

（BOX 4）感染症が物価変動に与える影響

本BOXでは、新型コロナウイルス感染症が足もとの物価動向に及ぼしている影響について、品目別の価格変動の違いに注目しつつ、考察する。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、感染症拡大前の1月の+0.8%から、5月には-0.2%まで-1.0%ポイント低下している（前掲図表40）。こうした動きには、石油製品（ガソリン）を中心としたエネルギー価格の下落の影響が約-0.6%ポイントと大きい。感染症の直接的な影響を主因に、①旅行関連（宿泊料・外国パック旅行費）、②水道料（自治体による生活困窮者への免除）、③補習教育（オンライン授業導入による値下げ）、といった比較的ウエイトの大きい品目が下落していることも影響している（図表B4-1）<sup>24</sup>。

消費者物価の基調的な変動を捉える観点から作成された各種のコア指標をみると<sup>25</sup>、ウエイトの大きい品目の価格変動の影響を比較的受けやすい「刈込平均値」は、上述した各品目の動向などを反映して、伸びが低下している（図表B4-2）<sup>26</sup>。一方、各品目の影響を均等に扱って計算するためウエイトの大きな品目の影響を受けにくくなっている「中央値」や「最頻値」は、足もとでも+0%台前半で推移しており、特段の変調は窺われない

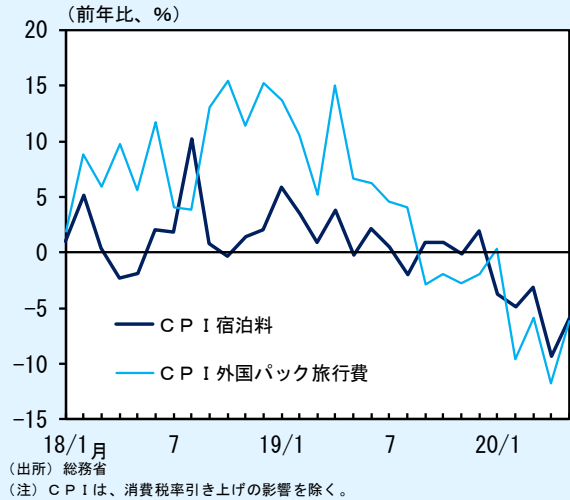
<sup>24</sup> また、4月からは、高等教育無償化や自動車保険料（自賠責）の値下げといった、感染症拡大前から予定されていた価格下落も影響している。

<sup>25</sup> 以下の分析は、いずれも、消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を除くベースの消費者物価指数を用いている。

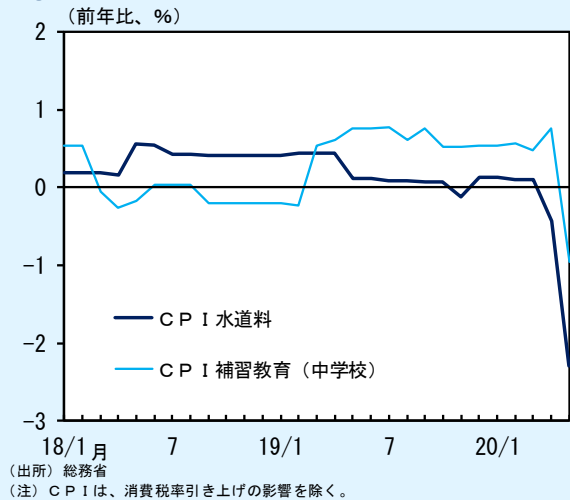
<sup>26</sup> 刈込平均値とは、大きな相対価格変動を除去するために、品目別価格変動分布の両端の一定割合（上下各10%）を機械的に控除した値。加重中央値とは、価格上昇率の高い順にウエイトを累積して50%近傍にある値。

図表B4-1：品目別にみた価格変動

①宿泊料・外国パック旅行費



②水道料・補習教育



図表B4-2：消費者物価の基調的な変動（1）



（図表 B4-3）<sup>27</sup>。上昇品目の割合から下落品目の割合を差し引いた指標も、これまでのところ、高めの水準を維持しているほか、下落品目比率も大きくは上昇していない（図表 B4-4）。

