

2022年1月21日 全6頁

Indicators Update

2021年12月全国消費者物価

エネルギーの押し上げとサービスの下押しで、コア前年比は横ばい

経済調査部 研究員 瀬戸 佑基

[要約]

- 2021年12月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+0.5%と、コンセンサス（同+0.6%）を下回り、伸び率は11月から横ばいとなった。商品市況の高騰などの影響を受け、エネルギーによる押し上げが続いた一方、サービスが全体を下押しした。足元のコアCPIの上昇は主としてエネルギーに起因しており、それを除いた物価の基調は足踏み状態にある。
- 2021年12月の全国コアCPIを財・サービス別に見ると、「電気代」や「都市ガス代」などのエネルギーの伸び率が上昇した一方、食料（生鮮食品・外食を除く）の伸び率は11月からほぼ横ばいであった。サービスでは、Go To トラベル事業の裏の影響が発現している「宿泊料」の伸び率が低下し、全体での下押し圧力は強まった。
- コアCPIの前年比は、様々な要因が混在しつつも、全体としては緩やかに上昇幅を拡大するとみている。ただし、新型コロナウイルスのオミクロン株の動向が当面の不確定要素だ。2021年10-12月期のGDPギャップは改善したとみられるものの、2022年以降は感染動向次第で再び悪化に転じる可能性もある。感染拡大の影響でマクロの需給バランスが悪化すれば、物価への下押し圧力がかかるだろう。

コア CPI はエネルギーによる押し上げが続いたものの、コンセンサスを下回る

2021年12月の全国コアCPI（除く生鮮食品）は前年比+0.5%と、コンセンサス（同+0.6%）を下回り、伸び率は11月から横ばいとなった（**図表1**）。商品市況の高騰などの影響を受け、エネルギーによる押し上げが続いた一方、サービスが全体を下押しした。全国新コアコアCPI（除く生鮮食品、エネルギー）は同▲0.7%と、下落幅が前月（同▲0.6%）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、2021年5月以降、コアCPIは緩やかな上昇基調にある（**図表2**）。ただし、2021年夏から新コアコアCPIとコアCPIの水準が乖離していることからわかるように、足元のコアCPIの上昇は依然としてエネルギーに起因している。エネルギーを除く物価の基調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、%）

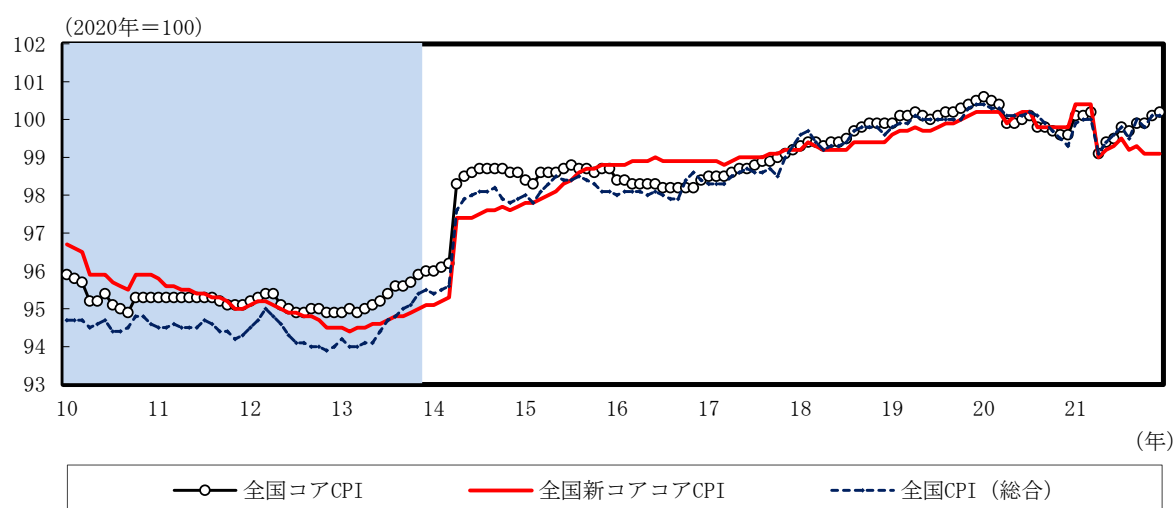
	2021年							
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
全国コアCPI	▲0.6	▲0.5	▲0.2	0.0	0.1	0.1	0.5	0.5
コンセンサス								0.6
DIR予想								0.6
全国新コアコアCPI	▲0.9	▲0.9	▲0.6	▲0.5	▲0.5	▲0.7	▲0.6	▲0.7
東京都部コアCPI	▲0.7	▲0.6	▲0.3	0.0	0.1	0.1	0.3	0.5
新コアコアCPI	▲0.6	▲0.6	▲0.4	▲0.1	▲0.1	▲0.4	▲0.4	▲0.3

