

# Economic Indicators

発表日:2020年1月24日(金)

## 消費者物価指数(全国・2019年12月)

～鈍化には歯止めも、先行き低空飛行が続く見込み～

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
	12月	0.8	0.7	0.5	0.9	0.2	0.9	0.8	0.6	0.9	0.9

(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上昇率拡大

総務省から発表された19年12月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+0.7%と、前月から0.2%Pt上昇率が拡大した(事前予想:同+0.7%)。消費税及び教育無償化要因を除いた場合でも前年比+0.4%と、前月の+0.2%から伸びが拡大している。ガソリン、灯油等の石油製品価格がマイナス幅を大きく縮小させたことが主因(石油製品の前年比寄与度:11月▲0.23%Pt→12月▲0.06%Pt。消費税・教育無償化要因除く、以下同じ)である。また、エネルギーを除いたコアコアについても、食料及びエネルギー除く総合(米国型コア)が前年比+0.4%(11月:+0.3%)、除く生鮮食品・エネルギー(日銀版コア)が前年比+0.6%(11月:+0.6%)と、やや伸びが高まっている。

CPIコアは前月から伸びが高まったものの、依然としてゼロ%台前半での低空飛行が続いている。先



行きについても、コアコア改善の展望が描けないなか、CPIの伸びが基調として高まっていくことは想定し難い。今後も消費税・無償化要因を除いたCPIコアは前年比でゼロ%前半～半ば程度の推移を続けるとみている。

### ○ エネルギーの鈍化に歯止めも、コアコアは引き続き低調

エネルギー価格は前年比▲2.4%と、前月の▲3.9%から下落幅が縮小した（前年比寄与度：11月▲0.33%Pt → 12月▲0.20%Pt）。過去の燃料価格下落の影響が遅れて顕在化する電気代・ガス代については前年比のマイナス寄与が拡大（前年比寄与度：11月▲0.10%Pt → 12月▲0.14%Pt）した一方、石油製品価格がマイナス寄与を大きく縮小させたことが影響した（前年比寄与度：11月▲0.23%Pt → 12月▲0.06%Pt）。石油製品価格については、原油価格上昇によって前月比で上昇したことに加え、前年比の比較対象となる18年12月が前月比▲4.3%と急低下していたことの裏が出たことも影響している。なお、石油製品価格は19年1月も前月比▲3.0%と大幅に下落していたことから考えて、20年1月も石油製品を主因としてエネルギー価格は前年比のマイナス寄与を縮小させる見込みだ。18年末以降、エネルギー価格の伸び鈍化がCPIコアを下押す構図が続いてきたが、この動きにはいったん歯止めがかかった可能性が高い。

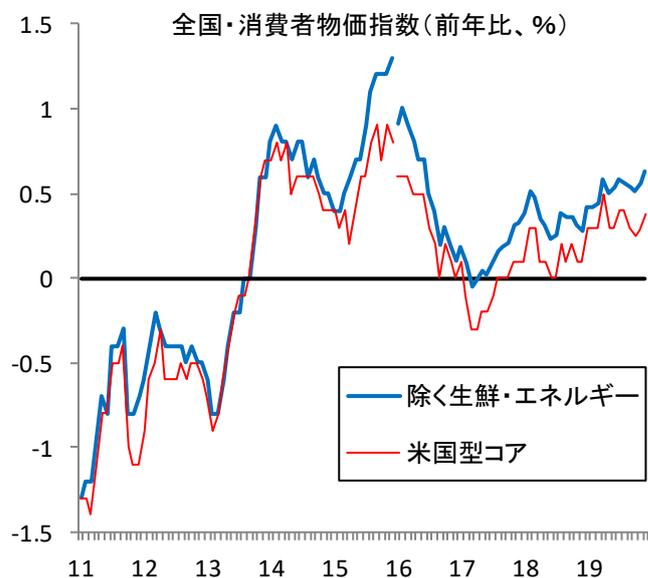
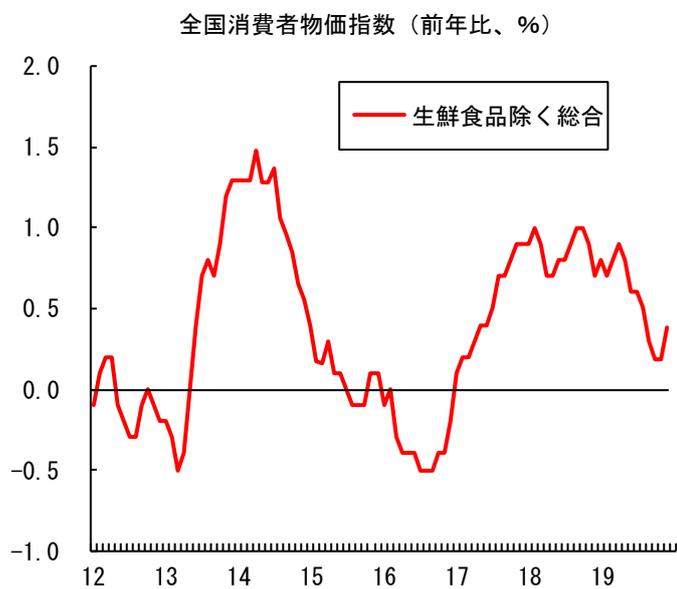
エネルギーを除いたコアコア部分は、食料及びエネルギー除く総合（米国型コア）が前年比+0.4%（11月：+0.3%）、除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）が前年比+0.6%（11月：+0.6%）と、ともに前月からやや伸びが高まった（日銀版コアコアは小数点以下二桁では伸びが高まった）。家電等の家庭用耐久財が伸びを縮小させた一方、携帯電話機、ゴルフクラブ、宿泊料といった品目が前月から改善したことが影響している。ただ、これらの他に特に目立って上昇した品目は見当たらず、前月からあまり変化している様子は窺えない。コアコア部分が伸び悩んでいるという評価を変える必要はないだろう。また、先行きについても強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。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。

### ○ 先行きも低空飛行が続く見込み

先行きについては、CPIコアは前年比でゼロ%前半～半ばでの推移を予想している（消費税及び無償化を除くベース。これらを含むベースでは前年比ゼロ%台後半）。

前述のとおり、エネルギー価格については20年1月もマイナス寄与を縮小させる見込みであり、CPIコアの押し上げ要因になる。ただ、（原油価格次第だが）エネルギー価格の押し上げは1月でいったん終了し、2月以降は一進一退の推移になりそうだ。

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コアの伸びが高まっていく可能性は低いと考えている。



（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。