次に、品目別価格変動分布をみると、各品目の持つウエイトで積み上げた場合には、上記の感染症の影響による一部品目の価格下落を反映して、このところ、下方の裾野がやや厚くなっている（図表 B4-5①）。一方、「1人1票」で積み上げた品目数ベースでは、本年初から足もとにかけて、有意な形状の変化は観察されない（図表 B4-5②）。こうした品目別価格変動分布の形状をみても、足もとにかけての消費者物価前年比の下落は、感染症の影響を強く受けた一部品目の下落という面が大きいと考えられる。

以上のように、現時点では、過去のデフレ期にみられたような、値下げにより需要喚起を図る価格設定行動の広範化は窺われていない。その要因としては、幾つかの仮説が考えられるが、今次局面では、まず、①海外経済が急速に落ち込むなかにあっても、急激な円高化が回避されており、為替レートの動きに感応的な耐久消費財や食料工業製品において価格下落圧力が大きく高まっていないことが挙げられる（図表 B4-6）。こうした動きは、急激な円高の進行により、耐久消費財や食料工業製品の下落が消費者物価全体の押し下げ要因となったリーマン・ショック直後とは対照的である。また、②政府による大規模な所得支援策が、家計の可処分所得をしっかりと下支えしているため、家計の節約志向が従来のデフレ期ほどには強まっていないことも、影響しているとみられる。さらに、③「新しい生活様式」のもとで、混雑回

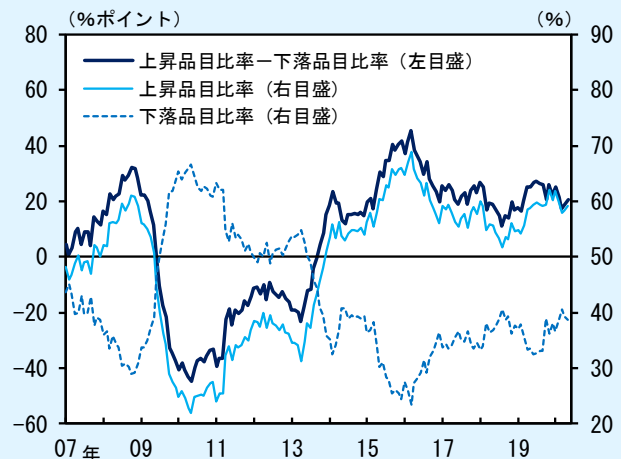
図表B4-3：消費者物価の基調的な変動（2）



（出所）日本銀行、総務省

（注）CPI（消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を除く）を用いて日本銀行スタッフが算出。2020/4月以降のCPIは、高等教育無償化等の影響も除いた日本銀行スタッフによる試算値。

図表B4-4：上昇・下落品目比率



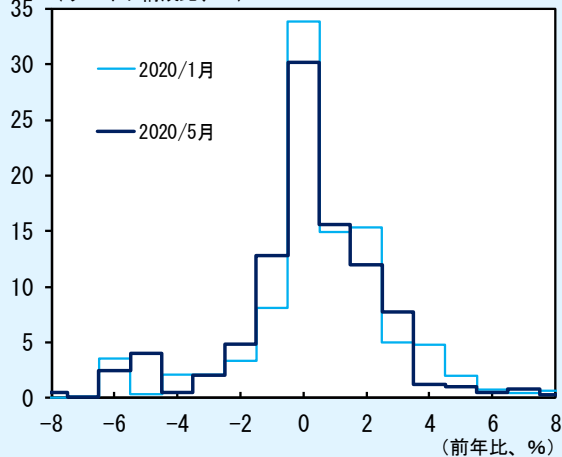
（出所）日本銀行、総務省

（注）上昇・下落品目比率は、前年比上昇・下落した品目の割合（CPI除く生鮮、消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を除く）。日本銀行スタッフ算出。2020/4月以降のCPIは、高等教育無償化等の影響も除いた日本銀行スタッフによる試算値。

