

2021年8月20日 全6頁

Indicators Update

2021年7月全国消費者物価

コア CPI（2020年基準）は前年比▲0.2%とコンセンサスを上回る

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7月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は、前年比▲0.2%と前年割れしたものの、コンセンサス（同▲0.4%）を上回った。CPI は今回公表から 2020年基準へと改定され、前年比変化率が大幅に下方修正された。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▲0.6%と、6月（同▲0.9%）からマイナス幅が縮小した。下押し圧力となる特殊要因が存在する中でも、物価の基調は底堅く推移しているとみられる。
- 21年7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。また前月の主要な押し下げ要因であったサービスに関しては、「通信料（携帯電話）」が引き続き低下要因となっているものの、指数の算出方法の変更を受けて「宿泊料」が大きく上昇し、サービス全体で見た下押し圧力が弱まった。
- 先行きのコア CPI の前年比変化率は上昇要因と低下要因が入り交じる中で徐々にマイナス幅が縮小していくとみている。資源価格の上昇や輸入物価の上昇などに加え、前年の Go To トラベル事業の裏の影響が引き続き押し上げ要因となるだろう。他方、緊急事態宣言の対象地域拡大・期間延長に伴い、サービスの価格は上がりづらい状況が続くとみられる。また携帯電話通信料の引き下げの影響が今後も前年比上昇率を抑制するだろう。

コア CPI はコンセンサスを上回る

2021年7月の全国コアCPI（除く生鮮食品。以下、特記なき場合は全て2020年基準¹）は前年比▲0.2%と前年割れしたものの、コンセンサスの同▲0.4%を上回った（**図表1**）。資源価格上昇に伴いエネルギーが全体を押し上げる中、前月の主要な押し下げ要因であったサービスで下押し圧力が弱まった。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▲0.6%と前月（同▲0.9%）から下落幅が縮小した。

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2021年4月に携帯電話通信料が引き下げられた影響で急落した。しかしその後は上昇基調にあり、政策要因などによる下押しの影響を除いて見れば、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						
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
全国コアCPI	▲1.0	▲0.7	▲0.5	▲0.3	▲0.9	▲0.6	▲0.5	▲0.2	
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）	▲1.0	▲0.7	▲0.5	▲0.3	▲0.9	▲0.6	▲0.5	▲0.2	
全国新コアコアCPI	▲0.4	0.0	0.0	0.0	▲0.9	▲0.9	▲0.9	▲0.6	
東京都部コアCPI	▲0.9	▲0.4	▲0.4	▲0.3	▲0.9	▲0.7	▲0.6	▲0.3	
新コアコアCPI	▲0.4	0.1	0.1	0.1	▲0.7	▲0.6	▲0.6	▲0.4	

