

Economic Indicators

発表日: 2024年2月27日(火)

消費者物価指数(全国・24年1月)

～外国パック旅行の攪乱で2%維持も、基調としては鈍化傾向～

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
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	2.6	2.3	2.8	3.7	3.4	2.4	2.1	2.7	3.5	3.9
24	1月	2.2	2.0	2.6	3.5	3.8	1.8	1.8	2.5	3.3	3.9

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

緩やかな鈍化傾向は変わらず

本日総務省から発表された24年1月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+2.0%と、前月の+2.3%から0.3%Pt上昇率が縮小した。①23年1月に全国旅行支援の割引率が縮小された裏が出たことで宿泊料のプラス寄与が大幅に縮小したこと、②前年の裏の影響で電気・ガス代のマイナス寄与が拡大したこと、③食料品の伸び鈍化が続いていること、④料金体系の変更で固定電話通信料が大幅に低下したことなどが挙げられる。個別品目に動きはあるものの、全体としてみれば、前年の伸びが高いことの裏が出ていることや、川上からの物価上昇圧力が弱まり価格転嫁に落ち着きが見られていることなどから、物価が緩やかに鈍化しているという状況は変わらない。

先行きについて、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制度開始から1年が経過することで剥落することから、CPIコアは前年比で+3%近くに跳ね上がることが予想されるが、3月以降は再び鈍化するだろう。24年度後半には+2%を割り込むと予想している。

外国パック旅行が攪乱。求められる情報提供の拡充

なお、今月のCPIコアは+2%を割り込むとの見方が多かった(市場予想: +1.8%、筆者予想: +1.9%)が、実際には上振れ、+2%で踏みとどまる形となった。これは「外国パック旅行」価格の



指数反映が24年1月から再開されたことによるものである。新型コロナの影響で外国旅行がほぼ消滅するなか外国パック旅行の価格取集が困難になったことで、2021年1月以降の外国パック旅行は前年比ゼロ%で横置きとする取り扱いとなっていたが、今回の24年1月の全国CPIより価格の反映が再開されることになった。これにより1月のCPIコアは+0.15%Pt押し上げられており、この要因がなければCPIコアは前年比+1.9%となっていた。なお、1月26日に公表されていた1月の東京都区部CPIコア（速報）は前年比+1.6%だったが、この要因を反映したとこで+1.8%に改定されている。今回の取り扱いについては、1月の都区部では反映されていなかったものが全国では急遽反映されたこと、また、そのことについての事前アナウンスがなかったこと、変更に関するHPの説明が不十分であることなど、ユーザーへの情報提供の面で大きな問題があると考え。事前アナウンスの問題は今回に限った話ではなく、これまでも突然のモデル式の変更や不十分な説明等が多いほか、政策要因を指数に反映させるかどうかといったことについても事前情報提供がないことが多い。総務省には、ユーザーへの情報提供の改善を強く求めたい。

コアコアも緩やかな鈍化へ

24年1月の電気代は前年比▲21.0%（12月：▲20.5%）、前年比寄与度は▲0.94%Pt（12月：▲0.91%Pt）、都市ガス代は前年比▲22.8%（12月：▲20.6%）、前年比寄与度は▲0.31%Pt（12月：▲0.27%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▲0.07%Pt）。燃料価格の落ち着きに加え、都市ガスで前年同時期の伸びが高かったことの裏が出た影響が大きい。なお、電気・ガス代は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。

1月の食料品（生鮮除く）は前年比+5.9%（前年比寄与度：+1.42%Pt）と、前月の+6.2%（前年比寄与度：+1.50%Pt）から伸びが鈍化した（前月からの寄与度差▲0.08%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8月（前年比寄与度+2.17%Pt）と比べて、CPIコアへの寄与度が▲0.75%Ptも縮小するなど、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はっきり鈍化していく可能性が高い。

コアコア部分も今月は鈍化しており、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%（12月：+3.7%）、米国型コア（食料及びエネルギー除く総合）は前年比+2.6%（12月：+2.8%）となっている。

