

## 6月CPIの上昇も引き続きエネルギー価格が主因

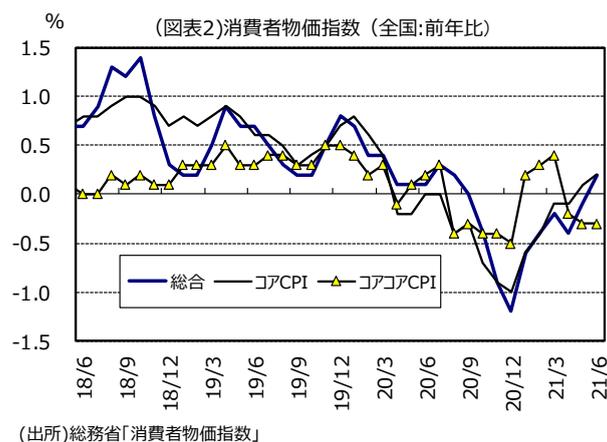
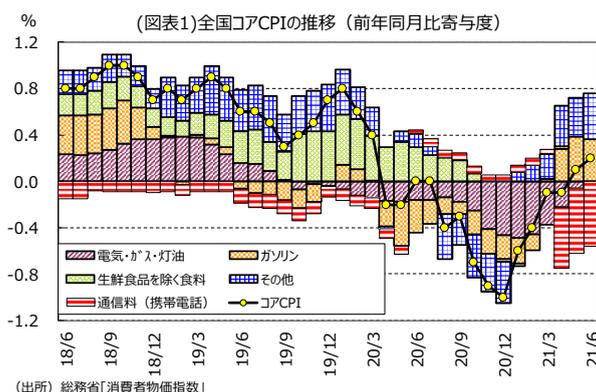
政策・経済研究部 研究員 前田 和孝

### 1. コアCPIは2ヵ月連続でプラス

6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+0.2%と、2ヵ月連続でプラスとなった（図表1）。

液化天然ガス（LNG）価格の上昇を反映した電気代や都市ガス代などのエネルギー価格の上昇が全体を押し上げた。足元の資源価格は、世界経済の回復期待を背景に上昇傾向が続いており、エネルギー価格は当面の間CPIの押し上げ要因として働き続ける可能性が高い。一方、携帯大手各社の値下げが続いていることから、通信料が押し下げ要因となった。6月の通信料（携帯電話）のコアCPIに対する寄与度は▲0.54%ポイントに及ぶ。

総合指数は前年比+0.2%と、2020年8月以来10ヵ月ぶりにプラスに転じた（図表2）。これは、今年の梅雨入りが例年より早く、長雨により生育環境が悪化した生鮮野菜の値上がりの影響が大きい。総合指数の前年比に対する生鮮食品の5月からの寄与度差は+0.25%ポイントとなっている。



### 2. エネルギー以外の変動は乏しい

エネルギー、生鮮食品以外で総合指数の前年比を押し上げる要因として働いた主な項目は、設備修繕・維持（5月からの寄与度差+0.01%ポイント）、衣料（同+0.01%ポイント）などである。設備修繕・維持については、自然災害の増加に伴う火災・地震保険料の値上げが主因となった。また、衣料は春夏物の背広服が寄与しているが、これは昨年のテレワークで需要が減少したことの反動が大きいとみられる。ただし、電気代（同+0.04%ポイント）などのエネルギーや生鮮野菜に比べれば押し上げに対する寄与は小さい。一方、通信以外で総合指数を押し下げる方向に働いた主な項目は、ガソリンの上昇幅縮小が影響した自動車等関係費（同▲0.02%ポイント）や、講習料（音楽）などが下落した教養娯楽サービス（同▲0.01%ポイント）等である。6月は総合指数、コアCPIともにプラスとなったものの、エネルギー価格の上昇に拠るところが大きく、その他の要因による寄与は乏しい。

### 3. 物価上昇予想増加も、需給ギャップは当面マイナスか

7月8日に日銀から公表された「生活意識に関するアンケート調査」によると、1年後の景気に関して、「悪くなる」との回答が3月の31.6%から6月は35.3%に増加し、逆に「良くなる」とする回答は3月の23.1%から20.4%へと減少した（図表3）。コロナ感染者数が拡大と縮小を繰り返していることから、景気の先行きに対する

