

2021年4月23日 全6頁

Indicators Update

2021年3月全国消費者物価

コア CPI は前年比の下落幅が縮小／2020年度は4年ぶりに下落

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2021年3月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は前年比▲0.1%とコンセンサス（同▲0.2%）を上回り、3ヶ月連続で下落率が縮小した。物価の基調を示す新コア CPI（除く生鮮食品、エネルギー）は同+0.3%となった。20年度の全国コア CPI は前年度比▲0.4%となった。前年割れするのは、原油安によって物価が大きく低下した2016年度以来である。
- 21年3月のコア CPI の前年比変化率の内訳を見ると、エネルギーやサービスなどが上昇に寄与した。エネルギーでは原油価格の持ち直しを背景に「ガソリン」が上昇に転じたほか、資源価格の動きが比較的遅れて反映される「都市ガス代」や「電気代」のマイナス幅が縮小した。サービスでは「宿泊料」などが押し上げに寄与した。他方、携帯電話利用料の引下げを受けて「通信料（携帯電話）」が全体を下押しした。その他の品目では「婦人用上着」などが押し上げた。
- 先行きの全国コア CPI は4月にも前年比で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。また、足元の企業物価の上昇もラグを伴って CPI を押し上げるとみられる。

コア CPI の前年比下落率は 3 ヶ月連続で縮小

2021年3月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比▲0.1%とコンセンサス（同▲0.2%）を上回り、3ヶ月連続で下落率が縮小した（**図表1**）。Go To トラベル事業の全国一時停止が続く中で、原油価格の上昇によりエネルギー価格の前年比下落率が縮小したことが理由だ。物価の基調を示す新コアコアCPI（除く生鮮食品、エネルギー）も同+0.3%と3ヶ月連続で上昇した。2020年度の全国コアCPIは前年度比▲0.4%となった。前年度割れするのは、原油安によって物価が大きく押し下げられた2016年度以来である。

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、新コアコアCPIともに足元で上昇している。なお、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である。原油安の影響を除いた新コアコアCPIは、同事業の影響を差し引いて見れば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に下押し圧力がかかる中でも、物価の基調は底堅いと評価できよう。

図表1：消費者物価指数の概況（前年比、%）

	2020年					2021年			
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	
全国コアCPI	▲0.4	▲0.3	▲0.7	▲0.9	▲1.0	▲0.6	▲0.4	▲0.1	
コンセンサス								▲0.2	
DIR予想								▲0.2	
全国コアCPI（消費増税・教育無償化除く）	▲0.8	▲0.7	▲0.8	▲0.9	▲1.0	▲0.6	▲0.4	▲0.1	
全国新コアコアCPI	▲0.1	0.0	▲0.2	▲0.3	▲0.4	0.1	0.2	0.3	
東京都区部コアCPI	▲0.3	▲0.2	▲0.5	▲0.7	▲0.9	▲0.5	▲0.3	▲0.1	
新コアコアCPI	▲0.1	0.0	▲0.2	▲0.2	▲0.4	0.2	0.2	0.3	

