

2021年6月18日 全6頁

Indicators Update

2021年5月全国消費者物価

エネルギー価格の上昇でコア CPI は1年2カ月ぶりの前年比プラス

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2021年5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0.0%)を上回り、1年2カ月ぶりに前年比プラスに転換した。エネルギー価格の影響を除いた新コア CPI (除く生鮮食品、エネルギー) は同▲0.2%と2カ月連続で前年割れした。ただし政策などの影響を除いて見れば、物価の基調は底堅く推移しているとみられる。
- 21年5月のコア CPI の前年比変化率の内訳を見ると、エネルギー価格の上昇が全体を大きく押し上げた。他方、サービスは前月に続いて低下要因となった。エネルギーでは原油価格の持ち直しを背景に「ガソリン」や「灯油」などが上昇したほか、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。サービスでは携帯電話通信料にあたる「通信料(携帯電話)」が前年比▲27.9%と前月に続いて大幅なマイナスとなり、コア CPI を同0.7%pt 下押しした。
- 全国コア CPI の前年比変化率は、当面は上昇要因と低下要因が入り混じる中で+0.1%程度で推移する見込みだ。原油価格の上昇や輸入物価の上昇などに加え、8月以降は前年の Go To トラベル事業の裏の影響が押し上げ要因となろう。他方、携帯電話通信料の引き下げによる影響が今後も前年比上昇率を抑制しよう。

コア CPI は 1 年 2 カ月ぶりに前年比プラスに転換

2021 年 5 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 0.0%）を上回り、1 年 2 カ月ぶりに前年比プラスに転換した（**図表 1**）。政府の要請を受けた携帯電話通信料の引き下げが引き続き下押し要因になったものの、エネルギー価格の上昇がこれを上回った。エネルギー価格の影響を除いた新コアコア CPI（除く生鮮食品、エネルギー）は同▲0.2%と 2 カ月連続で前年割れした。

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）で物価の変動を確認すると（**図表 2**）、コア CPI、新コアコア CPI とともに足元では弱い動きとなっている。ただし、これは物価の基調そのものを示しているわけではない。物価はこのところ Go To トラベル事業や原油価格の変動、携帯電話通信料の引き下げといった特殊要因によって乱高下しており、これらの影響を除いた物価の基調は新型コロナウイルス感染症が拡大する中でも底堅く推移しているとみられる。

図表 1：消費者物価指数の概況（前年比、%）

	2020年			2021年				
	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月
全国コアCPI	▲ 0.7	▲ 0.9	▲ 1.0	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1
コンセンサス								0.0
DIR予想								0.0
全国コアCPI（消費増税・教育無償化除く）	▲ 0.8	▲ 0.9	▲ 1.0	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1
全国新コアコアCPI	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.4	0.1	0.2	0.3	▲ 0.2	▲ 0.2
東京都区部コアCPI	▲ 0.5	▲ 0.7	▲ 0.9	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.2
新コアコアCPI	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.4	0.2	0.2	0.3	0.0	▲ 0.1

