

2021年9月24日 全6頁

Indicators Update

2021年8月全国消費者物価

サービスによる下押し圧力が緩和され、コア CPI は前年比 0.0%に

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8月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は前年比 0.0%となった。エネルギーによる押し上げ圧力は弱まったものの、Go To トラベル事業の裏の影響でサービスによる下押しも弱まり、前月（同▲0.2%）からマイナス幅が縮小した。新コア CPI（除く生鮮食品、エネルギー）は同▲0.5%と、前月（同▲0.6%）からマイナス幅が縮小した。様々な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。
- 8月のコア CPI の前年比変化率の内訳を見ると、足元の主要な押し上げ要因となっていたエネルギー価格の上昇幅は前月から縮小した。他方、「宿泊料」が上昇し「通信料（携帯電話）」の低下による押し下げ効果を一部相殺したことで、サービス全体としての下押し圧力は弱まった。
- 先行きのコア CPI 前年比変化率は、上昇要因と低下要因が混在する中、緩やかに上昇を続けるとみている。当面は 2020 年の Go To トラベル事業の裏の影響や、企業の生産コスト上昇が主要な押し上げ要因となろう。また、新型コロナウイルス変異株の流行による飲食店等への時短・休業要請が解除されれば、徐々に対面や移動を伴うサービスの需要が持ち直し、緩やかに価格が上昇する可能性もある。他方、携帯電話通信料の引き下げの影響は今後も物価上昇率の抑制要因となるだろう。

サービスによる下押し圧力が緩和され、コア CPI は前年比 0.0%に

2021年8月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比0.0%となった（図表1）。エネルギーによる押し上げ圧力は弱まったものの、Go To トラベル事業の裏の影響でサービスによる下押しも弱まり、前月（同▲0.2%）からマイナス幅が縮小した。新コアコアCPI（除く生鮮食品、エネルギー）は同▲0.5%と前月（同▲0.6%）からマイナス幅が縮小した。

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月には携帯電話通信料が引き下げられた影響で急落した。しかしその後は持ち直しつつあり、政策要因によるかく乱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、%）

	2021年							
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
全国コアCPI	▲ 0.7	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.9	▲ 0.6	▲ 0.5	▲ 0.2	0.0
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）	▲ 0.7	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.9	▲ 0.6	▲ 0.5	▲ 0.2	0.0
全国新コアコアCPI	0.0	0.0	0.0	▲ 0.9	▲ 0.9	▲ 0.9	▲ 0.6	▲ 0.5
東京都区部コアCPI	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.9	▲ 0.7	▲ 0.6	▲ 0.3	0.0
新コアコアCPI	0.1	0.1	0.1	▲ 0.7	▲ 0.6	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 0.1

