

Economic Indicators

発表日:2019年9月20日(金)

消費者物価指数(全国・2019年8月)

～9月も鈍化の公算大～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 新家 義貴 (TEL:03-5221-4528)

(単位:%)

		全国					東京都区部				
		総合	生鮮除く総合	食料(酒類除く)及びエネルギー除く総合	生鮮食品及びエネルギーを除く総合	石油製品	総合	生鮮除く総合	食料(酒類除く)及びエネルギー除く総合	生鮮食品及びエネルギーを除く総合	石油製品
		前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比
18	1月	1.4	0.9	0.1	0.4	7.3	1.3	0.7	0.3	0.4	8.8
	2月	1.5	1.0	0.3	0.5	9.2	1.4	0.9	0.4	0.5	10.7
	3月	1.1	0.9	0.3	0.5	7.0	1.0	0.8	0.4	0.5	7.6
	4月	0.6	0.7	0.1	0.4	7.0	0.5	0.6	0.3	0.3	7.2
	5月	0.7	0.7	0.1	0.3	9.1	0.4	0.5	0.1	0.2	11.0
	6月	0.7	0.8	0.0	0.2	13.6	0.6	0.7	0.3	0.4	15.7
	7月	0.9	0.8	0.0	0.3	14.3	0.9	0.8	0.4	0.5	15.7
	8月	1.3	0.9	0.2	0.4	13.9	1.2	0.9	0.5	0.6	15.4
	9月	1.2	1.0	0.1	0.4	14.8	1.2	1.0	0.5	0.7	16.3
	10月	1.4	1.0	0.2	0.4	15.5	1.5	1.0	0.5	0.6	17.2
	11月	0.8	0.9	0.1	0.3	11.9	0.8	1.0	0.5	0.6	11.8
	12月	0.3	0.7	0.1	0.3	5.5	0.4	0.9	0.4	0.6	4.4
19	1月	0.2	0.8	0.3	0.4	1.7	0.5	1.1	0.7	0.7	▲0.1
	2月	0.2	0.7	0.3	0.4	▲0.3	0.6	1.1	0.7	0.7	▲0.2
	3月	0.5	0.8	0.3	0.4	1.6	0.9	1.1	0.6	0.7	1.5
	4月	0.9	0.9	0.5	0.6	2.3	1.3	1.3	0.9	0.9	2.0
	5月	0.7	0.8	0.3	0.5	3.0	1.1	1.1	0.7	0.8	2.9
	6月	0.7	0.6	0.3	0.5	▲1.3	1.1	0.9	0.6	0.8	▲3.0
	7月	0.5	0.6	0.4	0.6	▲2.7	0.9	0.9	0.6	0.8	▲4.6
	8月	0.3	0.5	0.4	0.6	▲3.1	0.6	0.7	0.6	0.7	▲4.9

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

○エネルギー価格を主因に前月から伸びが鈍化

総務省から発表された19年8月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+0.5%と、前月から上昇率が0.1%Pt鈍化した(事前予想:同+0.5%)。エネルギー以外のコアコア部分は前月から伸び率に変化がなかったが、エネルギー価格が押し下げ要因となった。先に公表されていた東京都区部の結果から予想されていた通りの内容であり、意外感はない。

9月についても、消費に力強さが欠けることからコアコアが伸び悩むなか、エネルギー価格の低下が続くことにより、CPIコアは前年比+0.3~+0.4%と、伸び率をさらに鈍化させる可能性が高い。

○コアコアは低空飛行が続く

エネルギー価格は前年比▲0.3%と、前月の+0.6%から低下した(前年比寄与度:7月+0.05%Pt→8月▲0.02%Pt)。前年比でマイナスになるのは2017年1月以来のこと。原油価格の下落を受けてガソリン、灯油等の石油製品価格が低下したことに加え、過去の燃料価格下落の影響が遅れて顕在化している電気代・ガス代もプラス寄与を縮小させている。足元で原油価格が上昇しているが、エネ



