

2021年7月20日 全6頁

Indicators Update

2021年6月全国消費者物価

コア CPI は2カ月連続で前年比プラスを維持

経済調査部 研究員 瀬戸 佑基
エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2021年6月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は、前年比+0.2%と2カ月連続で前年比プラスを維持し、コンセンサス通りの結果となった。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3カ月連続で前年割れした。ただし特殊要因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6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押し上げた。他方、サービスは前月に続いて下落要因となった。エネルギーでは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「通信料（携帯電話）」が前年比▲27.9%と前月に続いて大幅な前年比マイナスとなった。
- コア CPI を取り巻く環境に関しては、当面、上昇要因と下落要因が拮抗するとみている。資源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るだろう。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。なお、次回公表される7月分（2021年8月20日公表予定）から CPI は2020年基準へ改定される。これに伴い、全国コア CPI の前年比変化率は最大で▲0.3%pt 程度の下振れが予想される。

エネルギーが下支えし、コア CPI は 2 カ月連続で前年比プラスを維持

2021年6月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は、前年比+0.2%と2カ月連続で前年比プラスを維持し、コンセンサス通りの結果となった（**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下押し要因となる中、資源価格の上昇に伴う電気代・都市ガス代の上昇が全体を押し上げた。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3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ともに足元では弱い動きとなっている。ただし、物価はこのところGo Toトラベル事業や資源価格の変動、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					6月
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	
全国コアCPI	▲ 0.9	▲ 1.0	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	0.2
コンセンサス								0.2
DIR予想								0.1
全国コアCPI（消費増税・教育無償化除く）	▲ 0.9	▲ 1.0	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	0.2
全国新コアコアCPI	▲ 0.3	▲ 0.4	0.1	0.2	0.3	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.2
東京都区部コアCPI	▲ 0.7	▲ 0.9	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.2	0.0
新コアコアCPI	▲ 0.2	▲ 0.4	0.2	0.2	0.3	0.0	▲ 0.1	0.0

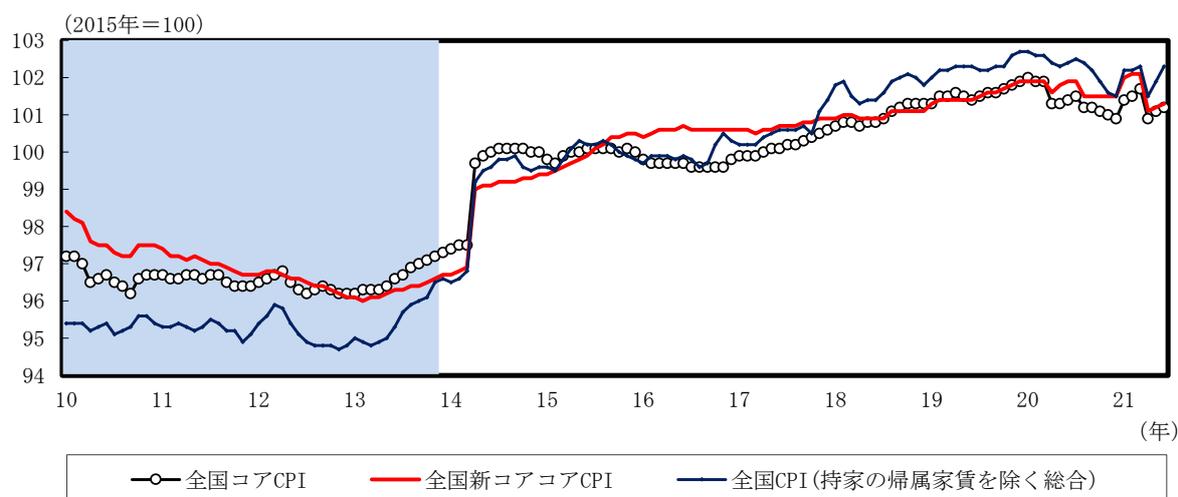
（注1）コンセンサスはBloomberg。

（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）シャドウは政府の「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

