

Economic Indicators

発表日: 2024年8月23日(金)

消費者物価指数(全国・24年7月)

～電気・ガス代補助金終了で上昇も、コアコアが鈍化～

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
	6月	2.8	2.6	1.9	2.2	3.1	2.3	2.1	1.4	1.8	3.4
	7月	2.8	2.7	1.6	1.9	2.2	2.2	2.2	1.1	1.5	1.7

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

電気・ガス代補助金終了が押し上げの一方、コアコアが鈍化

本日総務省から発表された24年7月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+2.7%と、前月の+2.6%から上昇率が0.1%Pt拡大した(事前予想: +2.7%、筆者予想: +2.8%)。電気・ガス代補助金があったん終了したことで、電気・都市ガス代が大きく押し上げられたことが主因だ。電気・都市ガス代の前年比寄与度は6月の+0.51%Ptから7月には+0.87%Ptと、前月から押し上げ寄与が0.36%Ptも拡大している。一方、エネルギー以外のコアコア部分は弱めで、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+1.9%(6月: +2.2%)、米国型コア(食料及びエネルギー除く総合)が前年比+1.6%(6月: +1.9%)とそれぞれ前月から0.3%Pt伸びが縮小している。日銀版コアは22年9月以来の+2%割れである。また、季節調整値で見ても、日銀版コアが前月比+0.1%、米国型コアが前月比横ばいにとどまっている(米国型コアの季節調整は筆者)。

6月分ではコアコアの伸びが高まり、反転の兆しかとも期待されたのだが、7月は再び大きな鈍



化となり、上昇の動きは続かなかった。均してみればコアコアは緩やかな鈍化傾向が持続しているという評価で良いだろう。既往の円安による輸入コスト増を理由とした値上げが進む可能性、人件費増分の価格転嫁が進展する可能性などが指摘されているが、現時点ではそうした動きが積極化する様子は確認できない。

コアコアの上昇は続かず

24年7月の電気代は前年比+22.3%（6月：+13.4%）、都市ガス代は前年比+10.8%（6月：+3.7%）となった。前述のとおり、電気・ガス代補助金がいったん終了したことが大きな押し上げ要因となっている。電気・ガス代のCPIコアへの前年比寄与度は前月から+0.36%Ptも高まっており、今月のCPIコアの上昇率拡大の原動力となっている。なお、電気・ガス代については、8月に高止まった後、9月～11月（8月使用分～10月使用分）には補助金が一時的に復活することで押し下げられ、12月以降はまた元に戻るという予定となっている。先行きのCPIの動きも電気、ガス代に大きく攪乱されそうだ。

7月の食料品（生鮮除く）は前年比+2.6%（前年比寄与度：+0.66%Pt）と、6月の前年比+2.8%（前年比寄与度：+0.71%Pt）から鈍化した。先行き、過去の円安によるコスト上昇の未転嫁分の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とみられる一方、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。食料品価格は目先、前年比で緩やかに鈍化する可能性が高いと予想している。

コアコア部分については、日銀版コアが前年比+1.9%（6月：+2.2%）、米国型コアが前年比+1.6%（6月：+1.9%）とそれぞれ前月から0.3%Pt伸びが縮小するなど下振れが目立った。携帯電話通信料において、昨年7月に実施された値上げの影響が、1年が経過したことで剥落したこと、宿泊料において、昨年6月に全国旅行支援を終了した自治体が多く、昨年7月に宿泊料が上昇していた裏が出たこと等、前年の裏要因によって前年比が下振れている面があることには注意したいが、こうした前年の裏要因の影響を受けない季節調整済の前月比でも日銀版コアが+0.1%、米国型コアは横ばいとどまる。

6月分ではコアコアの前年比上昇率が拡大したため、仮に7月分でも強い数字が続けばコアコア反転の動きとして注目される可能性があった。だが実際にはこうした動きは続かず、期待外れの結果に終わっている。6、7月を均してみればこれまでのトレンドから大きな変化はみられず、コアコアは引き続き緩やかな鈍化傾向という評価で良いだろう。人件費増分の価格転嫁についても、個別に見れば無くはないが、それがコアコアをはっきり押し上げる状況には至っていない。今後、賃金上昇分の価格転嫁が進むことは否定されないが、少なくとも現時点ではこうした動きが積極化する様子は確認できてない。

