

2021年11月19日 全6頁

Indicators Update

2021年10月全国消費者物価

エネルギーの上昇をサービスが相殺し、コア前年比は前月から不変

経済調査部

研究員 瀬戸 佑基

[要約]

- 2021年10月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+0.1%と、上昇率は前月から横ばいであった。エネルギーを中心とした非耐久消費財が全体を押し上げる一方、サービスが下押しする、という構図が続いている。足元のコアCPIを下支えしている主因がエネルギーである点を差し引いてみれば、物価の基調は全体としては足踏み状態にあるといえよう。
- 10月のコアCPIの前年比変化率の内訳を見ると、非耐久消費財、特に「電気代」や「都市ガス代」といったエネルギー関連が全体を押し上げた。一方、足元の主要な下押し要因であるサービスでは、前月に比べ更に下押し圧力が強まった。「通信料（携帯電話）」による下押し圧力の増大が、「宿泊料」による押し上げ圧力の増大を上回ったことが主因だ。
- コアCPIの前年比変化率は、様々な要因が混在しつつも、緩やかな上昇を続けるとみている。当面の上昇要因としては、商品市況の高騰を受けた企業の生産コスト上昇が販売価格に転嫁されることが挙げられる。一方マクロの需給バランスの回復の鈍さや、携帯電話通信料引き下げの影響、Go Toトラベル事業の再開が下押し要因となろう。

商品市況高騰の影響とサービス価格低下の影響が引き続き拮抗

2021年10月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+0.1%と、上昇率は前月から横ばいであった（**図表1**）。商品市況高騰を背景とし、エネルギーを中心とした非耐久消費財が全体を押し上げる一方、サービスが下押しする、という構図が続いている。新コアコアCPI（除く生鮮食品、エネルギー）は携帯電話通信料の影響を受け、同▲0.7%とマイナス幅が前月から拡大した。

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に関しては概ね上昇基調を維持している。ただし、足元で新コアコアCPIとコアCPIの水準が乖離していることから明らかなように、足元のコアCPIを下支えている主因はエネルギーである。この点を差し引いて見ると、物価の基調は全体としては足踏み状態にあるといえよう。

図表1：消費者物価指数の概況（前年比、%）

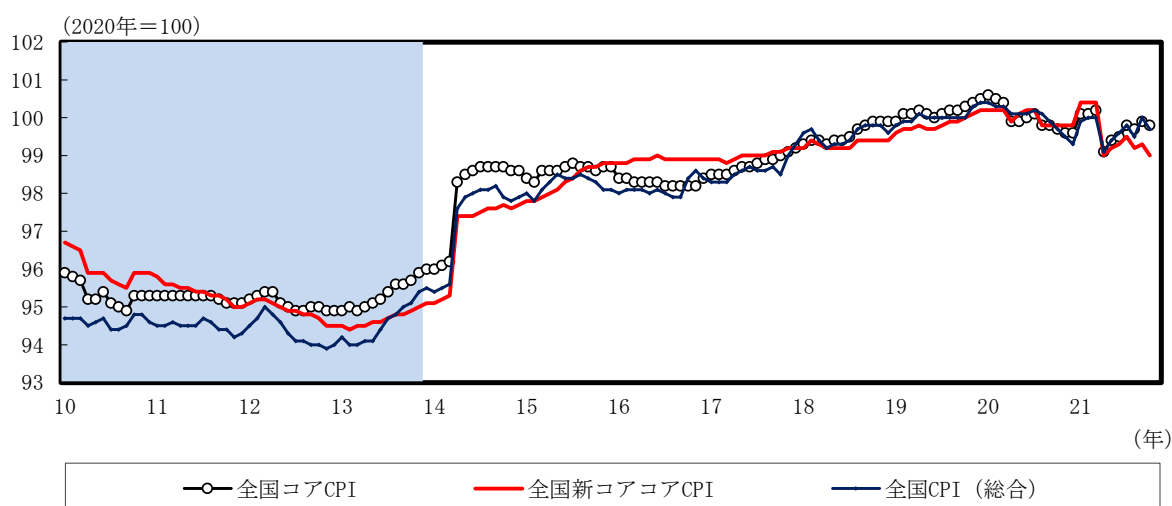
	2021年							
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
全国コアCPI	▲0.3	▲0.9	▲0.6	▲0.5	▲0.2	0.0	0.1	0.1
コンセンサス								0.1
DIR予想								0.1
全国新コアコアCPI	0.0	▲0.9	▲0.9	▲0.9	▲0.6	▲0.5	▲0.5	▲0.7
東京都区部コアCPI	▲0.3	▲0.9	▲0.7	▲0.6	▲0.3	0.0	0.1	0.1
新コアコアCPI	0.1	▲0.7	▲0.6	▲0.6	▲0.4	▲0.1	▲0.1	▲0.4

