

Economic Indicators

発表日: 2023年9月22日(金)

消費者物価指数(全国・23年8月)

～コアコアが高止まり。先行きは鈍化も、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	3.3	3.1	2.7	4.3	0.8	3.2	3.0	2.5	4.0	2.3
	8月	3.2	3.1	2.7	4.3	5.1	2.9	2.8	2.6	4.0	8.5

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

コアコアが高止まり

本日総務省から発表された23年8月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+3.1%と、前月から上昇率は変わらなかった(小数第2位まで見れば+3.14%→+3.08%とやや鈍化)。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一方、補助金縮小の影響でガソリン、灯油価格が大幅に上昇したことや、コアコアが高止まり(小数第2位まで見れば上昇率はやや拡大)したことが押し上げ要因となり、CPIコア全体では上昇率に変化なしという構図である。なお、先に公表されていた8月の東京都区部では前年比上昇率が0.2%Pt鈍化していたにもかかわらず、全国では伸びが変わらなかった理由としては、ガソリン、灯油価格のウェイトの違いが挙げられる。ガソリン、灯油使用量が少なくウェイトが小さい東京都区部では石油製品価格上昇による押し上げが小さかった一方、ウェイトの大きい全国では影響が大きく出たため、全国の方が都区部対比で伸びが高く出た形である。

今月目立ったのはコアコア部分の強さである。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+4.3%（7月+4.3%）、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+2.7%（7月+2.7%）と高止まっている（小数第2位まで見ればともに上昇率はやや拡大）。日銀版コアを季節調整済前月比で見ても+0.3%と高い伸びが継続している。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。

昨年同時期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。川上からのコスト上昇圧力が減衰していることも相まって、CPIコア、コアコアとも先行きは上昇率を縮小させていく可能性が高い。もっとも、今月のコアコアの高止まり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り、コアコアの鈍化ペースは緩やかなものにとどまるだろう。ガソリン・灯油補助金の延長や電気・ガス代負担軽減策の延長という押し下げ要因があるなかでも、CPIコアは年内+2%台で推移する可能性が高いと予想している。

電気・ガス代が下落の一方、コアコアは強め

8月の電気代は前年比▲20.9%（7月：▲16.6%）、前年比寄与度は▲0.89%Pt（7月：▲0.70%Pt）、都市ガス代は前年比▲13.9%（7月：▲9.0%）、前年比寄与度は▲0.16%Pt（7月：▲0.11%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▲0.25%Ptもマイナス寄与を拡大させている。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大幅に値上がりし、押し上げ要因となった（石油製品の前年比寄与度：7月+0.03%Pt → 8月+0.18%Pt）。なお、電気・ガス代と石油製品を合わせたエネルギー価格全体では8月の前年比寄与度が▲0.87%Ptと、7月の同▲0.77%Ptからマイナス寄与が拡大している。

8月の食料品（生鮮除く）は前年比+9.2%（前年比寄与度：+2.17%Pt）と、前月と伸びが変わらなかった。これで4ヶ月連続の+9.2%。昨年同時期も高い伸びだったことから前年比では変化はないが、前月比では+0.4%と高い伸びで、企業の値上げ姿勢持続が確認できる。先行きも、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みられ、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、昨年同時期に食料品の大幅値上げが続いたことの裏が出ることや、コスト上昇圧力が弱まりつつあることを考えると、9月以降は前年比上昇率が鈍化する見込みである。

また、コアコア部分は前述のとおりやや強めで、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+4.3%（7月+4.3%）、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+2.7%（7月+2.7%）と、ともに上昇率に変化はなかった。日銀版コアは季節調整済前月比でも+0.3%と着実な上昇が続いており、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。内訳では、全国旅行支援の適用地域の縮小や旅行需要の増加で宿泊料の伸びが一段と拡大したことに加え、シャツなどの衣料品でも伸びが拡大している。一方、これまで高い伸びが続いていた耐久財関連では伸びが鈍化したものが目立つ。前年の裏の影響が大きいほか、コスト上昇圧力の一服が影響している可能性があるだろう。

コアコアの先行きについては、昨年同時期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鈍化しやすくなる。コアコアは8月がピークとなる可能性が高く、先行き伸びは緩やかに鈍化していくとみられる。

