

2020年8月21日 全6頁

Indicators Update

2020年7月全国消費者物価

コア CPI の前年比は2ヶ月連続で横ばい

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7月の全国コア CPI (除く生鮮食品) は前年比+0.0%と市場予想(同+0.1%)を下回り、2ヶ月連続で横ばいとなった。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) の前年比は+0.4%と前月から横ばいだった。
- コア CPI を品目別に見ると、ガソリンなどのエネルギー価格において前年比のマイナス幅が縮小したほか、「外国パック旅行費」が前年比でプラス転換したことなどが全体を押し上げた。他方で「高速自動車国道料金」が全体を押し下げたが、これは6月下旬から再開された高速道路利用料の休日割引措置の効果が7月に全面的に表れたためだろう。また、耐久消費財では「携帯電話機」の前年比伸び率がマイナスに転じた。
- 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、9月までは0%前後で推移するとみている。10月以降は消費増税などの押し上げ効果(+0.3%pt程度)の剥落により、マイナス圏で推移する可能性が高い。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。景気の回復ペースは緩やかにとどまり、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だろう。

物価の基調は前月から横ばい

2020年7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%）を下回り、2ヶ月連続で横ばいとなった。また、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ともに上昇は見られず、横ばいとなっている。

図表1：消費者物価指数の概況（前年比、%）

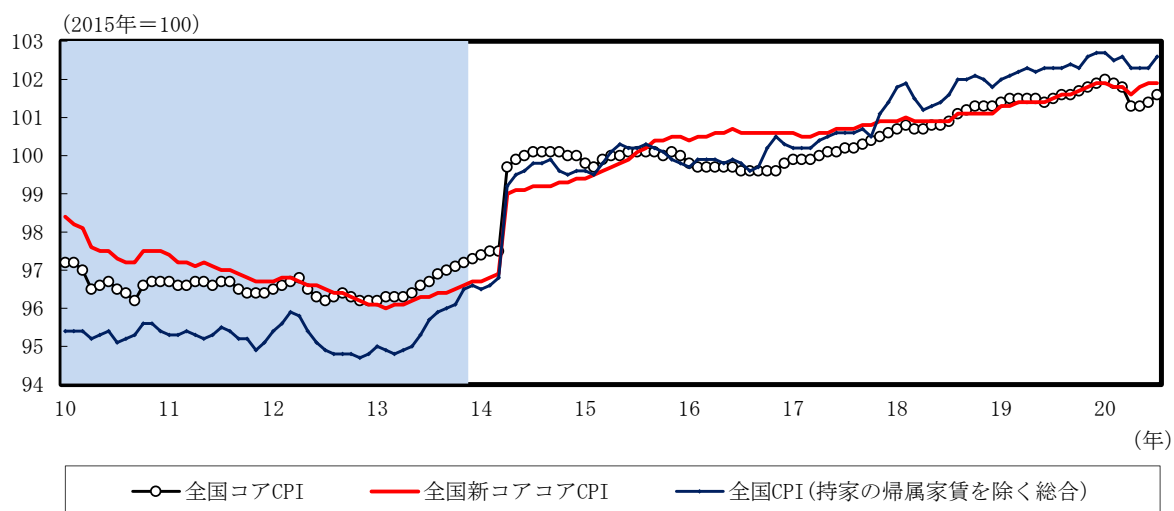
	2019年		2020年					
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
全国コアCPI	0.7	0.8	0.6	0.4	▲ 0.2	▲ 0.2	0.0	0.0
コンセンサス								0.1
DIR予想								▲ 0.1
全国コアCPI（消費増税・教育無償化除く）	0.4	0.4	0.2	0.1	▲ 0.6	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 0.3
全国新コアコアCPI	0.9	0.8	0.6	0.6	0.2	0.4	0.4	0.4
東京都区部コアCPI	0.8	0.7	0.5	0.4	▲ 0.1	0.2	0.2	0.4
新コアコアCPI	0.9	0.9	0.7	0.7	0.2	0.5	0.4	0.6

