

2021年3月19日 全6頁

Indicators Update

2021年2月全国消費者物価

原油価格の上昇を背景にコア CPI の前年比下落率が縮小

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2021年2月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は前年比▲0.4%と、前月（同▲0.6%）から下落率が縮小した。物価の基調を示す新コア CPI（除く生鮮食品、エネルギー）上昇率は同+0.2%となった。
- コア CPI の前年比変化率の内訳を見ると、主にエネルギーが上昇に寄与した。エネルギーは20年秋以降前年比の下落幅が拡大していたが、当月は原油価格の上昇を受けて「ガソリン」などが持ち直した。資源価格の反映が「ガソリン」よりも遅い「都市ガス代」、「電気代」でも下げ止まりの兆しが見られた。その他の品目では「ルームエアコン」や、輸入ブランドバッグなどにあたる「バッグB」などが押し上げた。他方で、「宿泊料」や前年に運賃改定で上昇した影響が剥落した「タクシー代」は上昇幅縮小に寄与した。
- 先行きの全国コア CPI の前年比変化率はプラス転換に向かうとみている。需給ギャップに見るマクロの需給バランスの改善や、原油価格の上昇、円安進行に伴う輸入物価の上昇などが押し上げ要因となろう。ただし携帯電話利用料の低下や、Go To トラベル事業の再開の可能性など、特殊要因による物価への下押し圧力には留意が必要だ。

コア CPI の下落率は前年比▲0.4%に縮小

2021年2月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比▲0.4%と、2ヶ月連続でマイナス幅が縮小した（**図表1**）。Go To トラベル事業の全国一時停止が続く中で、原油価格の上昇がエネルギー価格を押し上げたことなどが背景だ。物価の基調を示す新コアCPI（除く生鮮食品、エネルギー）は同+0.2%となった。

CPIの持つ歪み（上方バイアス）が抑えられた連鎖方式の指数（季節調整値）で物価の基調を確認すると（**図表2**）、コアCPI、新コアCPIともに足元で上昇が見られる。20年12月から21年1月にかけての急上昇はGo To トラベル事業の全国一時停止によるものだが、20年2月は停止が続いているにもかかわらず前月から上昇した。コアCPIは20年央以来、原油安などを背景に低下基調にあったが、足元では底打ちの兆しが見られる。原油安の影響を除いた新コアCPIは、Go To トラベル事業の全国一時停止の影響を差し引いて見ると横ばい圏で推移している。コロナ禍を背景にサービス需要が低迷する中でも、物価の基調は底堅いと評価できる。

図表1：消費者物価指数の概況（前年比、%）

	2020年						2021年	
	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
全国コアCPI	0.0	▲0.4	▲0.3	▲0.7	▲0.9	▲1.0	▲0.6	▲0.4
コンセンサス								▲0.4
DIR予想								▲0.4
全国コアCPI（消費増税・教育無償化除く）	▲0.3	▲0.8	▲0.7	▲0.8	▲0.9	▲1.0	▲0.6	▲0.4
全国新コアCPI	0.4	▲0.1	0.0	▲0.2	▲0.3	▲0.4	0.1	0.2
東京都区部コアCPI	0.4	▲0.3	▲0.2	▲0.5	▲0.7	▲0.9	▲0.5	▲0.3
新コアCPI	0.6	▲0.1	0.0	▲0.2	▲0.2	▲0.4	0.2	0.2

