

# Economic Indicators

発表日: 2024年9月20日(金)

## 消費者物価指数(全国・24年8月)

～食料品価格の鈍化に歯止め～

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
	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
	8月	3.0	2.8	1.7	2.0	▲ 1.9	2.6	2.4	1.3	1.6	▲ 3.7

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

### コアコアの伸びが高まる

本日総務省から発表された24年8月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+2.8%と、前月の+2.7%から上昇率が0.1%Pt拡大した(事前予想: +2.8%)。

昨年同時期に価格が低下していた裏が出たことにより電気・都市ガス代の前年比寄与度が拡大した一方、ガソリン・灯油が前年の裏により下落に転じたため、エネルギー価格の伸びは8月から変化がなかった。一方、エネルギーを除いたコアコア部分が伸びを高めたことが押し上げ要因となり、CPIコア全体では上昇率が拡大する形となっている。

そのコアコアを見ると、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+2.0%(8月: +1.9%)、米国型コア(食料及びエネルギー除く総合)が前年比+1.7%(8月: +1.6%)とそれぞれ上昇率が0.1%Pt拡大、季節調整済前月比でも日銀版コアが+0.5%、米国型コアが+0.4%と強い。コアコアは7月に大きく鈍化し、先行きに懸念を抱かせたが、8月に持ち直したことで、こう



した懸念を一部和らげる結果となっている。コアコアは、前年の伸びが高いことの裏が出やすいことや消費の伸び悩みといった下押し要因がある一方で、過去の円安や人件費負担の増加をきっかけとした価格転嫁の可能性という上振れ要因もあり、上にも下にも行きにくい。当面、日銀版コアは前年比+2%前後で膠着状態となる可能性がある。

## 食料品価格の鈍化に歯止め

24年8月の電気代は前年比+26.2%（7月：+22.3%）、都市ガス代は前年比+15.1%（7月：+10.8%）となった。電気・ガス代補助金が7、8月にいったん終了<sup>1</sup>したことで大幅な上昇となっている。また、昨年8月に電気代、ガス代が大きく値下がりしていた裏が出たことも上昇率拡大に影響した。なお、電気・ガス代については、9月～11月（8月使用分～10月使用分）に「酷暑乗り切り緊急支援」により補助金が一時的に復活することで大きく押し下げられた後、12月以降はまた元に戻る予定となっている。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。

電気・ガス代上昇の一方、ガソリンは前年比▲3.8%（7月：+1.9%）と23年6月以来のマイナスに転じた。また、灯油も前年比▲0.7%（7月：+3.7%）と下落している。これは、昨年8月にガソリン・灯油補助金が段階的に縮小<sup>2</sup>され、価格が上昇していたことの裏がでたことによるものである。このように、電気・ガス代の上昇率拡大をガソリン・灯油のマイナス転化が打ち消すことで、エネルギー価格は前年比+12.0%（前年比寄与度：+0.94%Pt）と、7月と同じ伸びとなっている。

8月の食料品（生鮮除く）は前年比+2.9%（前年比寄与度：+0.72%Pt）と、7月の前年比+2.6%（前年比寄与度：+0.66%Pt）から上昇率が拡大した。これまで上昇率の鈍化が1年以上続いていたが、鈍化に歯止めがかかる形となっている。前月比でも+0.6%と高い伸びである。コメ価格が大きく上昇したことが押し上げ要因になっていることに加え、過去の円安によるコスト上昇分の価格転嫁が進んでいる可能性も示唆される。昨年同時期の伸びが高かったことの裏が出るのが今後も押し下げ要因になる一方、過去の円安分の価格転嫁が秋にかけて進むことが押し上げ要因となるため、食料品価格については、これまでと比べて鈍化しにくくなるだろう。

