

2020年7月21日 全6頁

## Indicators Update

# 2020年6月全国消費者物価

エネルギー価格がコア CPI を押し上げるも、基調は横ばい

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬  
エコノミスト 山口 茜

### [要約]

- 2020年6月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は前年比+0.0%となった。ガソリンや電気代などのエネルギー価格や、通信料などのサービス価格において前年比のマイナス幅が縮小したことが全体を押し上げた。ただし、物価の基調を示す新コア CPI（除く生鮮食品、エネルギー）の前年比は+0.4%と前月から横ばいだった。
- 品目別に見ると、「通信料（携帯電話）」が前年比でプラス転換した。前年同月に NTT ドコモと KDDI が行った値下げの裏の影響によるものとみられる。また、耐久消費財では、「ルームエアコン」の前年比上昇率がプラス転換しており、キャッシュレス・ポイント還元事業の終了に伴う駆け込み需要や各種給付金の効果が表れた可能性がある。一方、「宿泊料」は前年比のマイナス幅が拡大した。
- 先行きの全国コア CPI の前年比はエネルギー価格上昇の影響もあり、消費増税の押し上げ効果が剥落するまでは 0%前後で推移するとみている。緊急事態宣言の全面解除や政策効果もあって景気は5月頃に底打ちしたとみられるが、回復は緩やかであり、マクロの需給バランスの悪化による物価の下押しは続くとみられる。

## コア CPI 上昇率は改善するも、主因はエネルギー価格

2020年6月の全国コアCPI(除く生鮮食品)上昇率は前年比+0.0%と、市場予想(同▲0.1%)を上回った。前月(同▲0.2%)から伸び率が高まった主因は原油価格の回復を背景としたエネルギー価格の上昇であり、新コアコアCPI(除く生鮮食品、エネルギー)上昇率は同+0.4%と前月から横ばいだった。

CPIの持つ歪み(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、全国新コアコアCPIともに底打ちの兆しが見られる。

図表1：消費者物価指数の概況(前年比、%)

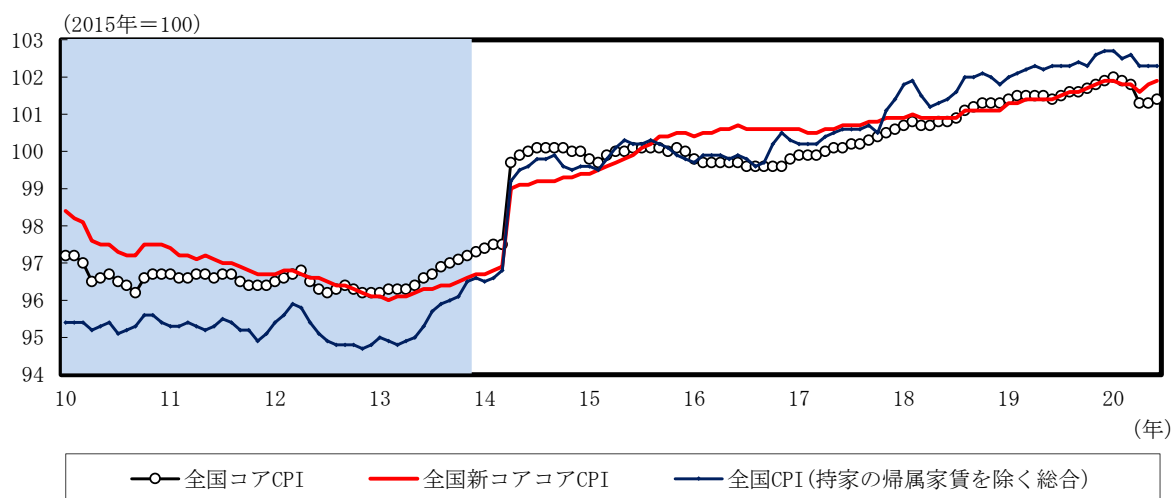
	2019年		2020年					
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
全国コアCPI	0.5	0.7	0.8	0.6	0.4	▲0.2	▲0.2	0.0
コンセンサス								▲0.1
DIR予想								▲0.1
全国コアCPI(消費増税・教育無償化除く)	0.2	0.4	0.4	0.2	0.1	▲0.6	▲0.6	▲0.4
全国新コアコアCPI	0.8	0.9	0.8	0.6	0.6	0.2	0.4	0.4
東京都区部コアCPI	0.6	0.8	0.7	0.5	0.4	▲0.1	0.2	0.2
新コアコアCPI	0.7	0.9	0.9	0.7	0.7	0.2	0.5	0.4

