

Economic Indicators

発表日: 2023年9月29日(金)

消費者物価指数(東京都区部・23年9月)

～コアコアがピークアウト～

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
	9月	-	-	-	-	-	2.8	2.5	2.4	3.8	9.5

(出所) 総務省統計局「消費者物価指数」

コアコアの伸びが鈍化

本日総務省から発表された23年9月の東京都区部消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+2.5%と、前月から0.3%Pt上昇率が縮小した(事前の市場予想: +2.6%)。これで3ヶ月連続の鈍化であり、CPIコアが鈍化傾向にあることを示す結果となっている。今月は、電気代とガス代を中心としたエネルギー価格、コアコアともに上昇率縮小に寄与した。これまで高止まりが続いていたコアコアが鈍化に転じたことは注目される。

電気代・ガス代は、燃料価格下落の影響が遅れて顕在化していることから、前年比マイナス寄与が8月の▲1.03%Ptから9月は▲1.22%Ptへと大幅に拡大しており、今月のCPIコア鈍化の大半がこれで説明可能だ。また、今月目立ったのはコアコア部分での鈍化である。生鮮食品及びエネルギーを除く総合(日銀版コア)は前年比+3.8%(8月: +4.0%)、食料(酒類を除く)及びエネルギー除

く総合（米国型コア）は前年比+2.4%（8月：+2.6%）と、それぞれ前月から0.2%Ptの上昇率縮小となっている。昨年同時期に高い伸びとなっていたことの裏が出ていることの影響が大きい。日銀版コアの季節調整済前月比が+0.1%と小幅な伸びにとどまったことも注目される。企業による価格転嫁は続いているものの、これまでに比べると上昇度合いは小さい。耐久財などでの鈍化が目立っており、川上からのコスト上昇圧力が弱まりつつあることが影響している可能性が示唆される。コアコアの伸びはピークアウトした可能性が高く、今後も緩やかな鈍化が続くことが予想される。

前年の裏により食料品価格も鈍化

9月の電気代は前年比▲25.7%（8月：▲22.3%）、前年比寄与度は▲0.90%Pt（8月：▲0.77%Pt）、都市ガス代は前年比▲17.1%（8月：▲14.0%）、前年比寄与度は▲0.32%Pt（8月：▲0.26%Pt）と、それぞれマイナス寄与が拡大した。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おり、この二品目だけで前月から▲0.19%Ptマイナス寄与を拡大させている。10月には電気・ガス代の負担軽減規模が半減されることでマイナス寄与が縮小するものの、23年11月～24年1月にかけては再び下落幅が拡大していく見込みである。なお、同じくエネルギー価格に分類されるガソリン、灯油価格については補助金の再拡大が9月から始まったが、8月との対比ではまだ若干の上昇となっている。10月には明確に上昇率が鈍化するだろう。

9月の食料品（生鮮除く）は前年比+8.5%（前年比寄与度：+1.93%Pt）と、前月の+8.9%（前年比寄与度：+2.00%Pt）から伸びが鈍化した。9月も企業による積極的な値上げが続いたが、昨年同時期の上昇ペースが非常に速かったことから前年比では鈍化となっている。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。特に年度下期入りとなる10月の値上げ幅は大きくなる見込みだ。ただし、昨年同時期に「値上げの秋」とも言われた食料品の大幅な値上げが実施されたことの裏が出ることを考えると、前年比で見た伸びは鈍化していく可能性が高い。

また、コアコア部分は前述のとおりやや弱めで、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+3.8%（8月+4.0%）、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+2.4%（8月+2.6%）と、それぞれ上昇率が0.2%Pt鈍化している。教養娯楽用耐久財が前年比▲0.6%と、21年10月以来の下落に転じたことに象徴されるとおり、耐久財関連での鈍化が目立っているほか、シャツなどの衣料品でも伸びが鈍化している。基本的には前年の裏の影響が大きいとみられるが、川上からのコスト上昇圧力の一服が影響している可能性もあるだろう。

