

2022年2月18日 全6頁

Indicators Update

2022年1月全国消費者物価

Go To トラベルの裏の影響が剥落し、コア CPI の伸び率は低下

経済調査部 研究員 瀬戸 佑基

[要約]

- 2022年1月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は前年比+0.2%と、コンセンサスの同+0.3%を下回った。輸入物価の高騰の影響を受け、非耐久消費財による押し上げが続いた一方、サービスが全体を大きく下押しした。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。
- 2022年1月の全国コア CPI を財・サービス別に見ると、財では輸入物価の高騰を受け、エネルギーや食料関連の品目の伸び率が上昇した。サービスでは、2021年12月まで Go To トラベル事業の裏の影響が発現していた「宿泊料」の伸び率が低下した。
- コア CPI の前年比は、様々な要因が混在しつつも、全体としては輸入物価の高騰の影響を受けて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による影響が当面の不確定要素だ。感染拡大の影響でマクロの需給バランスが悪化すれば、遅行的に物価への下押し圧力がかかるだろう。

コア CPI は非耐久消費財による押し上げが続くものの、サービスが大幅に下押し

2022年1月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は前年比+0.2%と、前月から伸び率が0.3%pt低下し、コンセンサスの同+0.3%を下回った（**図表 1**）。輸入物価の高騰の影響を受け、非耐久消費財による押し上げが続いた一方、サービスが全体を大きく下押しした。全国新コアコア CPI（除く生鮮食品、エネルギー）は同▲1.1%と、下落幅が前月（同▲0.7%）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 はおおむね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現時点で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、%）

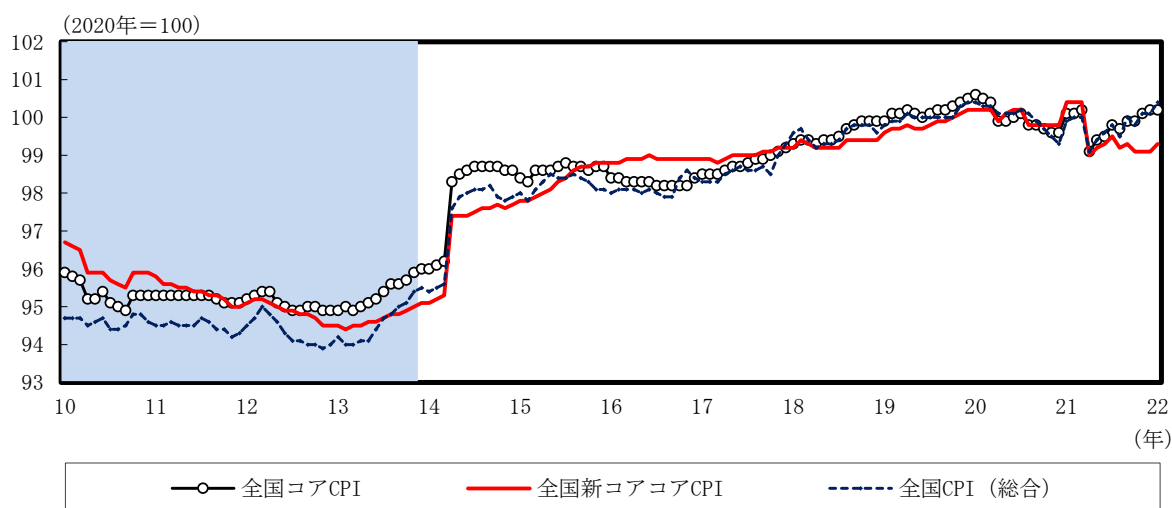
	2021年							2022年
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月
全国コア CPI	▲ 0.5	▲ 0.2	0.0	0.1	0.1	0.5	0.5	0.2
コンセンサス								0.3
DIR予想								0.3
全国新コアコア CPI	▲ 0.9	▲ 0.6	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.7	▲ 0.6	▲ 0.7	▲ 1.1
東京都区部コア CPI	▲ 0.6	▲ 0.3	0.0	0.1	0.1	0.3	0.5	0.2
新コアコア CPI	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.7