エネルギーによる押し上げが依然として続くものの、押し上げ度合いは足踏み

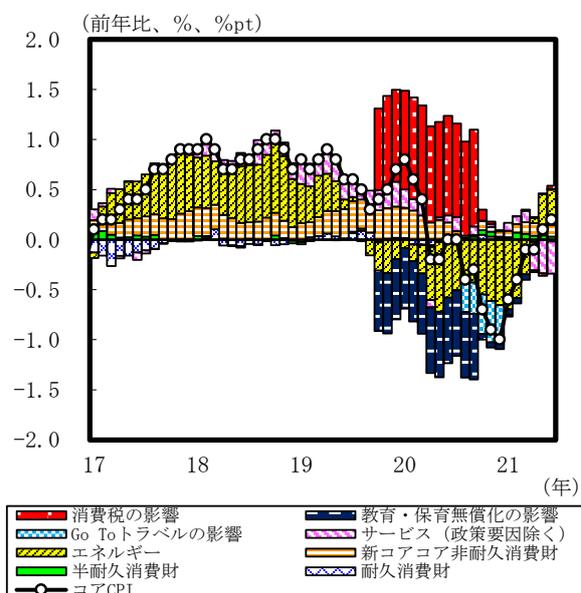
2021年6月の全国コアCPIを財・サービス別に見ると（図表3、4）、資源価格の上昇によりエネルギーが上昇し、全体を押し上げたものの、この傾向は一服したとみられる。他方、携帯電話通信料の下落が先月に引き続きサービス全体の上昇率を抑制した。

エネルギーでは、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「電気代」（5月：前年比▲2.9%→6月：同▲1.7%）や「都市ガス代」（5月：同▲3.7%→6月：同▲2.9%）の前年比マイナス幅の縮小が続き、全体を押し上げた。ただしこれらの品目の前年比下落率の縮小度合いは前月より小さくなった。また先月のコアCPIの大きな押し上げ要因となった「ガソリン」（5月：同+19.8%→6月：同+17.9%）に関しては、前年比上昇率が5月で頭打ちとなっており、エネルギーによる押し上げ効果が弱まっている傾向が見られる。

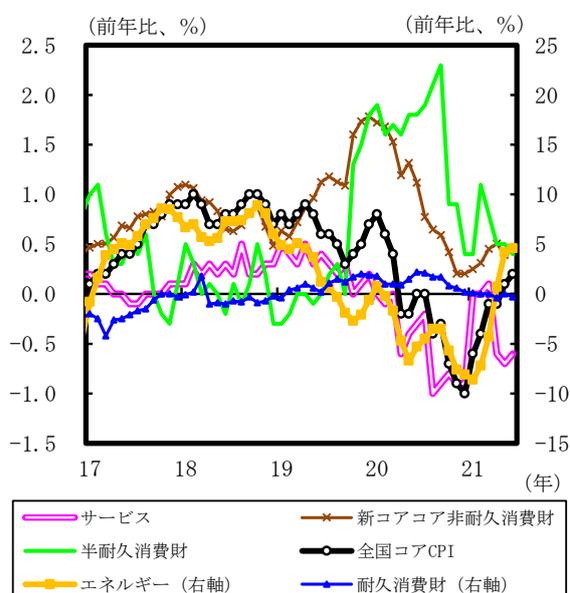
サービスでは「通信料（携帯電話）」（5月：前年比▲27.9%→6月：同▲27.9%）による下押しが続いている。「通信料（携帯電話）」に関しては、7月分（2021年8月20日公表予定）以降のCPIの2020年基準への改定に伴いウエイトが上昇するため、前年比下落率が不変である場合でも、改定後はより大きな下押し要因となる。