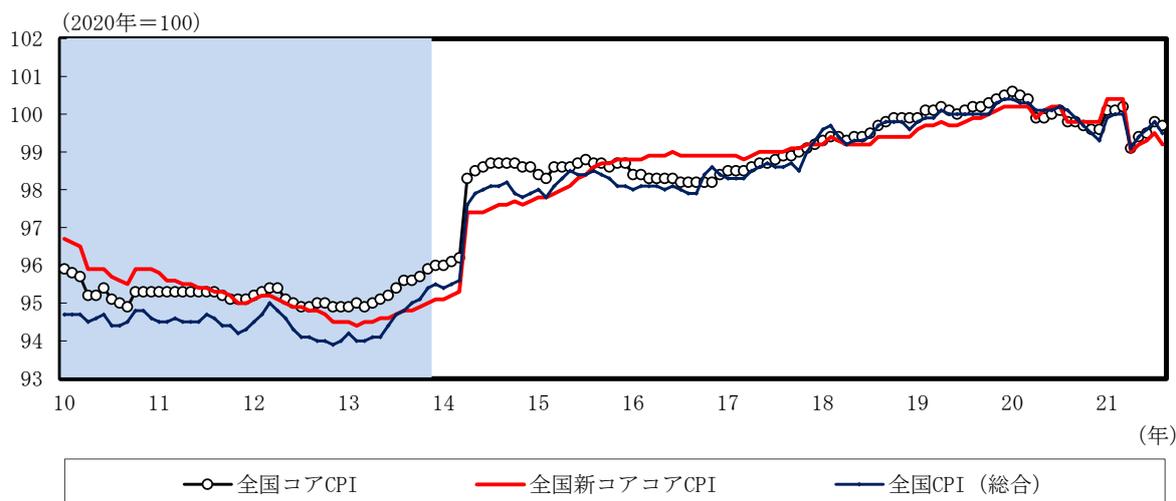
（注1）コンセンサスはBloomberg。

（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

エネルギーによる押し上げ圧力、サービスによる下押し圧力が共に弱まる

2021年8月の全国コアCPIを財・サービス別に見ると（図表3、4）、足元のコアCPIの主要な押し上げ要因となっていたエネルギー価格の上昇幅は前月から縮小した一方、サービスの下押し圧力は弱まった。

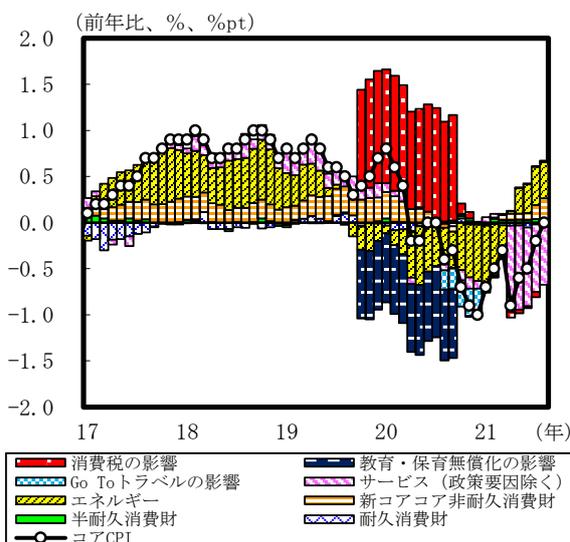
エネルギーでは、資源価格の変動が比較的遅れて反映される「電気代」（7月：前年比▲0.3%→8月：同+0.9%）が前年比プラスに転じた一方で、ガソリン（7月：同+19.6%→8月：同+16.9%）や都市ガス代（7月：同▲2.9%→8月：同▲3.5%）などはエネルギーの前年比プラス幅の縮小に寄与しており、エネルギー全体としては押し上げ圧力が弱まった。

サービスでは、「通信料（携帯電話）」（7月：前年比▲39.6%→8月：同▲44.8%）による下押しが依然として続いている。他方、2020年に実施されたGo Toトラベル事業の裏の影響で「宿泊料」（7月：同+17.3%→8月：同+46.6%）の伸び率は大幅に上昇した。結果として「通信料（携帯電話）」の影響が一部相殺され、サービス全体のマイナス幅は縮小した。

また、非耐久消費財では、世界的な需要増を背景とする輸入肉価格の上昇に伴い、「牛肉（輸入品）」（7月：前年比+0.4%→8月：同+4.3%）などの食肉関連の品目で価格上昇が見られた。

なお、コアCPIには直接的に影響しないものの、生鮮食品のマイナス幅が拡大している。これは2020年8月の野菜価格高騰の裏の影響や、2021年7月の好天を受けた野菜価格の低下によるものだ。コアCPIのマイナス幅が縮小した一方で、この影響によりCPI総合はマイナス幅が拡大した。ただし2021年9月以降の野菜価格は、8月の天候不順を受け上昇傾向にある。