（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が続く／Go To トラベルの裏の影響が剥落し宿泊料が押し下げ

2022年1月の全国コアCPIを財・サービス別に見ると（図表3、4）、輸入物価の高騰を受け、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が続いた。他方、2020年のGo To トラベルの裏の影響が剥落したことで「宿泊料」による押し上げ圧力が弱まり、サービス価格の下落幅が大きく拡大した。結果としてコアCPIは前年比+0.2%と、2021年12月から伸び率が0.3%pt低下した。

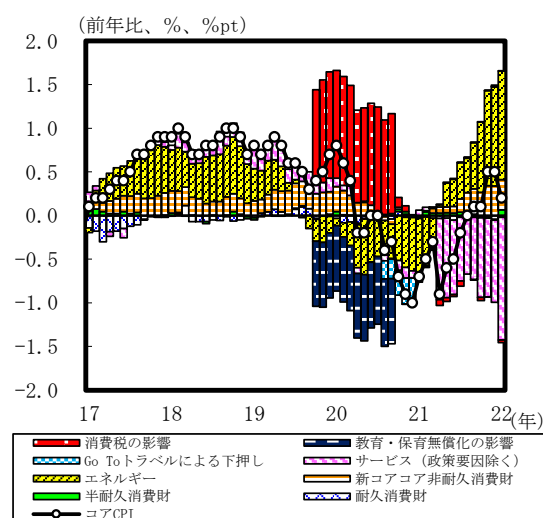
非耐久消費財では、引き続きエネルギーが押し上げの主因となった。「電気代」（2021年12月：前年比+13.4%→2022年1月：同+15.9%）や「都市ガス代」（12月：同+13.7%→1月：同+17.8%）などの、ガソリン・灯油に比べ原油価格の動向が遅れて転嫁される品目で伸び率の上昇が続いている。両品目ともに、第2次オイルショックの影響が電気代などに波及した1981年3月以来、約40年ぶりとなる高い伸び率となった。

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、「食パン」（12月：前年比+0.8%→1月：同+4.0%）などで価格の上昇が見られた。製パンメーカーの多くが2022年1月1日出荷・納品分からの値上げを発表しており、その影響が小売物価にも徐々に表れている。

半耐久財では、輸入ブランド品にあたる「バッグB」（12月：前年比+9.6%→1月：同+21.5%）が前年の急落の裏の影響で伸び率を高めた。

サービスでは、2020年のGo To トラベル事業の裏の影響による押し上げ効果が剥落したことで、「宿泊料」（12月：前年比+44.0%→1月：同+0.6%）の伸び率が、また2021年1月の値上げの影響が剥落したことで「火災・地震保険料」（12月：同+15.8%→1月：同+1.7%）の伸び率が大幅に低下した。他方、「通信料（携帯電話）」（12月：同▲53.6%→1月：同▲53.6%）の下落率は前月から横ばいであった。これを受けサービス全体での下押し圧力は大きく強まった。

図表3：全国コアCPIの前年比と寄与度

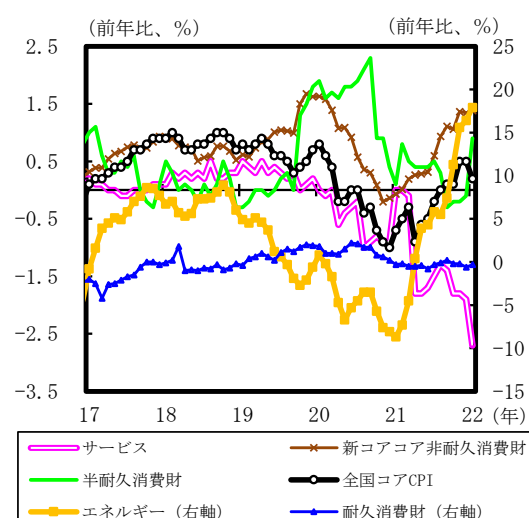


(注1) 左図の消費増税、教育・保育無償化、Go To トラベル事業の影響は大和総研による試算値。

(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：緩やかなコストプッシュインフレの継続を見込む

コア CPI の前年比の上昇幅は、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。サービス価格が引き続き物価を下押しする一方、輸入物価の上昇が押し上げの主因となるだろう。