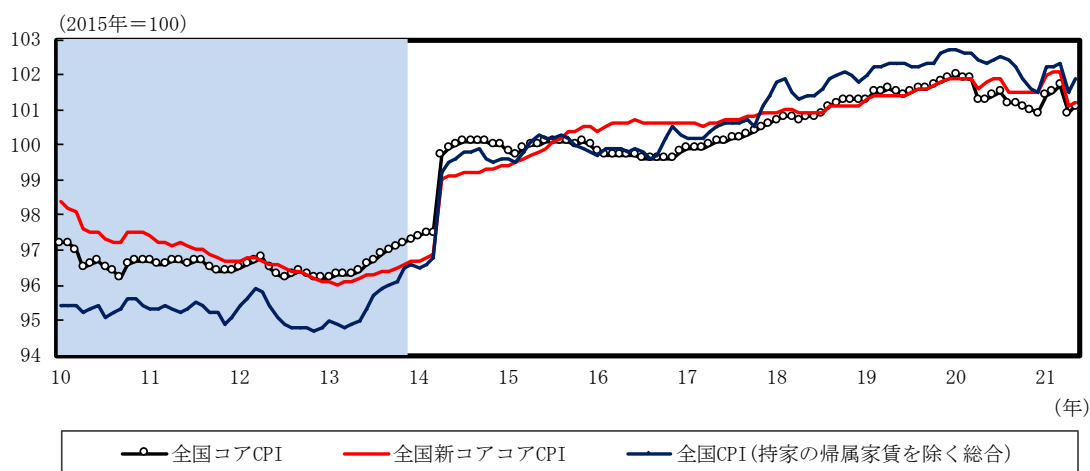
（注1）コンセンサスはBloomberg。

（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）シャドローは政府の「月例経済報告」においてデフレである旨の記載があった時期。

（出所）総務省、内閣府資料より大和総研作成

携帯電話通信料の低下によるコア CPI の押し下げ幅がさらに拡大

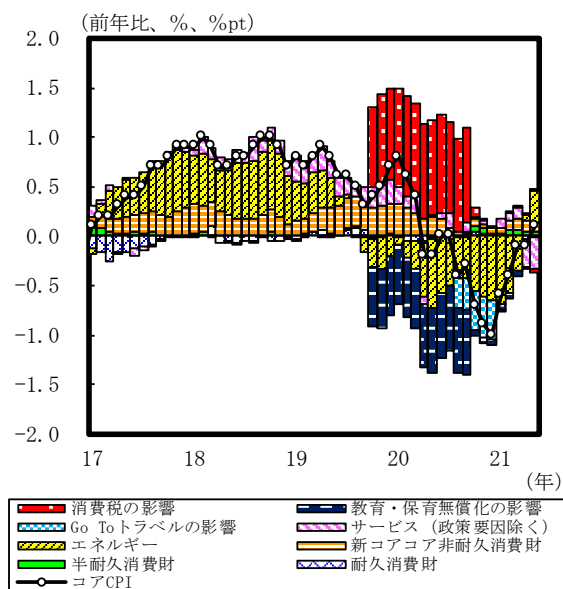
2021年5月の全国コアCPIを財・サービス別に見ると（図表3、4）、エネルギーが足元の原油価格の上昇や前年の急落の裏の影響によって全体を大きく押し上げた。他方、携帯電話通信料の下落率が拡大したことでサービスが全体の上昇率を抑制した。

エネルギーでは、原油価格の上昇を背景に「ガソリン」（4月：前年比+13.5%→5月：同+19.8%）や「灯油」（4月：同+11.8%→5月：同+19.0%）が上昇した。原油や天然ガスなどの価格変動が比較的遅れて反映される「都市ガス代」（4月：同▲6.2%→5月：同▲3.7%）や「電気代」（4月：同▲5.8%→5月：同▲2.9%）についても、マイナス幅の縮小が続いている。

サービスでは「通信料（携帯電話）」（4月：前年比▲26.5%→5月：同▲27.9%）が下押し要因となった。「通信料（携帯電話）」はコアCPIにおけるウェイトが大きいため、コアCPIの前年比変化率に対する押し下げ幅は前月の0.6%ptから0.7%ptへと拡大した。また「宿泊料」（4月：同+3.1%→5月：同+0.9%）も全体を押し下げた。

その他の品目では、「携帯電話機」（4月：前年比▲8.8%→5月：同▲3.2%）の低下幅が縮小した。5月は一部の大手キャリアがスマートフォンの新機種を投入したことが価格を押し上げたと思われる。