(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

エネルギーの押し上げ圧力・サービスの下押し圧力が共に強まり、コア前年比は横ばい

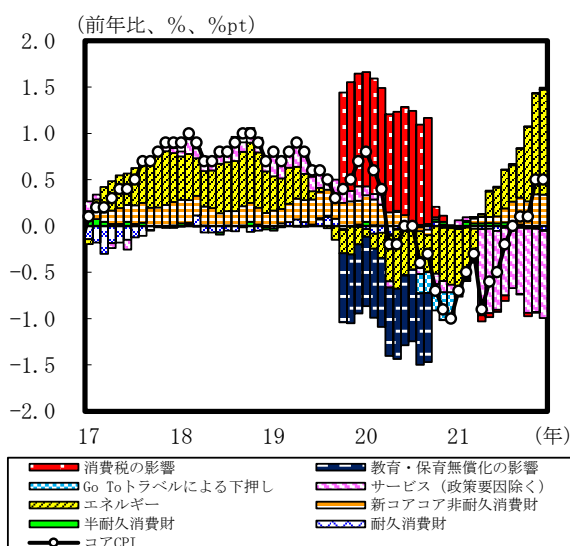
2021年12月の全国コアCPIを財・サービス別に見ると（図表3、4）、エネルギーを中心とした非耐久消費財などによる押し上げ圧力が強まったものの、サービスによる下押し圧力も強まった。結果としてコアCPIの前年比変化率は+0.5%と、前月から横ばいとなった。

非耐久消費財では、エネルギーの押し上げ幅が11月に続き拡大した。特に「電気代」（11月：前年比+10.7%→12月：同+13.4%）や「都市ガス代」（11月：同+8.9%→12月：同+13.7%）の伸び率が上昇している。ただし、エネルギーに含まれる全品目で伸び率が上昇した11月とは異なり、12月は「ガソリン」（11月：同+27.1%→12月：同+22.4%）などの伸び率が低下した。2021年11月頃に原油価格の上昇が一服した影響が、販売価格への転嫁スピードが相対的に速い品目から表れ始めたとみられる。

また非耐久消費財のうち食料関連の品目（生鮮食品・外食を除く）では、コアCPIを押し上げた品目と押し下げた品目が混在している。輸入物価が上昇する中でも、食料（生鮮食品・外食を除く）の伸び率は11月からほぼ横ばいであった。

サービスでは、2020年のGo Toトラベル事業の裏の影響が発現している「宿泊料」（11月：同+57.6%→12月：同+44.0%）の伸び率が低下した。他方、「通信料（携帯電話）」（11月：前年比▲53.6%→12月：同▲53.6%）の下落率は前月から横ばいであった。これを受けて、サービス全体での下押し圧力は強まった。

図表3：全国コアCPIの前年比と寄与度

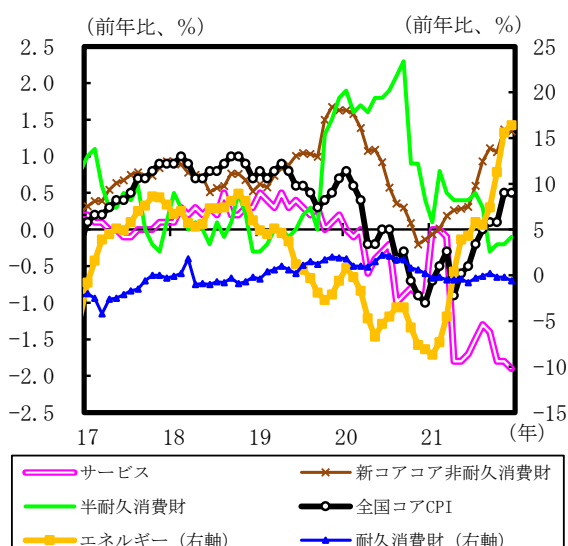


(注1) 左図の消費税増税、教育・保育無償化、Go Toトラベル事業の影響は大和総研による試算値。

(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：緩やかな上昇を見込むも、オミクロン株の感染動向が不確定要素

