

2020年5月22日 全6頁

Indicators Update

2020年4月全国消費者物価

コア CPI は3年4ヶ月ぶりに前年割れ

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4月の全国コア CPI（除く生鮮食品）上昇率は前年比▲0.2%と前月から0.6%pt 低下し、市場予想を下回った。前年割れするのは2016年12月以来のことである。なお、4月に実施された高等教育無償化策により、前月から0.07%pt 押し下げられている。コア CPI 減速の主因はガソリン・灯油などのエネルギー価格の下落であり、これにより前月から0.25%pt 押し下げられた。
- エネルギー以外の品目でも弱さが見られたため、物価の基調を示す新コアコア CPI（除く生鮮食品、エネルギー）上昇率は前年比+0.2%と前月から0.4%pt 低下した。品目別では、新型コロナウイルス感染拡大に伴う需要の減少により、宿泊料や外国パック旅行が前年比マイナス幅を拡大させた。また、自動車保険料（自賠責）は、自動ブレーキの普及等による交通事故の減少を受け2017年4月以来の値下げが行われ、前年割れに転じた。
- 先行きの全国コア CPI の前年比は振れを伴いながらもマイナス幅を拡大させていくとみている。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、日本経済は急速に悪化する見込みである。マクロの需給バランスの悪化が物価の基調を下押ししよう。

コア CPI、新コアコア CPI とともに前月から大幅減速

2020年4月の全国コア CPI（除く生鮮食品）上昇率は前年比▲0.2%と前月から0.6%pt 低下し、市場予想（同▲0.1%）を下回った。コア CPI が前年割れするのは2016年12月以来のことである。なお、4月に実施された低所得者向けの高等教育無償化策により、コア CPI 上昇率は前月から0.07%pt 押し下げられている。

4月のコア CPI 減速の主因はガソリン・灯油などのエネルギー価格の下落であり、これにより前月から0.25%pt 押し下げられた。また、その他の品目でも弱さが見られたため、物価の基調を示す新コアコア CPI（除く生鮮食品、エネルギー）上昇率も前年比+0.2%と前月から0.4%pt 低下した。

CPI のもつ歪み（上方バイアス）が抑えられた連鎖方式の指数（季節調整値）で物価の基調を確認すると（**図表2**）、全国コア CPI と全国新コアコア CPI はともに低下傾向にある。

図表1：消費者物価指数の概況（前年比、%）

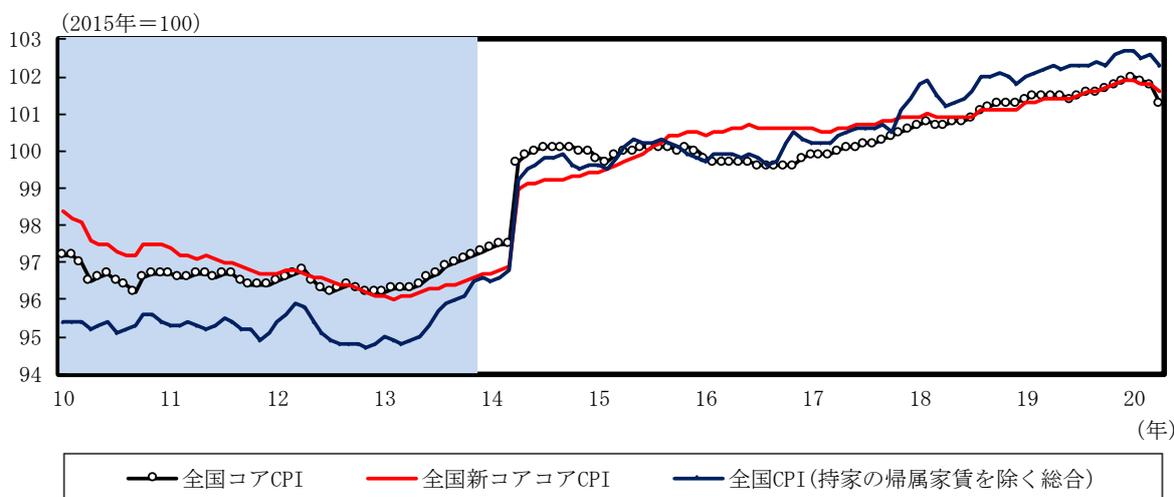
	2019年				2020年			
	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月
全国コア CPI	0.3	0.4	0.5	0.7	0.8	0.6	0.4	▲0.2
コンセンサス								▲0.1
DIR予想								▲0.1
全国コア CPI（消費増税・教育無償化除く）	0.3	0.2	0.2	0.4	0.4	0.2	0.1	▲0.6
全国新コアコア CPI	0.5	0.7	0.8	0.9	0.8	0.6	0.6	0.2
東京都区部コア CPI	0.5	0.5	0.6	0.8	0.7	0.5	0.4	▲0.1
新コアコア CPI	0.6	0.7	0.7	0.9	0.9	0.7	0.7	0.2