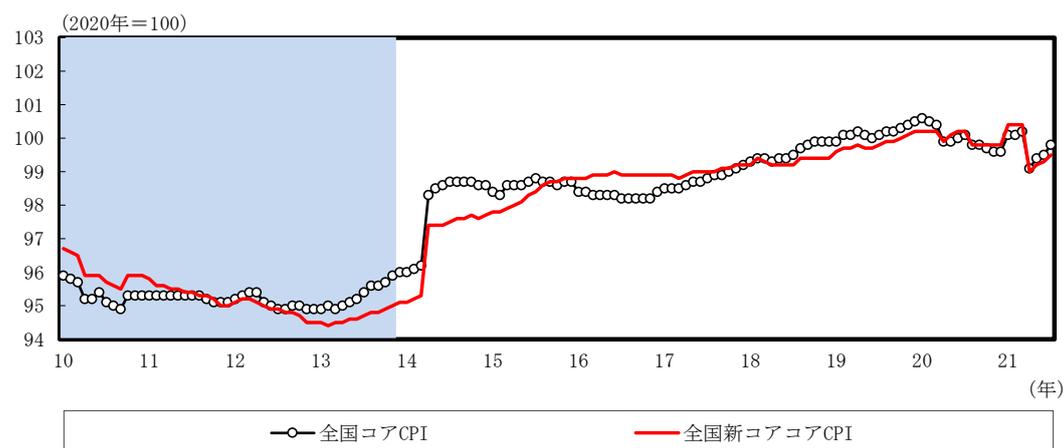
（注1）コンセンサスはBloomberg。

（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

¹ 今回より基準年が2015年から2020年に改定されており、コアCPI前年比変化率は下方修正されている。基準改定による影響に関しては、総務省統計局「[消費者物価指数 2020年基準による溯及結果について](#)」（2021年8月6日）や、瀬戸 佑基・岸川 和馬「[CPIの2020年基準への改定による影響②](#)」（2021年8月16日、大和総研レポート）を参照。

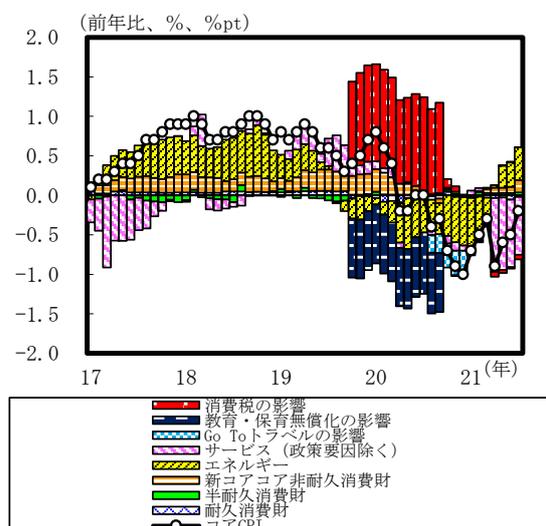
エネルギーによる押し上げが続く中、サービスの下押し圧力は弱まる

2021年7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、全体を押し上げる傾向が継続している。他方、「宿泊料」が大きく上昇し、サービスによる下押し圧力は前月に比べ弱まった。

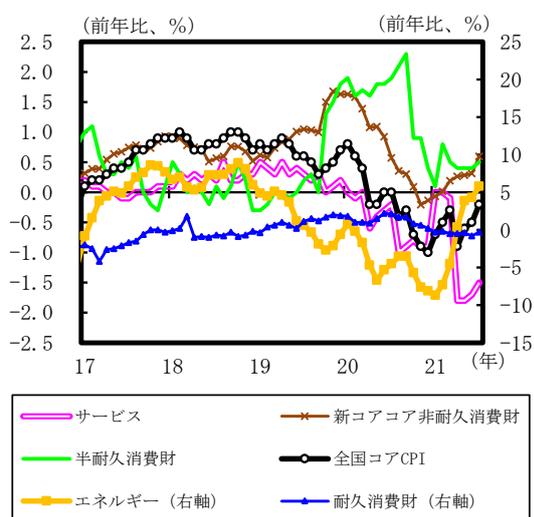
エネルギーでは、原油や天然ガスなどの価格変動が比較的遅れて反映される「電気代」（6月：前年比▲1.7%→7月：同▲0.3%）の前年比マイナス幅の縮小が続いている。また先月に上昇率が一時的に足踏みした「ガソリン」（6月：同+17.9%→7月：同+19.6%）は、再び前年比上昇率が拡大した。

サービスでは、「通信料（携帯電話）」（6月：前年比▲38.5%→7月：同▲39.6%）による下押しが依然として続いている。この品目は基準改定に伴い指数自体の算出方法が変更されたため、旧基準（6月：同▲27.9%）に比べ前年比変化率のマイナス幅が大幅に拡大した。他方、「宿泊料」（6月：同+0.6%→7月：同+17.3%）は全体を大きく押し上げた。これは基準改定に際し指数の算出方法が変更され²、今年7月分からGo Toトラベル事業の裏の影響が表れたことに由来するとみられる。また「高速自動車国道料金」（6月：同0.0%→7月：同+7.4%）も上昇に寄与した。これは感染拡大防止を目的とし、高速道路料金休日割引が9月中旬まで適用除外となったためとみられる。昨年は4月末から6月にかけて同様の措置が行われていたが、今年は4月末から9月中旬までと期間が延長されているため、7月分から裏の影響が表れた。