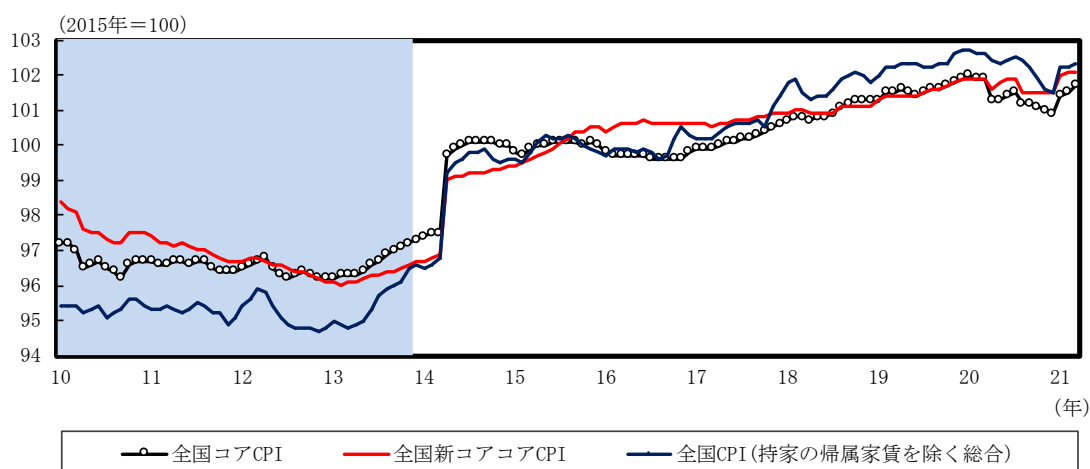
（注1）コンセンサスはBloomberg。

（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

ガソリンの前年比プラスなどを中心にエネルギーが押し上げる

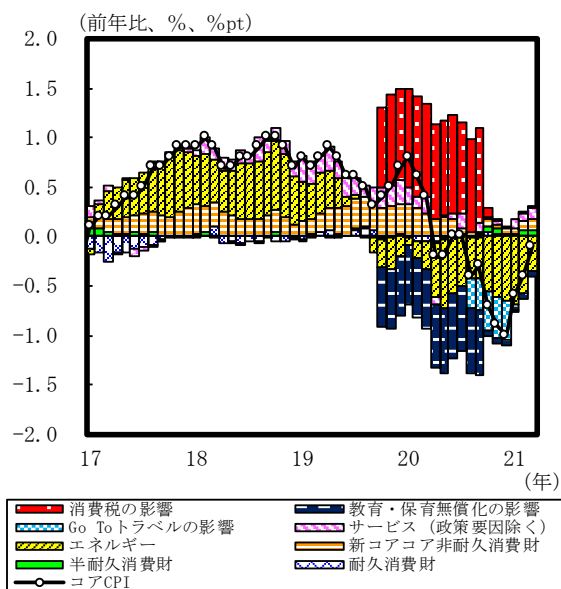
2021年3月の全国コアCPIを財・サービス別に見ると（図表3、4）、前年比下落率の縮小の主因はエネルギーやサービスであった。エネルギーは20年秋以降下落幅の拡大が続いていたが、足元の原油価格の上昇などにより、2ヶ月連続でマイナス幅が縮小した。

エネルギーでは、原油価格の持ち直しを背景に「ガソリン」（2月：前年比▲6.2%→3月：同+0.9%）が前年割れを脱したほか、「灯油」（2月：同▲11.6%→3月：同▲4.2%）などのマイナス幅が縮小した。資源価格の変動が比較的遅れて反映される「都市ガス代」（2月：同▲10.0%→3月：同▲8.5%）や「電気代」（2月：同▲7.8%→3月：同▲7.1%）についても、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いたが、足元では下げ止まったとみられる。

サービスでは「宿泊料」（2月：前年比▲5.1%→3月：同0.0%）や「火災・地震保険料」（2月：同+14.3%→3月：同+16.4%）が全体のマイナス幅の縮小に寄与した。他方、携帯電話利用料の引下げを受けて「通信料（携帯電話）」（2月：同+2.8%→3月：同+1.9%）の伸び率が小幅に低下した。携帯電話利用料の調査は提供企業やプランが指定されているため、携帯電話大手企業による割安な新ブランドの影響は織り込まれていないようだ。

その他の品目では「婦人用上着」（2月：同+2.2%→3月：同+8.1%）が上昇した一方、「携帯電話機」（2月：同▲4.3%→3月：同▲6.5%）が低下に寄与した。

