

2020年6月19日 全6頁

Indicators Update

2020年5月全国消費者物価

コア CPI 上昇率は前月から変わらず、前年割れが続く

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]

- 5月の全国コア CPI（除く生鮮食品）上昇率は前年比▲0.2%と前月から変わらず、市場予想（同▲0.1%）を下回った。原油価格の急落を反映してガソリン・灯油などのエネルギー価格は前年比のマイナス幅が拡大したものの、エネルギー以外の品目が上昇したためコア CPI の上昇率は変化がなかった。
- 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+0.4%と前月から0.2%pt 上昇した。ただし中身には弱さが見られる。「宿泊料」や「外国パック旅行」は前年比のマイナス幅が縮小し、「携帯電話機」は前年比でプラスに転換したものの、これは前年の裏の影響が表れたことによるもので、水準はいずれも前月から低下している。また、「高速自動車国道料金」は前年比のプラス幅が拡大したが、これは新型コロナウイルス感染拡大防止策として4月末から休日割引が中止されたためである。
- 先行きのコア CPI の前年比は振れを伴いながらもマイナス幅が拡大するとみている。新型コロナウイルス感染拡大に伴い日本経済は急速に悪化した。足元では景気は緩やかな回復基調に転じているが、コロナ・ショック前の水準には依然として距離がある。マクロの需給バランスの悪化が物価を下押ししよう。

新コアコア CPI 上昇率は前月から加速するも、コア CPI 上昇率は変わらず

2020年5月の全国コアCPI（除く生鮮食品）上昇率は前年比▲0.2%と前月から変わらず、市場予想（同▲0.1%）を下回った。原油価格の急落を反映してガソリン・灯油などのエネルギー価格は前年比のマイナス幅が拡大したものの、エネルギー以外の品目が上昇したためコアCPIの上昇率は変化がなかった。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）上昇率は同+0.4%と前月から0.2%pt上昇した。

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が横ばい推移する一方、全国新コアコアCPIは5月に上昇に転じている。

図表1：消費者物価指数の概況（前年比、%）

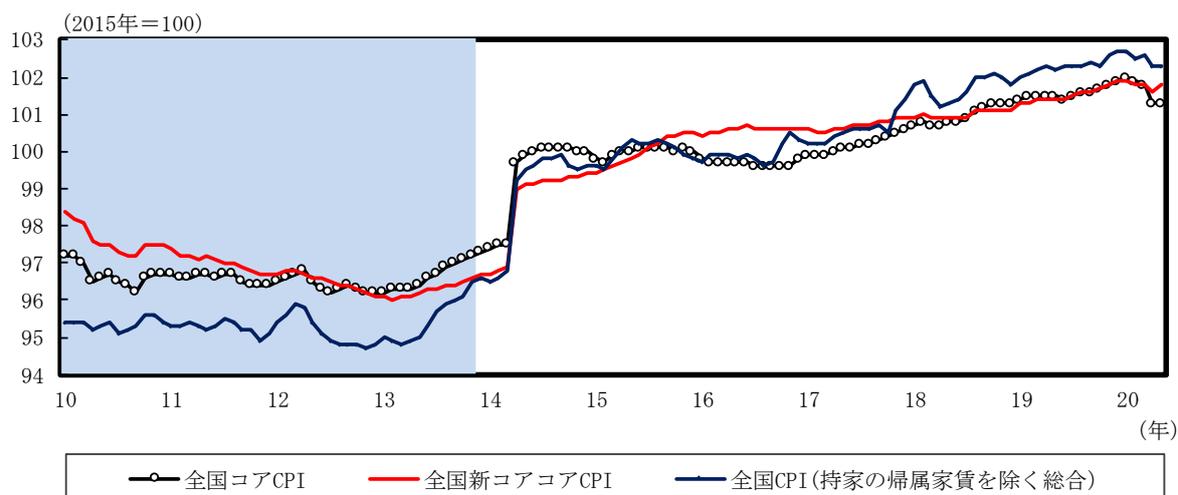
	2019年			2020年				
	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月
全国コアCPI	0.4	0.5	0.7	0.8	0.6	0.4	▲0.2	▲0.2
コンセンサス								▲0.1
DIR予想								▲0.1
全国コアCPI（消費増税・教育無償化除く）	0.2	0.2	0.4	0.4	0.2	0.1	▲0.6	▲0.6
全国新コアコアCPI	0.7	0.8	0.9	0.8	0.6	0.6	0.2	0.4
東京都区部コアCPI	0.5	0.6	0.8	0.7	0.5	0.4	▲0.1	0.2
新コアコアCPI	0.7	0.7	0.9	0.9	0.7	0.7	0.2	0.5