(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

## エネルギーが押し上げ／基調は弱いものの、消費喚起策による需給改善が見られる

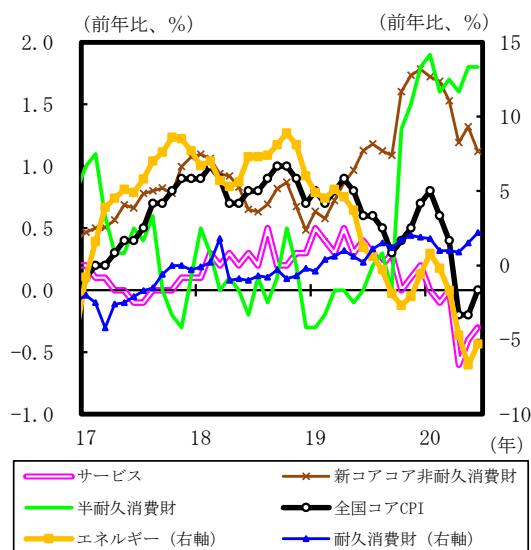
6月の全国コアCPIを財・サービス別に見ると(図表3、4)、エネルギー、サービス、耐久消費財の前年比の伸び率が上昇した一方、半耐久消費財は横ばい、生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財の伸び率は低下した。

エネルギーでは、足元で原油価格が回復したことを反映して「ガソリン」(5月:前年比▲16.4%→6月:同▲12.2%)の前年比のマイナス幅が縮小し、コアCPIを大きく押し上げた。また、「電気代」(5月:同▲2.0%→6月:同▲1.6%)も前年比のマイナス幅が縮小した。ただし、「電気代」は原油価格の変化が価格に反映されるのが遅いため、7月以降は年初の原油価格の急落が反映されマイナス幅が拡大する見込みである。

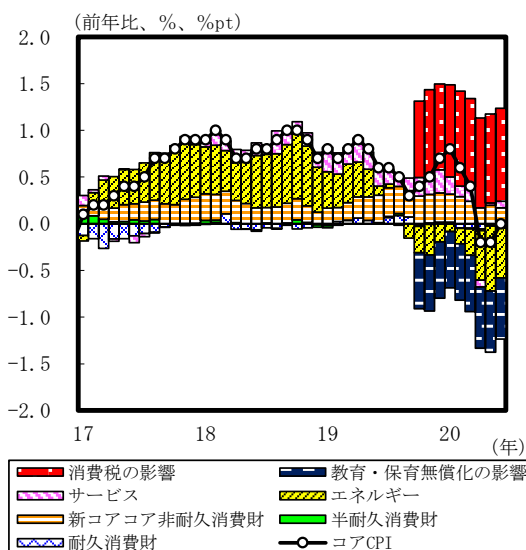
サービスでは、「通信料(携帯電話)」(5月:前年比▲3.3%→6月:同+1.6%)が前年比でプラス転換し、全体を押し上げた。ただしこれは前年同月にNTTドコモとKDDIが行った値下げの裏の影響に起因するもので、水準は前月から変化していない。「宿泊料」(5月:同▲4.0%→6月:同▲6.6%)は前年比のマイナス幅が前月から拡大した。5月は前年同月が10連休明けで価格が低下していた裏の影響で前年比のマイナス幅が縮小していたが、6月はその効果が剥落した。新型コロナウイルス感染拡大に伴う需要の減少が依然として下押し要因となっている。

耐久消費財では、「ルームエアコン」(5月:前年比▲6.6%→6月:同+1.6%)の前年比上昇率がプラス転換した。「電子レンジ」(5月:同+23.8%→6月:同+31.4%)や「電気冷蔵庫」(5月:同▲7.4%→6月:同▲4.5%)の前年比も前月から上昇しており、相対的に単価の高い家電製品が全体を押し上げている。キャッシュレス決済時のポイント還元制度が6月末に終了したことに伴う駆け込み需要や、全国民に一律10万円が給付された特別定額給付金などの各種施策が需要を喚起したことで価格が上昇したとみられる。他方、半耐久消費財や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。