図表3：全国コアCPIの前年比と寄与度

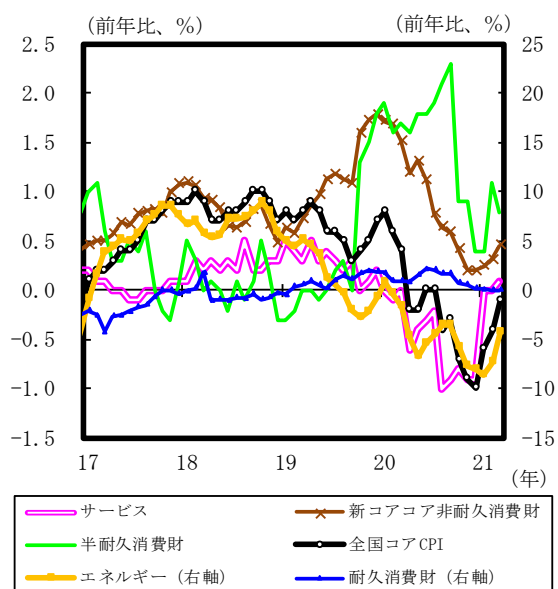


(注1) 左図の消費増税、幼児教育・保育・高等教育無償化、Go To Travel事業の影響は大和総研による試算値。

(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

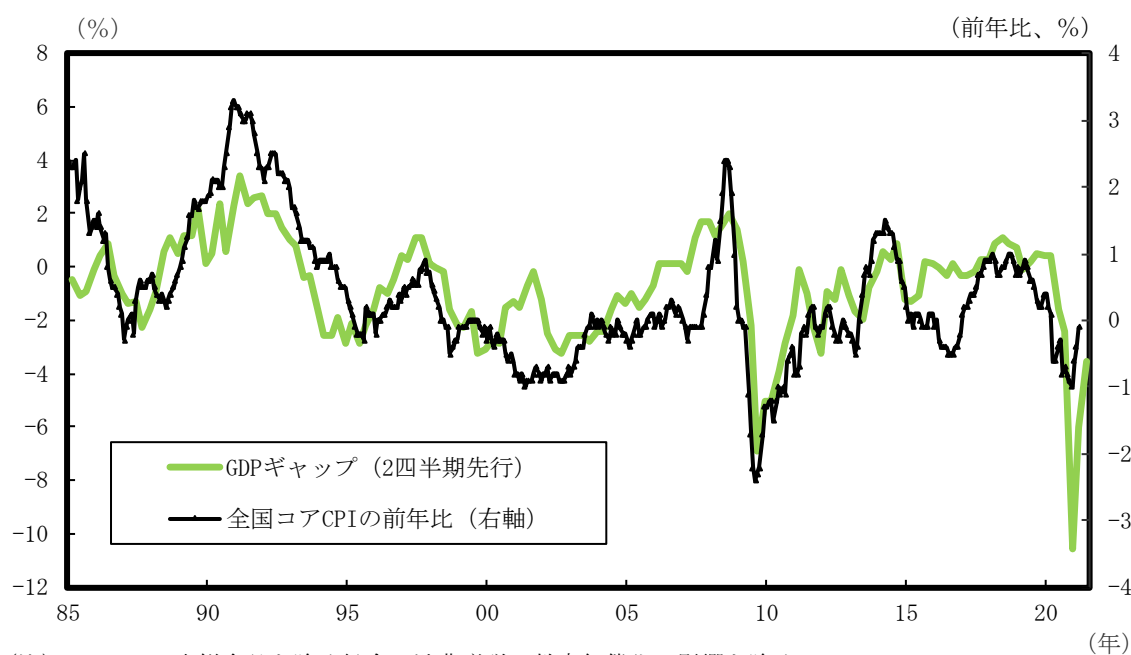


先行き：コア CPI は 4 月にも前年比プラスへ

先行きの全国コア CPI の前年比は、4 月にも 13 ヶ月ぶりに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などが押し上げ要因となろう（**図表 5**）。また 20 年 3 月の輸入物価指数は 23 ヶ月ぶりに前年の水準を上回り、円安の進行に伴う輸入物価の上昇が CPI の上昇を後押しするとみられる（**p. 6**）。足元の企業物価の上昇もラグを伴って CPI を押し上げるとみられ、CPI 上昇率は年央にかけて高まっていく見込みだ。

ただし国内の一部地域では、新型コロナウイルスの感染再拡大に伴い、まん延防止等重点措置の適用や緊急事態宣言の再発出を余儀なくされている¹。これにより対面や移動を伴うサービスの価格が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おり、財の価格は堅調に推移することが見込まれる。