（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。

（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

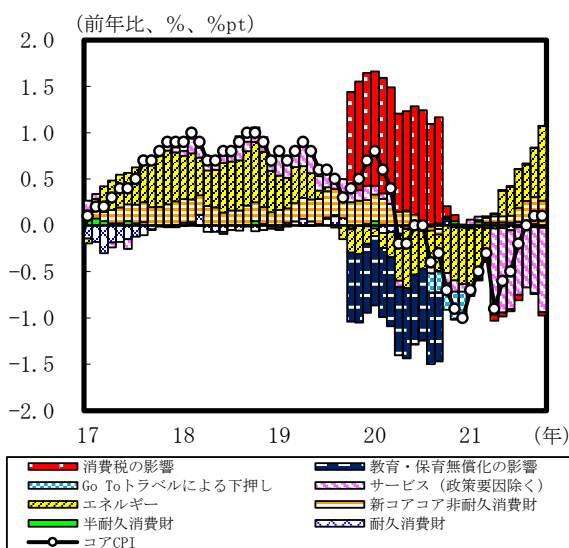
エネルギーが全体を押し上げ／宿泊料・携帯電話通信料の影響は共に増大

2021年10月の全国コアCPIを財・サービス別に見ると（**図表3、4**）、引き続きエネルギーや食品（除く生鮮食品）といった非耐久消費財が全体を押し上げた一方、サービスが主要な押し下げ要因となっている。

非耐久消費財では、引き続きエネルギーを中心とした押し上げ圧力が続いている。「電気代」（9月：前年比+4.1%→10月：同+7.7%）や「ガソリン」（9月：同+16.5%→10月：同+21.4%）で前年比プラス幅が拡大したほか、「都市ガス代」（9月：同▲0.5%→10月：同+3.8%）は約2年ぶりに前年比プラスに転じた。また食品関連でも、世界的な商品市況の高騰を背景に「コーヒー豆」（9月：同+2.4%→10月：同+23.6%）などの輸入品で価格の上昇が見られた。なおこのような輸入品を原料とする製品の動きを見ると「コーヒー飲料A」（9月：同▲3.9%→10月：同▲3.9%）などではまだ価格上昇は見られないものの、小麦を原料とする「スパゲッティ」（9月：同▲1.7%→10月：同+0.6%）などは価格上昇の兆しが見られる。

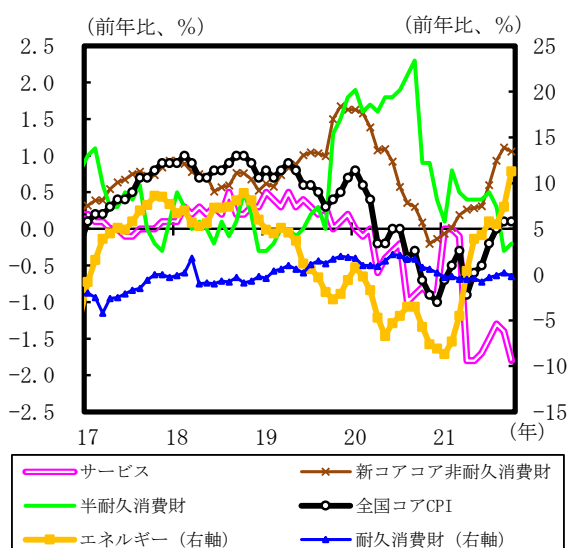
他方、サービス価格は特殊要因の影響で依然として低迷している。Go To トラベル事業の裏の影響が発現している「宿泊料」（9月：前年比+43.1%→10月：同+59.1%）による押し上げが強まった一方で、「通信料（携帯電話）」（9月：同▲44.8%→10月：同▲53.6%）による下押しも更に強まり、サービス全体としてはマイナス幅が拡大した。「通信料（携帯電話）」は2021年4月の急落以降、マイナス幅が更に拡大傾向にある。当該品目の価格が現在の水準から横ばいで推移すると仮定した場合、2022年4月以降もコアCPI前年比の押し下げ要因となる。

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：当面は様々な要因が混在しつつも、緩やかに上昇を見込む

コア CPI の前年比変化率は、様々な要因が混在しつつも、全体としては緩やかに上昇を続けるとみている。2022 年 1 月以降、2020 年の Go To トラベル事業の裏の影響が剥落するのに加え、新たな Go To トラベル事業が再開されることにより足踏みする可能性があるものの、そのような特殊要因を除けば物価は底堅く推移しよう。