今月の鈍化に大きく影響したのは宿泊料であり、前年比寄与度は12月の+0.45%Ptから1月の+0.24%Ptへとプラス寄与が大幅に縮小した。全国旅行支援の割引率が半減されたことで23年1月に大きく上昇したことの裏が出た影響が大きい。また、1月は実勢としても宿泊料が前月から値下がりしている。あくまで一時的とは思われるが、このことが宿泊料の伸び大幅鈍化に繋がった形である。また、前述のとおり価格反映が再開されたことにより、外国パック旅行は前年比+62.9%、前年比寄与度+0.15%Ptと大きな押し上げ要因になっている。ただこれは、24年1月の数字というよりは、21年1月からの累積変化率を示したものととらえるべきものであるため、CPIの実勢を見る上では除いて考える方がよい。そのほか、24年1月から料金体系が変更されたことで固定電話通信料が大幅に低下（前年比寄与度：12月0.00%→1月▲0.07%Pt）したこともコアコアの鈍化に影響している。一方、自動車保険料（任意）については値上げの影響でプラス寄与となった（前年比寄与度：12月▲

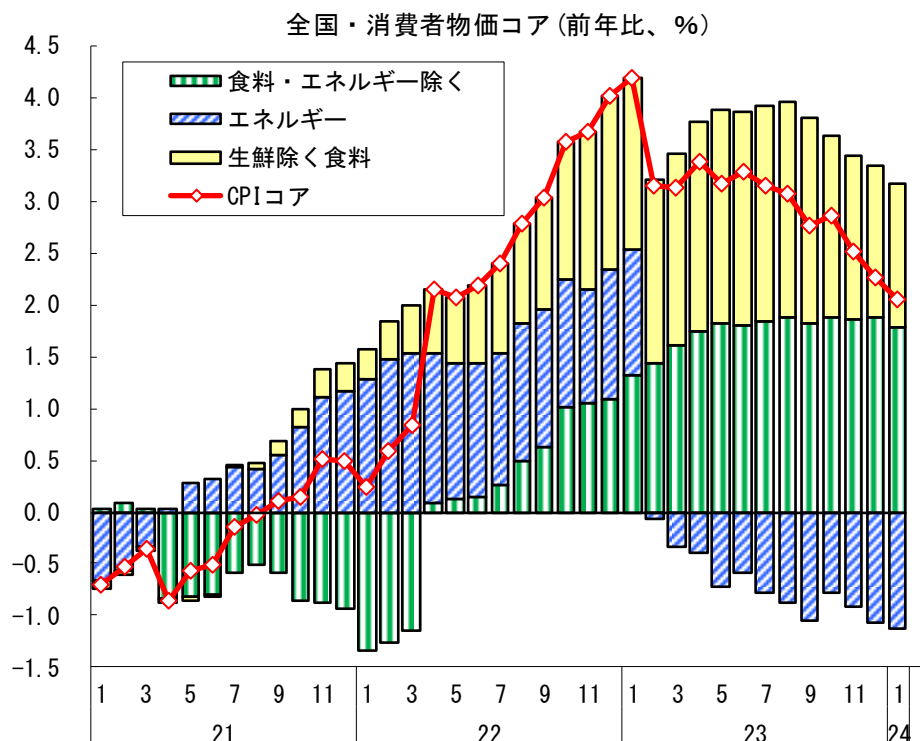
0.01%→1月+0.08%Pt)。

米国型コアはこのところ宿泊料や外国パック旅行により攪乱されており、実勢が見えにくくなっている。そこで米国型コアから宿泊料と外国パック旅行を除いたものを試算すると前年比+2.1%と、前月と同じ伸びだった。23年6月の同+2.6%をピークとして均してみれば緩やかな鈍化傾向にあるといえるだろう。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。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。

2月に急上昇も、再び鈍化へ

先行きについては、24年2月にいったん急上昇した後、3月以降は再び鈍化すると予想する。2月については、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制度開始から1年が経過することで剥落することから、CPIコアは前年比で+3%近くまで跳ね上がる。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。

一方、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、CPIコアもしばらく+2%台での推移が続くとみられるが、24年秋には+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。