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「全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解」の「コアCPI」以外の系列に関しては、2019年以前は2015年基準の値を用いている。

(注2) 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3) 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

² 総務省統計局「[2020年基準 消費者物価指数の解説](#)」より「付3 ウェブスクレイピングによる品目別価格指数の算出」

先行き：当面は上昇要因と低下要因が入り交じる中でマイナス幅は徐々に縮小か

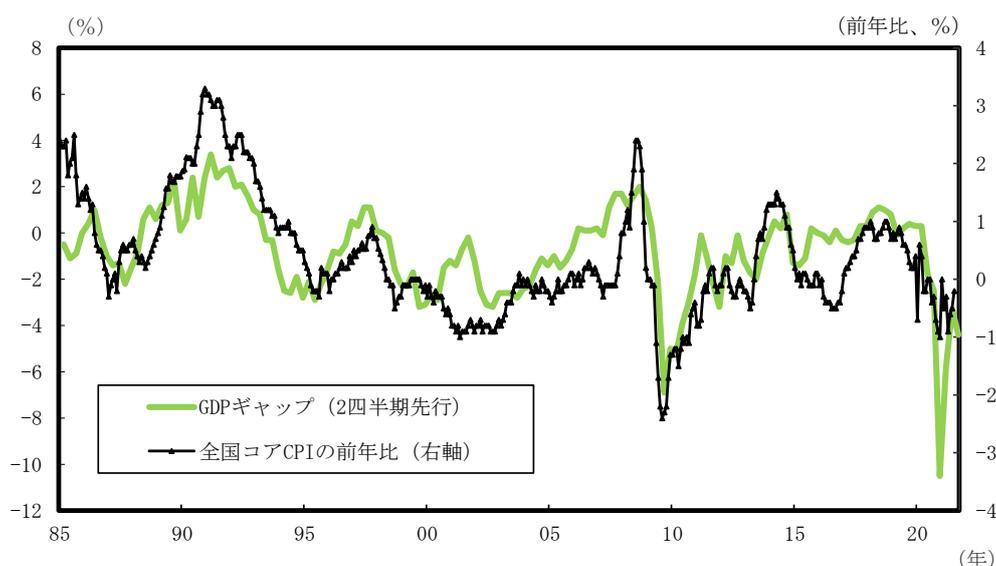
コア CPI の前年比変化率は上昇要因と低下要因が入り交じる中で徐々にマイナス幅が縮小していくとみている。上昇要因としては、資源価格や足元の輸入物価の上昇が挙げられる。7月の企業物価指数は「石油・石炭製品」や「電力・都市ガス・水道」などの価格上昇を受け、前年比+5.6%と前月（同+5.0%）を上回る高い伸び率となった。生産コストの上昇がエネルギー以外の幅広い品目にも転嫁されるようになれば、更なる CPI の押し上げにつながるとみられる。加えて7月から、前年のGo To トラベル事業の裏の影響が表れたため、CPI の前年比上昇率は押し上げられ続けるだろう。

他方、「通信料（携帯電話）」による押し下げは今後も続くとみている。基準改定に伴い指数自体の水準が大幅に低下したことや、ウェイトが上昇しCPIに与える影響が大きくなったことで、基準改定前に比べ押し下げ効果は更に高まった。

また変異株の急速な感染拡大により、緊急事態宣言の対象地域拡大・期間延長がなされた。緊急事態宣言の対象でない地域においても、飲食店等への時短・休業要請が行われており、今後も対面や移動を伴うサービスの価格上昇は見込みにくい状況が続くだろう。

