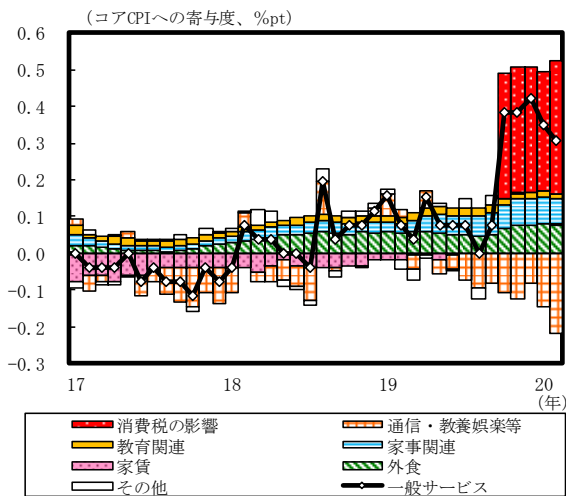
半耐久消費財



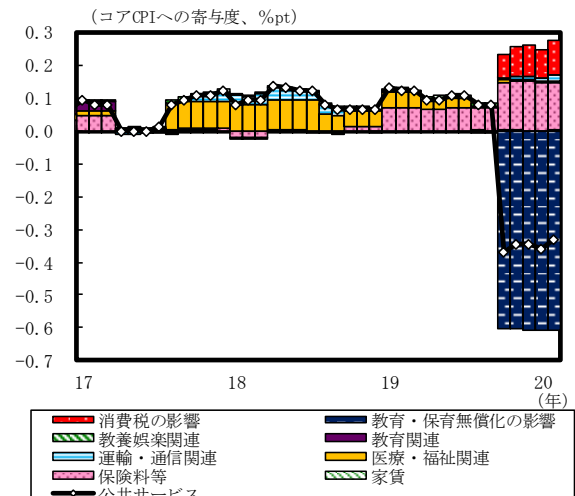
非耐久消費財 (生鮮食品、エネルギーを除く)



一般サービス



公共サービス



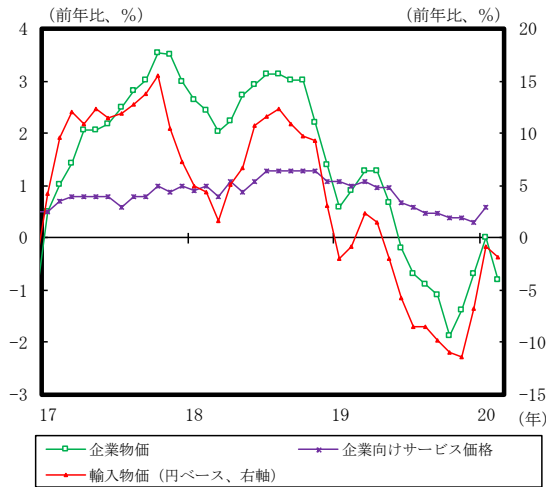
(注1) コアCPIは生鮮食品を除く総合、コアコア非耐久消費財は生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財。

(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

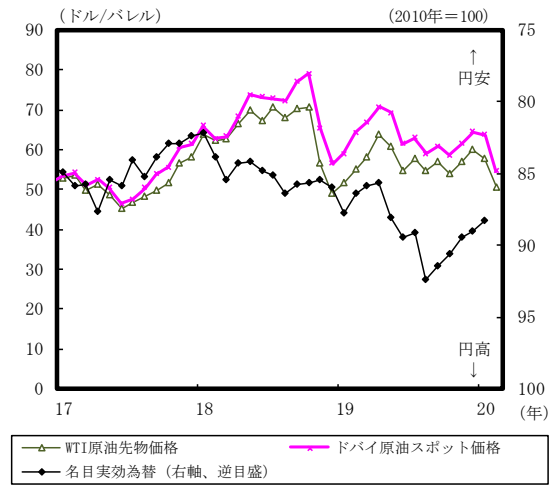
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