電気・ガス代が攪乱要因に

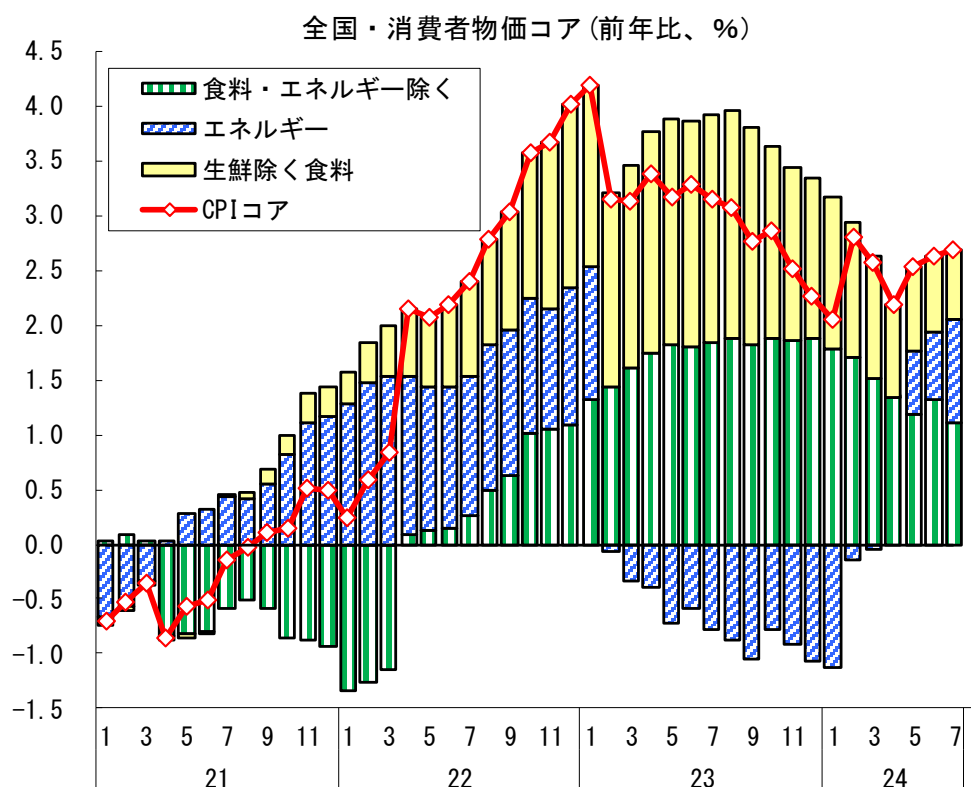
今月は電気・ガス代補助金がいったん終了したことによりCPIの上昇率が拡大したが、8月も補助金は終了したままであるため、8月のCPIコアも高止まりが濃厚だ。一方、9月から11月の3か月間は「酷暑乗り切り緊急支援」による電気・ガス代補助金復活で、再び押し下げられることになる。10月についてはCPIコアが一時的に+2%割れとなる可能性が高い。また、コアコアの動向次第では9月に前倒しで+2%割れとなる可能性も残る。

注目されるコアコアについては動向が読みにくい。上振れ要因として挙げられるのが人件費負担増

だ。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。現時点ではまだ人件費の価格転嫁が進んでいる様子は窺えないが、注意しておきたいところだ。また、足元で修正が入ったとはいえ、水準としてはまだ円安であることに加え、過去の円安によるコスト上昇の未転嫁分を価格転嫁したいという企業は多いと思われる。秋にかけて再び財価格が上向く可能性もみておきたい。

一方、懸念されるのが消費の動向である。企業が値上げを進めようとしても、消費が「値上げ疲れ」でそれについていけなければ、価格の引き上げにはおのずと限界があるだろう。4-6月期の個人消費は増加したが、自動車販売の反動増によるところが大きく、消費が基調として持ち直しているとは言えない状況である。賃上げの実現や減税の実施はプラス材料だが、これをきっかけとして消費意欲が先行き上向くかどうかはまだなんとも言えない。なお、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いない。前年の高い伸びの裏が出ることも相まって、コアコアは緩やかに鈍化し、+2%未満で推移する可能性が高いと考えている。

こうしたコアコアの鈍化に加え、エネルギー価格による押し上げ寄与が剥落することもあり、25年半ばにはCPIコアも前年比+2%を割り込む可能性が高いと予想している。



(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。