

Economic Indicators

発表日: 2023年7月28日(金)

消費者物価指数(東京都区部・23年7月)

～消費者物価はピークアウトも、先行きの鈍化ペースには不透明感～

第一生命経済研究所

シニアエグゼクティブエコノミスト 新家 義貴

(TEL: 050-5474-7490)

(単位: %)

| | | 全国 | | | | | 東京都区部 | | | | |
|----|-----|-----|--------|---------------------|------------------|-------|-------|--------|---------------------|------------------|-------|
| | | 総合 | 生鮮除く総合 | 食料(酒類除く)及びエネルギー除く総合 | 生鮮食品及びエネルギーを除く総合 | 石油製品 | 総合 | 生鮮除く総合 | 食料(酒類除く)及びエネルギー除く総合 | 生鮮食品及びエネルギーを除く総合 | 石油製品 |
| | | 前年比 | 前年比 | 前年比 | 前年比 | 前年比 | 前年比 | 前年比 | 前年比 | 前年比 | 前年比 |
| 22 | 1月 | 0.5 | 0.2 | ▲ 1.9 | ▲ 1.1 | 20.3 | 0.6 | 0.2 | ▲ 1.2 | ▲ 0.7 | 20.5 |
| | 2月 | 0.9 | 0.6 | ▲ 1.8 | ▲ 1.0 | 20.6 | 1.0 | 0.5 | ▲ 1.1 | ▲ 0.6 | 19.7 |
| | 3月 | 1.2 | 0.8 | ▲ 1.6 | ▲ 0.7 | 18.5 | 1.3 | 0.8 | ▲ 1.0 | ▲ 0.4 | 17.0 |
| | 4月 | 2.5 | 2.1 | 0.1 | 0.8 | 15.7 | 2.4 | 1.9 | 0.3 | 0.8 | 14.2 |
| | 5月 | 2.5 | 2.1 | 0.2 | 0.8 | 13.9 | 2.4 | 1.9 | 0.3 | 0.9 | 11.9 |
| | 6月 | 2.4 | 2.2 | 0.2 | 1.0 | 13.3 | 2.3 | 2.1 | 0.4 | 1.0 | 11.4 |
| | 7月 | 2.6 | 2.4 | 0.4 | 1.2 | 10.2 | 2.5 | 2.3 | 0.4 | 1.2 | 8.6 |
| | 8月 | 3.0 | 2.8 | 0.7 | 1.6 | 9.1 | 2.9 | 2.6 | 0.6 | 1.4 | 6.6 |
| | 9月 | 3.0 | 3.0 | 0.9 | 1.8 | 9.1 | 2.8 | 2.8 | 0.8 | 1.7 | 6.5 |
| | 10月 | 3.7 | 3.6 | 1.5 | 2.5 | 5.5 | 3.5 | 3.4 | 1.2 | 2.2 | 3.4 |
| | 11月 | 3.8 | 3.7 | 1.5 | 2.8 | 1.6 | 3.7 | 3.6 | 1.2 | 2.4 | 0.5 |
| | 12月 | 4.0 | 4.0 | 1.6 | 3.0 | 3.1 | 3.9 | 3.9 | 1.3 | 2.7 | 3.0 |
| 23 | 1月 | 4.3 | 4.2 | 1.9 | 3.2 | 2.0 | 4.4 | 4.3 | 1.7 | 3.0 | 1.9 |
| | 2月 | 3.3 | 3.1 | 2.1 | 3.5 | ▲ 0.6 | 3.4 | 3.3 | 1.7 | 3.1 | ▲ 0.6 |
| | 3月 | 3.2 | 3.1 | 2.3 | 3.8 | ▲ 2.7 | 3.3 | 3.2 | 2.0 | 3.4 | ▲ 2.1 |
| | 4月 | 3.5 | 3.4 | 2.5 | 4.1 | ▲ 1.9 | 3.5 | 3.5 | 2.3 | 3.8 | ▲ 1.3 |
| | 5月 | 3.2 | 3.2 | 2.6 | 4.3 | ▲ 0.9 | 3.2 | 3.1 | 2.4 | 3.9 | 0.5 |
| | 6月 | 3.3 | 3.3 | 2.6 | 4.2 | ▲ 1.0 | 3.2 | 3.2 | 2.3 | 3.8 | 0.3 |
| | 7月 | - | - | - | - | - | 3.2 | 3.0 | 2.5 | 4.0 | 2.3 |