図表3：全国コアCPIの内訳



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。

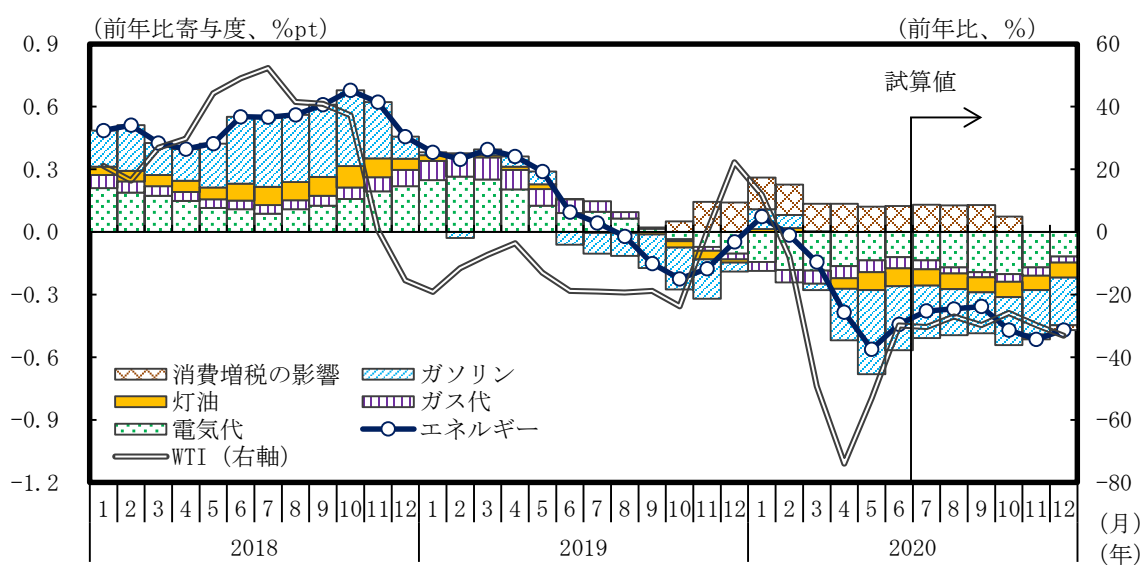
(出所) 総務省統計より大和総研作成

## 先行き：マクロの需給バランスの悪化が物価を下押し

先行きの全国コア CPI の前年比は、消費増税の押し上げ効果が剥落するまでは0%前後で推移するとみている。緊急事態宣言の全面解除や政策効果もあって景気は5月頃に底打ちしたとみられるが、回復は緩やかであり、マクロの需給バランスの悪化による物価の下押しは続くともみられる。なかでも、感染拡大防止策の影響で需要の回復が見込みにくい対面型サービスや、不要不急の財の価格は低下しやすいとみられる。

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徐々に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で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

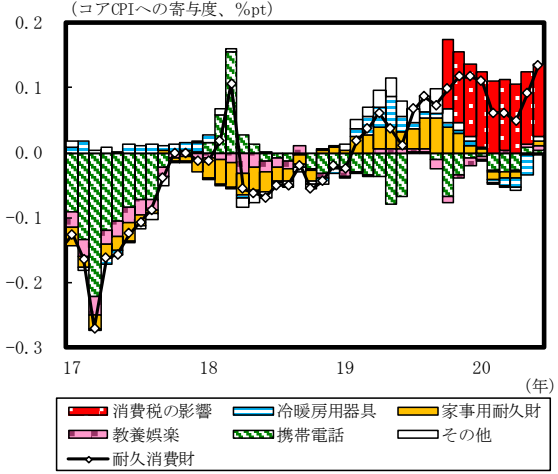
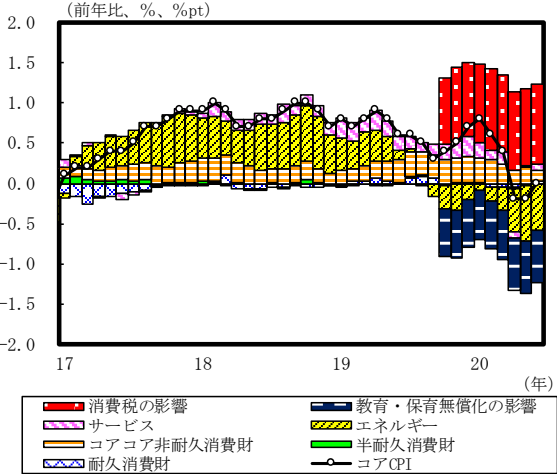