（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

原油安や新型コロナウイルス感染拡大による需要減が物価を押下げ

4月の全国コアCPIを財・サービス別に見ると（図表3、4）、エネルギー、サービス、生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財、半耐久消費財、耐久消費財、のいずれも前年比の伸び率が低下している。

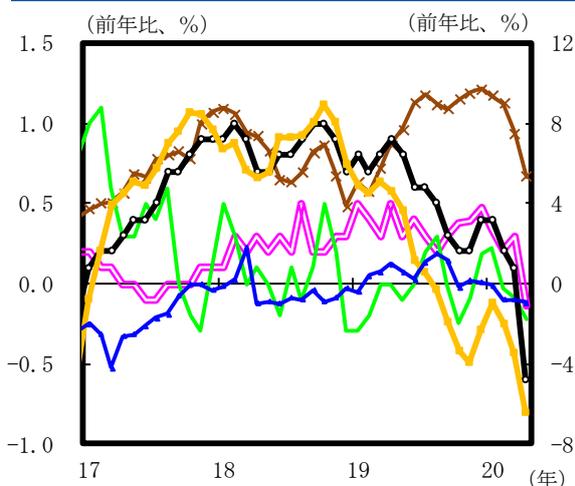
品目別に見ると、エネルギーでは、「ガソリン」（3月：前年比+0.4%→4月：同▲9.6%）や「灯油」（3月：同+2.4%→4月：同▲9.1%）などが原油価格の急落を反映して前年割れに転じた。

サービスでは、新型コロナウイルス感染拡大に伴う需要の減少により、「宿泊料」（3月：前年比▲1.4%→4月：同▲7.7%）や「外国パック旅行」（3月：同▲5.8%→4月：同▲11.7%）が前年比マイナス幅を拡大させた。また、「自動車保険料（自賠責）」（3月：同0.0%→4月：同▲16.3%）も前年割れに転じたが、これは自動ブレーキの普及等による交通事故の減少を受け、2017年4月以来の値下げが行われたことによるものである。

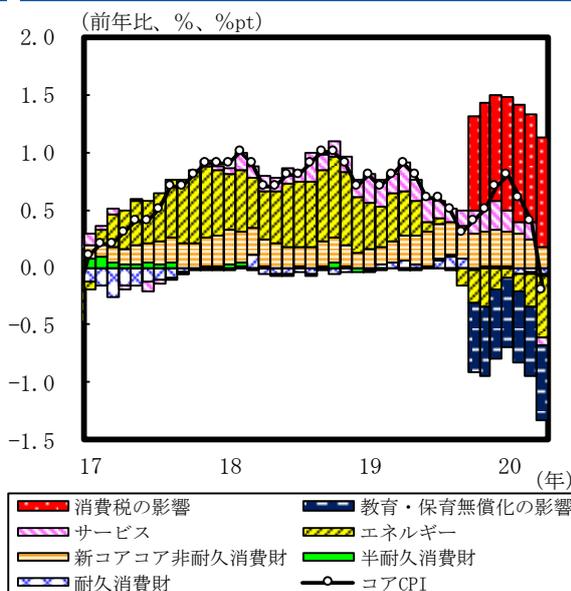
生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財では、「食料（生鮮食品、外食を除く）」（3月：前年比+1.2%→4月：同+0.9%）が前月に続き前年比プラス幅を縮小させた。なかでもヨーグルトや牛乳の価格低下が目立つ。新型コロナウイルスの影響で学校給食や外食産業での需要が減少していることが影響している可能性が考えられる。なお、足下では不要不急の外出自粛で家計の内食・中食需要が高まっており、特売の減少などで食料品の購入単価は上昇している可能性がある。もっとも、CPIは原則として各品目の定価を調査するため、こうした影響が反映されにくい点には留意が必要だ。