図表 5：GDP ギャップと全国コア CPI の前年比変化率



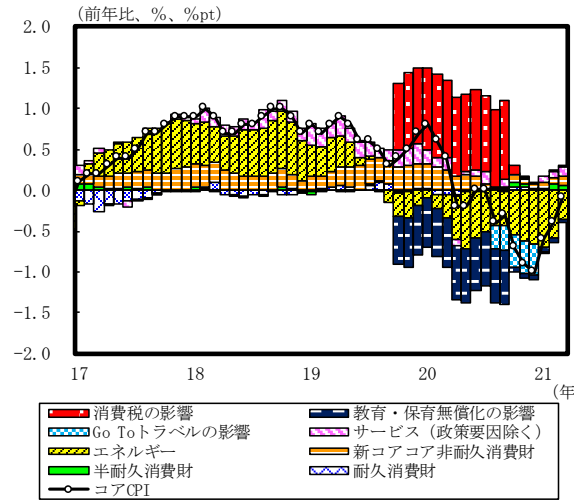
(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合、消費増税・教育無償化の影響を除くベース。

(出所) 総務省、内閣府統計より大和総研作成

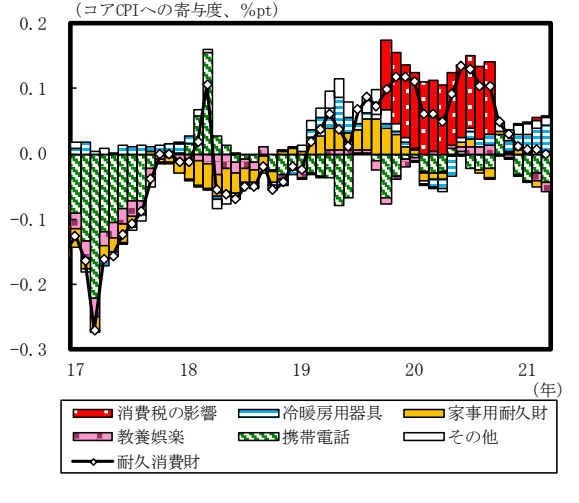
¹ 緊急事態宣言の発出の影響については、神田慶司・山口茜「[三度目の緊急事態宣言発出による日本経済への影響](#)」(大和総研レポート、2021年4月22日)を参照。

財・サービス別にみたコアCPIの動き

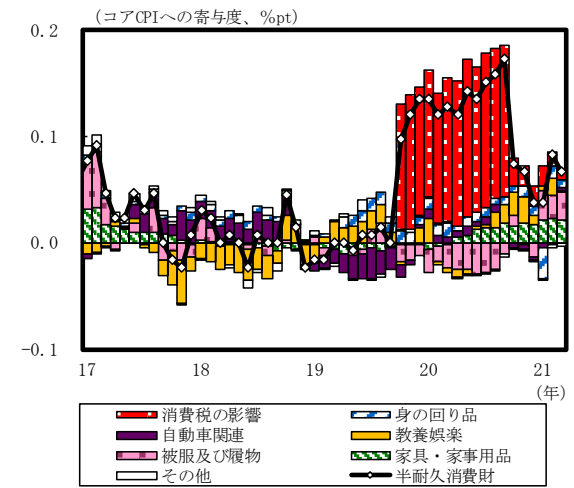
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解



