

## 2月 CPI はマイナス幅が小幅縮小

政策・経済研究部 研究員 伊藤 基

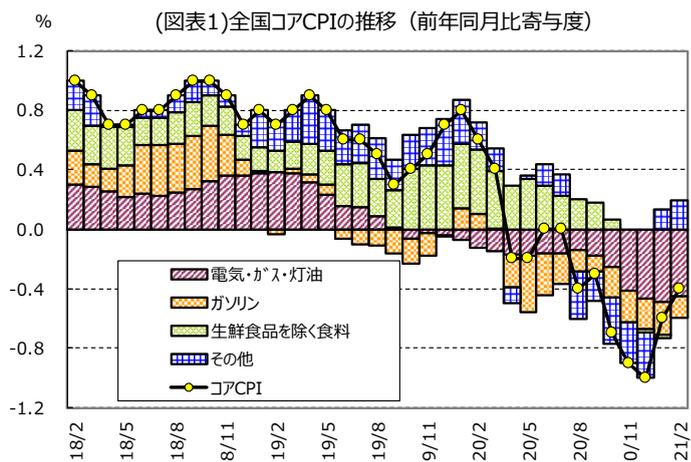
### 1. コア CPI は2ヵ月連続でマイナス幅縮小

2月の全国消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数、以下コア CPI）は、前年比▲0.4%と7ヵ月連続でマイナスとなったものの、マイナス幅は2ヵ月連続で縮小した（図表1）。下落幅は、直近の5ヵ月間で最も小幅となった。

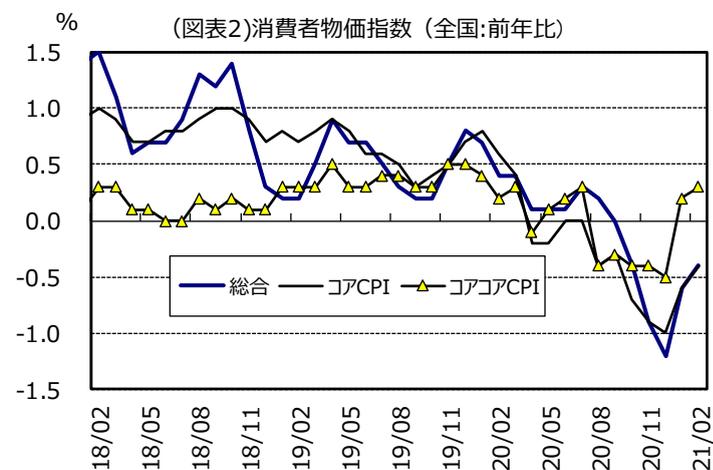
総合指数は、前年比▲0.4%となり、こちらも2ヵ月連続でマイナス幅は縮小した（図表2）。要因として大きかったのは、エネルギー価格の上昇である。

昨年の原油相場は、新型コロナウイルスによる世界的な経済活動の低下や先行きの不確実性を受けて40ドル前半まで推移してきた。しかし、年末以降は、各国での新型コロナワクチンの接種開始に伴う、景気回復への期待感などを背景に上昇基調となっていた。これを受けて、このところガソリンを中心にエネルギー価格が上昇してきた経緯がある。

生鮮食品及びエネルギーを除く総合（以下コアコア CPI）は前年比+0.2%となった。消費税調整済指数（2019年10月実施の消費税率引上げ及び幼児教育・保育無償化の影響を、品目ごとに機械的に一律に調整した指数）をみると、コア CPI の前年比の伸びは、同▲0.4%で、1月の同▲0.6%から0.2%ポイントマイナス幅が縮小した。



(出所) 総務省「消費者物価指数」



(出所) 総務省「消費者物価指数」

### 2. エネルギー以外の変動は乏しい

総合指数の上昇幅（前年比）の押し上げ要因として働いた主な項目は、エネルギー（1月からの寄与度差：+0.11%ポイント）、身の回り用品（同+0.04%ポイント）、家賃（同+0.02%ポイント）といったところである。エネルギーの内訳をみると、電気代・都市ガス代が同+0.01%ポイントと小幅な上昇にとどまっているのに対して、ガソリンが同+0.08%ポイントとエネルギー価格上昇の大半を占めている。身の回り用品は総合指数に占める割合が0.66%と小さいにも関わらず、プラス寄与幅が比較的大きかった。品目別にみると、バック B（輸入ブランド品などが含まれる）が同+27.7%も上昇しているのが大きいですが、前月は同▲19.2%と大きく減少していることをみても、一時的な振れの可能性が高い。一方で総合指数を1月から前年比で押し下げる方向に働いた主な項目は、宿泊料（1月からの寄与度差：▲0.03%ポイント）教養娯楽用耐久財（同▲0.01%ポイント）、衣料（同

▲0.01%ポイント) などがある。1月の宿泊料の寄与度差は、Go To Travel の一時停止によって大きく上昇していたが、2月は一転して下落となった。緊急事態宣言による外出自粛の影響によって、客足が鈍る中、宿泊料を下げ、少しでも集客しようとする動きがあったと推察される。