（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）シャドウは政府の「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

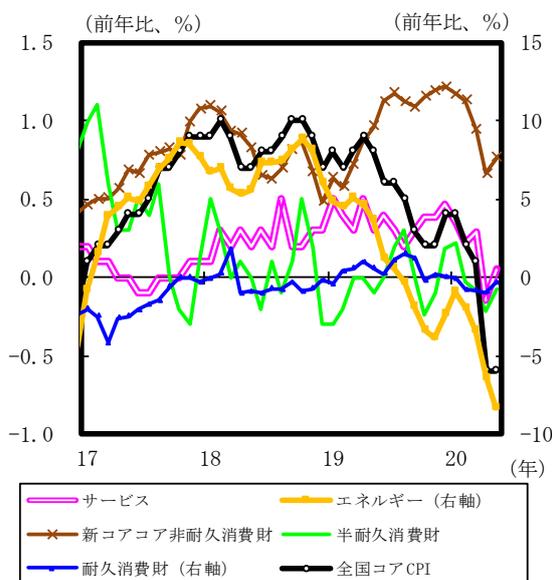
エネルギーが押し下げ／上昇した財・サービスにも中身に弱さが見られる

5月の全国コアCPIを財・サービス別に見ると（図表3、4）、サービス、耐久消費財、生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財、半耐久消費財の前年比の上昇率が上昇した一方、エネルギーの上昇率は低下した。

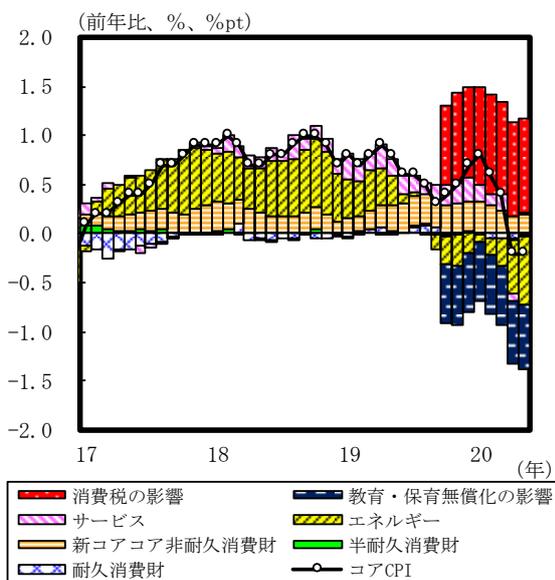
サービスでは、「宿泊料」（4月：前年比▲7.7%→5月：同▲4.0%）や「外国パック旅行」（4月：同▲11.7%→5月：同▲6.2%）は前年比のマイナス幅が縮小したが、これは前年の調査日が10連休明けで価格が低かった裏の影響が表れたためで、水準はいずれも前月から低下している。また、「高速自動車国道料金」（4月：前年比+1.8%→5月：同+9.4%）は前年比のプラス幅が拡大したが、これは新型コロナウイルス感染拡大防止策として4月末から休日割引が中止されたことが影響している。耐久消費財では、「携帯電話機」（4月：同▲2.3%→5月：同+3.5%）が前年比でプラスに転換した一方、「ルームエアコン」（4月：同▲2.5%→5月：同▲6.6%）は前年比のマイナス幅が拡大した。ただし、これらも前年の裏の影響が表れており、水準で見れば、携帯電話機は前月から低下、ルームエアコンは前月から上昇している。生鮮食品及びエネルギーを除く非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が、このところ前年比の上昇率の低下が続いていた「食料（生鮮食品、外食を除く）」（4月：前年比+0.9%→5月：同+1.1%）は4ヶ月ぶりに加速した。半耐久消費財では目立った動きが見られなかった。

