

Economic Indicators

発表日: 2024年3月5日(火)

消費者物価指数(東京都区部・24年2月)

～電気・ガス代負担軽減策の影響一巡で急上昇も、先行きは鈍化へ～

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
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
	2月	-	-	-	-	-	2.6	2.5	2.5	3.1	3.5

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

電気・ガス代補助金の影響一巡で上昇率が急拡大

本日総務省から発表された24年2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、前月の+1.8%から上昇率が0.7%Pt拡大した。これは昨年2月からの電気・ガス代負担軽減策による前年比での下押し分が、1年が経過することで剥落したことによるものである。このことは事前に予想されていた(市場予想: +2.5%)ため、特段のサプライズではない。なお、電気代・都市ガス代のCPIコアへの前年比寄与度は1月の▲1.35%Ptから2月は▲0.48%Ptへと0.9%Pt程度マイナス寄与が縮小しており、今月のCPIコア反発のほぼすべてをこれで説明可能である。実際、前年の裏の影響を受けない季節調整済前月比でみるとCPIコアは+0.1%と小幅上昇にとどまる。また、エネルギーが含まれない、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+3.1%と1月の+3.3%から鈍化している。このように、見かけ上のCPIコアの数字こそ急上昇したものの、前年の裏の影響によるところが大きく、これまでのトレンドから逸脱する結果ではない。基調としてみれば、物価は緩やかな鈍化傾向にあるとみて良いだろう。

食料品価格の鈍化が続く

24年2月の電気代は前年比▲4.9%(1月: ▲22.2%)、前年比寄与度は▲0.15%Pt(1月: ▲



0.79%Pt)、都市ガス代は前年比▲16.4% (1月: ▲24.7%)、前年比寄与度は▲0.33%Pt (1月: ▲0.55%Pt) と、それぞれマイナス寄与が大きく縮小した (この2品目における前月からの寄与度差は+0.86%Pt)。これは前述のとおり、昨年2月分から反映された電気・ガス代負担軽減策の前年比での押し下げ分が、実施から1年が経過したことで剥落したことが影響している。

2月の食料品 (生鮮除く) は前年比+5.0% (前年比寄与度: +1.18%Pt) と、1月の+5.7% (前年比寄与度: +1.33%Pt) から伸びが鈍化した (前月からの寄与度差▲0.14%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) 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▲0.85%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、前年比の伸びは鈍化していく可能性が高い。

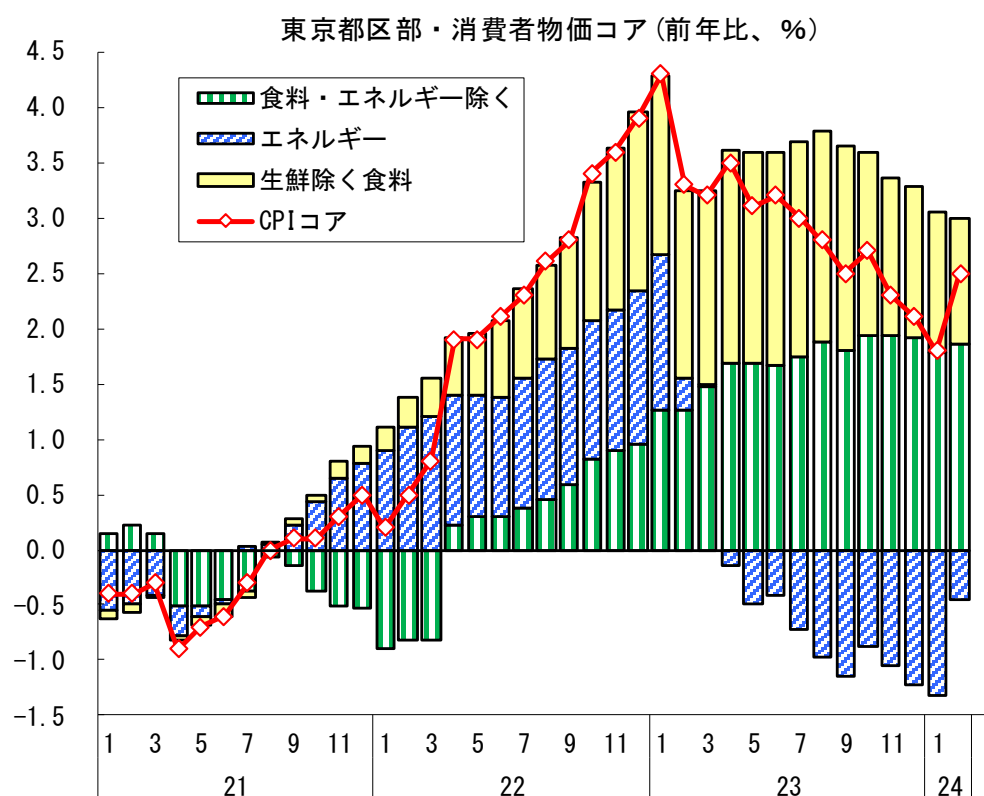
コアコア部分は引き続き鈍化傾向にあり、日銀版コア (生鮮食品及びエネルギーを除く総合) は前年比+3.1% (1月: +3.3%)、米国型コア (食料及びエネルギー除く総合) は前年比+2.5% (1月: +2.5%) となっている。日銀版コアについては前述の食料品鈍化の影響が大きい。米国型コアについては、宿泊料が上昇 (前年比寄与度: 1月+0.30%Pt → 2月+0.37%Pt) した一方で、テーマパーク入場料や携帯電話通信料の伸びが鈍化したことが目についた程度で、今月は大きな動きはなかった。

米国型コアはこのところ宿泊料や外国パック旅行費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費を除いたものを試算すると前年比+1.8%と、前月と同じ伸びだった。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見て良いだろう。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、米国型コアとも前月比+0.1%と小幅な上昇にとどまっている (米国型コアの季節調整は筆者)。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。

先行きは緩やかな鈍化を予想

本日の東京都区部の結果を踏まえると、3月22日に公表される24年2月の全国CPIコアは前年比+2.8~2.9%程度が予想される。1月の+2.0%から上昇率が大きく拡大するが、これは都区部と同様に、電気代・ガス代負担軽減策の前年比でのマイナス寄与が、実施から1年が経過することで剥落することによるものである。コアコアでみれば緩やかな鈍化傾向とみられ、物価の基調に変化はみられないだろう。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、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。