

# Economic Indicators

発表日: 2024年6月21日(金)

## 消費者物価指数(全国・24年5月)

～電気代急上昇の一方、コアコアは弱め～

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	2.8	2.8	2.5	3.2	3.5	2.5	2.5	2.5	3.1	3.5
	3月	2.7	2.6	2.2	2.9	3.3	2.6	2.4	2.3	2.9	3.7
	4月	2.5	2.2	2.0	2.4	3.4	1.8	1.6	1.4	1.8	4.0
	5月	2.8	2.5	1.7	2.1	3.4	2.2	1.9	1.2	1.7	4.0

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

### 再エネ賦課金単価の引き上げにより上昇率が拡大

本日総務省から発表された24年5月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+2.5%と、前月の+2.2%から上昇率が0.3%Pt拡大した(事前予想; +2.6%)。上昇の主因は電気代だ。24年度の再生可能エネルギー発電促進賦課金(再エネ賦課金)単価が大幅に引き上げられたことにより、電気代が前年比+14.7%(CPIコアへの寄与度: +0.49%Pt)と、前月の▲1.1%(同寄与度: ▲0.04%Pt)から急上昇したことが影響した。前月からの寄与度差は0.52%Ptであり、今月のCPIの上昇率拡大はほぼこの要因で説明可能だ。なお、再エネ賦課金は23年5月に大幅に引き下げられており、これまでCPIの押し下げ要因になってきた。引き下げから1年が経過したことで押し下げ寄与が剥落したところに今回の大幅引き上げが加わったことで、電気代の寄与度が急拡大した形である。

ちなみに再生可能エネルギー発電促進賦課金とは、再生可能エネルギーの普及のために電気料金に上乗せされているものだ。太陽光や風力などで発電された電力は電力会社が買い取っているが、この買い取りにかかった費用の一部を再エネ賦課金として毎月の電気料金に上乗せする仕組みとなっている。この賦課金単価が23年度に大きく引き下げられていたのだが、24年度は急上昇したことで、今回

のCPIの攪乱がもたらされている。なお、再エネ賦課金による負担額は、一般的な世帯において23年度は月額560円、年額6720円だったが、24年度は1396円、年額16752円に引き上げられている。23年度対比で年間10032円の家計負担増となる。

一方、電気代以外は想定対比でやや弱め。日銀版コア（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）が前年比+2.1%（4月：+2.4%）、米国型コア（食料及びエネルギーを除く総合）が前年比+1.7%（4月：+2.0%）とそれぞれ前月から0.3%Pt上昇率が縮小している。季節調整済前月比でもともに+0.1%と落ち着いた動きであり、コアコアは鈍化傾向が続いている。4、5月は年度替わりのタイミングでの値上げが集中することで上振れるのではという観測もあったが、不発に終わった。今後、円安進行や人件費増分の価格転嫁が活発化する可能性は残るが、現時点では物価は鈍化傾向といって良いだろう。なお、日銀版コアは5月に前年比+2.1%と2%が迫ってきた。23年8月に+4.3%だったことを考えると鈍化ペースはそれなりに速い。6月に2%割れとなるかどうかは微妙なところだが、7～8月に割り込む可能性は十分あるだろう。

### コアコアは鈍化傾向

24年5月の電気代は前年比+14.7%（4月：▲1.1%）、前年比寄与度は+0.49%Pt（4月：▲0.04Pt）、都市ガス代は前年比▲3.2%（4月：▲5.9%）、前年比寄与度は▲0.04%Pt（4月：▲0.07%Pt）となった。前述のとおり、昨年の再エネ賦課金引き下げの影響剥落と今年度の引き上げによる押し上げが重なったことで、電気代のプラス寄与度が急拡大している。先行きも、後述のとおり電気・ガス代負担軽減策終了の影響を受けて電気代、ガス代が大幅に上昇し、CPIをさらに押し上げることが予想される。

5月の食料品（生鮮除く）は前年比+3.2%（前年比寄与度：+0.80%Pt）と、4月の+3.5%（前年比寄与度：+0.86%Pt）から伸びが鈍化した。先行き、円安による価格転嫁が一部実施される可能性が高いことが押し上げ要因になるも、昨年同時期の伸びが高かったことの裏が出ることで押し下げ要因になる。食料品価格は、前年比で緩やかに鈍化していく可能性が高いと予想している。

コアコア部分は前述のとおりやや弱め。日銀版コア（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）が前年比+2.1%（4月：+2.4%）、米国型コア（食料及びエネルギーを除く総合）が前年比+1.7%（4月：+2.0%）とそれぞれ前月から0.3%Pt上昇率が縮小した。

米国型コアはこのところ宿泊料や外国パック旅行費、高校授業料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、高校授業料を除いたものを試算すると前年比+1.4%と、前月の+1.5%からやや鈍化している。23年6月の同+2.6%をピークとして鈍化傾向が続いている。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%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が一時期に比べれば和らいでいることと、前年の伸びが高いことの裏が出ていることが、コアコアの鈍化に繋がっている。