エネルギーでは、「ガソリン」（4月：前年比▲9.6%→5月：同▲16.4%）や「灯油」（4月：同▲9.1%→5月：同▲16.5%）は原油価格の急落を反映して前年比のマイナス幅が拡大した。一方、これらの品目に比べて原油価格の変化が価格に反映されるのが遅い「電気代」（4月：前年比▲2.7%→5月：同▲2.0%）は前年比のマイナス幅が縮小した。

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。

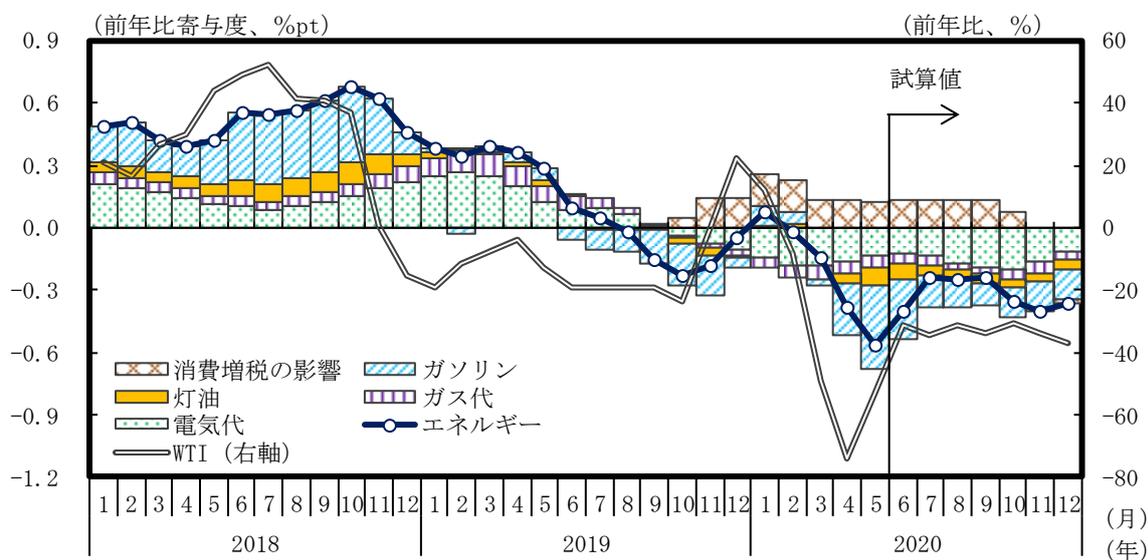
（出所）総務省統計より大和総研作成

先行き：マクロの需給バランスの悪化が物価を下押し

先行きのコア CPI の前年比は振れを伴いながらもマイナス幅が拡大するとみている。新型コロナウイルス感染拡大に伴い日本経済は急速に悪化した。足元では景気は緩やかな回復基調に転じているが、コロナ・ショック前の水準には依然として距離がある。マクロの需給バランスの悪化が物価を下押ししよう。なかでも、新型コロナウイルス感染防止策により需要が停滞しているサービスや不要不急の消費財の価格が低下しやすいとみられる。必需的な財・サービス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ろう。

エネルギー価格は足元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(図表5)。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