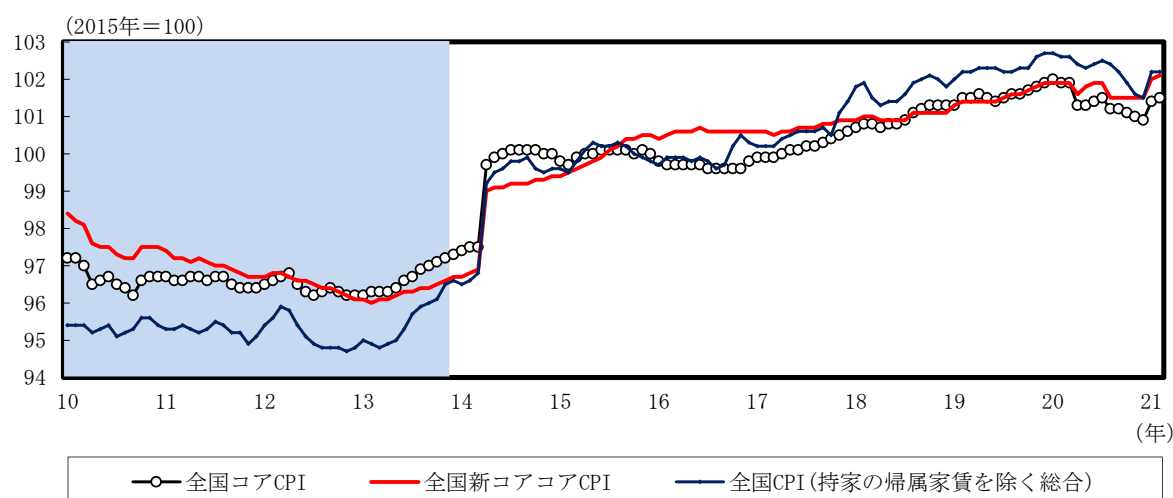
（注1）コンセンサスはBloomberg。

（注2）コアCPIは生鮮食品を除く総合、新コアCPIは生鮮食品及びエネルギーを除く総合。

（注3）教育無償化には高等教育の無償化を含まない。

（出所）総務省統計より大和総研作成

図表2：全国CPIの水準（季節調整値、ラスパイレス連鎖方式）



（注1）全国コアCPIは生鮮食品を除く総合、全国新コアCPIは生鮮食品及びエネルギーを除く総合。

（注2）シャドーは政府の「月例経済報告」において「デフレ」の文言があった時期。

（出所）総務省、内閣府資料より大和総研作成

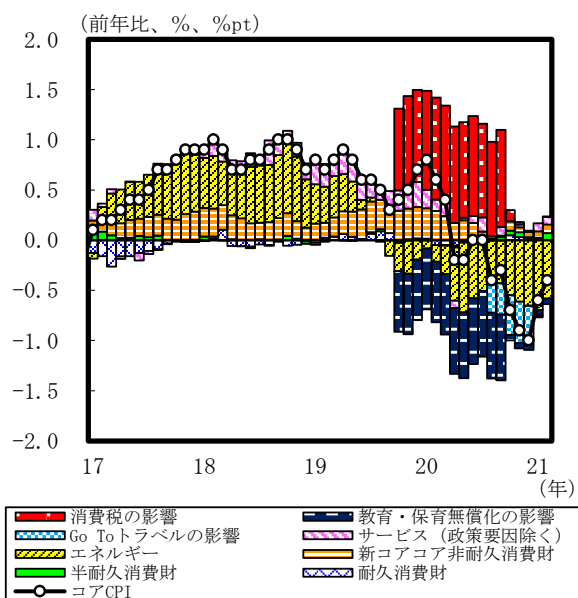
エネルギーの前年比下落率が5ヶ月ぶりに縮小

2021年2月の全国コアCPIを財・サービス別に見ると(図表3、4)、前年比下落率の縮小の主因はエネルギーであった。エネルギーは20年秋以降下落幅の拡大が続いていたが、足元の原油価格の上昇などにより、5ヶ月ぶりにマイナス幅が縮小した。

エネルギーでは、「ガソリン」(1月：前年比▲9.5%→2月：同▲6.2%)や「灯油」(1月：同▲14.4%→2月：同▲11.6%)などのマイナス幅が縮小した。資源価格の変動が反映されるのが遅い「都市ガス代」(1月：同▲10.7%→2月：同▲10.0%)や「電気代」(1月：同▲8.2%→2月：同▲7.8%)においても、20年春頃の原油価格急落の影響により低水準で推移してきたが、足元では下げ止まりの兆しが見られる。