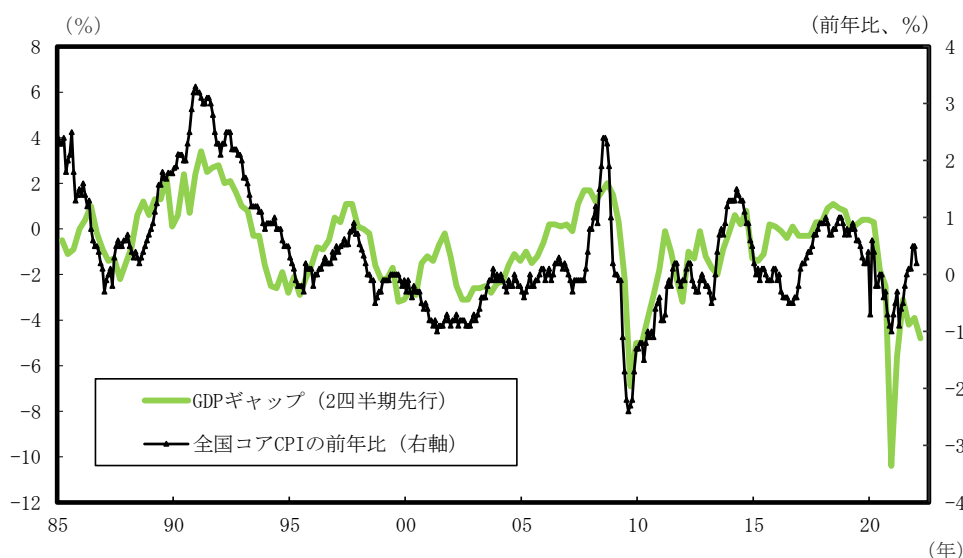
1月の輸入物価指数（円ベース）は前年比+37.5%と、前月（同+42.5%）から上昇ペースは鈍化したものの、引き続き高い伸び率を示した（出所：日本銀行）。今後もエネルギーや食料関連の品目などで、商品市況・輸送費の高騰や円安を受けた企業の生産コスト増加が販売価格へ転嫁されるだろう。

なお高騰が続くエネルギー価格に関しては、2022年1月末より、全国平均ガソリン価格が170円（/L）を超えた場合に5円（/L）を上限に燃料油元売りに補助金を支給する、という燃料油価格抑制制度が発動した。ただし、この制度はあくまでも急激な値上げの回避を目的に元売りへ補助金を支給する制度であり、小売価格を直接引き下げるものではない。その上、仮に補助額全額が小売価格に反映された場合であっても、コア CPI への影響は小さいとみられる。

サービス価格による下押しは今後も続く見込みだ。2022年4月に携帯電話通信料引き下げの影響はおおむね剥落するものの、同品目は2021年4月以降もさらに値下げが続いたため、その影響の一部は2022年後半まで残存するとみている。加えてGo To トラベル事業が再開されれば、「宿泊料」がさらにサービス価格を下押しすることになるだろう。

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による影響である。足元では多くの地域でまん延防止等重点措置が適用されている。2021年7-9月期まで悪化傾向が続いたGDPギャップは、10-12月期は改善に向かったとみられるが、2022年1-3月期は再び悪化に転じる可能性がある。足元では輸入物価の高騰がCPIを押し上げているものの、GDPギャップは約半年程度遅行してCPIに影響を与える傾向にあるため（**図表5**）、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、遅行的に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