図表3：全国コアCPIの前年比と寄与度

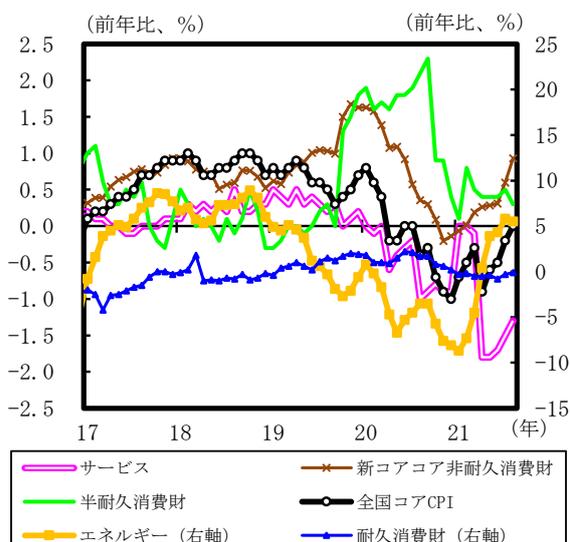


（注1）左図の消費増税、幼児教育・保育・高等教育無償化、Go Toトラベル事業の影響は大和総研による試算値。

（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：当面は上昇要因と低下要因が混在しつつも、緩やかに上昇を続ける可能性

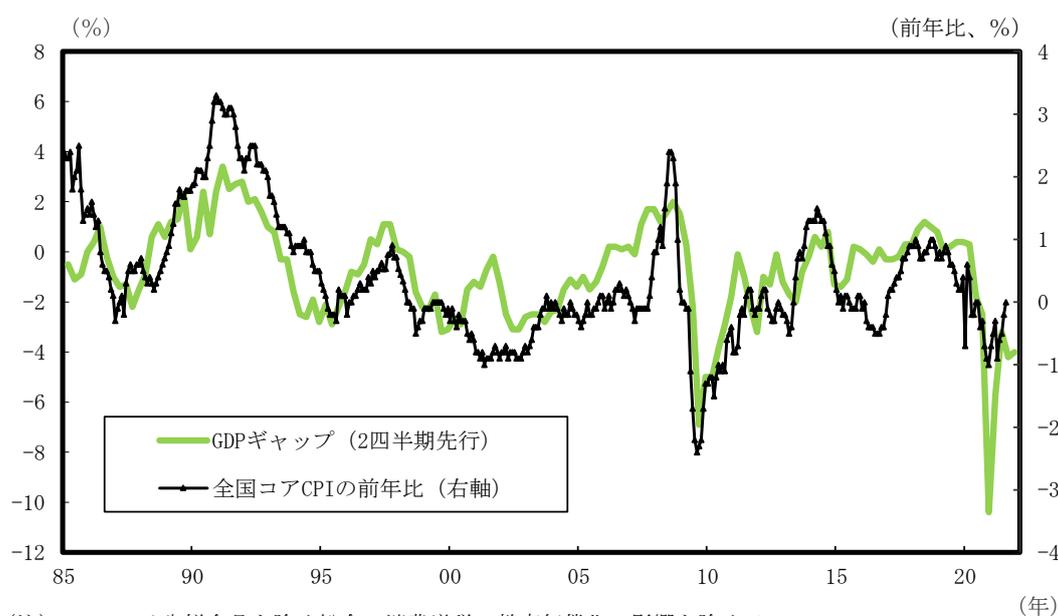
コア CPI の前年比変化率は、上昇要因と低下要因が混在する中、前年比プラス圏で推移するとみている。当面の上昇要因としては、2020 年 12 月末以降に一時停止されている Go To トラベル事業の裏の影響や、企業の生産コストの上昇が挙げられる。Go To トラベル事業では、2020 年 10 月より東京都発着の旅行が支援対象となったため、2021 年 10 月から 12 月にかけては同事業の裏の影響による押し上げ効果がこれまで以上に強まる一方、2022 年 1 月以降はこの影響が剥落する見込みだ。