ルギー価格については昨年後半が高い伸びだったことの裏が出易いことから、（消費税要因を除けば）11月頃まではマイナス寄与が拡大する可能性が高い。

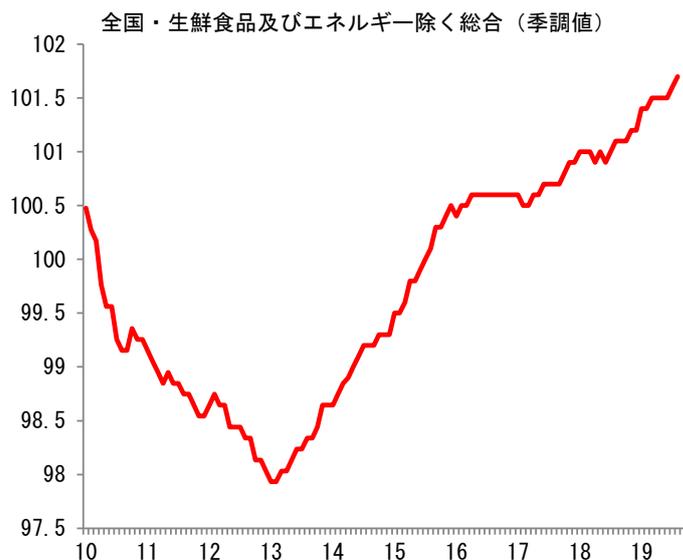
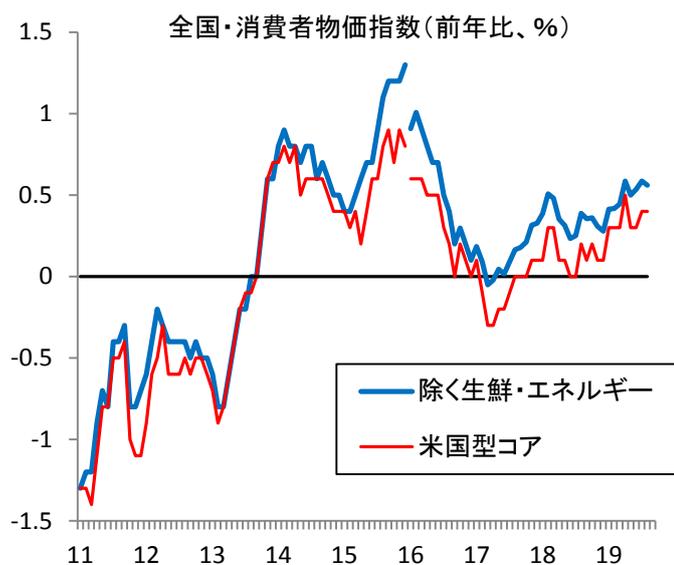
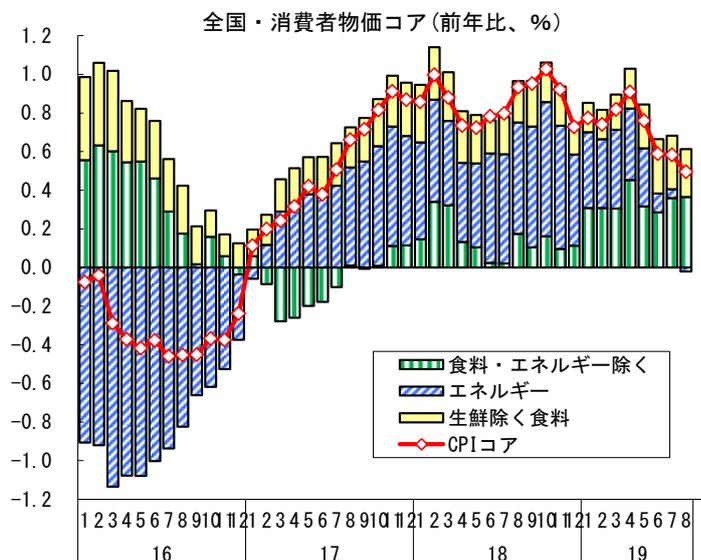
エネルギー以外では、除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）が前年比+0.6%（7月：+0.6%）、食料及びエネルギー除く総合（米国型コア）は前年比+0.4%（7月：+0.4%）と、ともに前月と同じ伸びとなった。季節調整値でもともに前月比+0.1%である。品目としては、冷蔵庫などの家事用耐久財が押し上げた一方、宿泊料がマイナス転化したことや、前年の値上げの裏が出た診療代などが下振れている。全体的に前月から大きな変化はみられない。なお、耐久財関連についてはこのところ高い伸びとなっているが、これは消費税率引き上げ前の駆け込み需要を睨んでの値上げの可能性はある。この部分については増税後に下振れるリスクがあるだろう。

10連休の影響で4月分がやや上振れるといった動きはあったものの、基調としてはコアコアはゼロ%台前半から半ばでの推移を続けている。伸びが鈍化しているわけではないが、高まる気配も窺えない。先行きについても強気になることは難しい。個人消費に力強さが欠けることから、値上げに対する企業の慎重姿勢が強い状況には変化はないとみられることに加え、足元で景気に停滞感が残り、先行き不透明感が強いことも懸念材料だ。消費税率引き上げや教育無償化といった特殊要因を除いてみれば、今後もコアコアは基調としては緩やかな伸びにとどまる可能性が高いとみるのが自然だろう。

○先行きも改善は見込めず

消費税率引き上げや教育無償化といった特殊要因を除けば、CPIコアは当面鈍化傾向が続く可能性が高い。前述のとおりエネルギー価格のマイナス寄与が目先拡大しやすいことに加え、コアコア部分についても引き続き低空飛行で推移する可能性が高いためである。消費税率引き上げへの対応としては、税率引き上げのタイミングで増税分以上の値上げを実施する企業があるとみられる一方、増税分を転嫁しない企業もあるようで、企業によって対応は分かれる模様である。全体としてみれば、増税分を大きく上回る形での物価上昇となる可能性は低いと思われる。仮に一時的な上振れがあったとしても、増税後の消費不振が予想されるなか、いずれ価格の引き下げを迫られることになるだろう。コアコア部分の上振れは見込みがたい。

20年になれば、エネルギー価格の下落が一巡するため、エネルギー価格面からのCPIコアへの鈍化圧力は和らぐことが予想される。もっとも、コアコアについては引き続き改善が見込めない。景気低迷が続くことで需給ギャップのプラス幅が縮小する可能性があるほか、消費増税後の消費停滞を受けて企業は値上げに対して慎重姿勢を強めることも考えられる。コアコアは低空飛行から脱することができないだろう。結果として、20年もCPIコアはゼロ%台半ばでの推移にとどまると予想している。物価の基調に力強さは見られず、+2%の実現は全く見通せない状況である。



（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

（注）消費税率引き上げの影響は除いている

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