（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

前月に続きエネルギーが押し上げ／基調に改善は見られず

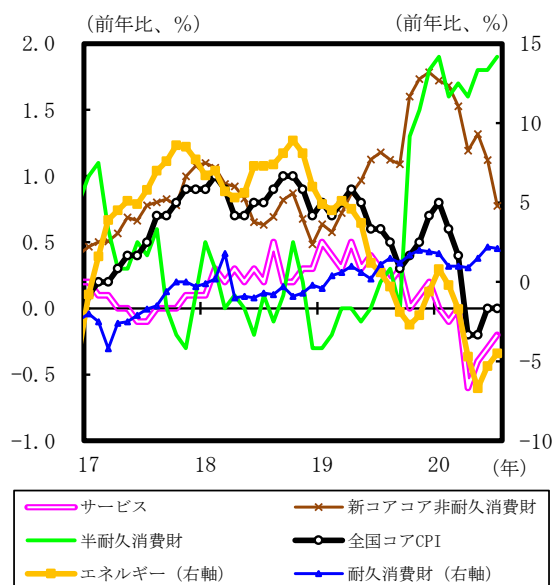
7月の全国コアCPIを財・サービス別に見ると（図表3、4）、エネルギー、サービスは前年比のマイナス幅が縮小し、半耐久消費財は前年比の伸び率が上昇した。一方、耐久消費財、生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財の伸び率は低下した。

エネルギーでは足元で原油価格の回復が続いていることを反映して「ガソリン」（6月：前年比▲12.2%→7月：同▲9.2%）の前年比のマイナス幅が縮小し、全体の上昇に寄与した。他方、「電気代」（6月：同▲1.6%→7月：同▲2.0%）が全体を下押しした。「電気代」は原油価格の変化が反映されるのが遅いため、年初の原油価格の急落が遅れて表れたものとみられる。

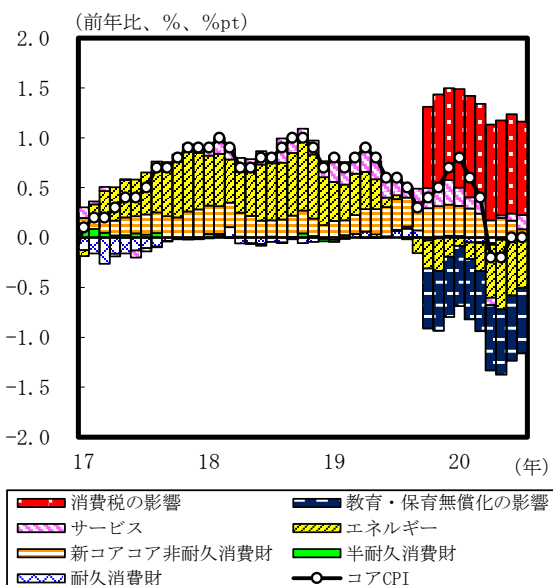
サービスでは「外国パック旅行費」（6月：前年比▲7.1%→7月：同+1.3%）の前年比伸び率がプラスに転じた。ただし依然として海外旅行の需要は消失している。価格の低下が需要を喚起しにくい状況であることから、需要の変化と価格が対応しなくなっている可能性が考えられる。5月まで前年比でマイナスが続いていた「通信料（携帯電話）」（6月：同+1.6%→7月：同+3.2%）は、2ヶ月連続で上昇した。他方、「高速自動車国道料金」（6月：同+9.4%→7月：同+1.8%）が全体を押し下げた。新型コロナウイルス感染拡大防止を目的とした休日割引措置が6月下旬に再開された影響が、7月に入り全面的に表れたことが背景にあるとみられる。

耐久消費財では巣ごもり消費や在宅勤務の広がりなどを背景に「電気炊飯器」（6月：前年比+7.5%→7月：同+19.7%）や「ルームエアコン」（6月：同+1.6%→7月：同+5.1%）が押し上げた。一方、「携帯電話機」（6月：同+2.7%→7月：同▲1.3%）はマイナス寄与に転じた。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。