その他の品目では、「携帯電話機」（5月：前年比▲3.2%→6月：同▲5.8%）のマイナス幅が再び拡大に転じ、昨年以来の価格下落基調に回帰した。

図表3：全国コアCPIの前年比と寄与度



図表4：全国コアCPIの内訳



(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

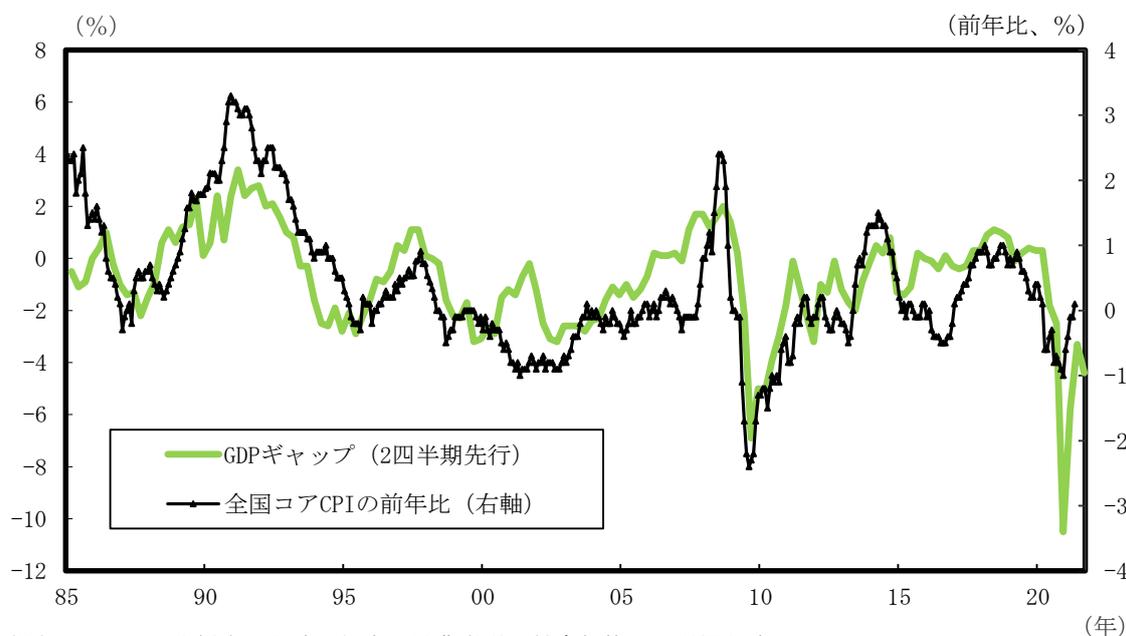
先行き：当面は上昇要因と下落要因が拮抗するも、基準改定で下方修正の可能性

当面は、コア CPI の上昇要因と下落要因が拮抗する状況が続くとみている。上昇要因としては、資源価格や足元の輸入物価の上昇が挙げられる。ガソリンなどによるコア CPI の押し上げ効果は足踏み状態にあるものの、今後は電気代や都市ガス代など資源価格の上昇が遅れて反映される品目がコア CPI の上昇に寄与するだろう。また 6 月の企業物価指数は、石油・石炭製品や鉄鋼などの大幅な価格上昇を受けて、前年比+5.0%と前月（同+5.1%）に引き続き高い伸び率となった。こ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ることで、ラグを伴って CPI が押し上げられるとみられる。さらに今年 8 月以降に前年の Go To トラベル事業の裏の影響が表れることも、コア CPI の押し上げ要因となろう。

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するとみられる。また 3 度目の緊急事態宣言は多くの都道府県で 6 月 20 日をもって解除されたものの、一部地域ではまん延防止等重点措置が引き続き実施され、東京都では 7 月 12 日より 4 度目の緊急事態宣言が適用された。多くの地域で飲食店での酒類提供などの規制が引き続き行われる状況下では、対面や移動を伴うサービスの価格上昇は見込みにくいだろう。一方、感染拡大による需要へ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。

なお、先述の通り、全国 CPI は 7 月分（2021 年 8 月 20 日公表予定）より 2020 年基準に改定される予定だ。基準改定に伴い、当社では全国コア CPI が最大で前年比▲0.3%pt 程度下方修正されるとみている¹。

