

Economic Indicators

発表日:2024年1月9日(火)

消費者物価指数(東京都区部・23年12月)

～24年1月の都区部CPIコアは+2%割れへ～

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	3.0	2.8	2.6	4.2	6.2	2.8	2.5	2.4	3.9	9.5
	10月	3.3	2.9	2.7	4.0	3.3	3.2	2.7	2.7	3.8	6.7
	11月	2.8	2.5	2.7	3.8	2.5	2.7	2.3	2.7	3.6	4.1
	12月	-	-	-	-	-	2.4	2.1	2.7	3.5	3.9

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

ベース効果もあって上昇率が縮小

本日総務省から発表された23年12月の東京都区部消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+2.1%(市場予想:+2.1%)と、前月の+2.3%から上昇率が0.2%Pt縮小した。前年の伸びが高かった裏が出たことにより電気・ガス代のマイナス寄与が拡大したほか、値上げペースが昨年対比で鈍化していることで食料品のプラス寄与が縮小したことなどが影響している。

なお、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+2.7%と前月から伸びは変わらなかった。これで3カ月連続の+2.7%であり、高止まりが続いている。ただし、このところの米国型コアは、前年の裏の影響もあって非常に高い伸びとなっている宿泊料により押し上げられて



いる面があり、宿泊料以外については上昇率が鈍化傾向にある。企業の価格転嫁意欲は根強いものの、川上からの物価上昇圧力が弱まりつつあることから、ひと頃に比べれば値上げの勢いは和らぎつつあると言ってよいだろう。コアコアはこの先緩やかな鈍化に向かう可能性が高い。なお、CPIコアについては、後述のとおり電気・ガス代負担軽減策の影響一巡により24年2月に伸びが急拡大する見込みだが、3月以降は鈍化に向かう可能性が高い。

コアコアにもピークアウト感

23年12月の電気代は前年比▲21.7%（11月：▲20.1%）、前年比寄与度は▲0.77%Pt（11月：▲0.71%Pt）、都市ガス代は前年比▲21.9%（11月：▲18.4%）、前年比寄与度は▲0.47%Pt（11月：▲0.38%Pt）と、それぞれマイナス寄与が拡大した（この2品目における前月からの寄与度差は▲0.16%Pt）。燃料価格の落ち着きに加え、昨年同時期の伸びが高かったことの裏が出たことの影響が大きい。なお、24年1月も電気、ガス代の下落幅は拡大する可能性が高いが、2月には後述のとおりマイナス寄与が大幅に縮小し、CPIの一時的な上昇率拡大に寄与する見込みである。

12月の食料品（生鮮除く）は前年比+6.0%（前年比寄与度：+1.39%Pt）と、前月の+6.4%（前年比寄与度：+1.48%Pt）から伸びが鈍化した（前月からの寄与度差▲0.09%Pt）。昨年と比較して値上げペースが落ち着いていることから、前年比では鈍化となっている。食料品（生鮮除く）に関しては、伸びのピークだった23年7月（前年比寄与度+2.03%Pt）と比べて、CPIコアへの寄与度が▲0.64%Ptも縮小しており、ピークアウト感が鮮明だ。先行きについても、川上からのコスト増圧力が弱まっていることや、昨年同時期の伸びが高かったことの影響で、前年比で見た伸びは鈍化していく可能性が高い。

コアコア部分については大きな変化はない。日銀版コア（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）は前年比+3.5%（11月：+3.6%）と、食料品鈍化の影響から伸び率が小幅縮小、米国型コア（食料及びエネルギー除く総合）は前年比+2.7%と、伸び率は前月と変わらなかった。

米国型コアはこれで3カ月連続の+2.7%であり、高止まりが続いている。ただし、このところの米国型コアは宿泊料により押し上げられている面があることに注意が必要である。宿泊料については、22年10月に開始された全国旅行支援による押し下げの裏が出ていることもあって、足元で非常に高い伸びとなり、CPIコアを大きく押し上げている（前年比+59.0%、前年比寄与度+0.55%Pt）。

