

Economic Indicators

発表日: 2024 年 10 月 18 日 (金)

消費者物価指数(全国・24 年 9 月)

～注目される 10 月のサービス価格～

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
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	1.2	1.6	▲ 3.7
	9月	2.5	2.4	1.7	2.1	▲ 2.8	2.2	2.0	1.2	1.6	▲ 4.6

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

電気・ガス代補助金再開により上昇率が鈍化

本日総務省から発表された 24 年 9 月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+2.4%と、前月の+2.8%から上昇率が 0.4%Pt 縮小した(事前予想: +2.3%)。鈍化の主因は、9 月請求分から政府による電気・都市ガス代の補助が一時的に復活したことである(電気・都市ガス代の前年比寄与度: 8 月+1.00%→9 月+0.56%Pt)。前月との寄与度差は 0.44%Pt で、今月の C P I コア鈍化のほとんどがこの要因で説明可能だ。政府が 7 月請求分(6 月使用分)で補助をいったん終了したことで電気・ガス代は 7、8 月に大きく上昇していたが、9 月～11 月請求分(8 月～10 月使用分)で一時的に補助を再開したことで、再び押し下げられる形となっている。

エネルギー以外のコアコア部分については大きな変化はなく、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%(8 月: +2.0%)、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: +1.7%)となっている。日銀版コアは上昇率がやや拡大しているが、少数第 2 位まで見ると、8 月が前年比+2.04%、9 月が+2.05%とほとんど変わらない。

コアコアは 7 月に大きく鈍化した後、8 月にやや持ち直し、9 月はほぼ横ばいと、方向感に欠ける動きとなっている。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だろう。

コアコアは大きな動きなし

24年9月の電気代は前年比+15.2%（8月：+26.2%）、都市ガス代は前年比+8.3%（8月：+15.1%）となった。7、8月は電気・ガス代補助金がいったん終了¹したことで大幅な上昇となっていたが、9月に補助が再開されたことで再び押し下げられている（総務省試算によるCPI総合への影響は▲0.55%Pt）。この補助は11月請求分まで続き、12月以降はまた元に戻る予定となっているが、現在、さらに補助を延長・再開するとの案も出ているようだ。仮に延長・再開するにしても、その期間、補助の大きさなどは現時点で不明であり、先は読めない状況である。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。

9月の石油製品は前年比▲2.8%（CPIコアへの寄与度▲0.10%Pt）と、8月の▲1.9%（CPIコアへの寄与度▲0.07%Pt）からマイナス寄与がやや拡大した。昨年、ガソリン・灯油補助金が一時的に縮小されていたことの裏が出たことが影響している。なお、ガソリン・灯油補助金は年内いっぱい期限となっているが、毎度のことながら延長論が出ている。ガソリン・灯油補助金の廃止には批判が大きく、単純に制度を終了させるのはおそらく無理だろう。ただ、現行のまま単純に延長するのか、補助率を縮小して延長するのか等、具体的な内容についてはまだはっきりしない。筆者は単純延長を想定しているが、今後の動きには注意しておきたい。

8月の食料品（生鮮除く）は前年比+3.1%（前年比寄与度：+0.77%Pt）と、8月の前年比+2.9%（前年比寄与度：+0.72%Pt）から上昇率が拡大した。これで2か月連続の上昇率拡大だが、コメ価格の急上昇（前年比：8月+28.3%→9月+44.7%）によって押し上げられている点には注意が必要だ。コメ価格を除いた食料品（生鮮除く）を計算すると前年比+2.1%となり、8月の+2.3%からは鈍化している。コメ要因を除けば緩やかな鈍化という評価で良いだろう。

とはいえ、コメ価格を除いても7月以降は前月比で+0.2%～+0.4%の上昇が続いており、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ことが確認できる。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進むことが押し上げ要因となるため、先行きの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（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）が前年比+2.1%（8月：+2.0%）、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：+1.7%）と大きな変化はない。日銀版コアは上昇率がやや拡大したが、前述のとおり少数第2位まで見ると8、9月の伸びはほとんど変わらない。また、季節調整済前月比では日銀版コアが+0.2%、米国型コアが横ばいである。食料品を含む日銀版コアは、コメ価格上昇の分、米国型コアよりも伸びが高くなっている。

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、前月と同じ伸びとなっている。円安による輸入コスト増加の影響からノートパソコン等の耐久財価格が上昇したことが目についた程度で、全体として前月から大きな変化はない。前述のとおり、コアコアは方向感に欠ける動きとなっている。

注目は、価格改定時期にあたる次回10月分で、こうした状況に変化がみられるかどうかだ。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

¹ 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。

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

10月分のサービス価格に注目

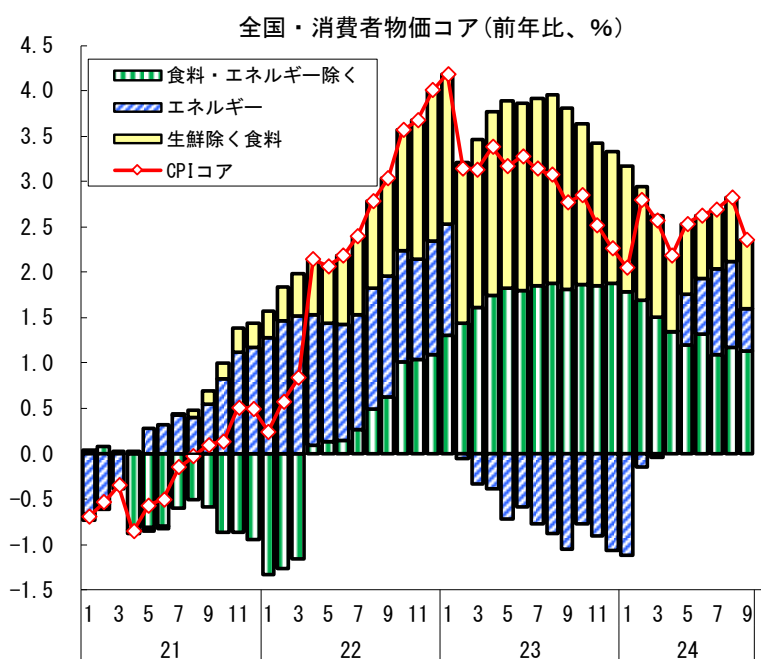
9月のCPIコアは電気・ガス代補助金復活により上昇率が鈍化したが、10月も鈍化が続く可能性が高い。昨年10月に補助金が半減され、電気・ガス代が上昇していた裏が出ることで影響する見込みである。CPIコアは前年比で+2.0%～+2.2%程度まで鈍化する可能性が高い。もっとも、支援が終了する12月以降には再びCPIコアの伸びが+2%台半ば～後半程度にまで押し上げられる可能性が高く、25年春頃までは物価の高止まりが続くだろう。

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。前述のとおり10月分のサービス価格には注目しておきたい。

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。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上向くかどうかはまだなんとも言えない状況である。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。