なお基準改定に伴いコア CPI の前年比変化率は大幅に下方修正された。ただし総務省統計局が指摘している通り、これは「通信料（携帯電話）」による影響が大きい。当該品目による CPI の下押しは2021年7月に日本銀行が公表した「展望レポート」でも予想されていたうえ³、4月の急落から足元までCPIは堅調に推移している。このため、今回の基準改定による下方修正は、必ずしも物価の基調判断に大幅な修正を求める内容ではなく、基準改定が金融政策に与える影響は限定的と考えられる。

図表5：GDPギャップと全国コアCPIの前年比変化率



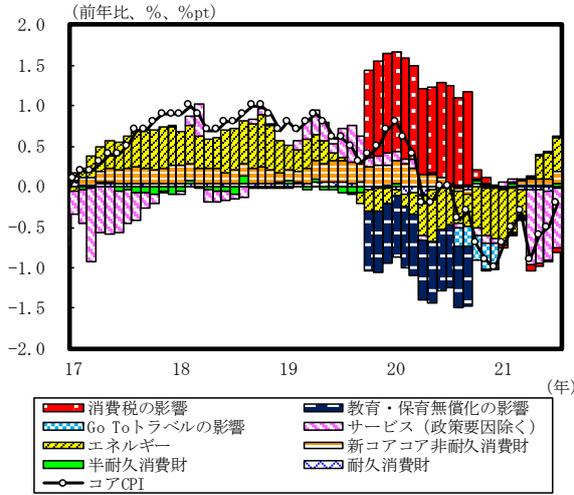
(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合、消費増税・教育無償化の影響を除くベース。

(出所) 総務省、内閣府統計より大和総研作成

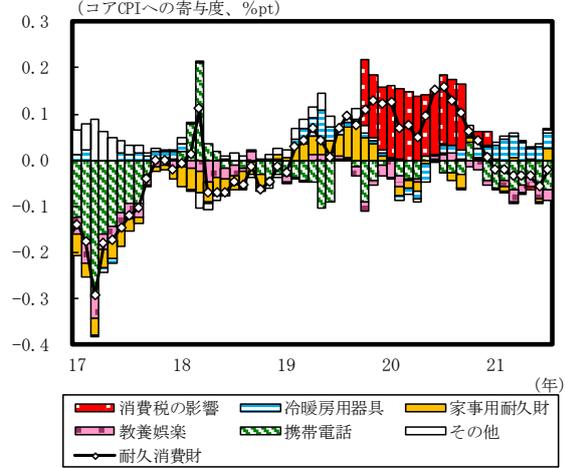
³ 日本銀行「[経済・物価情勢の展望 2021年7月](#)」(2021年7月19日)、p. 32、脚注 17

財・サービス別にみたコアCPIの動き

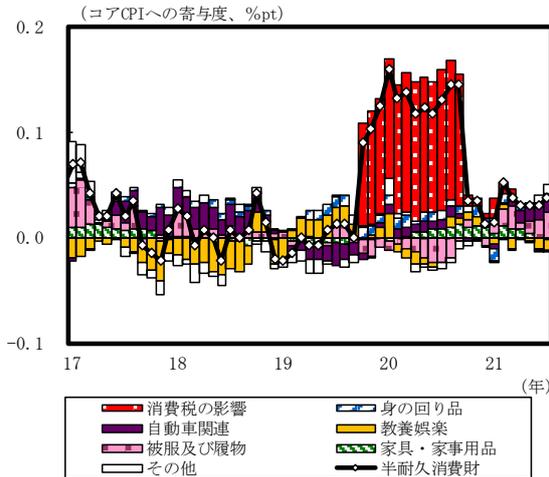
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解