8 月の企業物価指数は前月比 0.0% と上昇は一服したものの、高水準にある。特に食品分野では原材料価格の高騰を受け、幅広い品目で値上げが行われている。大手牛丼チェーンが輸入牛肉価格の上昇を受け 9 月末から一部地域での牛丼価格の値上げを決定するなど、この影響は外食産業にも波及するとみられる。生産コストの上昇が様々な品目に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。

また、新型コロナウイルス変異株の流行により、引き続き多くの地域で飲食店等への時短・休業要請が行われている。仮にこの時短・休業要請が解除されれば、徐々に対面や移動を伴うサービスの需要が持ち直し、価格下落圧力は和らぐことになろう。

他方、「通信料（携帯電話）」による押し下げは今後も続く。9 月以降に格安料金プランの抜本的改革を行う、とする大手通信事業者もあるため、価格競争が激化すれば、更なる下落率の拡大につながる可能性もある。

図表 5：GDP ギャップと全国コア CPI の前年比変化率

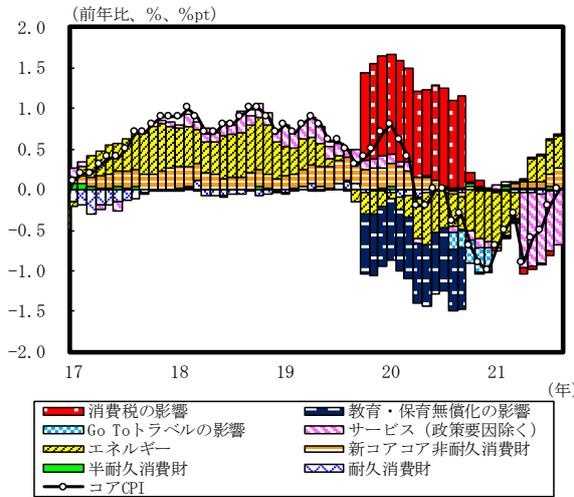


(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合、消費増税・教育無償化の影響を除くベース。

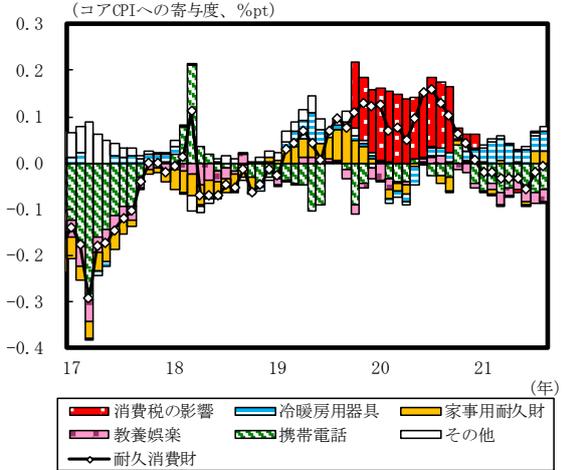
(出所) 総務省、内閣府統計より大和総研作成

財・サービス別にみたコアCPIの動き

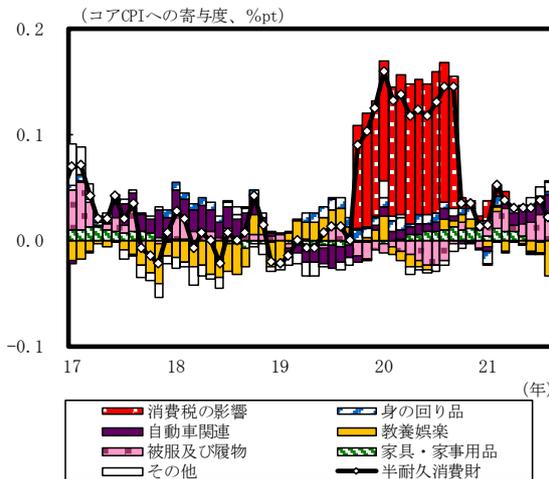
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解