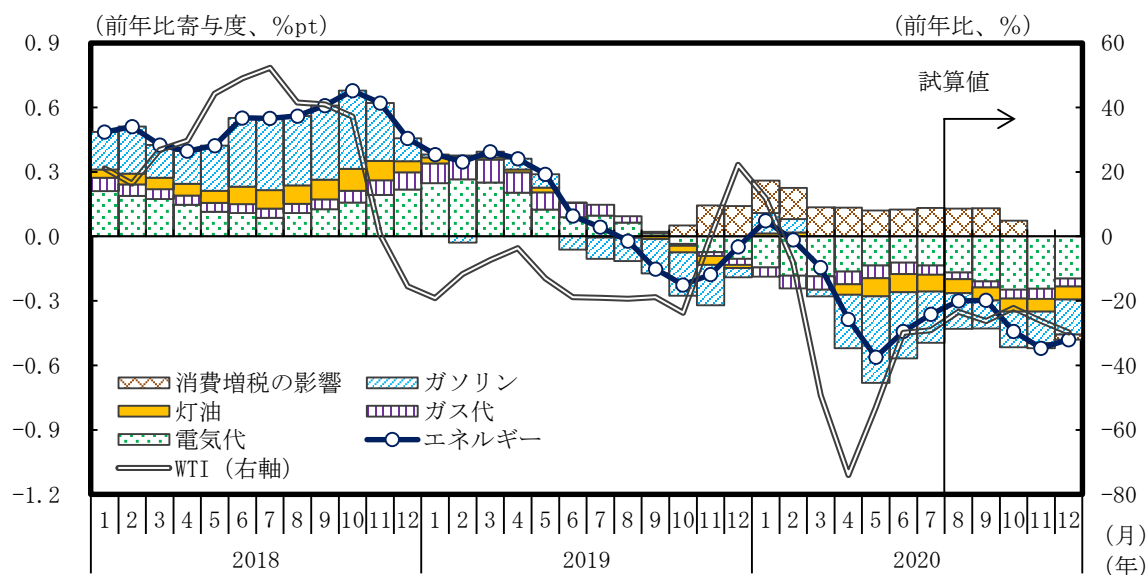
(出所) 総務省統計より大和総研作成

先行き：コア CPI の前年比は 10 月以降マイナス圏で推移

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、9 月までは 0% 前後で推移するとみている。10 月以降は消費増税などの押し上げ効果 (+0.3%pt 程度) の剥落により、マイナス圏で推移する可能性が高い。緊急事態宣言の全面解除や政策効果もあつて景気は 5 月頃に底を打つたとみられる。ただし景気の回復ペースは緩やかであり、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だろう。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、9 月までは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

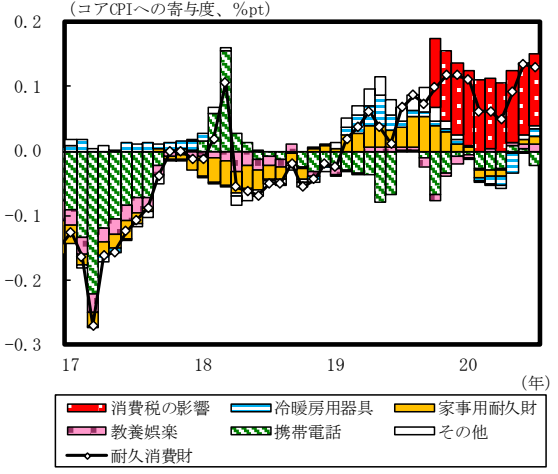
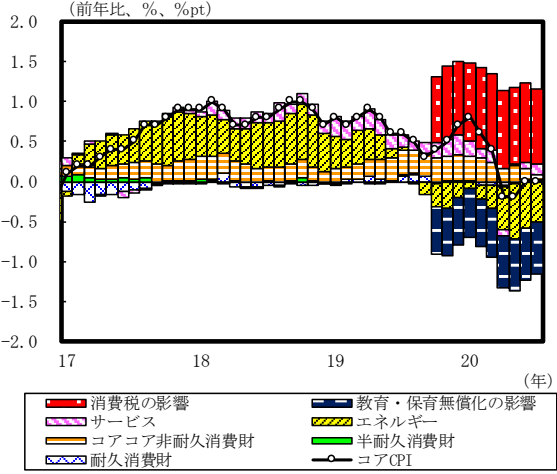