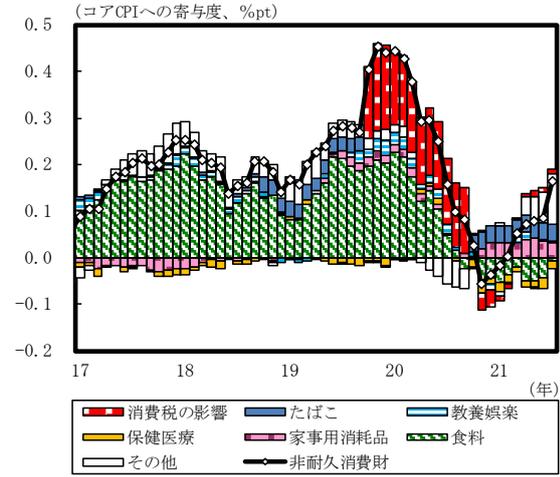
耐久消費財



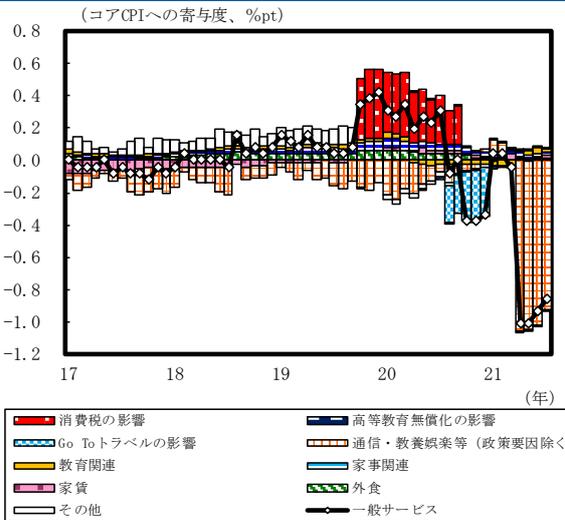
半耐久消費財



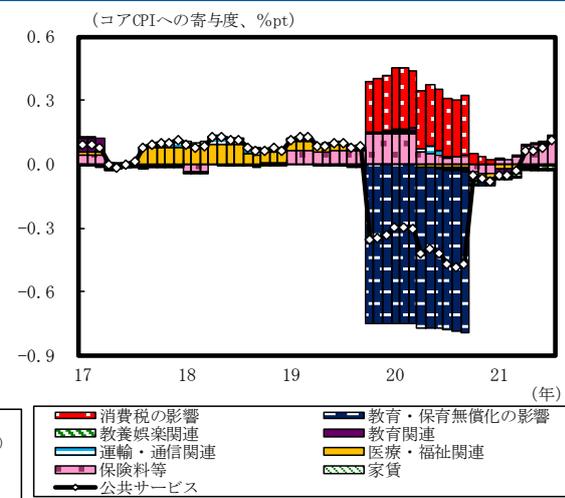
非耐久消費財（生鮮食品、エネルギーを除く）



一般サービス



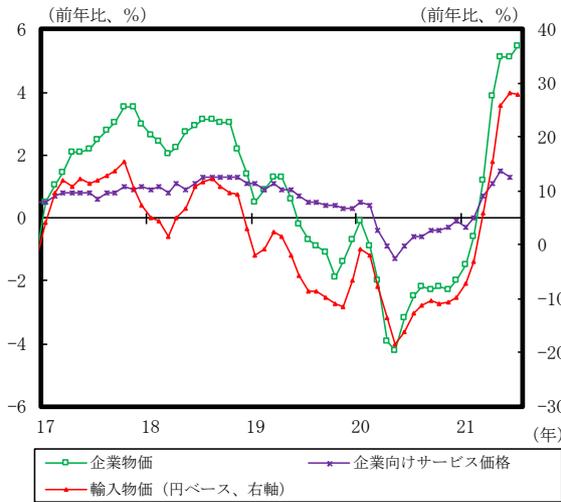
公共サービス



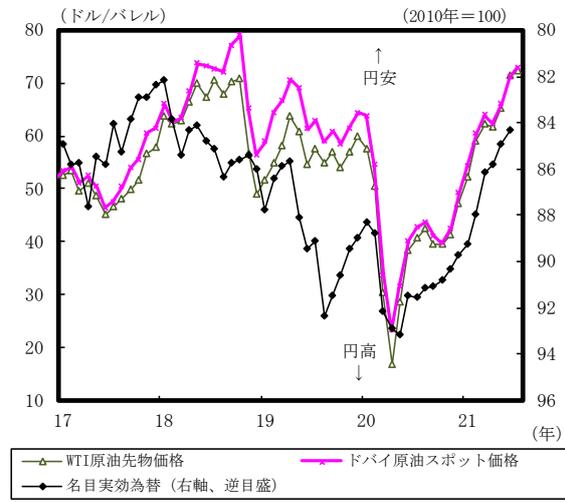
(注1) 左上「全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解」の「コアCPI」以外の系列に関しては、2019年以前は2015年基準の値を用いている。
 (注2) コアCPIは生鮮食品を除く総合、新コアコア非耐久消費財は生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財。
 (注3) 消費増税、幼児教育・保育・高等教育無償化、Go Toトラベルキャンペーンの影響は大和総研による試算値。