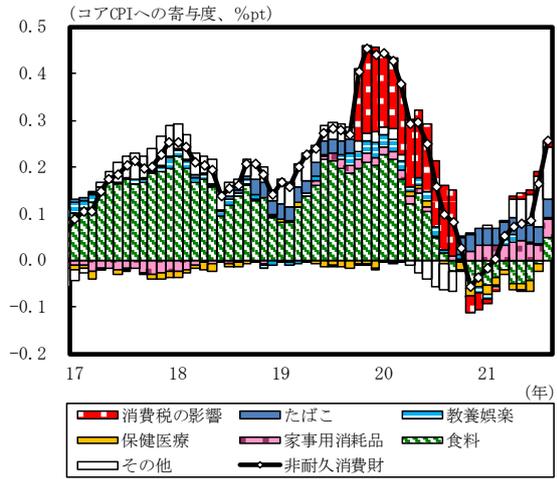
耐久消費財



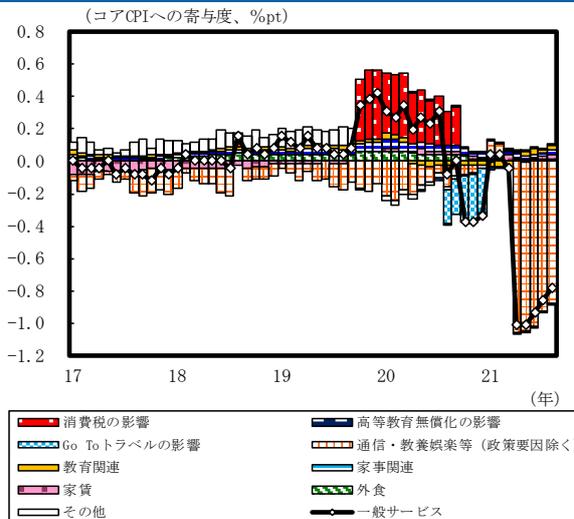
半耐久消費財



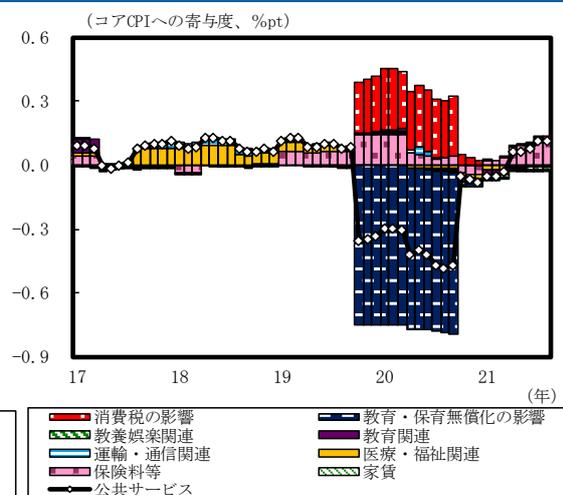
非耐久消費財(生鮮食品、エネルギーを除く)