(注) 原油価格と為替レートが足下から一定と仮定した時の試算値。

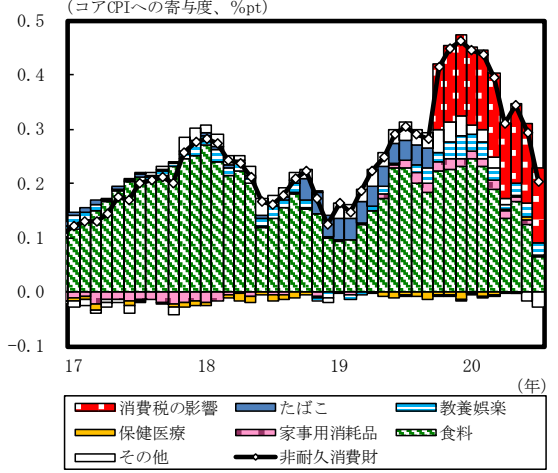
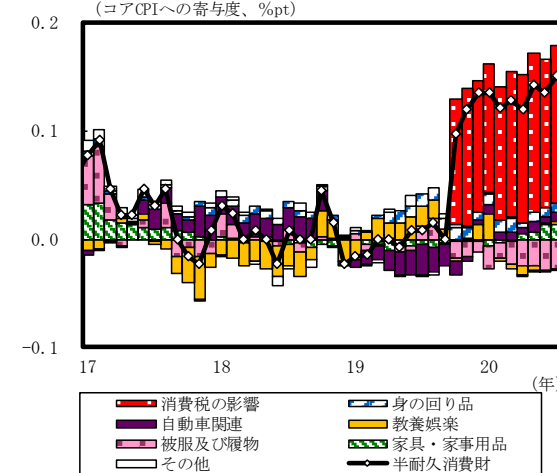
(出所) 総務省、財務省、日本銀行、EIA、CME、Haver Analyticsより大和総研作成

財・サービス別にみたコアCPIの動き

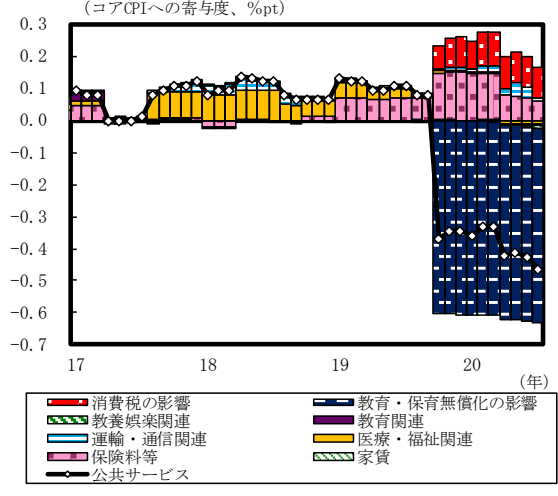
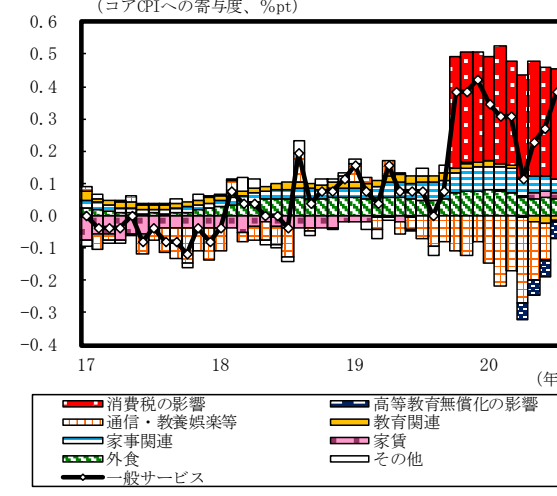
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解 耐久消費財



半耐久消費財 非耐久消費財（生鮮食品、エネルギーを除く）



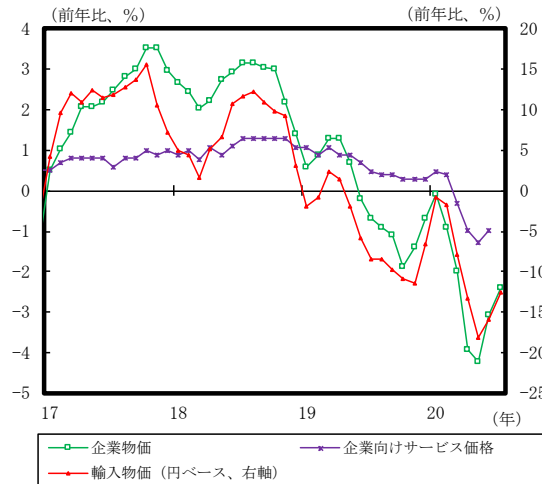
一般サービス 公共サービス



(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) 消費税増税と幼児教育・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