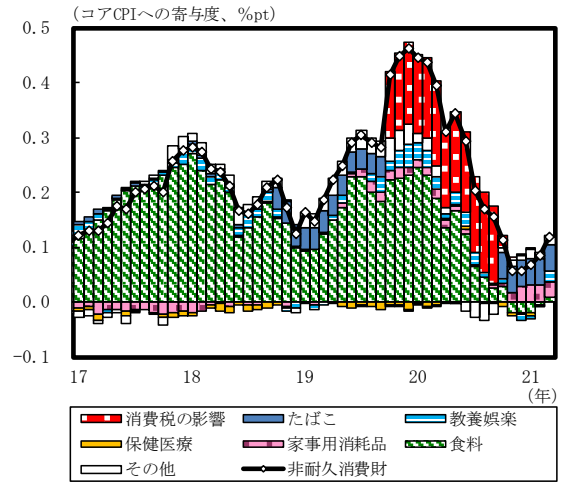
耐久消費財



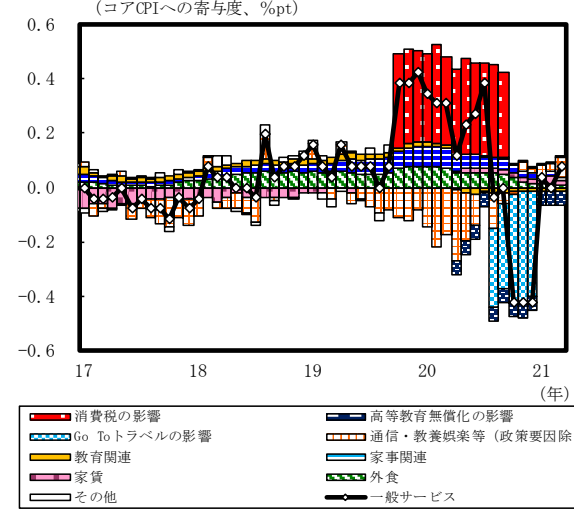
半耐久消費財



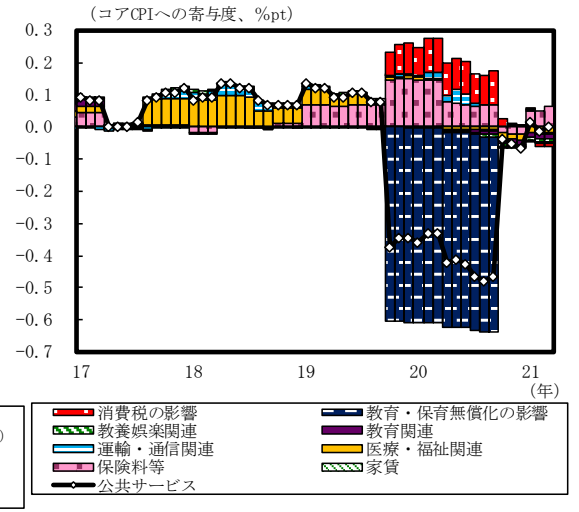
非耐久消費財 (生鮮食品、エネルギーを除く)



一般サービス



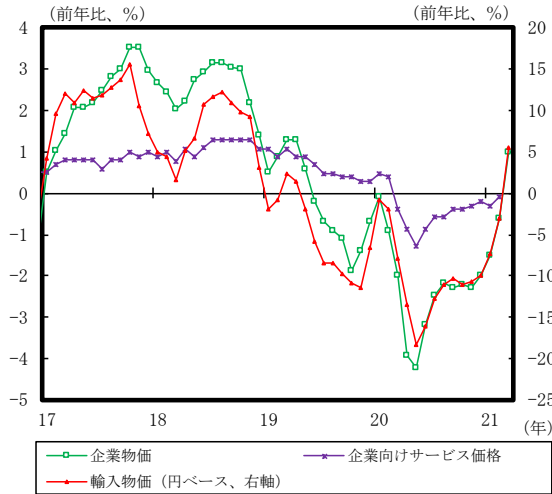
公共サービス



(注1) コアCPIは生鮮食品を除く総合、コアCPI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

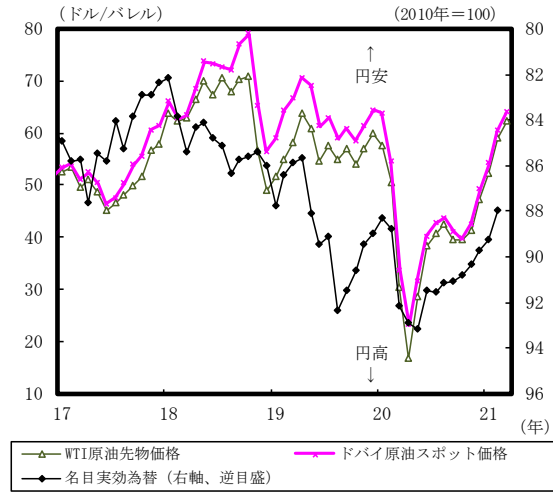
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