そこで米国型コアから宿泊料を除いたものを試算すると前年比+1.9%となる。前月と伸びは変わらないが、23年8月の同+2.3%をピークとして緩やかな鈍化傾向にあるとあって良いだろう。また、前年の裏の影響を受けない季節調整済前月比でも、日銀版コアは+0.2%、米国型コアは前月比+0.1%にとどまる（米国型コアの季節調整は筆者）。企業の値上げ意欲には根強いものがあるものの、ひと頃に比べれば価格上昇ペースが和らぎつつあるように見える。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が弱まりつつあることが影響しているのだろう。賃上げによるサービス価格の引き上げといった上振れ要因はあるものの、コアコアはこの先、緩やかに伸びを鈍化させていく可能性が高いと予想している。

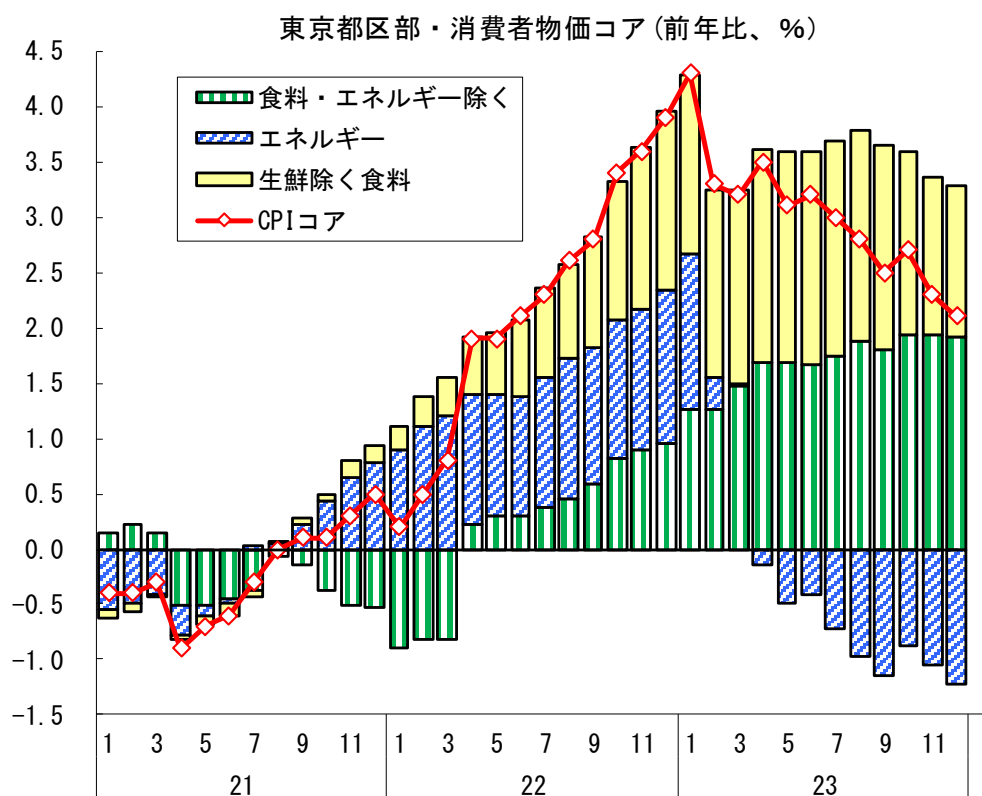
1月の都区部CPIコアは+2%割れへ。2月にいったん上昇も、その後は鈍化

本日の東京都区部の結果を踏まえると、1月19日に公表される23年12月の全国CPIコアは前年比+2.3%程度が予想される。11月の+2.5%から鈍化する可能性が高いだろう。都区部と同様に、前年の伸びが高かったことの影響で、食料品やエネルギーが下押し要因になるとみられ

る。こうしたベース効果による下押しが続くことで、24年1月の東京都区部CPIコアは前年比+2%を割り込む可能性が高い（全国では+2%台維持と予想）。

一方、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コアの伸びは跳ね上がる。全国CPIコアでは前年比で+3%近くまで上昇するだろう。政策要因による攪乱でCPIの基調が見えにくくなっていることに注意が必要だ。

24年度については、サービス価格の上昇が予想されることに加え、電気・ガス代の負担軽減策が縮小される見込みであることが押し上げ要因になる一方、コスト上昇圧力の一服から食料品等でも鈍化が鮮明となることで、CPIコアも上昇率が縮小すると予想する。コアコアの鈍化ペースは緩やかであるため、全国CPIコアは24年前半まで+2%台での推移が続くとみられるが、24年後半には+2%を割り込み、その後も2%を下回って推移すると予想する。持続的な+2%の物価上昇率が実現することのハードルは高いとみている。



（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。