一方、今後の上振れリスクとして注意したいのは円安、原油高、人件費の上昇である。足元で円安と原油高が予想以上に進んでおり、輸入物価の上昇を通じて今後の物価押し上げ要因になる可能性がある。川上からの物価上昇圧力は一時期に比べて弱まりつつあったが、仮に円安と原油高が長期化する

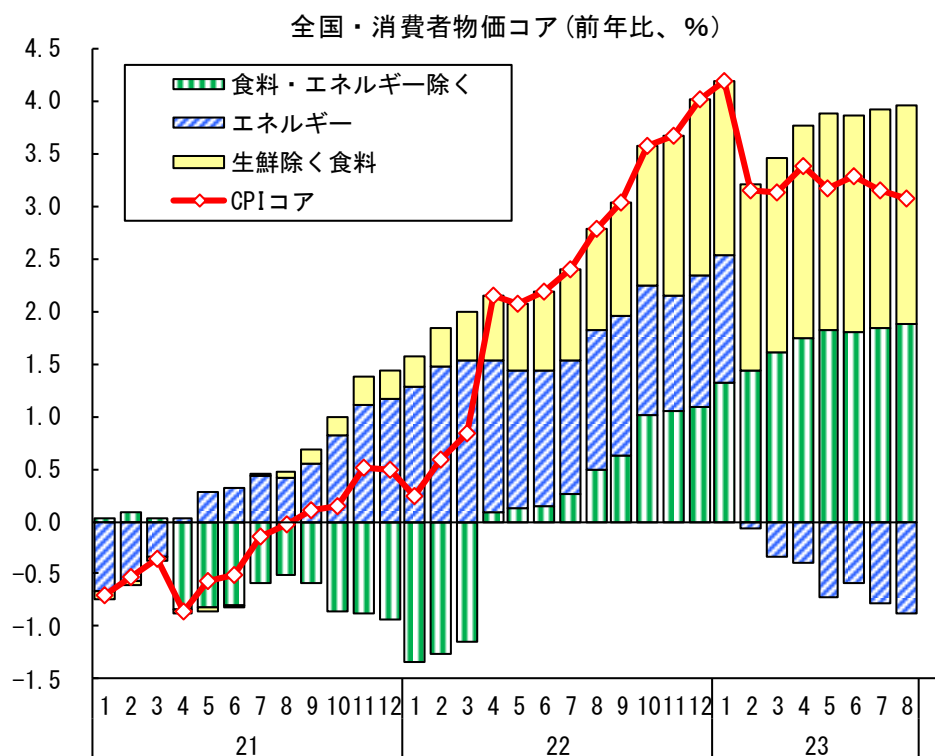
るようであれば、企業が再び価格転嫁姿勢を強める可能性があるだろう。また、仮に今後、賃金上昇によるコスト増も転嫁しようという動きが広がれば、サービス価格の上振れに繋がることも考えられる。これらの事態が現実になれば、コアコアの鈍化ペースが想定よりも緩やかなものにとどまる可能性があるだろう。

先行きは鈍化も、鈍化ペースに不透明感

CPIコアは先行き鈍化傾向で推移すると予想している。昨年後半に物価上昇ペースが加速したこととの裏が出ることで、前年比での伸びは鈍化しやすい状況となっている。輸入物価の大幅下落に象徴されるように、川上からのコスト上昇圧力が減衰していることも相まって、CPIコア、コアコアとも先行きは上昇率を縮小させていく可能性が高い。非常に高い伸びが続いていたコアコアについても、8月がピークになる見込みだ。

もっとも、今月のコアコアの結果にみられるとおり、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との主張が多いことに加え、電気代やガス代、燃料価格の負担、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、値上げの動きはまだ止んでいない。足元の円安、原油高も懸念材料だ。

このように、企業の値上げ意欲はまだ強い状態にある。コスト上昇圧力が弱まりつつあることや、22年後半以降のCPI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可能性が高いが、そのペースは以前想定していたよりも緩やかなものにとどまるだろう。ガソリン・灯油補助金の延長や電気・ガス代負担軽減策の延長という押し下げ要因があるなかでも、CPIコアは年内+2%台で推移する可能性が高いと予想している。



(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

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。