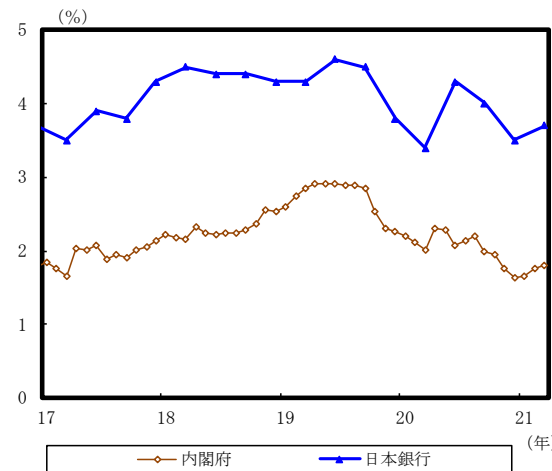


(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
(出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格

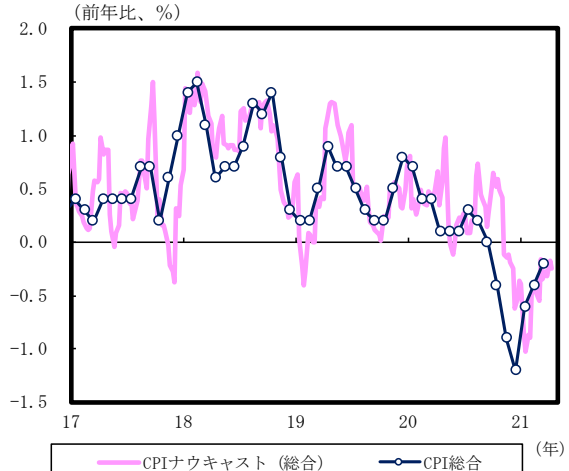


家計の期待インフレ率（1年先）

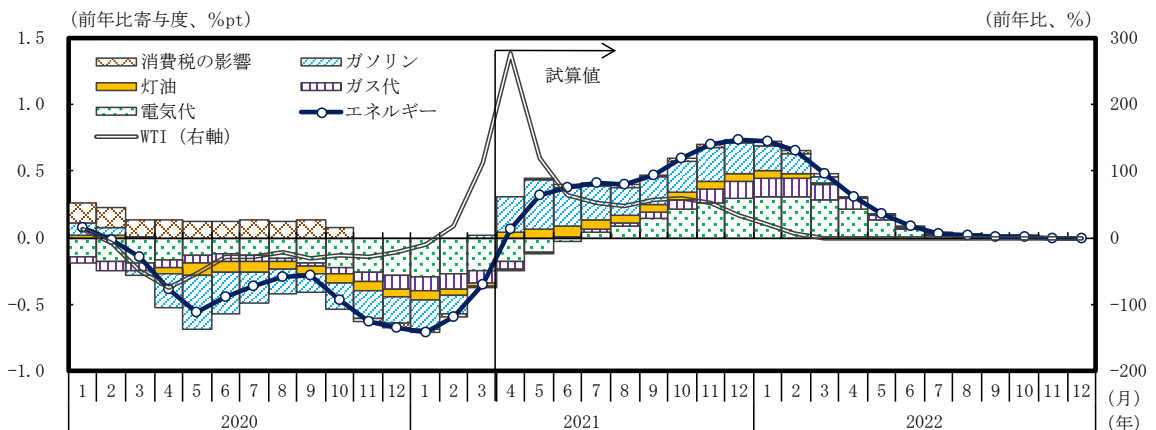


(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。
(注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。
(注3) CPIナウキャストは週次データ、CPI総合は月次データ。
(出所) 左図は内閣府、日本銀行、右図は総務省、内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

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