図表3：全国コアCPIの前年比と寄与度

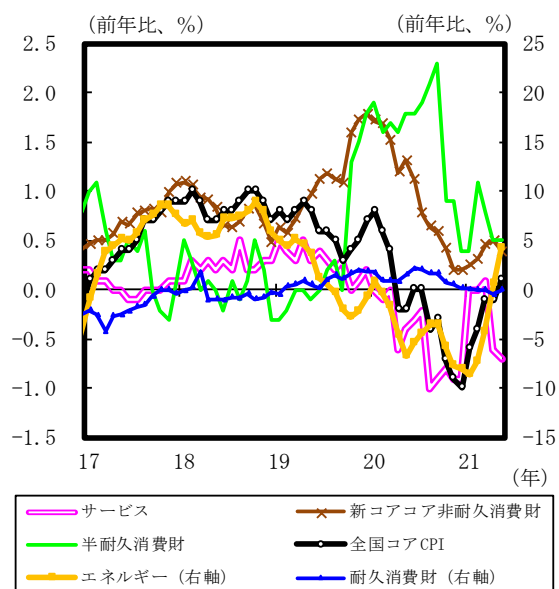


(注1) 左図の消費増税、幼児教育・保育・高等教育無償化、Go Toトラベル事業の影響は大和総研による試算値。

(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

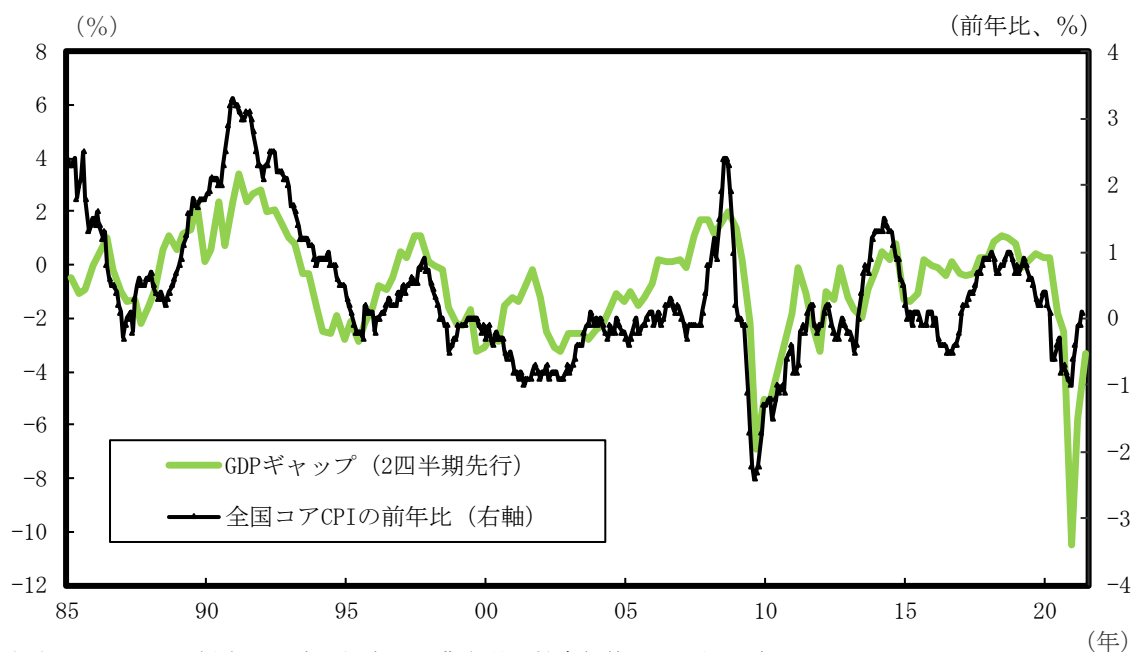


先行き：コア CPI は 8 月頃から前年比伸び率が上昇

全国コア CPI の前年比変化率は、当面は上昇要因と低下要因が入り混じる中で+0.1%程度で推移する見込みである。上昇要因としては、原油価格の上昇や足元の輸入物価の上昇などが挙げられる。また 8 月以降は前年の Go To トラベル事業の裏の影響が表れるため、コア CPI の前年比上昇率はいっそう高まろう。加えて足元の資源価格の高騰に伴う生産コストの上昇が価格に転嫁されれば、ラグを伴って CPI が押し上げられるとみられる。

他方、携帯電話通信料の引き下げの影響が今後もコア CPI の前年比上昇率を抑制し、政策要因を除いた物価の基調の底堅さを一部相殺するとみられる。また足元では国内のワクチン接種ペースが急加速しているが、総人口に対する接種者の割合は依然として低い。9 都道府県に対する緊急事態宣言は 6 月 20 日をもって解除されるが、その後は一部を除きまん延防止等重点措置が 7 月 11 日まで適用されることなどを踏まえれば、対面や移動を伴うサービス需要はワクチンが普及するまで本格回復が難しく、その影響は同サービス価格にも表れるだろう。一方、感染拡大による需要の影響が限定的な財の価格は底堅く推移するとみられる。