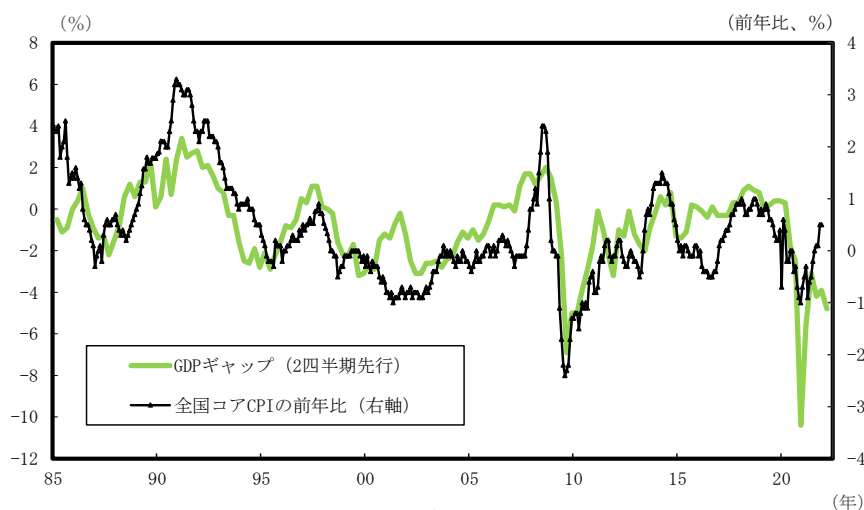
コア CPI の前年比の上昇幅は、2022 年 1 月に 2020 年の Go To トラベル事業の裏の影響が剥落することで一時的に縮小するが、その後は様々な要因が混在する中で緩やかに拡大するとみている。今後は輸入物価の上昇が押し上げの主因となるだろう。また日本銀行が「経済・物価情勢の展望」（2022 年 1 月）¹で示した通り、輸入物価の影響が一服した後も「需給ギャップの改善や中長期的な予想物価上昇率の高まりなど」を受けて物価上昇が続く可能性が高い。

12 月の輸入物価指数（円ベース）は前年比+41.9%と、引き続き高い伸び率を示した（出所：日本銀行）。商品市況・輸送費の高騰や円安を受けた企業の生産コスト増加が、徐々に販売価格へ転嫁されるだろう。食品メーカーが 2022 年 1 月以降の値上げを相次いで発表しており、徐々に食料などでも販売価格への転嫁が進むとみられる。

他方、サービス価格による下押しは今後も続く見込みだ。引き続き「通信料（携帯電話）」が下押しの主因になるだろう。また 2020 年度の Go To トラベル事業の裏の影響による「宿泊料」の押し上げ効果は 2022 年 1 月に剥落する。この点を考慮すると、2022 年 1 月から「通信料（携帯電話）」の影響が概ね一巡する同年 3 月までの間、サービス価格の前年比下落幅は一時的に拡大し、コア CPI 前年比をこれまで以上に下押しするとみている。

当面の最大の不確定要素は、新型コロナウイルスのオミクロン株の動向である。足元では感染が急拡大しており、一部地域ではまん延防止等重点措置が適用された。2021 年 7-9 月期まで悪化傾向が続いた GDP ギャップ（**図表 5**）は、10-12 月期は改善に向かったとみられるものの、2022 年以降は感染動向次第で再び悪化に転じる可能性がある。オミクロン株の影響でマクロの需給バランスが悪化すれば、物価への下押し圧力がかかるだろう。