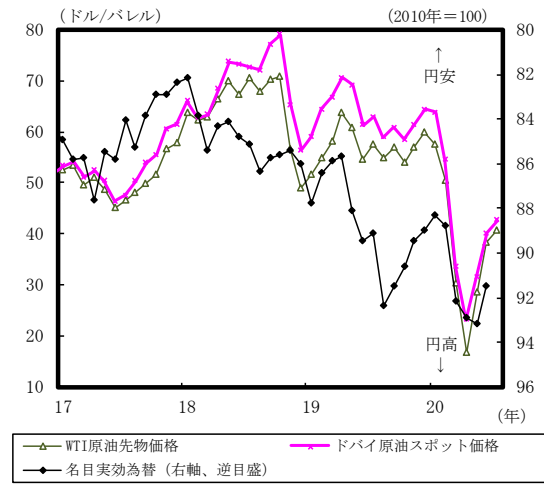
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

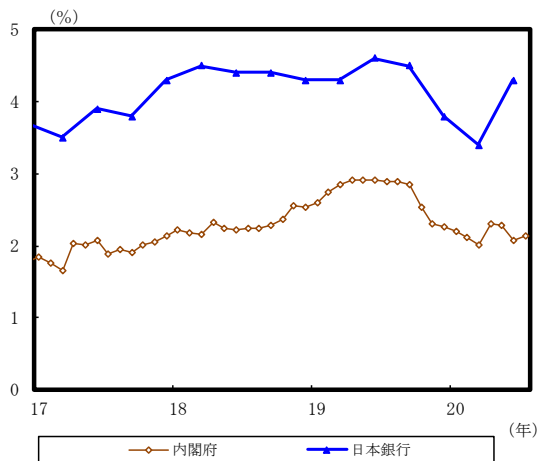


(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
(出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格

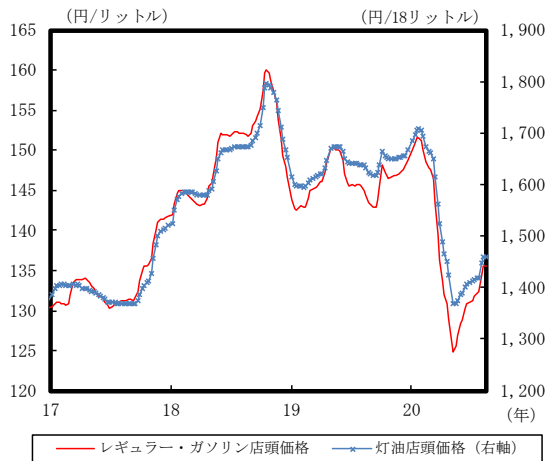


家計の期待インフレ率 (1年先)

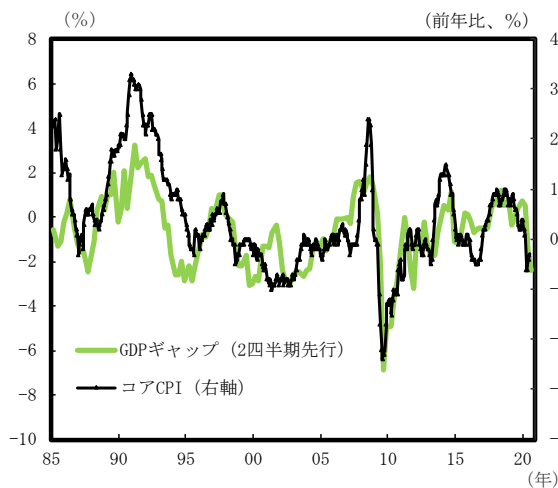


(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。
(注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。
(出所) 左図は内閣府、日本銀行、右図は資源エネルギー庁統計より大和総研作成

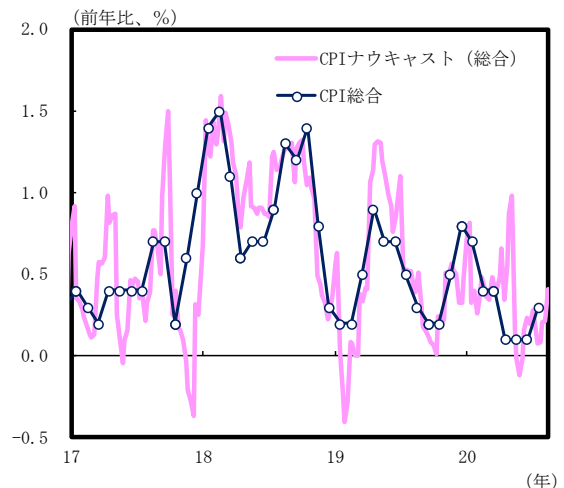
ガソリン価格と灯油価格



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