(注) 原油価格と為替レートが足下から一定と仮定した時の試算値。

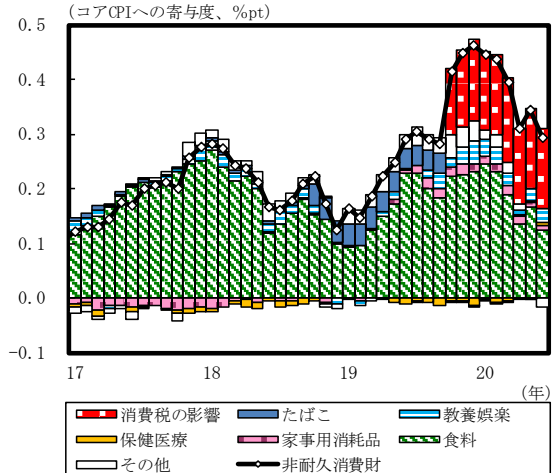
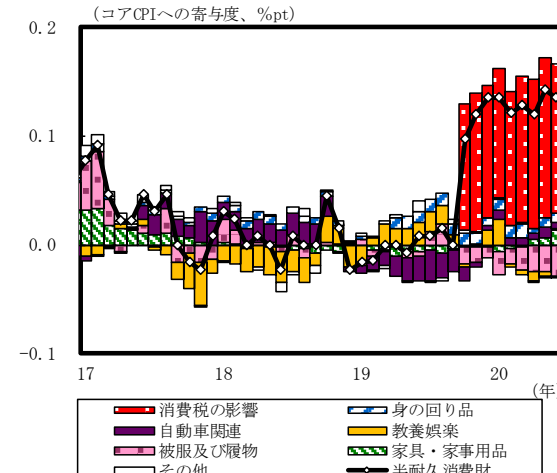
(出所) 総務省、財務省、日本銀行、EIA、CME、Haver Analyticsより大和総研作成

財・サービス別にみたコアCPIの動き

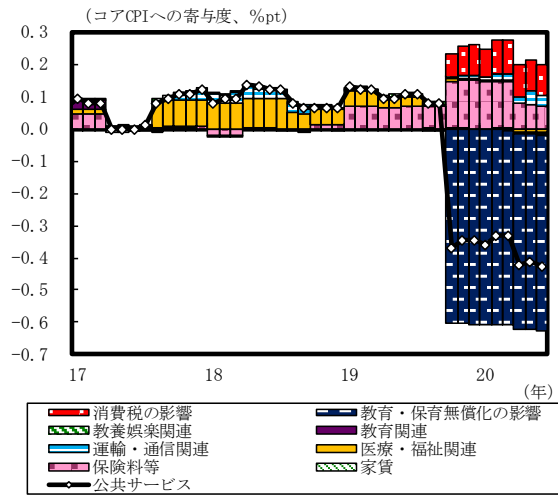
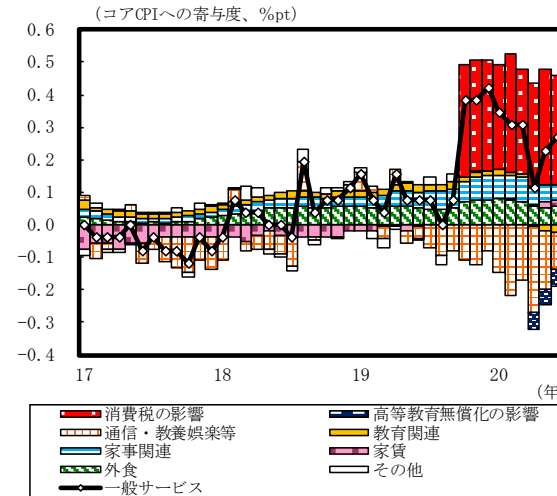
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解 耐久消費財