なお、非耐久消費財、耐久消費財に該当する品目には目立った動きが見られなかった。

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・高等教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。

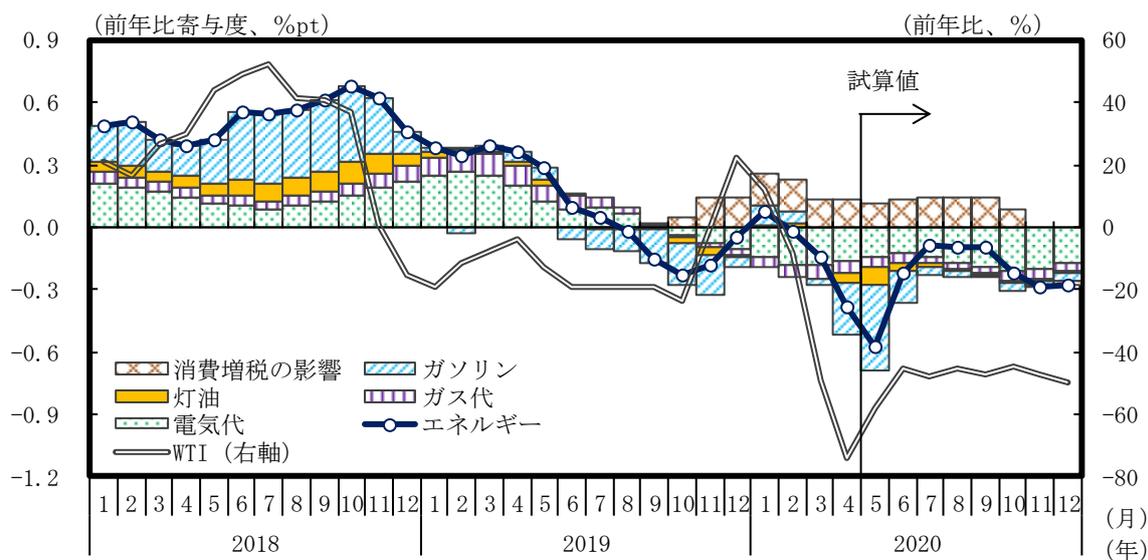
（出所）総務省統計より大和総研作成

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が下押し

先行きの全国コア CPI の前年比は振れを伴いながらもマイナス幅を拡大させていくとみている。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、日本経済は急速に悪化し、マクロの需給バランスも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消費に関連する財の価格が下押しされるとみられる。必需的な財は比較的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る。

5月のエネルギー価格は前年比のマイナス幅をさらに拡大させるだろう（**図表5**）。このところ原油価格は回復しつつあるものの、エネルギー価格に反映されるまでにはラグを伴うためである。6月以降は足下の原油価格の回復を受け、前年比のマイナス幅が縮小するとみられる。ただし、原油価格は依然として前年割れが続いていることから、エネルギー価格も同様に前年比マイナス圏での推移が続くだろう。