### 電気・ガス代の上昇で、夏場のCPIは+2%台後半に

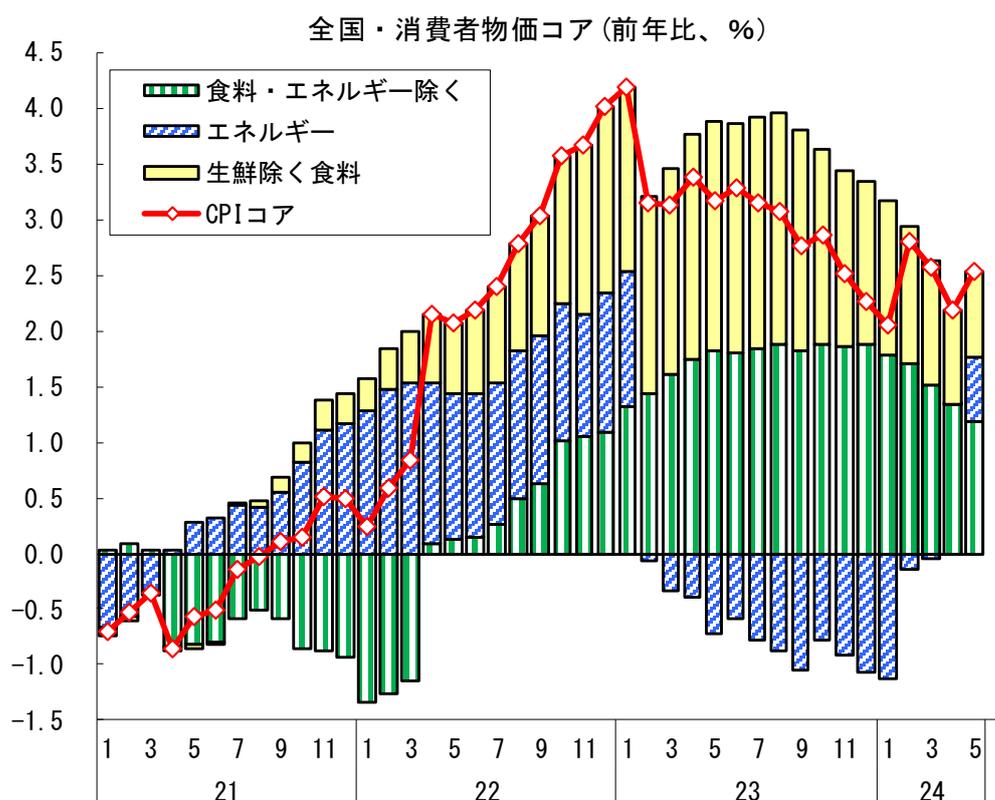
今月は再エネ賦課金単価の引き上げによりCPIの上昇率が拡大したが、エネルギー価格による押し上げはまだ続く。「電気ガス代負担軽減策終了と家計負担、CPI<sup>1</sup>」（3月28日発行）で指摘したと

<sup>1</sup> <https://www.dlri.co.jp/report/macro/327305.html>

おり、6、7月には電気・ガス代負担軽減策の縮小・終了により電気代、ガス代は一段の上振れが見込まれる。当面、電気・ガス代の上昇がCPIを大きく押し上げることが確実だ。

コアコアについては上振れ、下振れとも可能性があり、先行きが読みにくい。上振れ要因として挙げられるのが円安と人件費負担増だ。円安により足元で輸入コストが上昇しており、企業が今後価格転嫁を進める可能性は十分あるだろう。また、24年春闘では当初の予想を大きく上回る賃上げが実現したが、こうした人件費増分を価格転嫁するといった動きが広がれば、サービス価格が予想以上に上振れる可能性も否定できない。一方、下振れ要因として挙げられるのが消費の弱さだ。企業が値上げを進めようとしても、消費が「値上げ疲れ」でそれについてこれなければ、価格の引き上げにはおのずと限界があるだろう。4、5月とコアコアが伸び悩んだ理由には、こうした消費の弱さがあるのかもしれない。足元で低調な推移が続いている個人消費が、賃上げや減税をきっかけとして上向くかどうか今後のカギを握る。

このように読みにくいところはあるのだが、CPIコアは目先、上昇率の拡大を予想する。負担軽減策の終了により電気・ガス代が上振れることが押し上げ要因となり、CPIコアは夏場に+2%台後半まで上振れるだろう。その先はコアコア次第だ。筆者は先行き、価格転嫁が一部進展すると予想しているが、個人消費が力強さを取り戻すともみておらず、コアコアは緩やかに鈍化する可能性が高いと考えている。CPIコアは24年7-9月をピークに鈍化に転じ、25年度には+2%を割り込むと予想している。



(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。