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

電気、ガス代の値下がりでも上昇率鈍化

本日総務省から発表された23年7月の東京都区部消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+3.0%と、前月から0.2%Pt上昇率が縮小した(事前の市場予想: +2.9%、筆者予想: +3.0%)。燃料価格下落の影響が遅れて顕在化していることや前年の裏の影響から、電気代・ガス代のマイナス寄与が大幅に拡大したことがCPIコア鈍化の主因である(電気・都市ガス代のCPIコアへの前年比寄与度: 6月▲0.41%Pt → 7月▲0.74%Pt)。一方、コアコア部分は予想外に強く、生鮮食品及びエネルギーを除く総合(日銀版コア)が前年比+4.0%(6月+3.8%)、食料(酒類を除く)及びエネルギー除く総合(米国型コア)が前年比+2.5%と(6月+2.3%)と、ともに伸びを拡大させている。企業による積極的な価格転嫁が続いており、物価上昇圧力の根強さを示す結果となっている。

昨年後半に物価上昇ペースが加速したことの裏が出ることで、CPIの前年比での伸びは鈍化しやすい状況となっている。CPIコアは6月でピークをつけたと思われ、今後も上昇率を縮小させてい



く可能性が高い。もっとも、今月のコアコアの伸び拡大にも示されているように、物価上昇圧力には根強いものがある。今後の鈍化ペースについては不透明感が強い。

コアコアの伸びが拡大

7月の電気代は前年比▲16.7%（6月：▲10.9%）、前年比寄与度は▲0.57%Pt（6月：▲0.36%Pt）、都市ガス代は前年比▲9.1%（6月：▲2.8%）、前年比寄与度は▲0.17%Pt（6月：▲0.05%Pt）と、それぞれマイナス寄与が拡大した。この二品目だけで前月から▲0.33%Ptもマイナス寄与を拡大させた。過去の原燃料費下落の影響が反映されたことが影響している。少なくとも9月まではマイナス寄与の拡大が続き、CPIの抑制要因になるだろう。一方、ガソリンや灯油では、補助金の段階的縮小の影響でじわじわと値上がりが続いており、7月は前年比でも押し上げ要因となった（石油製品の前年比寄与度：6月+0.00%Pt → 7月+0.02%Pt）。今後も補助金の縮小が続くことから、石油製品価格は目先緩やかな上昇となるだろう。

7月の食料品（生鮮除く）は前年比+9.0%（前年比寄与度：+2.03%Pt）と、前月の+8.9%（前年比寄与度：+2.00%Pt）から僅かに伸びが拡大した。昨年同時期も高い伸びだったことから前年比では小幅な拡大にとどまっているが、前月比では+0.8%と大幅に上昇しており、企業の積極的な値上げ姿勢が確認できる。先行きについても、過去のコスト上昇の未転嫁分を転嫁するとの名目で値上げは続くと考えられ、食品価格の上昇が家計を圧迫する状況に変化はないだろう。ただし、昨年後半に食料品の大幅値上げが続いたことの裏が出ることを考えると、この先は前年比で見た伸びは鈍化しやすくなる見込みだ。

また、コアコア部分は予想外に強く、生鮮食品及びエネルギーを除く総合（日銀版コア）が前年比+4.0%（6月+3.8%）、食料（酒類を除く）及びエネルギー除く総合（米国型コア）が前年比+2.5%と（6月+2.3%）と、ともに伸びを拡大させた。日銀版コアは季節調整済前月比でも+0.4%と強く、物価上昇圧力の根強さを示す結果となっている。後述のとおり今月は全国旅行支援の終了自治体増加の影響が大きいですが、それ以外の品目も想定対比やや強めで、企業の積極的な価格転嫁姿勢が続いていることが窺える。

今月押し上げ要因となったのは宿泊料で、前年比+15.1%（6月：+5.5%）と大幅に上昇した（前年比寄与度：6月+0.06%Pt → 7月+0.19%Pt）。6月で全国旅行支援を終了した自治体が多かったことから、これまでの下押し分の多くが剥落し、宿泊料の上昇に繋がった。旅行需要の強さから値上がりしている面もあるだろう。そのほか、携帯電話通信料で値上がりがあり、前年比寄与度は+0.10%Pt（6月：+0.03%Pt）と押し上げている。一方、昨年の上昇の裏が出たことで、携帯電話機は前年比寄与度0.00%Pt（6月：+0.13%Pt）とプラス寄与が剥落した。

コアコアの先行きについては、食料品と同様に、昨年後半の価格上昇ペースが非常に速かったことの裏が出やすくなることから、前年比で見た上昇率はそろそろピークアウトとなる可能性が高く、伸びは緩やかに鈍化していくとみられる。

