

Economic Indicators

発表日: 2019年11月29日(金)

消費者物価指数(東京都区部・2019年11月)

～消費税と教育無償化要因を除けば弱い動き～

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
	9月	0.2	0.3	0.3	0.5	▲ 4.7	0.4	0.5	0.4	0.6	▲ 6.8
	10月	0.2	0.4	0.3	0.7	▲ 5.0	0.4	0.5	0.4	0.7	▲ 6.2
	11月	-	-	-	-	-	0.8	0.6	0.4	0.7	▲ 5.8

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

〇コア、コアコアとも弱い

総務省から発表された19年11月の東京都区部消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+0.6%と、前月から上昇率が0.1%Pt拡大した(事前の市場予想:+0.6%、筆者予想:+0.7%)。もっともこれは、10月は旧税率が適用されていた電気代やガス代などの一部の品目において、11月から新税率が適用されたことの影響が大きい(消費税率引き上げの経過措置)。消費税率引き上げ要因と幼児教育無償化要因を除けば前年比+0.3%になるとみられ、前月の+0.4%から伸びが鈍化する形になる。上昇率鈍化は4か月連続である。エネルギー価格のマイナス寄与が拡大したことに加え、エネルギー以外のコアコア部分も伸びが鈍化したことが響いた(消費税・無償化要因除く)。

また、除く生鮮食品・エネルギー(日銀版コアコア)は前年比+0.7%と、前月と同じ伸びとなった。ただ、こちらも経過措置によって10月よりも11月の方が消費税率引き上げによる押し上げ寄与が大きいことに注意が必要である。消費税及び無償化要因を除けば+0.4%になるとみられ、こちらも前月の+0.5%から上昇率は鈍化する形になっている。物価の基調を把握するためには消費税要因や幼児

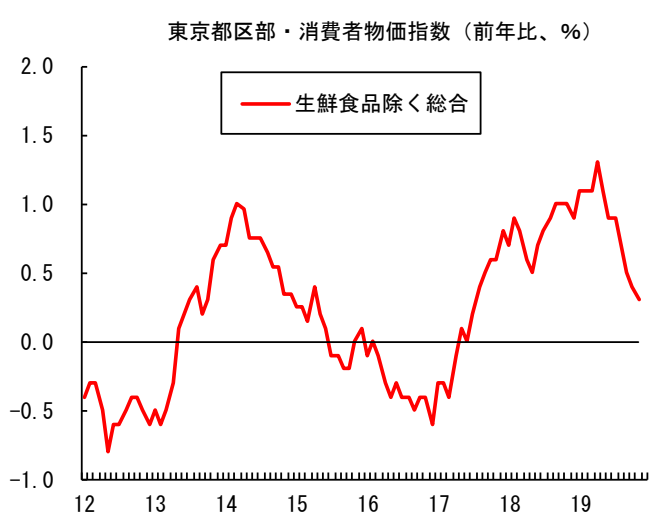
教育無償化要因を除くことが適当と思われるが、それでみた場合、コア、コアコアとも前月から上昇率が鈍化する弱い結果と言って良く、物価の上昇圧力の鈍さが改めて示されることになった。

○ コアコアは低空飛行が続く

前述のとおり、除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）は前年比+0.4%と、前月の+0.5%から伸びが鈍化した（消費税及び無償化要因除く、以下同じ）。先月に続いて下押しに寄与したのが耐久財であり、洗濯機やルームエアコン等の家庭用耐久財の伸びが鈍化している（9月+0.10%Pt → 10月+0.03%Pt → 11月+0.00%Pt）。耐久財については、9月までは消費税率引き上げ前の駆け込み需要を睨んで値上げを続けていたが、増税後に価格を戻したと思われる。家電の駆け込み需要が非常に大きかった分、10月の販売の落ち込みが非常に大きくなっており、11月以降も悪影響が残存する可能性がある。耐久財価格については今後も下振れるリスクがあるだろう。

これで日銀版コアコアは4ヶ月連続の鈍化であり、頭打ち感が強まっている。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。エネルギー価格も当面停滞が続くとみられることもあり、CPIコアは増税及び無償化要因を除いたベースでゼロ%台前半～半ばでの低空飛行を続ける可能性が高い。

20年度になれば、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み難い。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一段と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。20年度も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。



（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

（注）消費税および無償化要因は除いている

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。