図表 5：GDP ギャップと全国コア CPI の前年比変化率

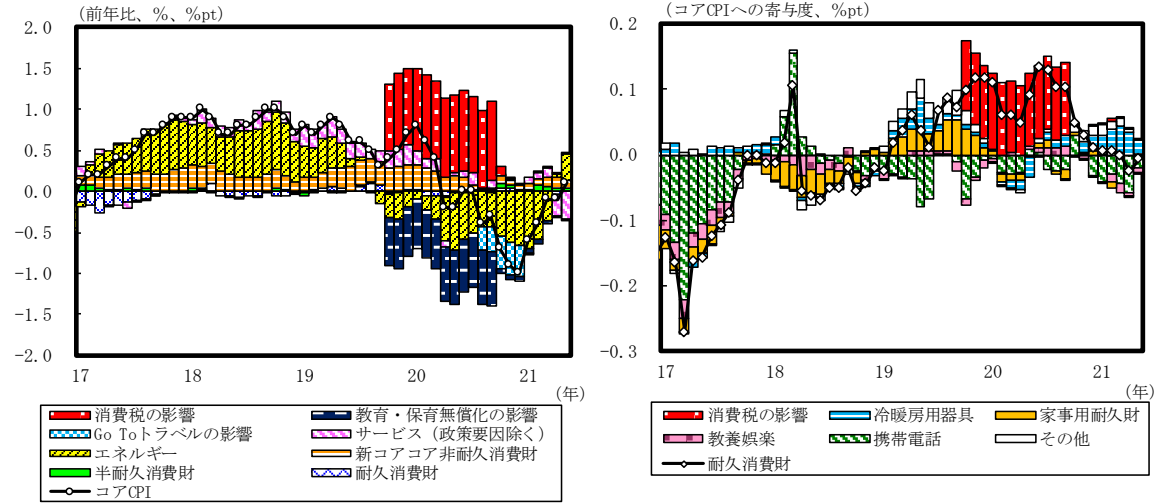


(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合、消費増税・教育無償化の影響を除くベース。

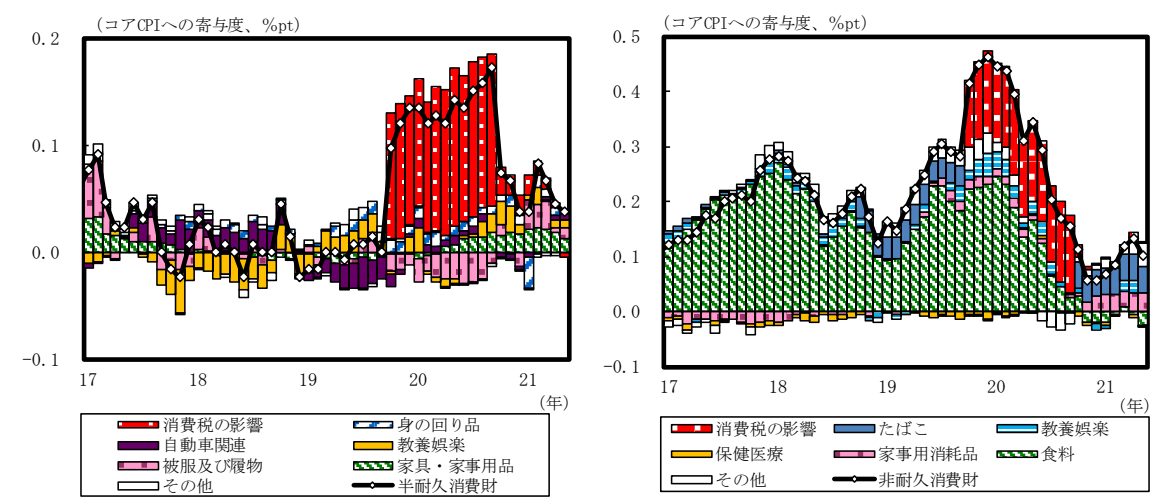
(出所) 総務省、内閣府統計より大和総研作成

財・サービス別にみたコアCPIの動き

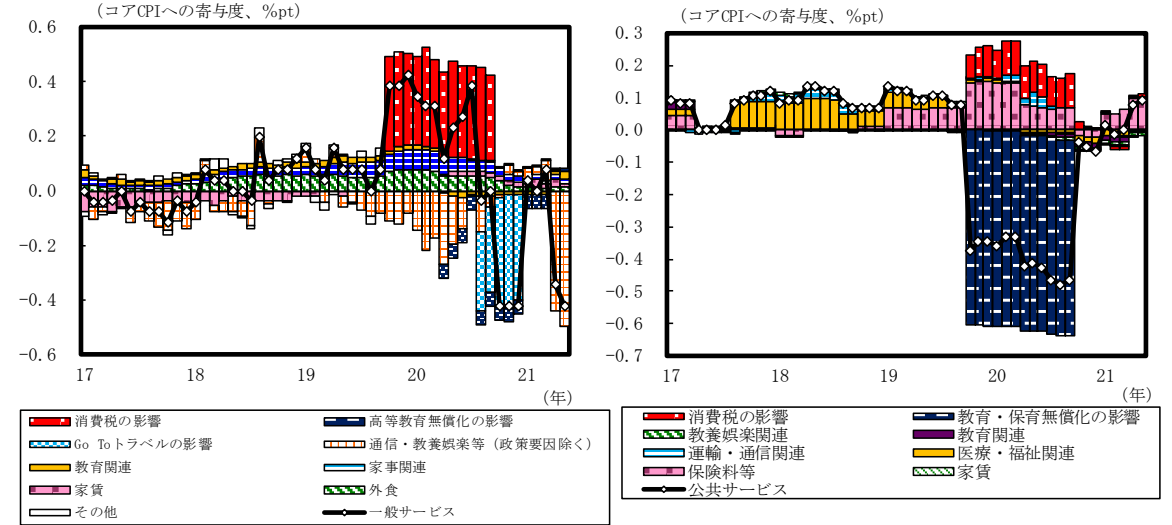