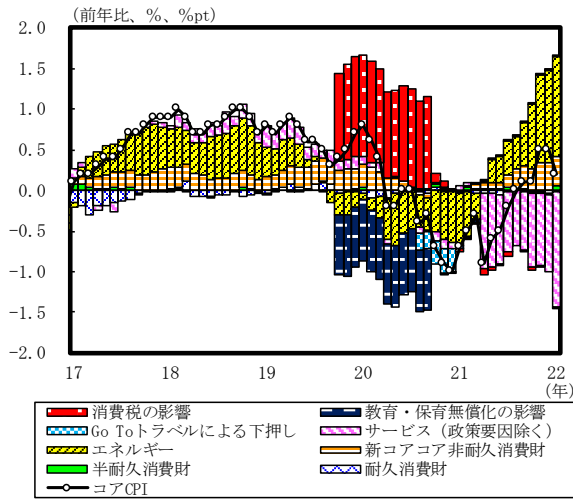


(注) コアCPIは生鮮食品を除く総合、消費増税・教育無償化の影響を除くベース。

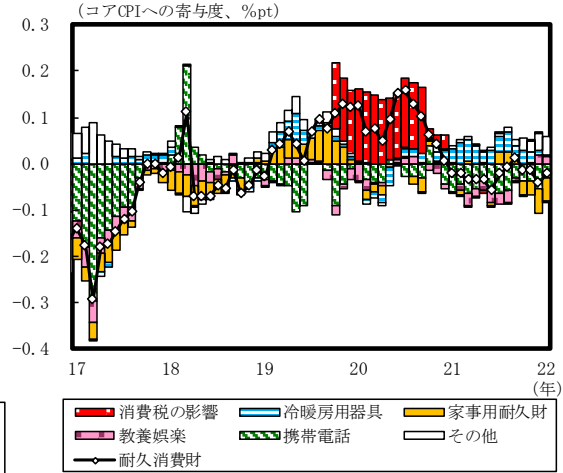
(出所) 総務省、内閣府統計より大和総研作成

財・サービス別にみたコアCPIの動き

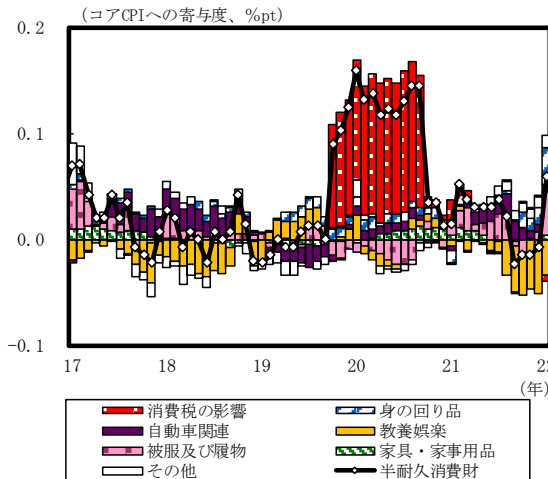