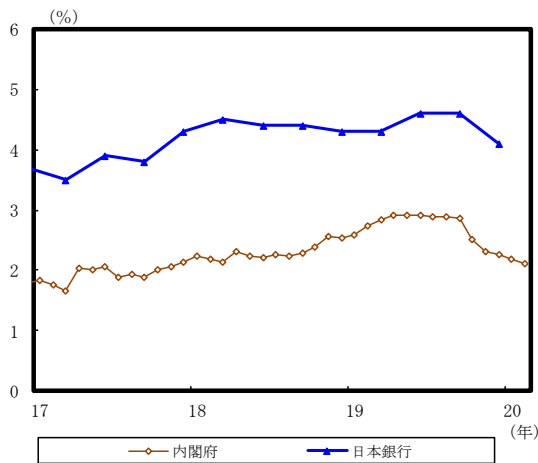


(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
(出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格

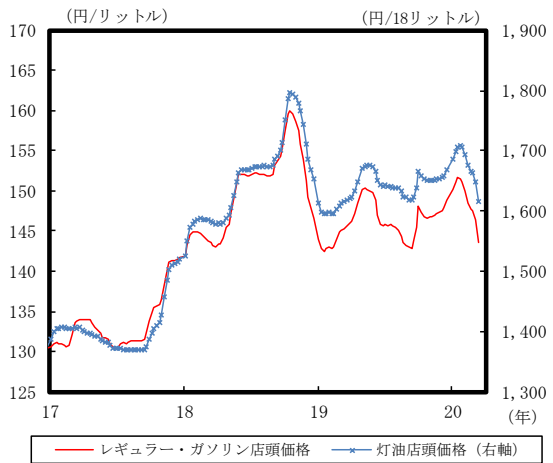


家計の期待インフレ率 (1年先)

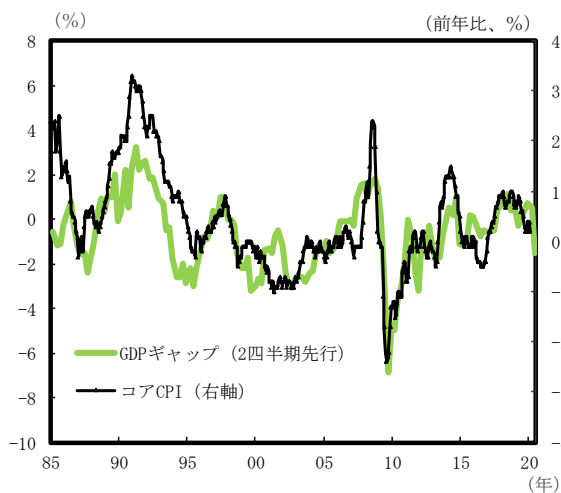


(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。
(注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。
(出所) 左図は内閣府、日本銀行、右図は資源エネルギー庁統計より大和総研作成

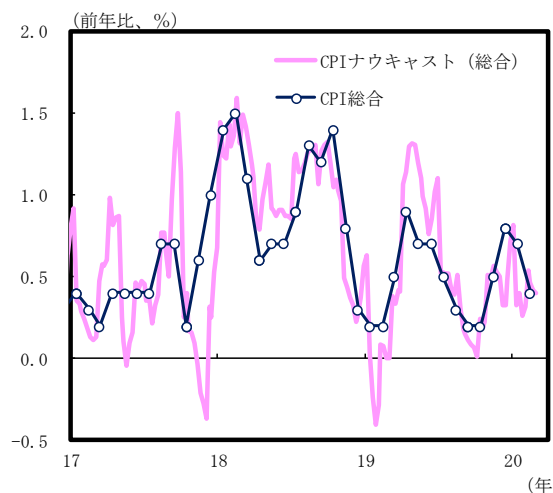
ガソリン価格と灯油価格



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