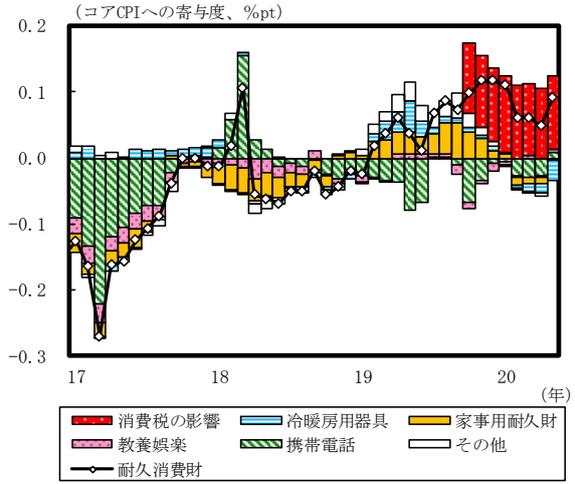
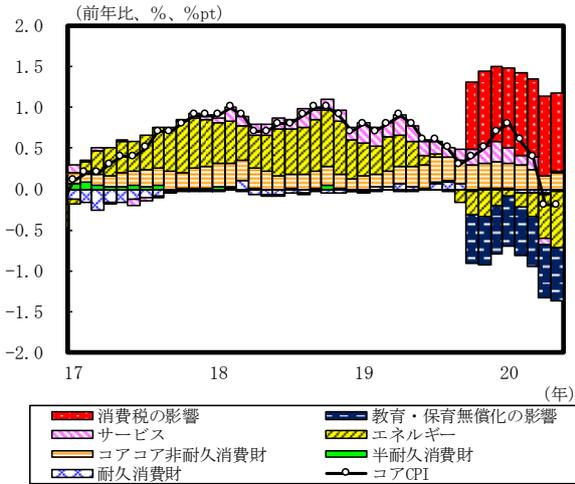


(注) 原油価格と為替レートが足下から一定と仮定した時の試算値。

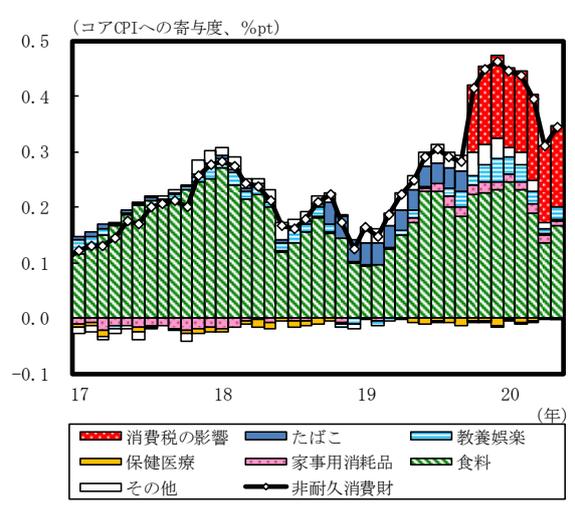
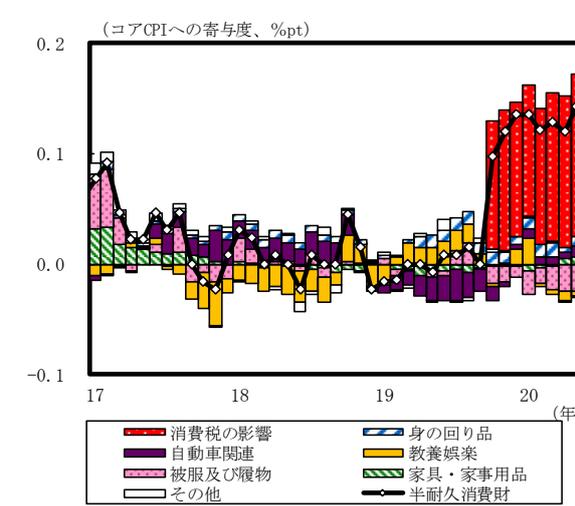
(出所) 総務省、財務省、日本銀行、EIA、CME、Haver Analyticsより大和総研作成