全国コアCPIの財・サービス別寄与度分解



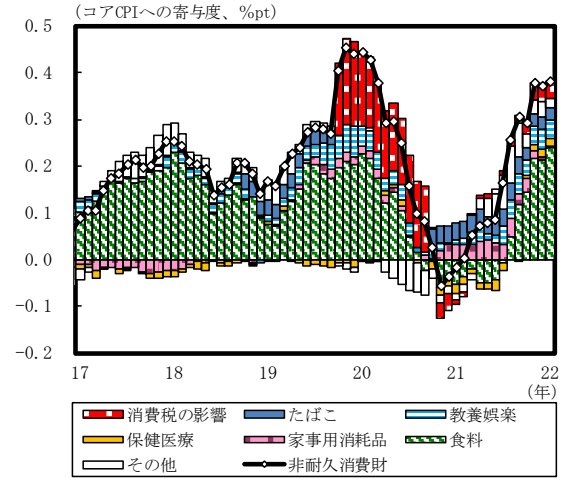
耐久消費財



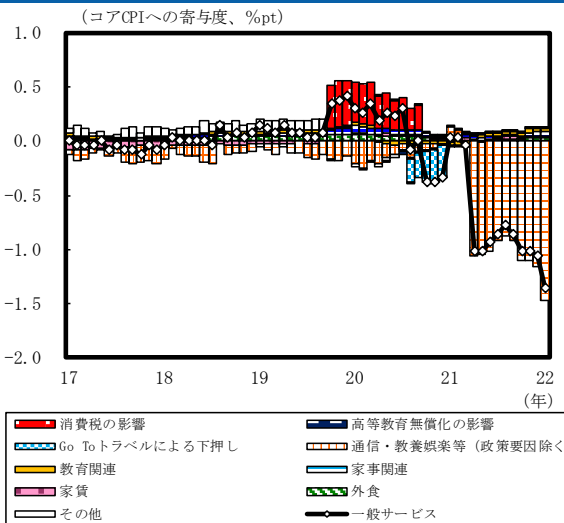
半耐久消費財



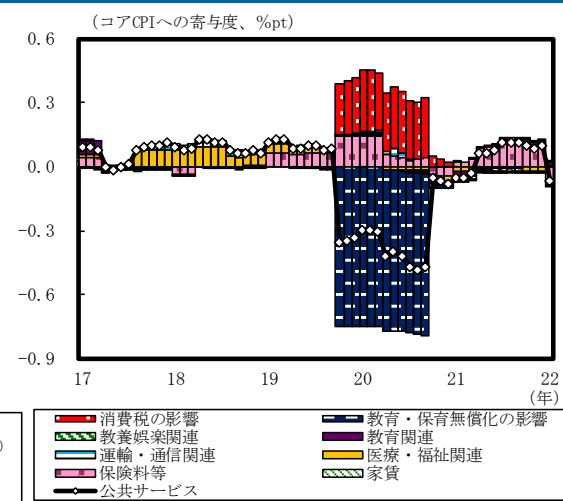
非耐久消費財(生鮮食品、エネルギーを除く)