不透明感が拭い去れない様子がうかがえる。一方、1年後の物価については、「かなり上がる」、「少し上がる」との回答が3月の62.4%から66.8%へ増加した(図表4)。景気回復期待が低下しているにもかかわらず、物価は上昇するとの見方が強まっている形である。これは、物価上昇を予想する人の増加が、需給ギャップの改善ではなく、エネルギー価格上昇に反応したことを示している。

7月12日より4回目の緊急事態宣言が発出されたことに加えて、足元では国内の新規感染者数も再び増加に転じている。ただし、ワクチン接種も進展しており、菅首相は10-11月頃には希望者の接種を終えるよう取り組むとしている。ワクチン接種の進展に伴い、徐々に経済活動は正常化に向かうと見込まれる。ただし、感染の波が完全に消えることは考えにくく、何らかの形で経済活動の制限が残る可能性もあることから、需給ギャップの改善ペースは緩やかなものととどまろう。

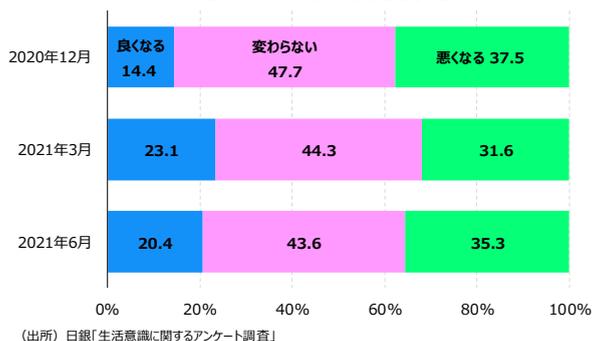
#### 4. 日銀は物価見通しを小幅上方修正

7月19日に日銀が公表した「経済・物価情勢の展望(展望レポート・全文)」の政策委員の大勢見通しでは、コアCPIについて、2021年度の中央値は前年度比+0.6%と、前回の4月時点見通しから上

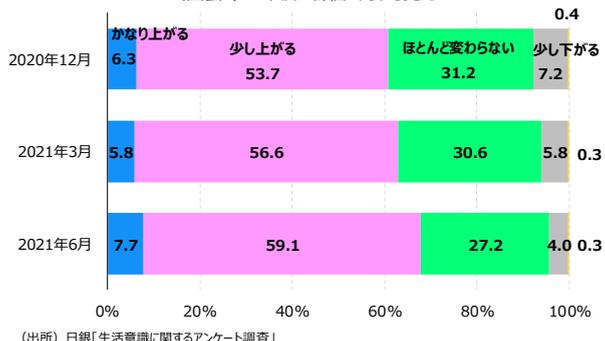
方修正した(図表5)。また、2022年度についても同+0.9%とし、こちらも見通しを引き上げた。しかしながら、2023年度は同+1.0%で、4月から変わっておらず、物価の上向きのモメンタムがより強まるとの見方はされていない。日銀自身も、リスクバランスの項で、「物価の見通しについては、下振れリスクの方が大きい」としており、黒田総裁の任期終了まで物価目標の達成は見込めない見通しである。

今後のコアCPI(前年比)は、ワクチン接種の進展や政府による経済対策などを背景に、年後半にかけてトレンドは若干上向き可能性はあっても、小幅なプラス圏での推移にとどまると予想する。

(図表3) 1年後の景気を現在と比べると



(図表4) 1年後の物価に対する見方



(図表5) 日銀政策委員の大勢見通し

| 年度   | 実質GDP             |                   | コアCPI             |                   |
|------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|      | 7月見通し             | 4月見通し             | 7月見通し             | 4月見通し             |
| 2021 | +3.5 ~+4.0 (+3.8) | +3.6 ~+4.4 (+4.0) | +0.3 ~+0.6 (+0.6) | +0.0 ~+0.2 (+0.1) |
| 2022 | +2.6 ~+2.9 (+2.7) | +2.1 ~+2.5 (+2.4) | +0.8 ~+1.0 (+0.9) | +0.5 ~+0.9 (+0.8) |
| 2023 | +1.2 ~+1.4 (+1.3) | +1.2 ~+1.5 (+1.3) | +0.9 ~+1.1 (+1.0) | +0.7 ~+1.0 (+1.0) |

(出所) 日銀「経済・物価情勢の展望」より明治安田総研作成

※対前年度比 %、() は政策委員見通しの中央値

※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