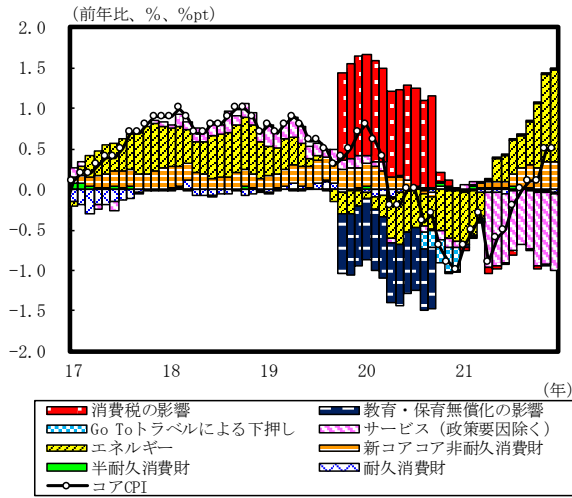
図表 5：GDP ギャップと全国コア CPI の前年比変化率



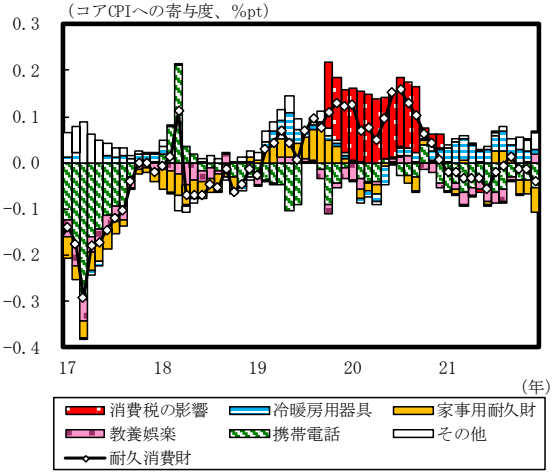
¹ 日本銀行「[経済・物価情勢の展望](#)」（2022 年 1 月）（2022 年 1 月 19 日）

財・サービス別にみたコアCPIの動き

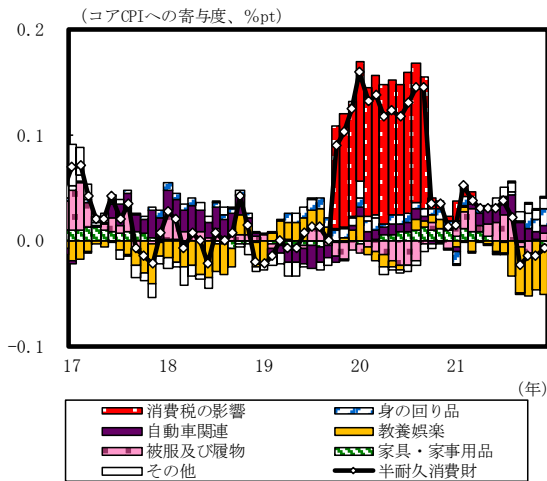
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解



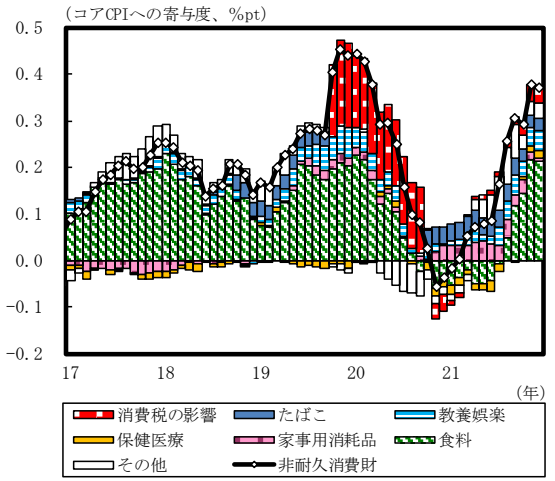
耐久消費財



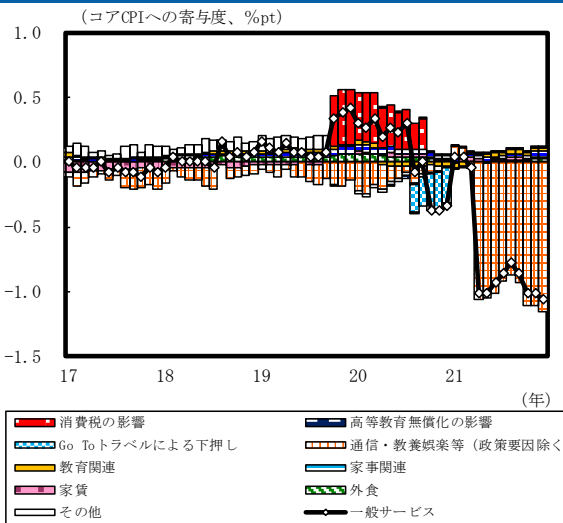
半耐久消費財



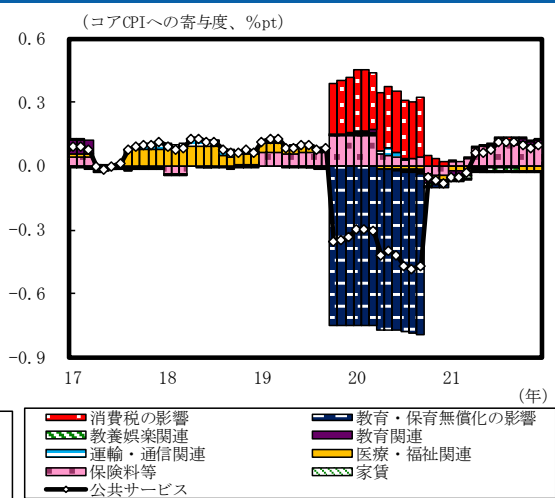
非耐久消費財(生鮮食品、エネルギーを除く)