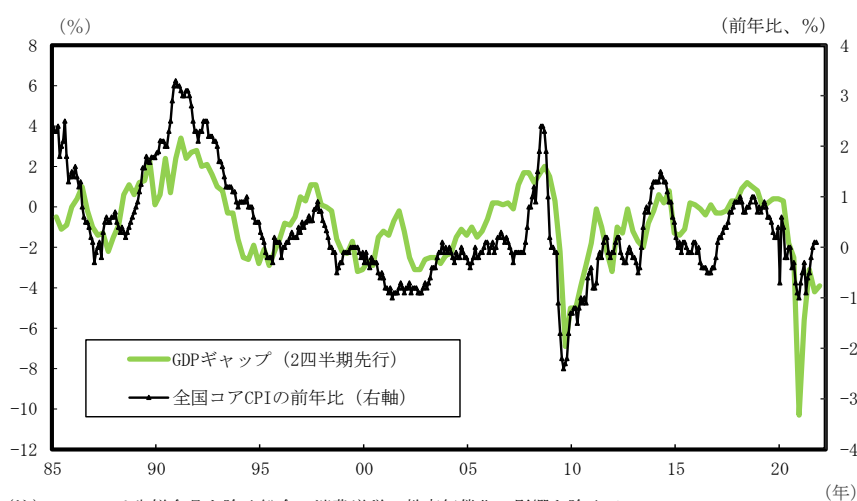
当面の押し上げ要因としては、商品市況の高騰や円安を受けた企業の生産コスト上昇が販売価格に転嫁されることが挙げられる。10 月の企業物価指数は前年比+8.0%と 8 カ月連続のプラスとなった。足元の資源高の販売価格への転嫁は、2000 年代の資源高の局面に比べ進みやすい環境にあるとみられるため¹、この影響はラグを伴って消費者物価に波及するとみている。

なお萩生田経済産業大臣は 11 月 16 日の会見で、ガソリン全国平均価格が一定値を超えた際、石油元売り業者に補助金を支給する措置を検討している旨の発言を行っている。この支援策が物価水準に与える影響は現時点ではそれほど大きくはないと考えられるが、前例のない支援策であり、先行きを注視する必要がある。

他方、GDP ギャップから見るマクロの需給バランスは、足元では回復が鈍いものの（**図表 5**）、国内外での経済活動の再開に伴い徐々に持ち直すとみている。短期的には国内全体での需要不足が物価上昇を抑制するものの、GDP ギャップの縮小に伴い徐々に物価も押し上げられよう。

また「通信料（携帯電話）」による下押しは依然として続いている。当品目の価格は 2021 年 4 月に急落した後も緩やかに下落基調にあり、今後もサービス価格下押しの主因となろう。加えて Go To トラベル事業が再開された場合、「宿泊料」は「通信料（携帯電話）」に次ぐサービス価格の押し下げ要因となる可能性が高い。サービス価格はこのような特殊要因の影響で今後もマイナス圏で推移し続けるとみている。

図表 5：GDP ギャップと全国コア CPI の前年比変化率

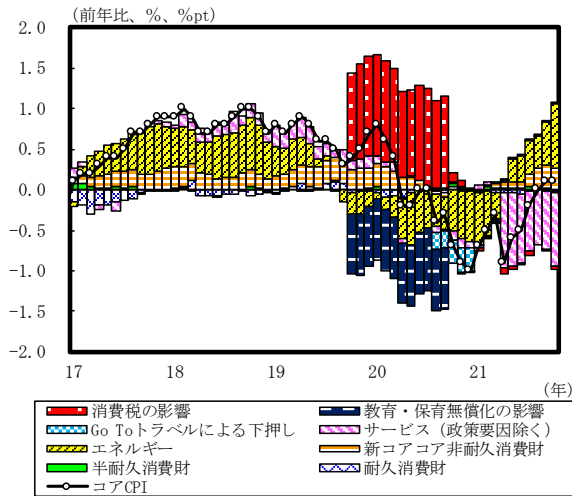


(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合、消費増税・教育無償化の影響を除くベース。
(出所) 総務省、内閣府統計より大和総研作成