図表B4-5：品目別価格変動分布

①ウエイトベース

（ウエイト構成比, %）



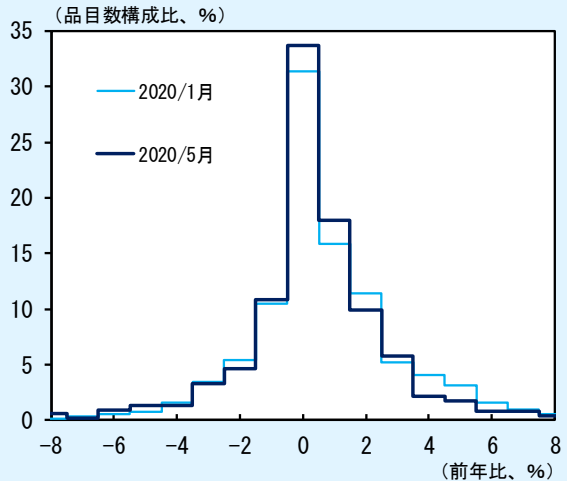
（出所）総務省

（注）CPI除く生鮮・エネルギー・家賃（消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を除く、家賃＝民営家賃＋持家の帰属家賃）を用いて日本銀行スタッフが算出。2020/5月は、高等教育無償化等の影響も除いた日本銀行スタッフによる試算値。

<sup>27</sup> 中央値とは、品目別価格変動分布において中央に位置する価格変化率。最頻値とは、品目別価格変動分布において最も頻度の高い価格変化率。

避のため、外食や教養娯楽サービス等では、生産性低下（同じ生産要素の投入量でサービスを提供できる客数の減少）を余儀なくされており、需要喚起を目的とした価格引き下げの動きに踏み切りにくいとみられることも、要因として考えられる。消費者物価は景気循環にやや遅行して変動するだけに、これらの仮説の検証には、今後のデータの蓄積をもう少し待つ必要がある。

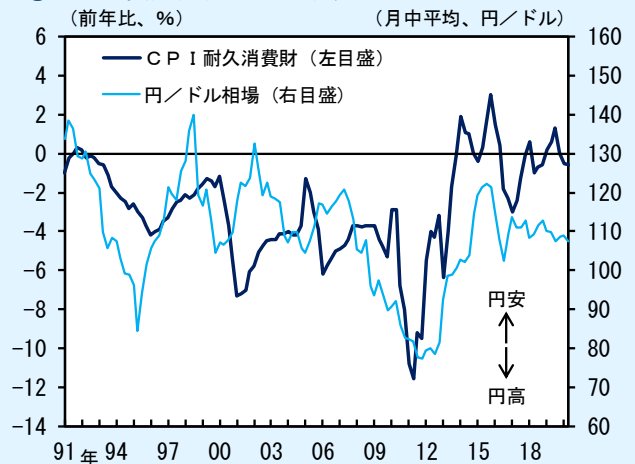
②品目数ベース



(出所) 総務省  
 (注) C P I 除く生鮮・エネルギー・家賃（消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を除く、家賃＝民営家賃＋持家の帰属家賃）を用いて日本銀行スタッフが算出。2020/5月は、高等教育無償化等の影響も除いた日本銀行スタッフによる試算値。

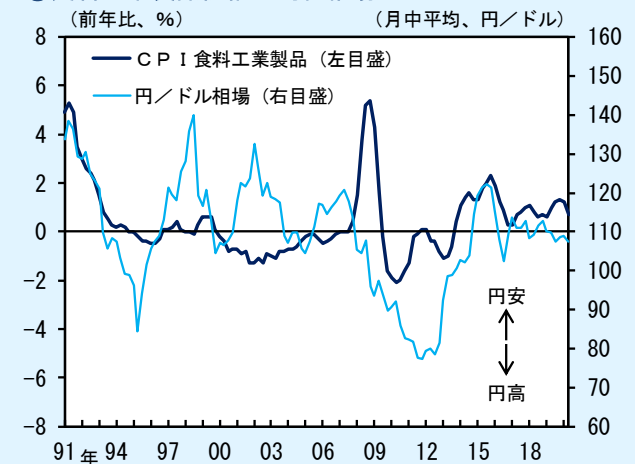
図表B4-6：消費者物価と為替相場

①耐久消費財価格と為替相場



(出所) 総務省、Bloomberg  
 (注) C P I は、消費税率引き上げの影響を除く。2020/20は、4～5月の値。

②食料工業製品価格と為替相場



(出所) 総務省、Bloomberg  
 (注) C P I は、消費税率引き上げの影響を除く。2020/20は、4～5月の値。