### 3. この先も物価上昇圧力は弱い

マクロベースで見ると今後の物価上昇圧力は鈍い状況が続くとみられる。

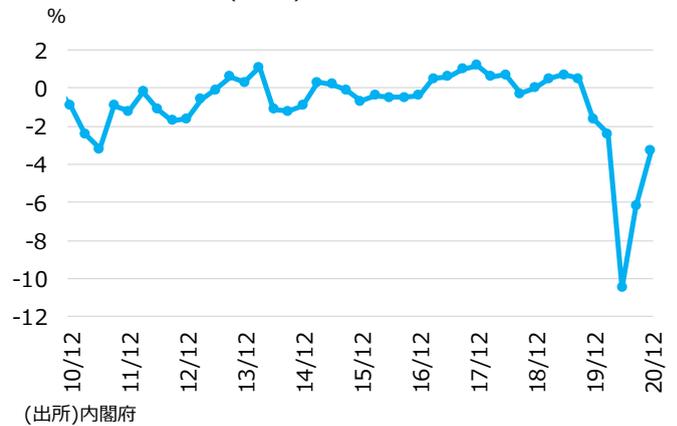
内閣府作成の10-12月期の需給ギャップは、▲3.5%となっている(図表3)。7-9月期の▲6.2%から2.9%ポイント回復したが、依然としてデフレギャップが残っている。また、当研究所は、2021年1-3月期の実質GDP成長率は前期比▲1.4%と、再びマイナスに転じると予想しており、デフレギャップも再び拡大することが想定される。需給ギャップ面からは、当面物価に下押し圧力がかかり続ける公算が高い。

コスト面からの物価押し上げ圧力も限定的である。今年の春闘は、新型コロナの影響で事業環境の先行きが不透明な中で行われた。トヨタ自動車などの大手自動車会社では、組合の要求に満額回答しているが、産業全体で見ると賃上げの機運は弱まっている。また、満額回答の場合でも、組合からの要求が昨年よりも低いケースが大半であり、ベースアップ(ベア)はゼロでの妥結が相次いでいる。賃上げ率は、昨年まで7年連続で前年比+2%台を維持していたが、これまでの企業から組合への回答を見ると、今年は2%を割り込むであろう(図表4)。

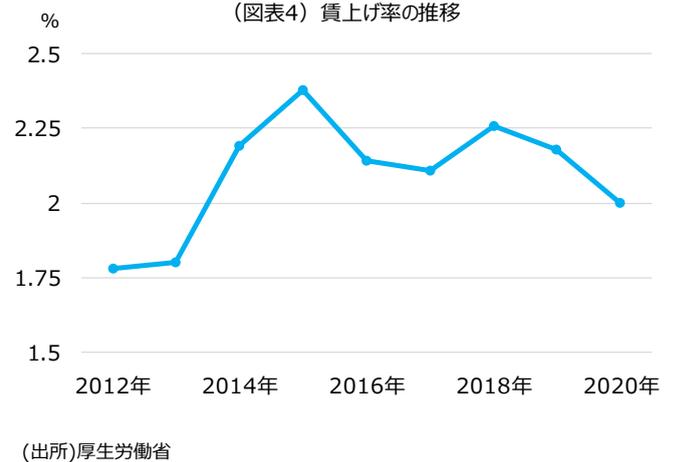
一方、内閣府による2月の消費動向調査によれば、1年後に物価が「上昇する」と回答した人は69.8%と先月よりも4.4%ポイント上昇した。新型コロナウイルスの感染が落ち着きを見せたことから、個人の消費マインドが回復したと思われる。ただ、過去の水準と比べれば依然として低位で推移しており、人々のインフレ期待が高まっているとは言えない。

3月21日を以て首都圏に発出されている緊急事態宣言は終了することとなった。賃上げ率が鈍く、負の需給ギャップも残り、インフレ期待も上がらない中では、物価が明確な上昇基調に乗る展開は引き続き予想しにくい。しかし、ワクチンの普及や政府による経済対策、オリンピック開催などを背景に年後半にかけてトレンドは若干上向き、特殊要因を除いたコアCPI(前年比)は、0%台程度の推移になると予想する。

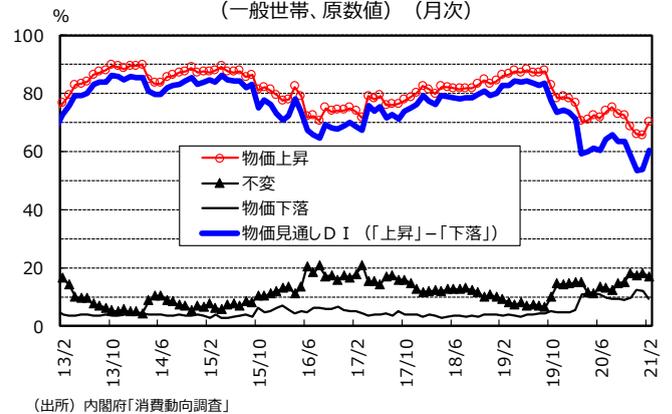
(図表3)需給ギャップの推移



(図表4)賃上げ率の推移



(図表5)消費者が予想する1年後の物価の見通し  
(一般世帯、原数値) (月次)



※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411