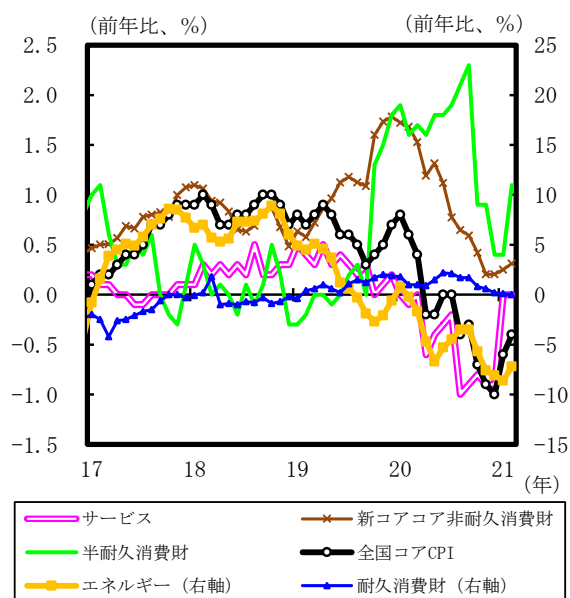
このところ大きな動きが見られなかった耐久消費財では、「ルームエアコン」(1月：前年比+7.2%→2月：同+10.9%)や「システムキッチン」(1月：同▲1.9%→2月：同▲1.1%)などの押し上げが目立った。2月は平年より気温が高かったにもかかわらず空調設備などの価格が上昇していることから、リフォーム需要の高まり¹に伴い関連財の価格が上昇している可能性が考えられる。サービスでは「宿泊料」(1月：同▲2.1%→2月：同▲5.1%)のマイナス幅が拡大した。また「タクシー代」(1月：同+5.9%→2月：同+0.4%)は前年に実施された運賃改定の影響が剥落したことで上昇幅縮小に寄与した。半耐久消費財では、輸入ブランドバッグなどにあたる「バッグB」(1月：同▲15.8%→2月：同+7.5%)が上昇に転じた。

図表3：全国コアCPIの前年比と寄与度



(注1) 左図の消費増税、幼児教育・保育・高等教育無償化、Go Toトラベル事業の影響は大和総研による試算値。
 (注2) 全国コアCPIは生鮮食品を除く総合、新コアコア非耐久消費財は生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財。
 (出所) 総務省統計より大和総研作成

図表4：全国コアCPIの内訳



¹ 内閣府によるアンケート調査「新型コロナウイルス感染症の影響下における生活意識・行動の変化に関する調査」では、20年6月、12月いずれの調査においても、コロナ禍で新たに取り組んだ項目として最も多く挙げられたのが家の修繕等であった。

先行き：需給ギャップの改善や原油価格の上昇を受け前年比プラスへ

先行きの全国コア CPI の前年比変化率は、4 月から 5 月にかけてプラスに転換するとみている。需給ギャップに見るマクロの需給バランスの改善や、原油価格の上昇、円安の進行に伴う輸入物価の上昇などが押し上げ要因となろう。内閣府によると 20 年 10-12 月期の GDP ギャップ (GDP2 次速報に基づく) は▲3.5%と、2 四半期連続で改善が見られた。コア CPI の前年比変化率が GDP ギャップに 2 四半期ほど遅行して変動する傾向を踏まえると (図表 5)、物価は年央にかけて上昇の勢いを増していくだろう。

一方、オックスフォード大学など²によると、日本における新型コロナウイルス感染症の人口当たりワクチン接種回数は主要先進国と比べて極端に少ない。ワクチン接種の拡大が遅れることで対面や移動を伴うサービスへの需要が低迷すれば、サービス価格は上がりづらい状態が継続するだろう。他方で需要は財消費に移ってきており、財の価格は堅調に推移するとみられる。

なお足元では携帯電話利用料の値下げが相次いでいるほか、Go To トラベル事業の再開が検討されている。これらは特殊要因であるため物価の基調に与える影響は小さいものの、コア CPI に下押し圧力がかかる点には留意が必要だ。