財・サービス別にみたコアCPIの動き

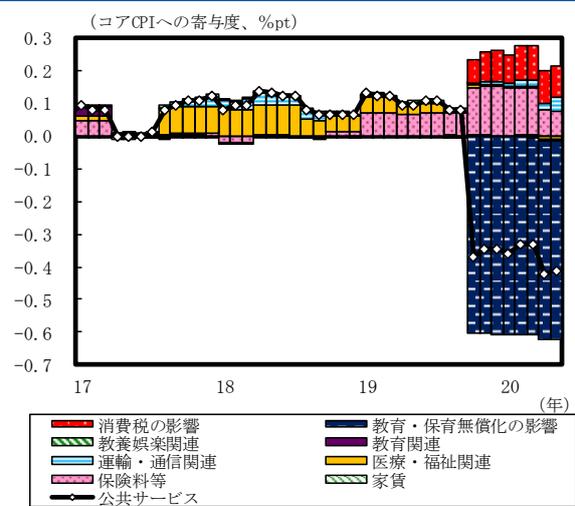
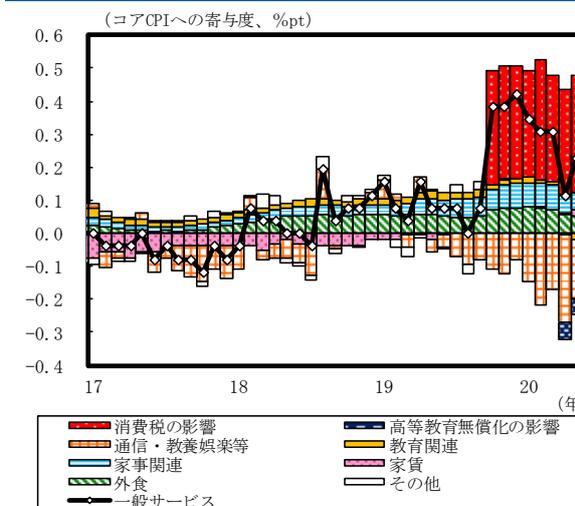
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解 耐久消費財



半耐久消費財 非耐久消費財 (生鮮食品、エネルギーを除く)



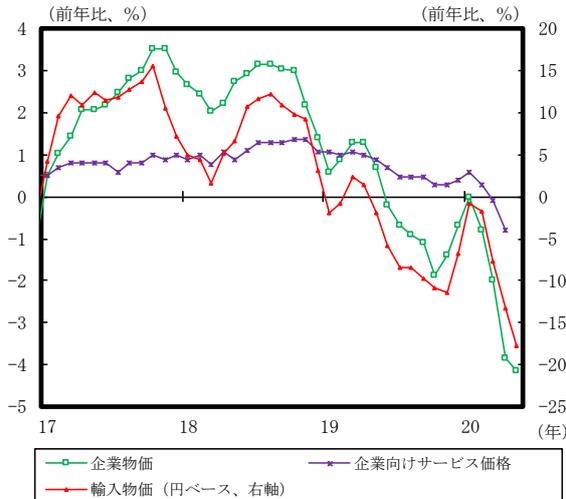
一般サービス 公共サービス



(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・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

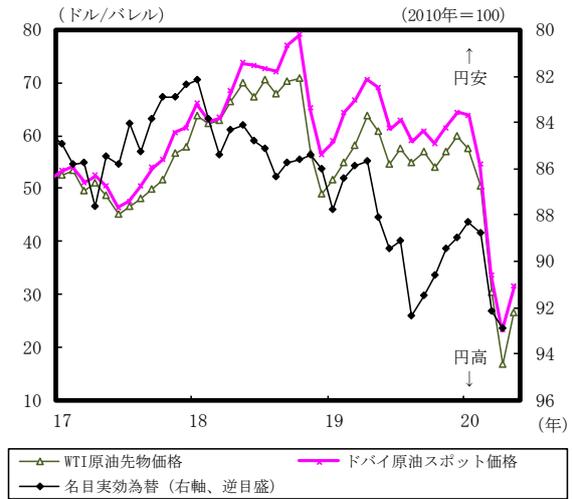
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