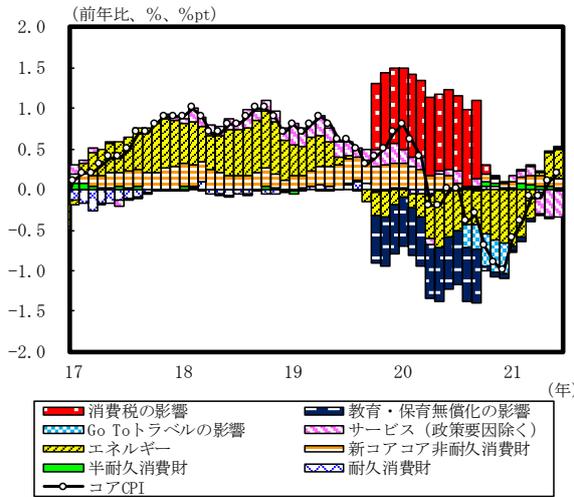
図表 5：GDP ギャップと全国コア CPI の前年比変化率



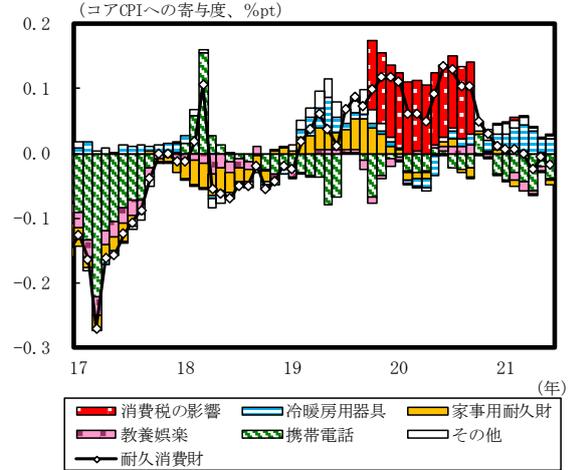
¹ 岸川和馬、瀬戸佑基「[CPIの2020年基準への改定による影響](#)」(2021年7月20日、大和総研レポート)

財・サービス別にみたコアCPIの動き

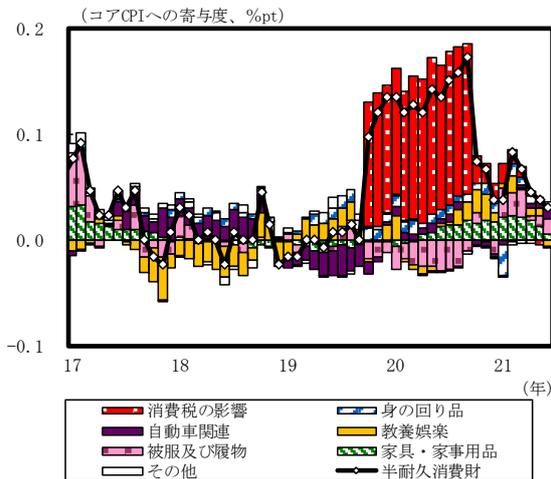
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解