図表5：エネルギー価格のコア CPI への影響

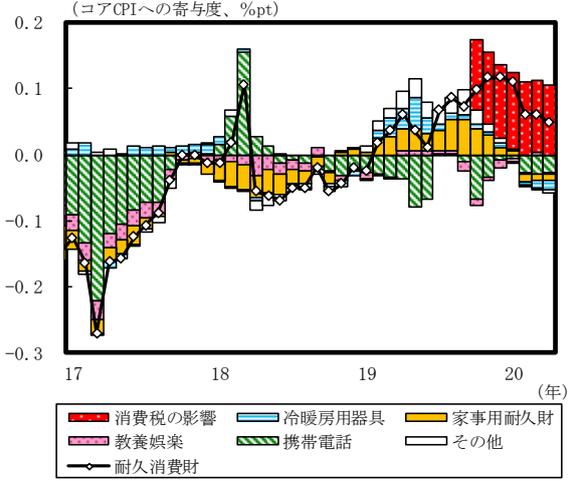
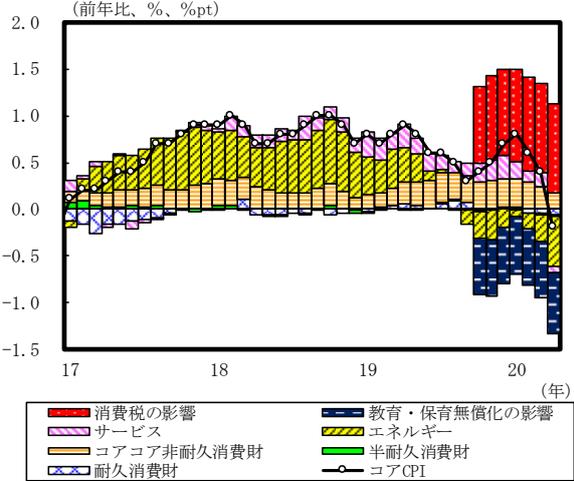


(注) 原油価格と為替レートが足下から一定と仮定した時の試算値。

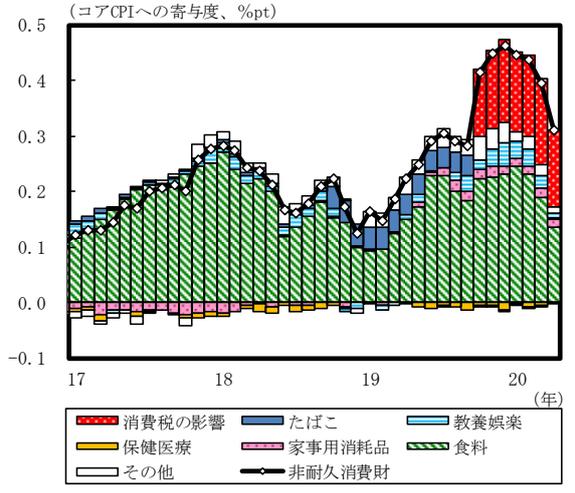
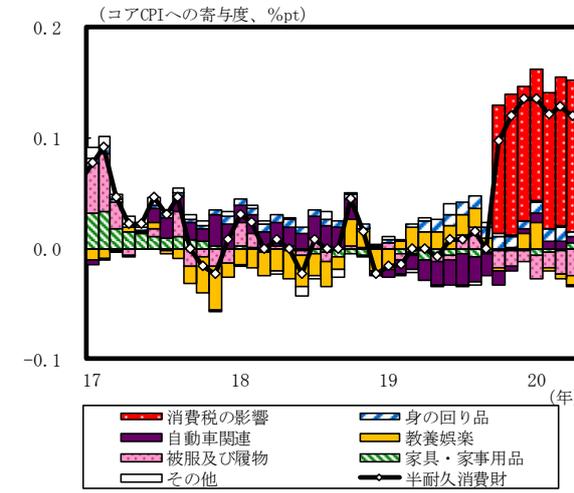
(出所) 総務省、財務省、日本銀行、EIA、CME、Haver Analyticsより大和総研作成