一般サービス



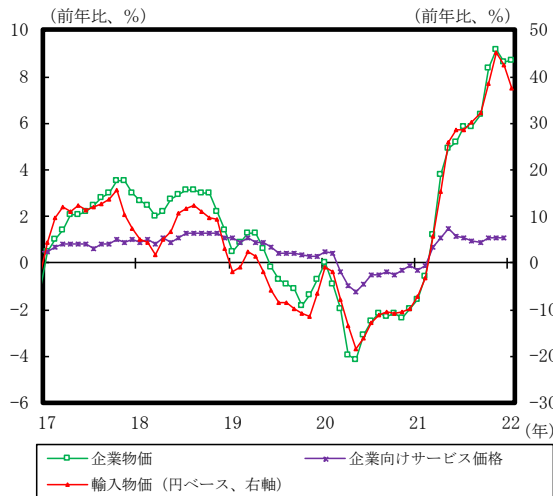
公共サービス



(注1) コアCPIは生鮮食品を除く総合、新コアCPI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

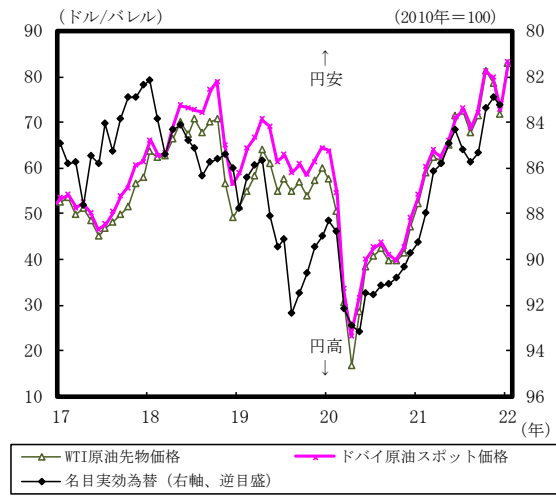
他の関連指標の動向

輸入物価と企業向け価格



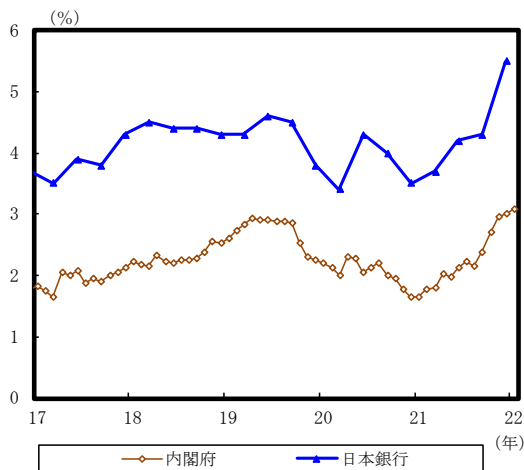
(注) 企業物価、企業向けサービス価格は消費税を除くベース。
 (出所) 左図は日本銀行統計、右図は日本銀行、Bloombergより大和総研作成

名目実効為替と原油価格



(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)



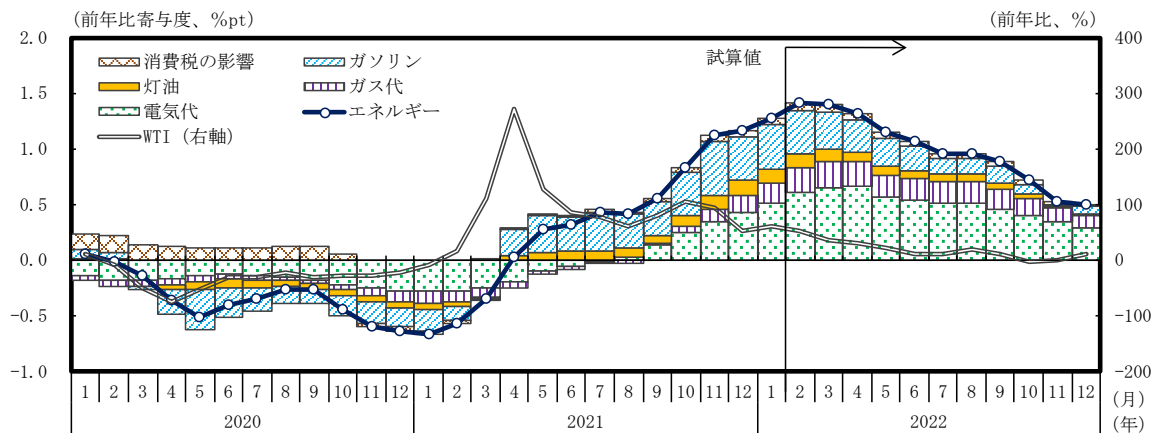
(注1) 内閣府の期待インフレ率は消費税の影響を含む、日本銀行は含まない。
 (注2) 内閣府と日本銀行の期待インフレ率のいずれにおいても上方バイアスがあるため、方向や相対的な水準で評価する必要がある。
 (出所) 左図は内閣府、日本銀行、右図は総務省統計より大和総研作成

CPIの前年比変化率 (コア・コアコア・新コアコア)



(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) 為替レートは足元から一定、WTIは2022年2月が90ドル/バレル、3月が85ドル/バレル、4月以降が80ドル/バレルと仮定した試算値。
 (出所) 総務省、財務省、日本銀行、EIA、CME、Haver Analyticsより大和総研作成