先行きの鈍化ペースに不透明感

本日の東京都区部の結果を踏まえると、8月18日に公表される7月の全国CPIコアは前年比+3.2%程度が予想される（6月：+3.3%）。都区部と同様に、電気代、ガス代の値下がり押し下げ要因となり、上昇率は鈍化する可能性が高い。

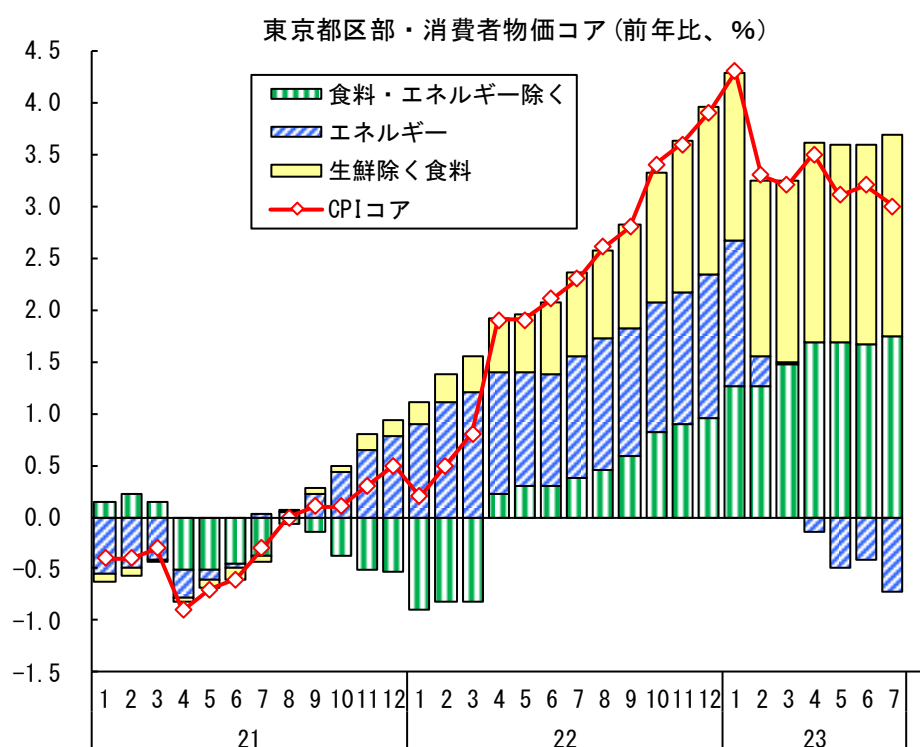
CPIコアは先行き鈍化が続くと予想している。昨年後半に物価上昇ペースが加速したことの裏が

出ること、前年比での伸びは鈍化しやすい状況にある。CPIは6月でピークをつけたと言ってよいだろう。

もっとも、鈍化のペースについては不透明感が強い。今月のコアコアの上昇にみられるとおり、企業の価格転嫁意欲は依然強い。過去の円安等によるコスト上昇の未転嫁分が残っていることに加え、電気代やガス代の負担、人件費負担の増加等が値上げの理由として挙げられるようになるなど、値上げの動きが止む気配はまだない。値上げに対する批判の声がかつてと比べて小さくなっている分、価格引き上げを行いやすくなっていることも値上げを後押しすることになるとみられる。

このように、食品値上げの持続や企業の価格転嫁意欲の強さに加え、ガソリン補助金の縮小¹、賃金の上昇など、値上げ要因は多い。輸入物価の下落に象徴されるように、コスト上昇圧力が弱まりつつあることや、22年後半のCPIの上昇ペースが非常に速かった裏が出ることから、CPIは鈍化方向で推移するとみられるが、そのペースには不透明感が強い。

また、23年度後半以降のCPIには、政府による電気代、ガス代の負担軽減策の行方が大きく影響することにも注意が必要だ²。9月に支援が半減された後、10月以降は延長される可能性が高いと予想しているが、実際にどういう形で決着するかはまだ分からない。延長の方法次第でCPIにも大きな影響が生じるため、今後の議論の行方を注視したい。



(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

¹ 23年6月16日発行「ガソリン補助金縮小とCPI～ガソリン、灯油価格の上昇でCPIコアを0.2%Pt程度押し上げか～」を参照。<https://www.dlri.co.jp/report/macro/253788.html>

² 23年7月26日発行「電気代・ガス代の負担軽減策は延長されるか～延長の方法次第でCPIに大きな影響～」を参照。<https://www.dlri.co.jp/report/macro/265756.html>

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。