財・サービス別に見たコアCPIの動き

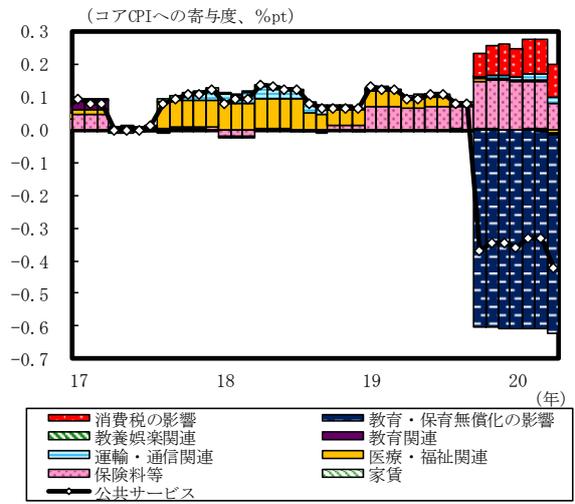
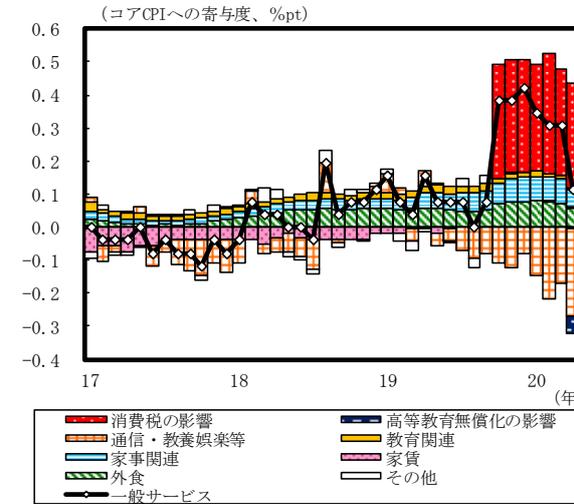
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解 耐久消費財



半耐久消費財 非耐久消費財 (生鮮食品、エネルギーを除く)



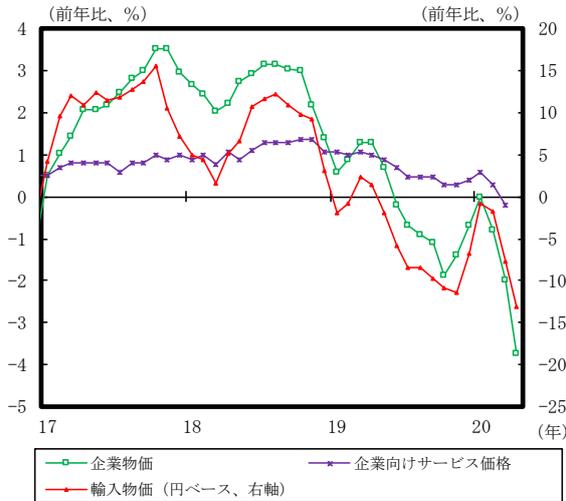
一般サービス 公共サービス



(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・高等教育無償化の影響は大和総研による試算値。
 (注3) 高等教育無償化に関して、国公立大学授業料は公共サービスにそれ以外は一般サービスに含まれる。
 (出所) 総務省統計より大和総研作成

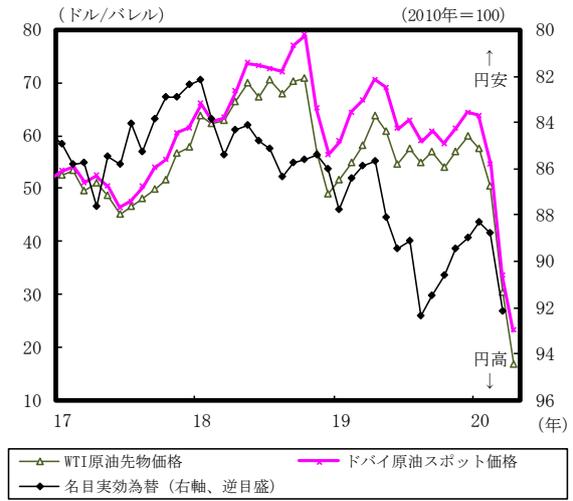
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