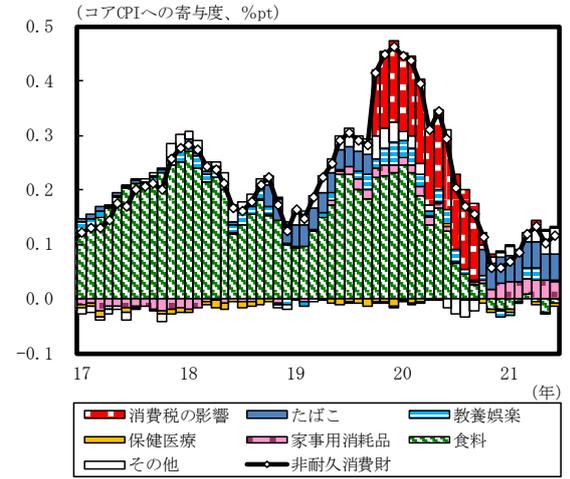
耐久消費財



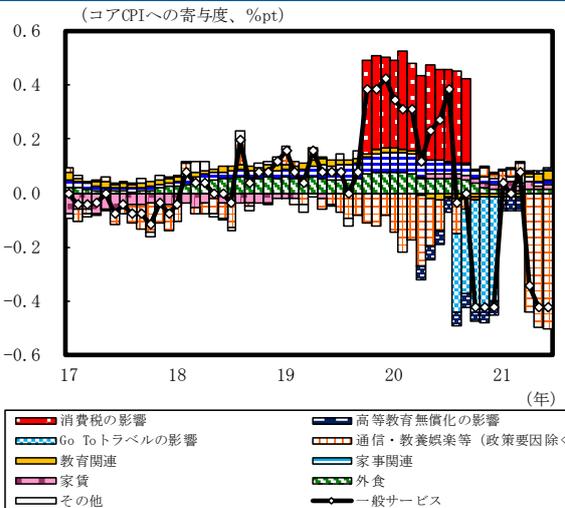
半耐久消費財



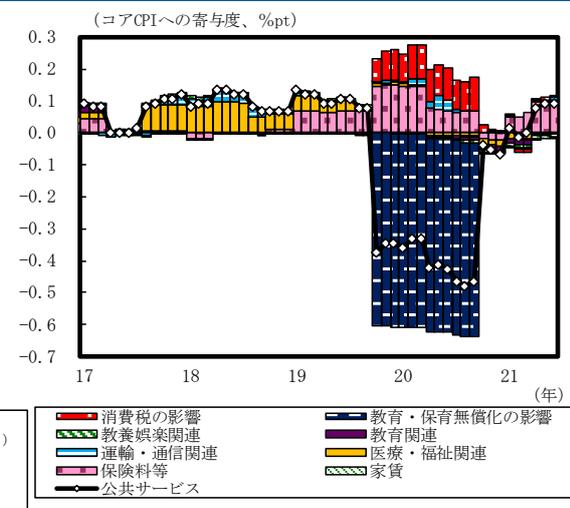
非耐久消費財(生鮮食品、エネルギーを除く)



一般サービス



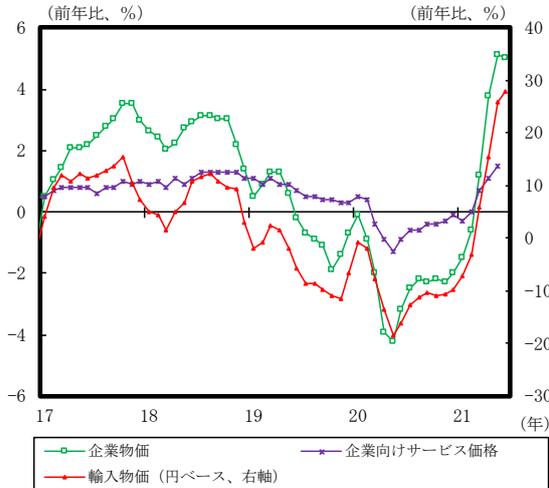
公共サービス



(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、国立大学教授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

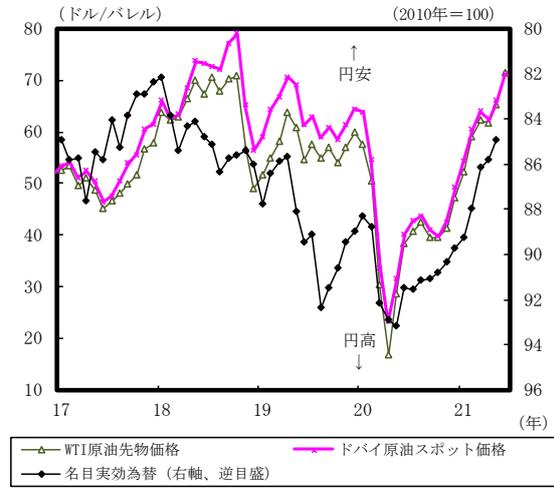
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格