 (注4) 高等教育無償化に関して、国立大学授業料は公共サービスにそれ以外は一般サービスに含まれる。
 (出所) 総務省統計より大和総研作成

他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

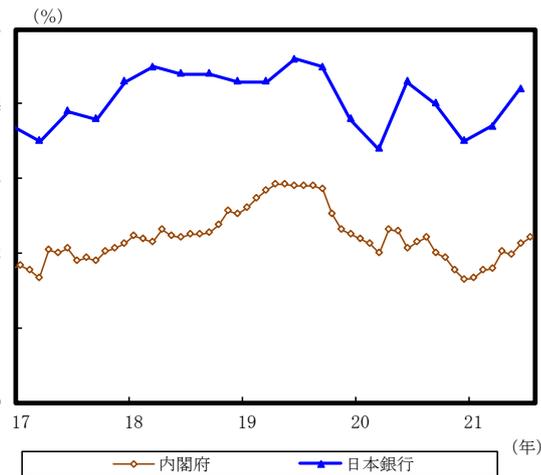


名目実効為替と原油価格



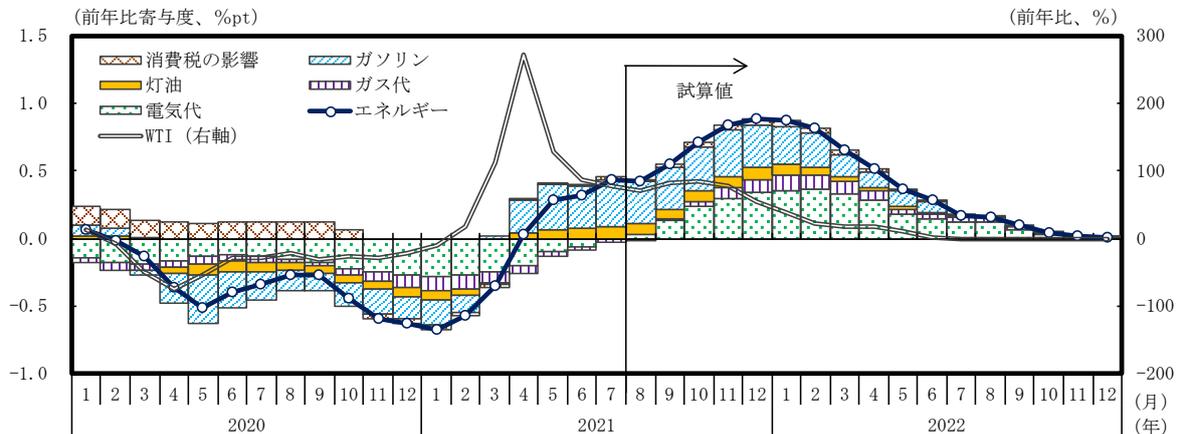
(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
 (出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

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。
 (出所) 内閣府、日本銀行より大和総研作成

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