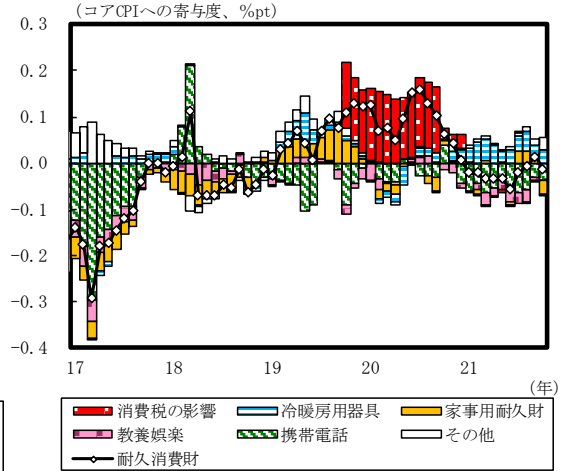
¹ 神田慶司・久後翔太郎・小林若葉・瀬戸佑基「[日本経済見通し：2021年10月](#)」（大和総研レポート、2021年10月20日）

財・サービス別にみたコアCPIの動き

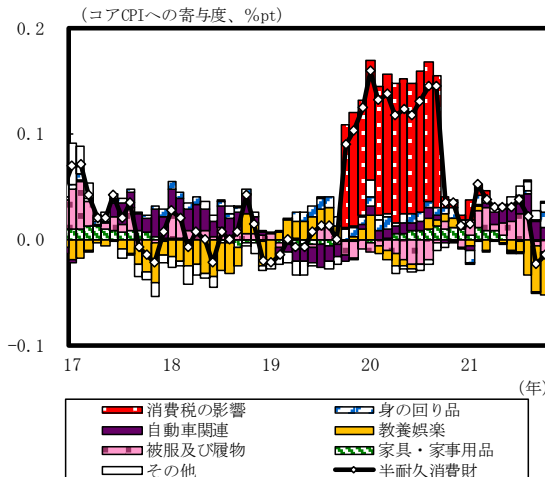
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解