図表 5：GDP ギャップと全国コア CPI の前年比変化率



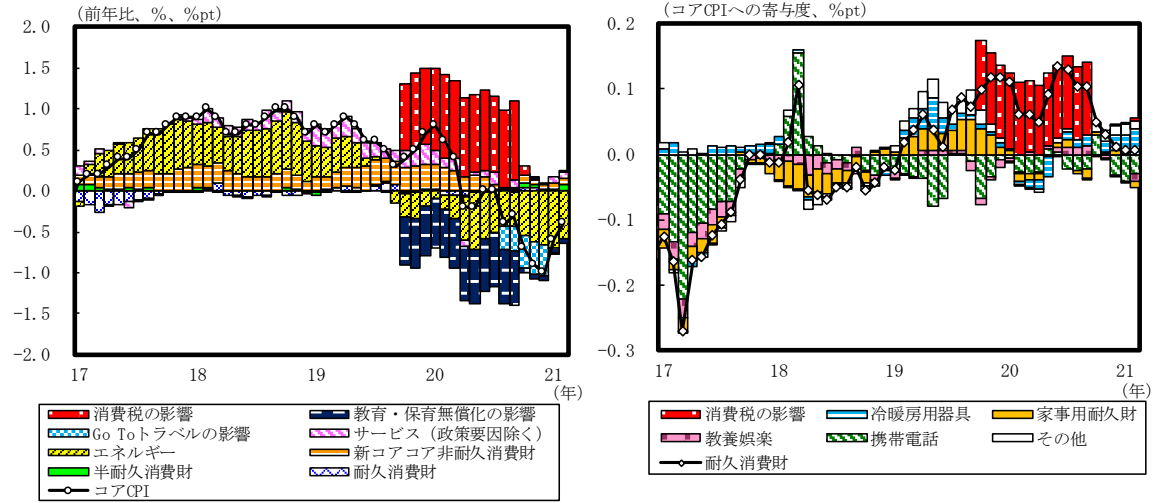
(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合、消費増税・教育無償化の影響を除くベース。