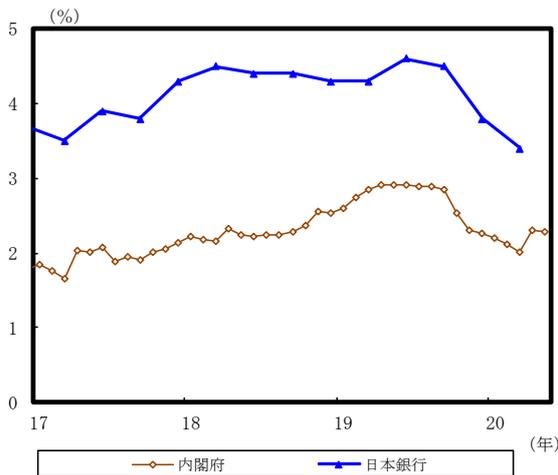


(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
(出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格

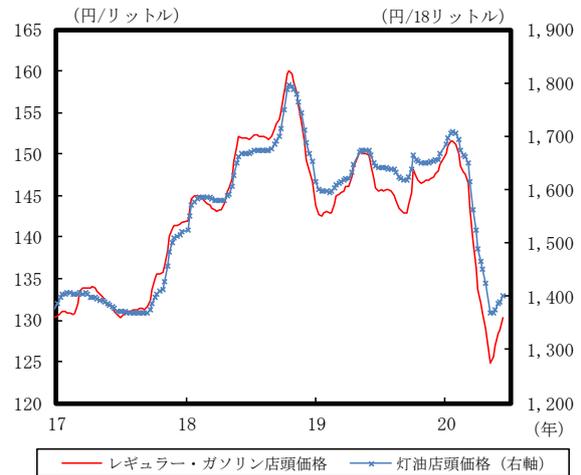


家計の期待インフレ率（1年先）

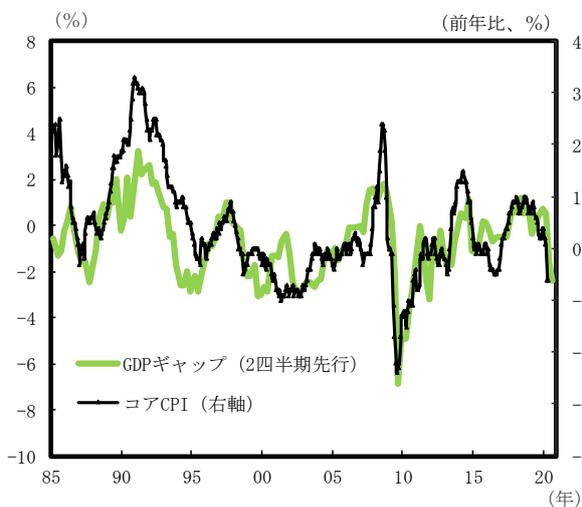


(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。
(注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。
(出所) 左図は内閣府、日本銀行、右図は資源エネルギー庁統計より大和総研作成

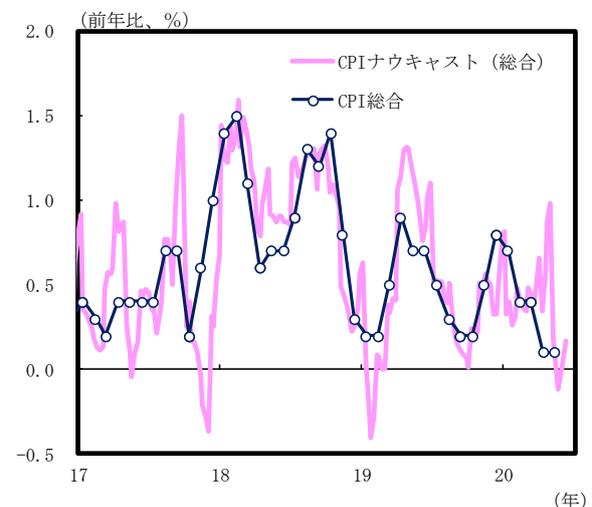
ガソリン価格と灯油価格



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