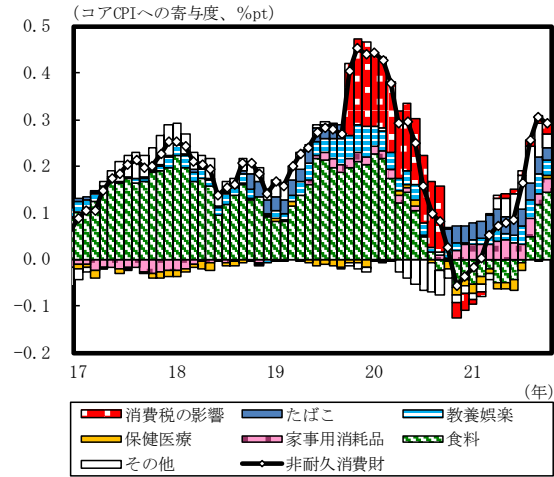
耐久消費財



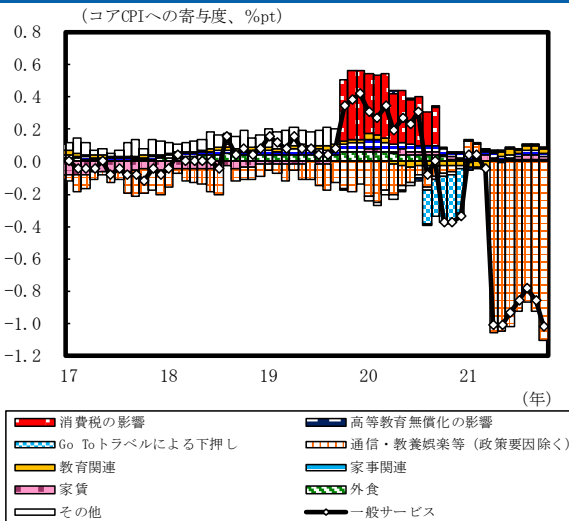
半耐久消費財



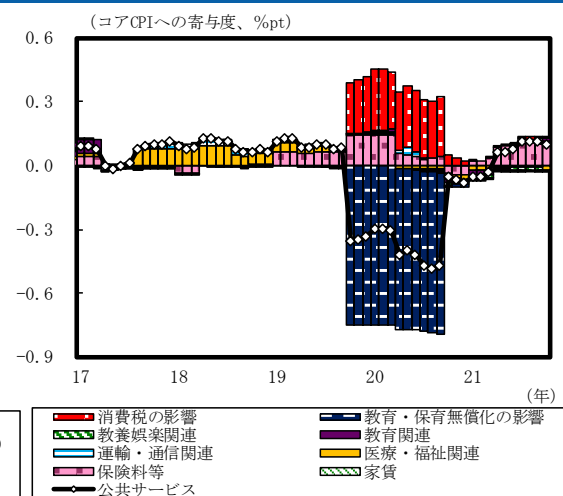
非耐久消費財（生鮮食品、エネルギーを除く）



一般サービス



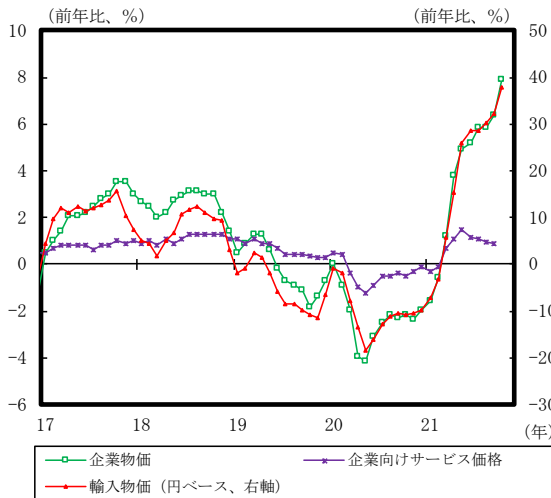
公共サービス



(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。
 (注4) 「政策要因」には携帯電話通話料引き下げの影響は含まない。
 (出所) 総務省統計より大和総研作成

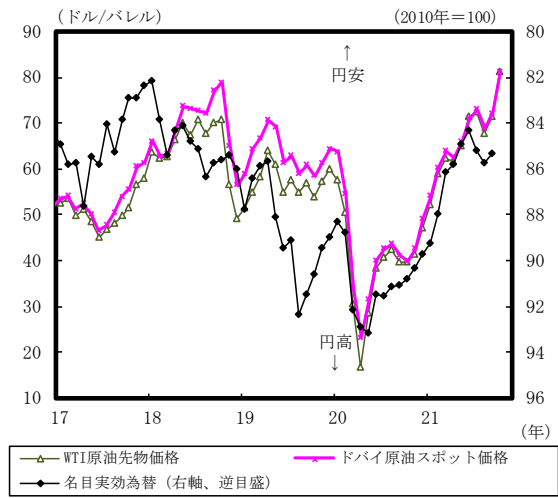
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

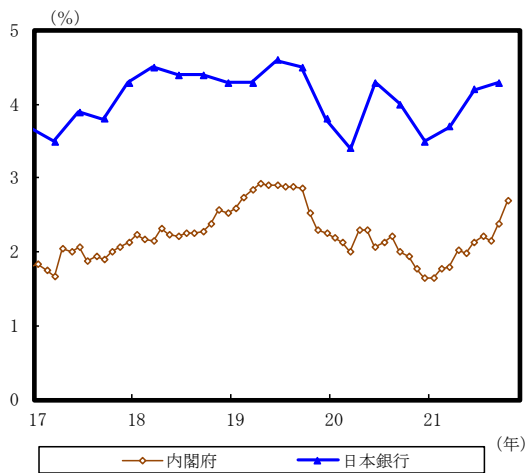


(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
 (出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格



家計の期待インフレ率 (1年先)

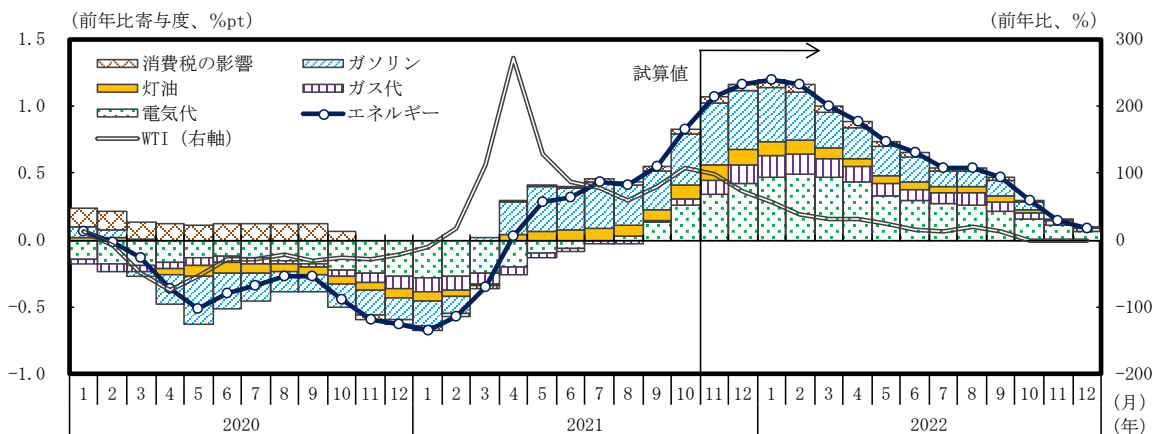


(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。
 (注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。
 (出所) 左図は内閣府、日本銀行、右図は総務省統計より大和総研作成

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