(出所) 総務省、内閣府統計より大和総研作成

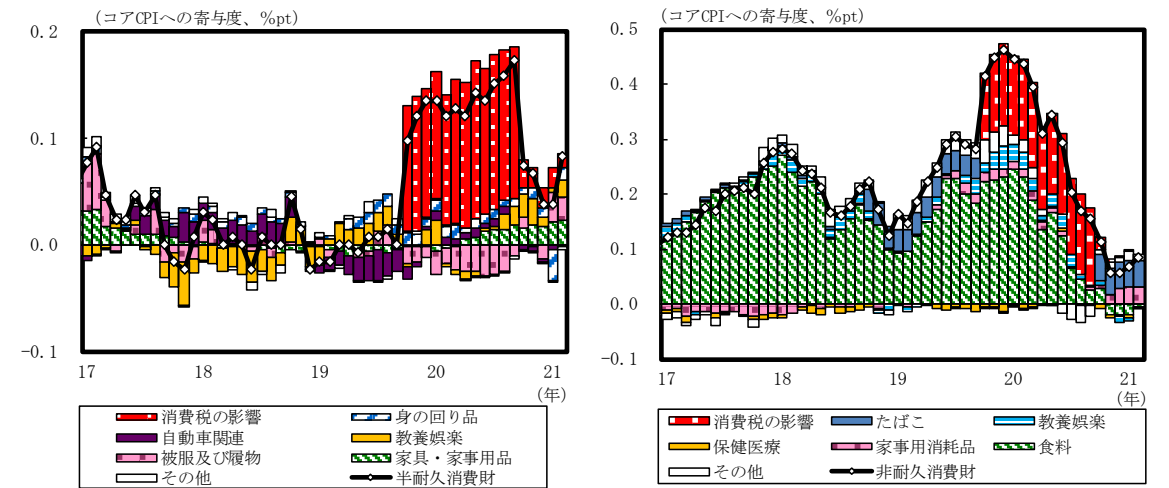
² オックスフォード大学ほか、“Our World in Data”を参照。

財・サービス別にみたコアCPIの動き

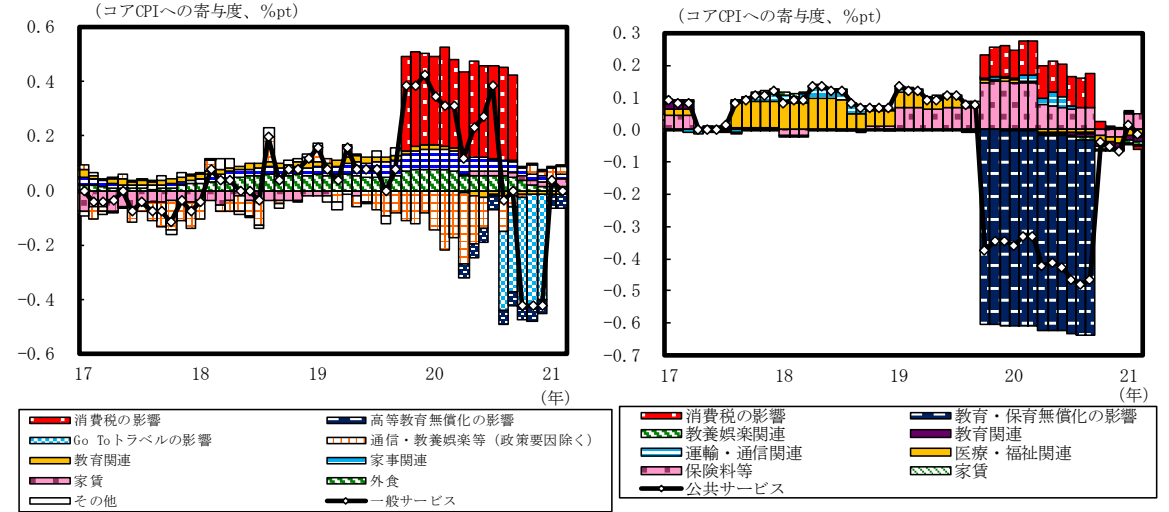
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解 耐久消費財



半耐久消費財 非耐久消費財 (生鮮食品、エネルギーを除く)



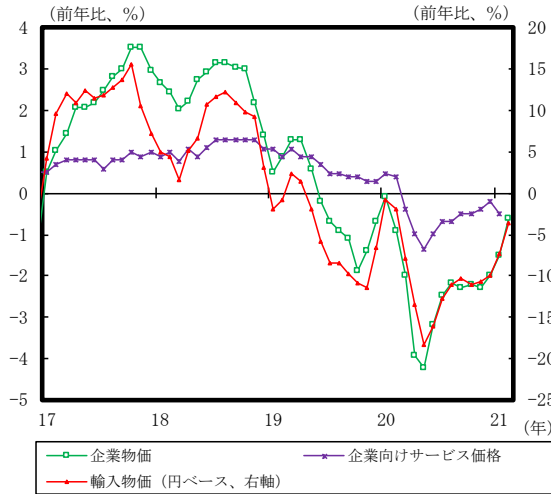
一般サービス 公共サービス



(注1) コアCPIは生鮮食品を除く総合、コアコア非耐久消費財は生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財。
 (注2) 消費増税、幼児教育・保育・高等教育無償化、Go Toトラベルキャンペーンの影響は大和総研による試算値。
 (注3) 高等教育無償化に関して、国公立大学授業料は公共サービスにそれ以外は一般サービスに含まれる。
 (出所) 総務省統計より大和総研作成

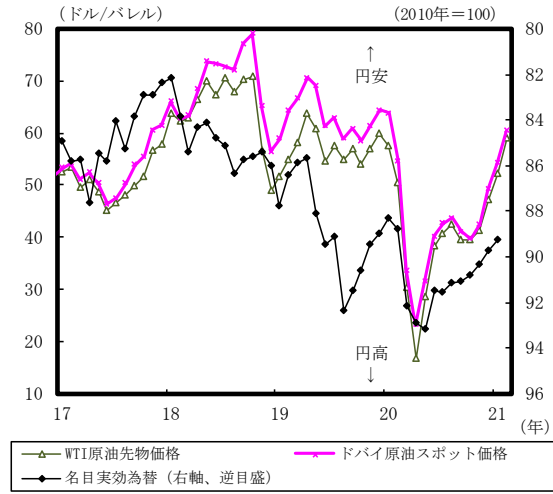
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