半耐久消費財 非耐久消費財（生鮮食品、エネルギーを除く）



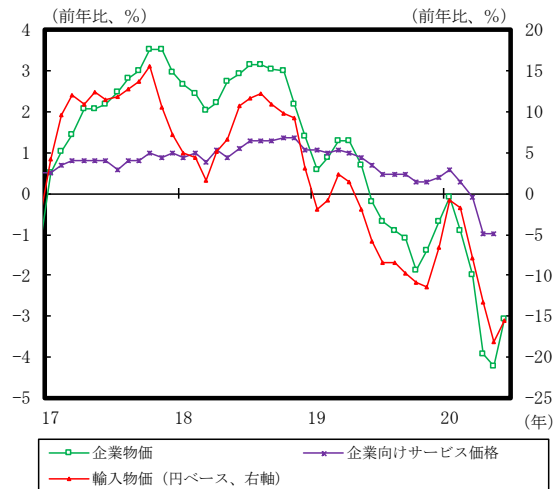
一般サービス 公共サービス



(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

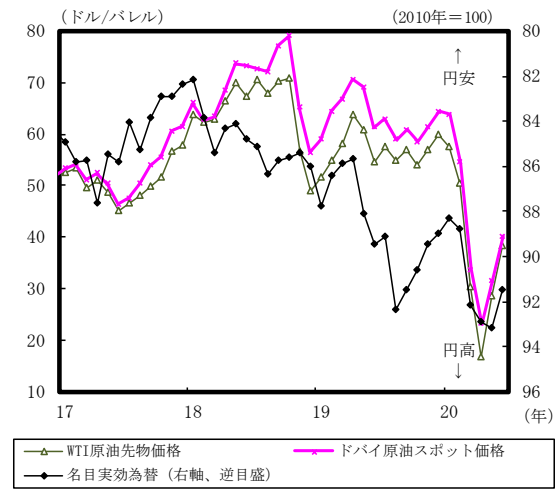
## 他の関連指標の動向

## 輸入物価と企業向け価格

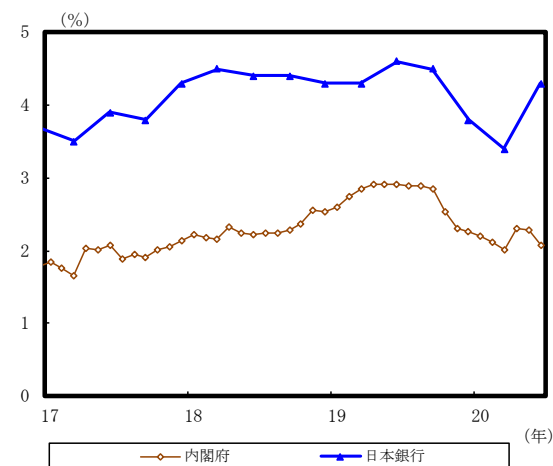


(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。  
(出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

## 名目実効為替と原油価格

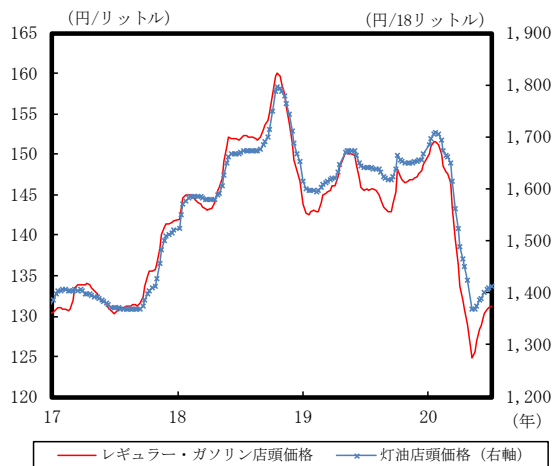


## 家計の期待インフレ率 (1年先)

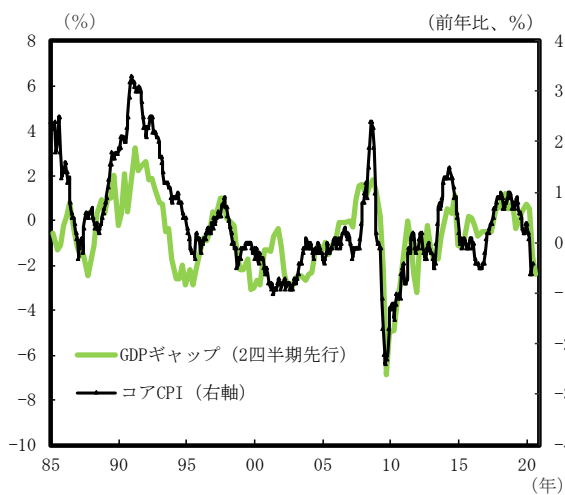


(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。  
(注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。  
(出所) 左図は内閣府、日本銀行、右図は資源エネルギー庁統計より大和総研作成

## ガソリン価格と灯油価格



## GDPギャップとコアCPI



(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

## CPIナウキャスト