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ることから、前年比で見た上昇率は緩やかに鈍化していく可能性が高い。

先行きの鈍化ペースに不透明感

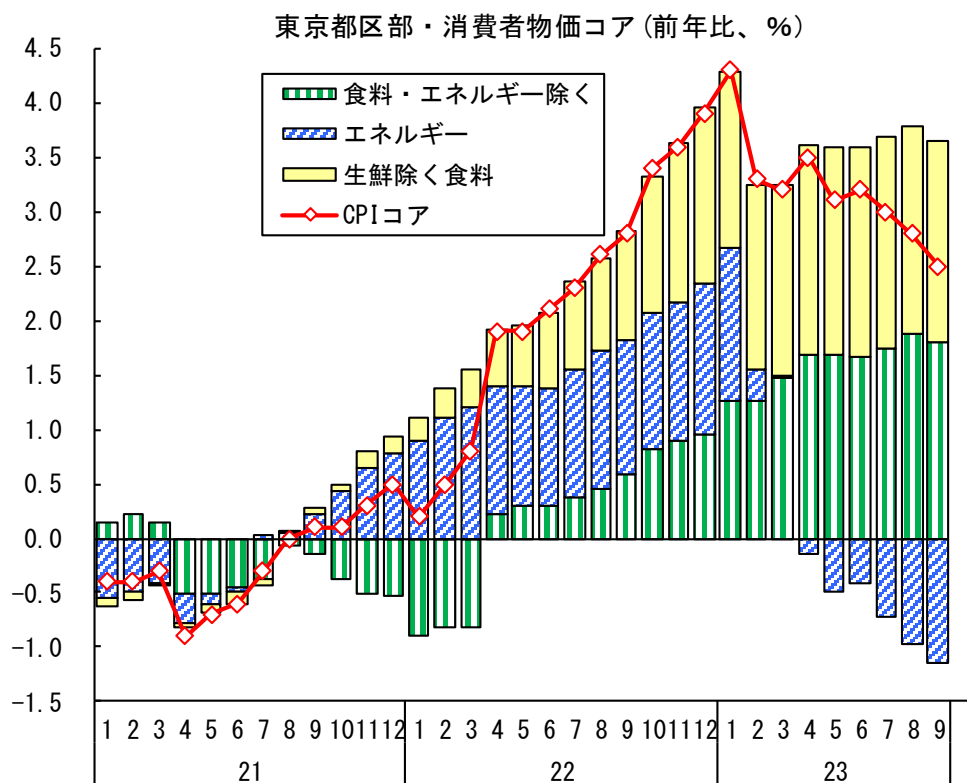
本日の東京都区部の結果を踏まえると、10月20日に公表される9月の全国CPIコアは前年比+2.7～2.8%程度が予想される。上昇率は8月の+3.1%からはっきり縮小する見込みだ。都区部と同様に、エネルギー価格のマイナス寄与が大きく拡大するほか、前年の裏が出ることで食料品やコアコアも伸びが鈍化するだろう。

CPIコアは24年1月まで鈍化傾向での推移が続くと予想している。23年10月については、電気・ガス代の負担軽減策が半減されることで伸びがいったん高まるが、11月以降は再び鈍化に向かう可能性が高い。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、前年比での伸びは鈍

化する可能性が高いだろう。

もっとも、鈍化のペースについては不透明感が強い。輸入物価の下落に象徴されるように、川上からのコスト上昇圧力は弱まりつつあり、実際にそれがコアコアの鈍化に繋がっている兆しも窺えるのだが、このところの原油価格上昇と円安が、こうした動きに歯止めをかける可能性がある。仮に原油高と円安が続くようであれば、企業が再び値上げペースを速め、鈍化の動きが反転することも十分考えられるだろう。CPIコアの鈍化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可能性が高まっている。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。

また、24年2月には電気・ガス代の負担軽減策による前年比での押し下げ寄与が剥落することから、CPIコアの伸びは再び跳ね上がることに注意が必要だ。CPIコアの+2%割れは24年後半まで待つ必要があるかもしれない。



(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。