一般サービス



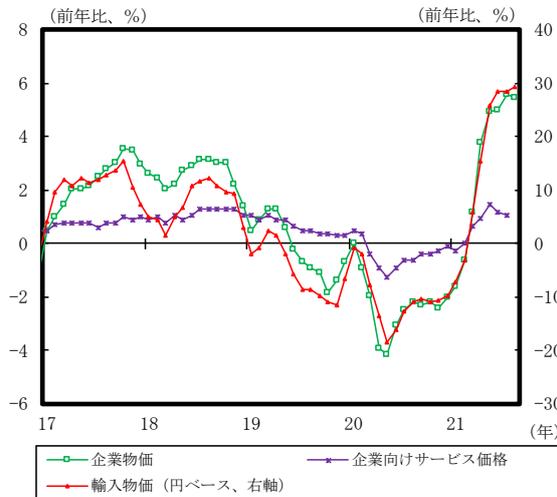
公共サービス



(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

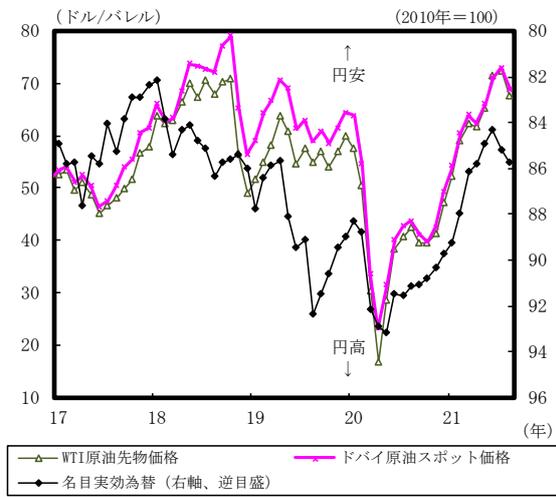
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格



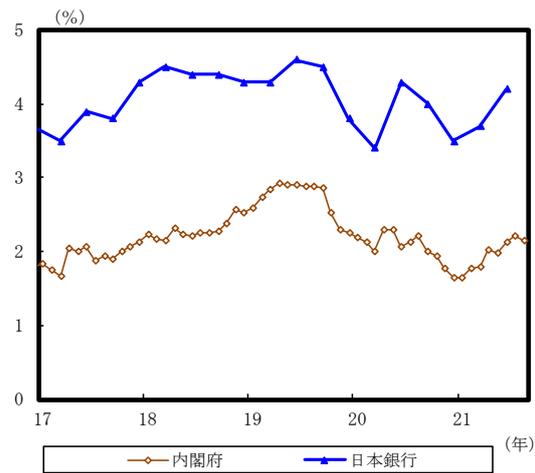
(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
 (出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格



(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）

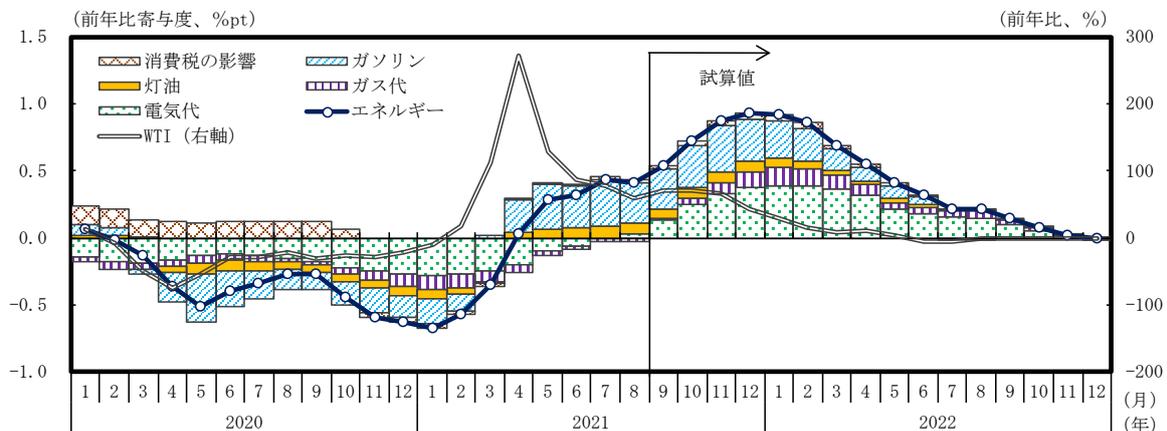


(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。
 (注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。
 (注3) CPIナウキャストは週次データ、CPI総合は月次データ。
 (出所) 左図は内閣府、日本銀行、右図は総務省統計より大和総研作成

CPIの前年比変化率（コア・コアコア・新コアコア）



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