コアコアについては、日銀版コアが前年比+2.0%（7月：+1.9%）、米国型コア（食料及びエネルギー除く総合）が前年比+1.7%（7月：+1.6%）と上昇率が拡大した。季節調整済前月比でも日銀版コアが+0.5%、米国型コアが+0.4%と大きめの上昇となっている。ノートパソコン等の耐久財が伸びを高めており、円安による輸入コスト増加の影響が徐々に始めていることが窺える。なお、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+1.3%から上昇率が拡大している。日銀版コア、米国型コアとも、これまでの鈍化傾向にいったん歯止めがかかる形になっている。

目先の注目は10月の物価動向だ。日本のサービス価格の改定時期は4月と10月に集中しているため、もし人件費分の価格転嫁を実施するとすれば、今年の10月もしくは来年4月が有力となる。仮に10月にこうした価格転嫁が実施されてサービス価格が上振れるようであれば、日銀にとって大きな追い風だろう。一方、10月も目立った価格転嫁が実施されず、サービス価格が低迷するようであれば、

<sup>1</sup> 酷暑乗り切り緊急支援は8月使用分から。CPIへの反映は使用時点ではなく請求時点であるため、支援開始によるCPIの押し下げは9月～11月となる。

<sup>2</sup> その後、世論の強い批判を受け、補助の段階的縮小は撤回された。

いったん仕切り直しとなる。その意味において、10月25日に公表される10月分の東京都区部CPIには大きな注目が集まる。

## 電気・ガス代が今後も攪乱要因に。読みにくいコアコア

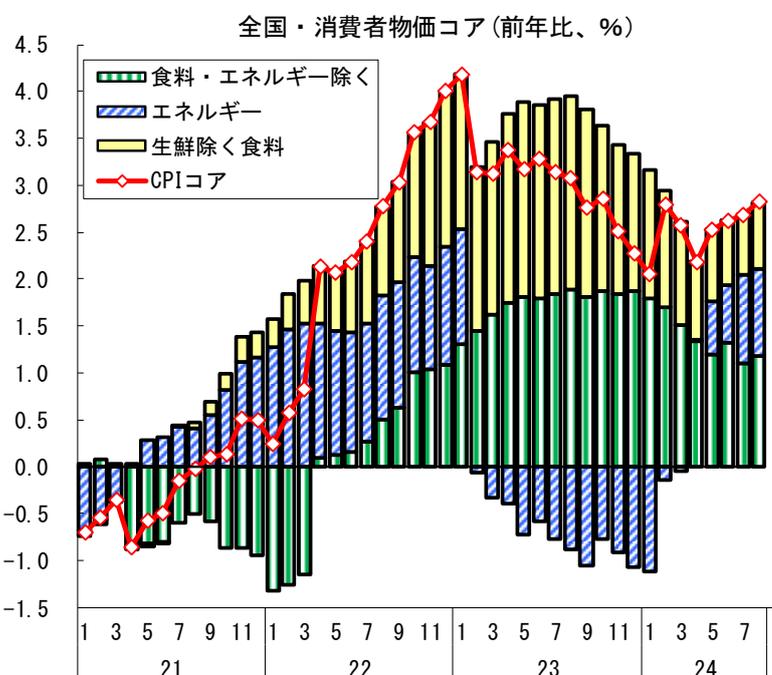
CPIコアは4ヶ月連続で上昇率が拡大しているが、9月については上昇率が大きく鈍化するだろう。9月から11月の3カ月間、「酷暑乗り切り緊急支援」による電気・ガス代補助金復活で押し下げられることがその理由である。微妙なところではあるが、10月にはCPIコアが一時的に+2%割れとなる可能性があるだろう。その後、支援が終了する12月以降には再びCPIコアの伸びが+2%台半ば程度にまで押し上げられる展開が予想される。当面、政策要因による攪乱が物価の基調を読みにくくすることに注意しておきたい。

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。秋にかけて財価格が押し上げられる可能性をみておきたい。

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。コアコアが基調として上昇率を高めていく可能性は低いと予想している。

また、過去の円安分の価格転嫁といった動きは25年になれば落ち着いてくる可能性が高い。今後の為替レートの動向次第ではあるが、為替要因による物価押し上げ圧力は次第に減衰することが予想される。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。