一般サービス



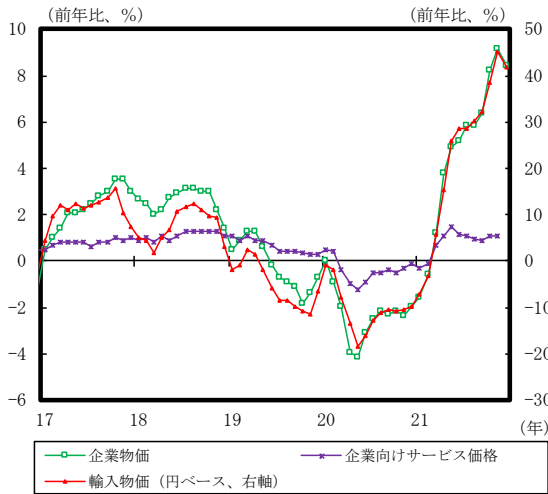
公共サービス



(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。
 (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

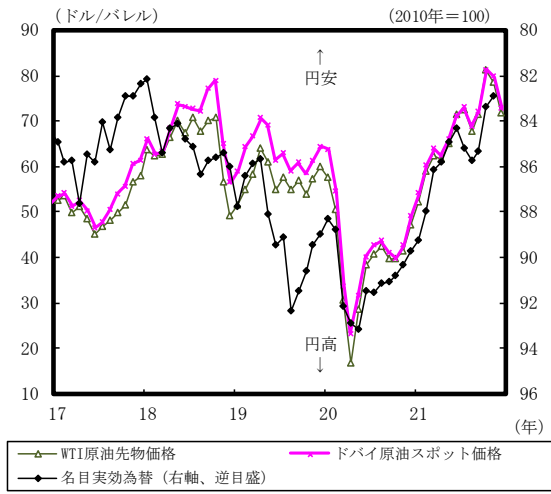
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格

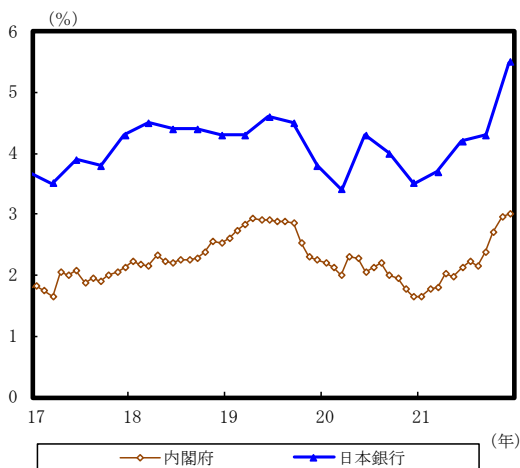


(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
 (出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格



家計の期待インフレ率（1年先）

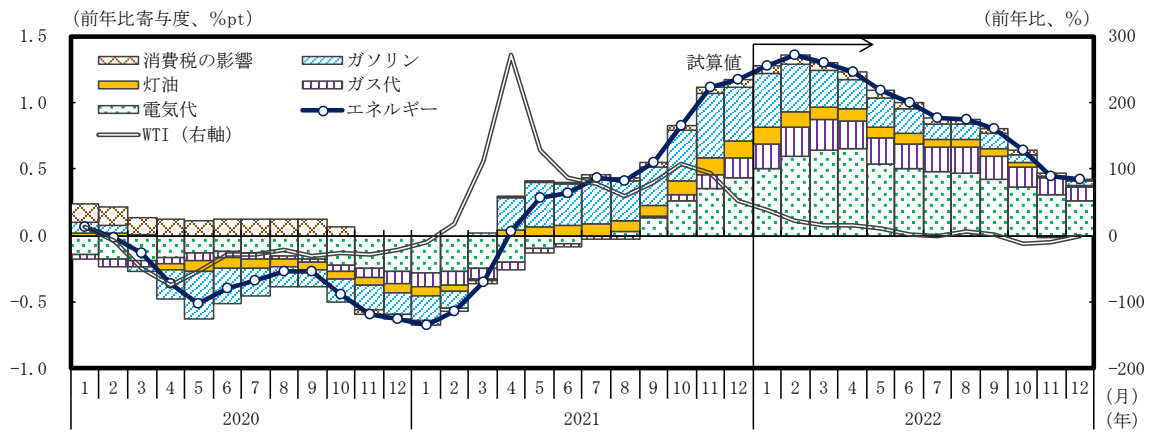


GPIの前年比変化率（コア・コアコア・新コアコア）



(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

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