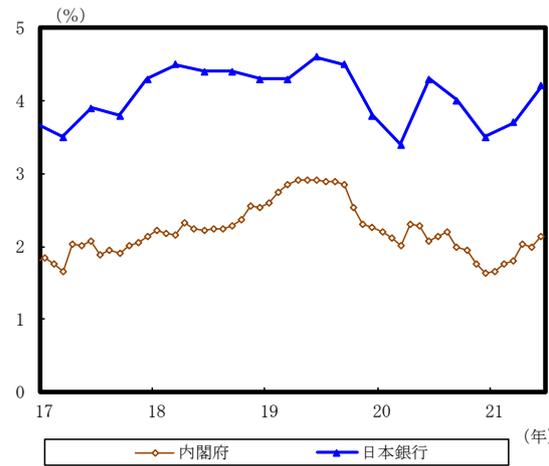
(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
 (出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格



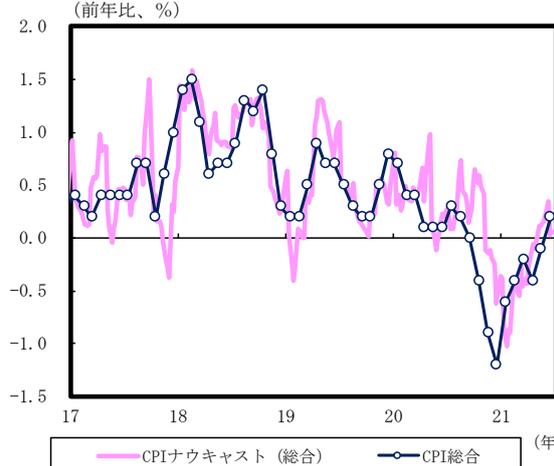
△ WTI原油先物価格 △ ドバイ原油スポット価格
 ● 名目実効為替 (右軸、逆目盛)

家計の期待インフレ率 (1年先)



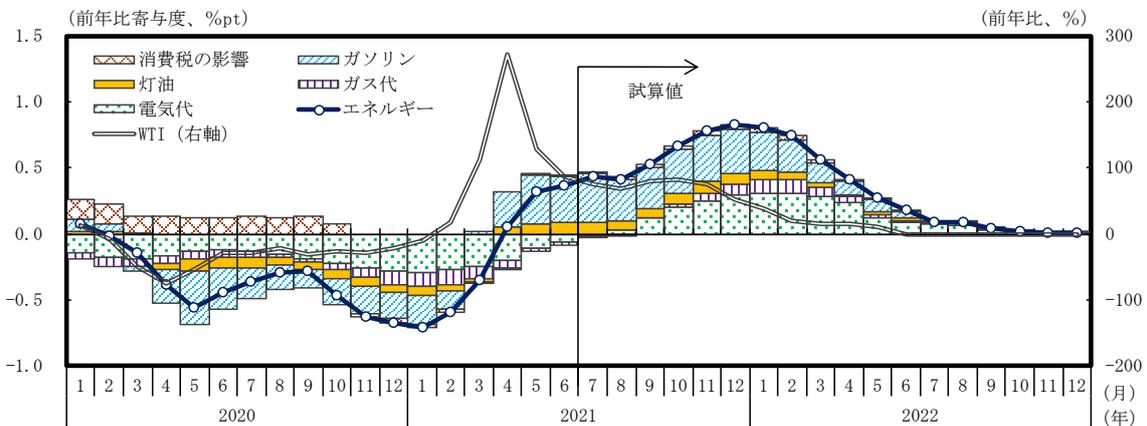
(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。
 (注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。
 (注3) CPIナウキャストは週次データ、CPI総合は月次データ。
 (出所) 左図は内閣府、日本銀行、右図は総務省、内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

CPIナウキャスト



△ CPIナウキャスト (総合) ● CPI総合 (年)

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