

Economic Indicators

発表日: 2019年12月20日(金)

消費者物価指数(全国・2019年11月)

～低空飛行が続くも、先行き、マイナス転化は回避される公算大～

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
	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	0.5	0.5	0.5	0.8	▲ 4.7	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」

○増税・無償化要因を除けば前月から上昇率に変化なし

総務省から発表された19年11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0.1%Pt上昇率が拡大した(事前予想:同+0.5%)。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+0.2%と、前月と同じ伸びとなっている。11月は、電気代・ガス代を中心としてエネルギー価格のマイナス寄与が拡大した一方、エネルギー以外のコアコア部分で伸びがやや拡大したことで、全体としては上昇率に変化なしという構図である(消費税・無償化要因除く)。

○ コアコアは低空飛行続く

エネルギー価格は前年比▲2.1%と、前月の▲2.7%から下落幅が縮小したが、これは前述の経過措置により、電気代やガス代等で今月から消費税率引き上げ分が反映されたことで押し上げられている面が大きい。消費税要因を除けば前年比▲3.9%と、前月の▲3.3%から下落幅が拡大する形になる（前年比寄与度：10月▲0.28%Pt → 11月▲0.33%Pt）。石油製品の前年比伸び率はほぼ前月と同じだったが、電気代・ガス代が過去の燃料価格下落の影響が遅れて顕在化していることで前年比のマイナス寄与度が拡大したことが響いた（消費税・無償化要因除く。以下同じ）。エネルギー価格がCPIを下押し構図は変わらない。

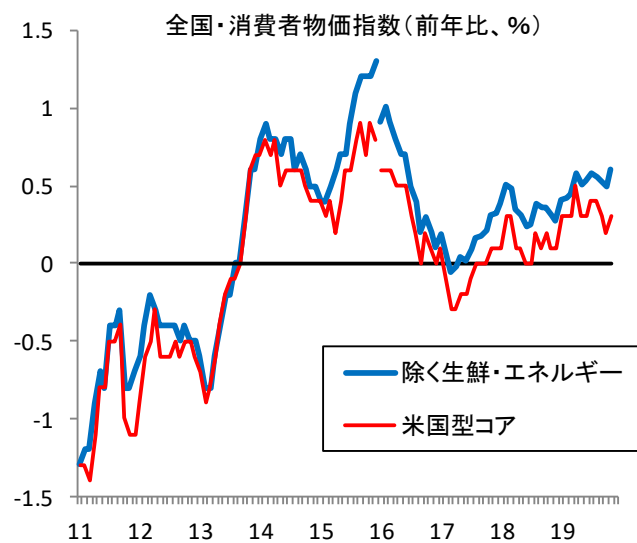
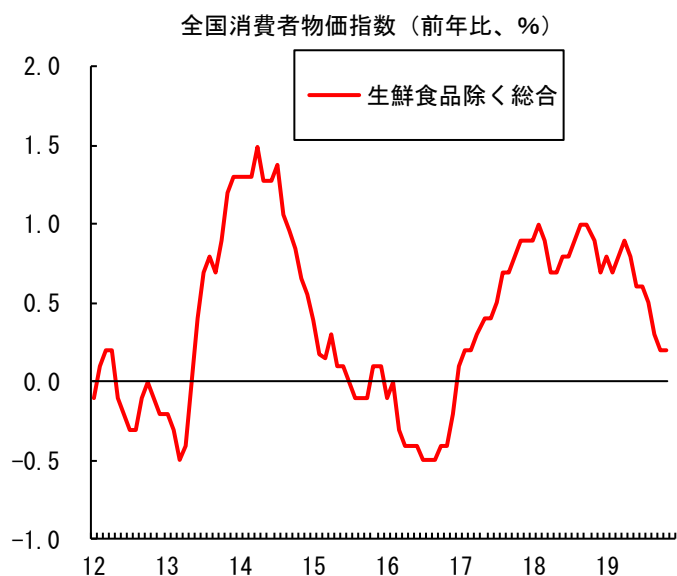
一方、エネルギーを除いたコアコア部分は前月からやや改善しており、食料及びエネルギー除く総合（米国型コア）は前年比+0.3%（10月：+0.2%）、除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）は前年比+0.6%（10月：+0.5%）と、ともにやや伸びが高まった。携帯電話機の下落幅が縮小したことや、外食等の食料品価格の上昇などが寄与している。ただ、特に目立って上昇した品目は見当たらず、前月からあまり変化している様子は窺えない。四捨五入の関係で前月対比改善となったが、コアコア部分が停滞を続けているという評価を変える必要はないだろう。また、先行きについても強気になることは難しい。個人消費に力強さが欠けることから、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。

○ そろそろ鈍化に歯止めか

もともと、CPIコアの鈍化傾向にはそろそろ歯止めがかかりそうだ。18年10月の+1.0%をピークに、今月で前年比+0.2%にまで伸びが縮小してきたが、マイナス転化は回避できそうな情勢である。

その理由はエネルギー価格だ。電気・ガス代のマイナス寄与拡大はしばらく続く一方で、石油製品価格については、足元でガソリン価格が緩やかに上昇していることや18年12月以降に大きく下落していた裏が出ることの影響で12月はマイナス寄与が大きく縮小するとみられる。20年にはプラス寄与に転じるだろう。エネルギー価格による押し下げ寄与は今月が底になりそうで、先行きはマイナス寄与が縮小する可能性が高い。エネルギー面からのCPIコアへの鈍化圧力が和らぐことで、CPIコアの鈍化傾向にも歯止めがかかるだろう。

とはいえ、CPIコアの伸びが拡大傾向に転じるとまでは言えない。前述のとおり、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。



（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

（注）消費税率引き上げと教育無償化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。