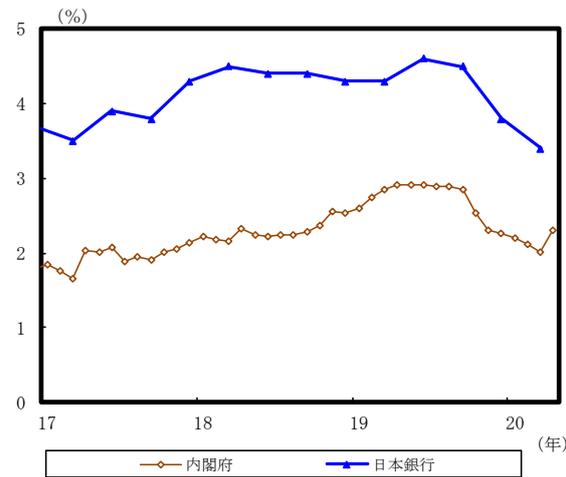


(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
 (出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格

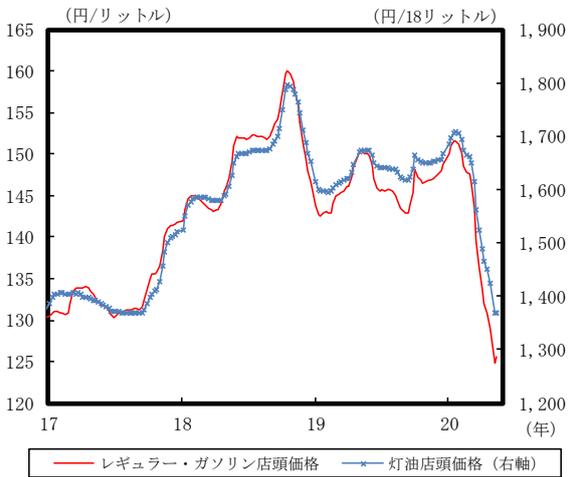


家計の期待インフレ率 (1年先)

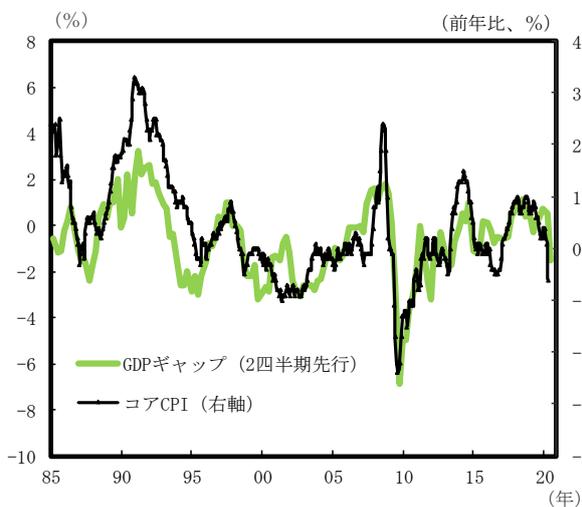


(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。
 (注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。
 (出所) 左図は内閣府、日本銀行、右図は資源エネルギー庁統計より大和総研作成

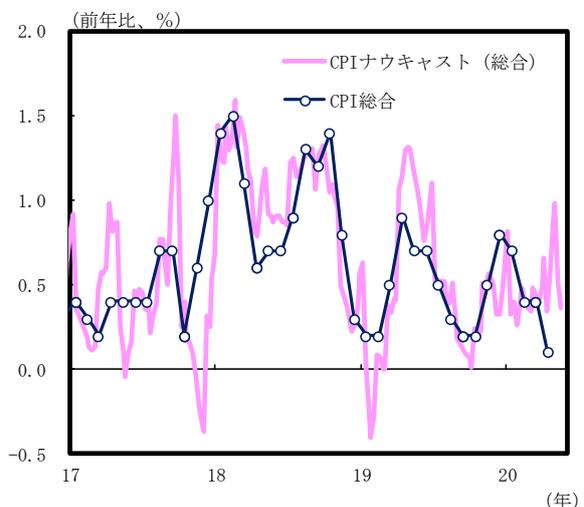
ガソリン価格と灯油価格



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