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解 耐久消費財



半耐久消費財 非耐久消費財 (生鮮食品、エネルギーを除く)



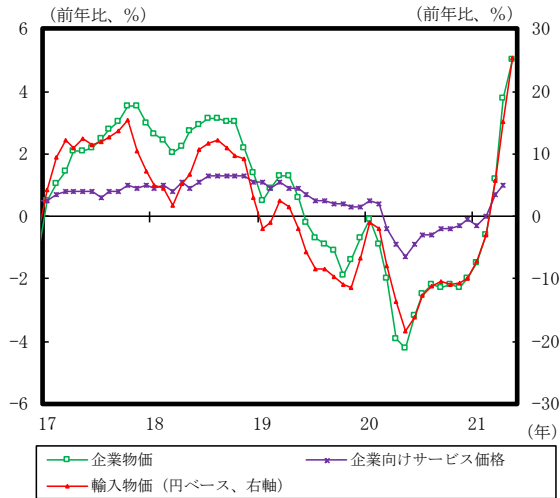
一般サービス 公共サービス



(注1) コアCPIは生鮮食品を除く総合、新コア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

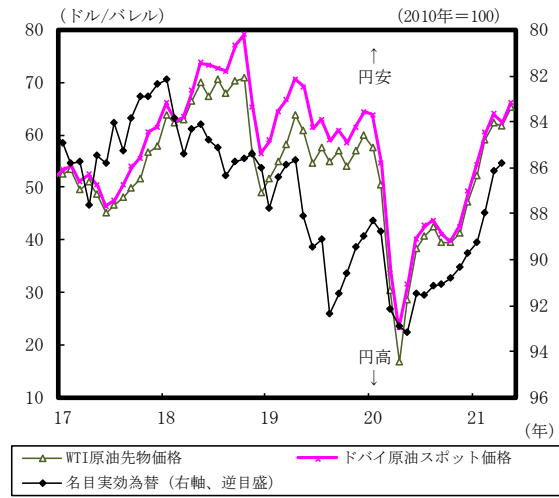
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格