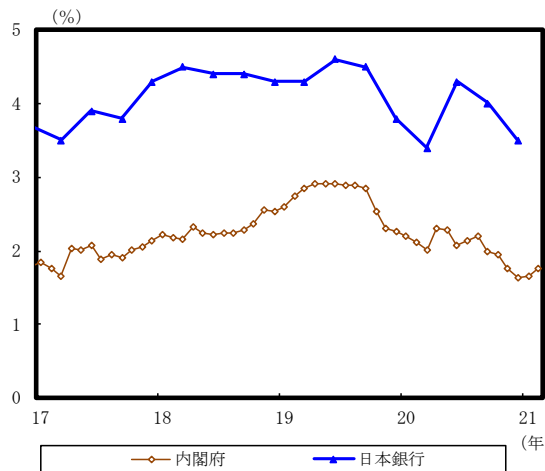


(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
(出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格

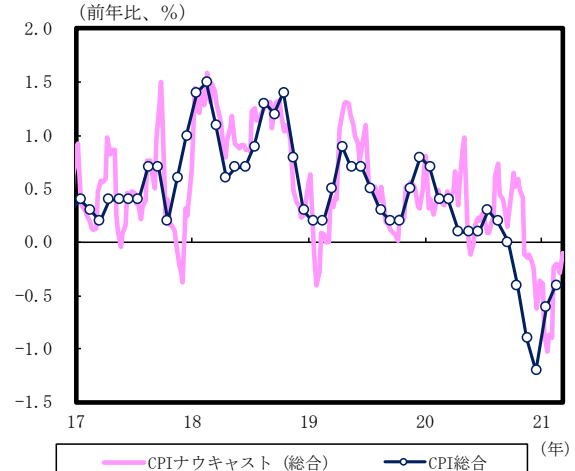


家計の期待インフレ率 (1年先)

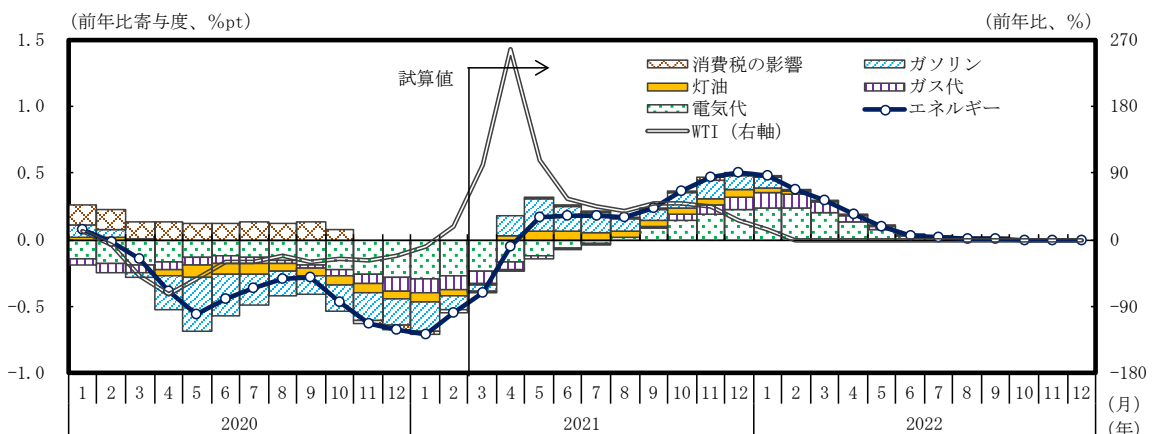


(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。
(注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。
(注3) CPIナウキャストは週次データ、CPI総合は月次データ。
(出所) 左図は内閣府、日本銀行、右図は総務省、内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

CPIナウキャスト



エネルギー価格のコアCPIへの影響



(注) 原油価格と為替レートが足元から一定と仮定した時の試算値。
(出所) 総務省、財務省、日本銀行、EIA、CME、Haver Analyticsより大和総研作成