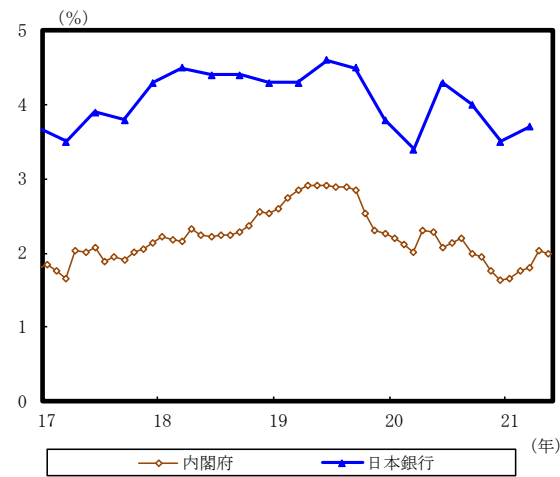
(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
 (出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格



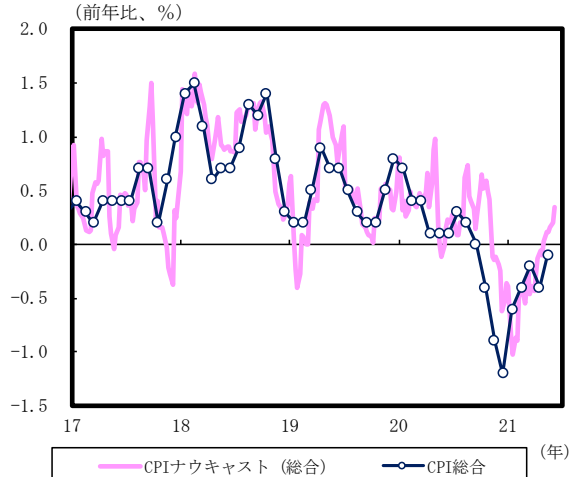
(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
 (出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

家計の期待インフレ率（1年先）

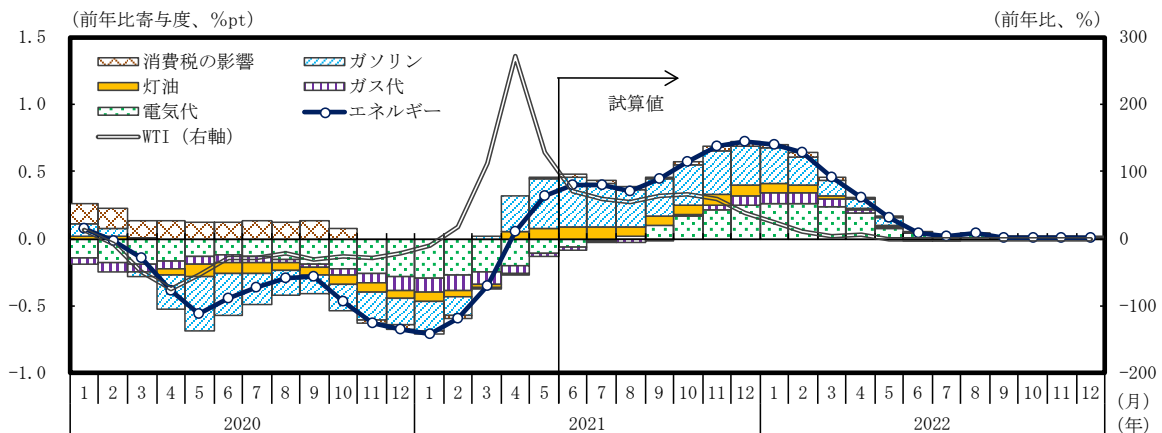


(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。
 (注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。
 (注3) CPIナウキャストは週次データ、CPI総合は月次データ。
 (出所) 左図は内閣府、日本銀行、右図は総務省、内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

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