

# Economic Indicators

発表日: 2024年10月25日(金)

## 消費者物価指数(東京都区部・24年10月)

～食料品価格が大幅上昇。一部に期初の値上げもみられるが、広がりには欠ける～

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	2.1	2.0	1.2	1.6	▲4.6
	10月	-	-	-	-	-	1.8	1.8	1.1	1.8	▲1.5

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

### 食料品価格が大幅上昇。一部に期初の値上げも

本日総務省から発表された24年10月の東京都区部消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+1.8%と、前月の+2.0%から上昇率が0.2%Pt縮小した。2か月連続の上昇率縮小だが、事前予想(コンセンサス:前年比+1.7%、筆者予想:+1.8%)はやや上回っており弱い結果ではない。後述のとおり、電気・ガス代が前年の裏要因で大幅にプラス寄与を縮小させたことが押し下げ要因になった一方、食料品価格の値上げが予想以上に進んだことが押し上げ要因となり、全体としてはコンセンサスをやや上振れる形となっている。なお、注目されていた10月の価格改定期の値上げについては、食料品については顕著な上昇がみられたものの、サービスについてはボチボチといったところ。いくつかの品目で値上げはみられ、サービス価格の前年比も上昇率がやや拡大しているが、広がりには欠ける印象を受ける。

日銀は今月の結果についてオントラックとの判断をするとみられ、年内利上げを妨げるものではないだろう。ただ、期待されていたほど人件費増分の価格転嫁が進んでいるようにもみえず、利上げを急がせる結果でもなさそうだ。評価としてはニュートラルだろう。

### 前年の裏で電気・ガス代が上昇率縮小も、食料品で大幅値上げ

今月のCPIコア鈍化は、電気・ガス代が昨年10月に上昇していたことの裏が出た影響が大きい。昨年10月には、政府による負担軽減策の支援額が半減されたことで、電気、ガス代が大きく値上がりしていた。1年が経過したことでその押し上げ分が剥落し、今月の電気、ガス代のプラス寄与が大幅



に縮小した形である（電気・都市ガス代の前年比寄与度：9月+0.49%→10月+0.14%Pt）。

なお、政府は電気・ガス代補助金を9月請求分から一時的に復活させているが、11月請求分では補助額が縮小、12月以降は補助が終了する予定となっている。予定通りであれば、11月、12月ともプラス寄与が大きく拡大することになる。

もっとも、現在、政府では電気・ガス代補助金の延長・再開について検討を行っている模様である。仮に延長・再開となれば、当初の想定よりも電気・ガス代は押し下げられるが、補助再々開のタイミングやその期間、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。

電気・ガス代の上昇率が縮小した一方で、かなり強かったのが食料だ。10月の食料品（生鮮除く）は前年比+3.8%（前年比寄与度：+0.90%Pt）と、9月の前年比+2.8%（前年比寄与度：+0.68%Pt）から上昇率が大きく拡大した。前月比でも+1.3%と極めて高い伸びである。過去の円安によるコスト上昇分の価格転嫁を、価格改定期である10月に一気に進めたことが見てとれる。なお、今月もコメ価格の急上昇（前年比：9月+41.4%→10月+62.3%、CPIコアへの寄与度：9月+0.19%Pt→10月+0.29%Pt）によって押し上げられている点には注意が必要だが、コメ価格を除いた食料品（生鮮除く）を計算しても10月は前年比+2.6%であり、9月の+2.1%から上昇率が明確に拡大している（前月比でも+0.8%と高い伸び）。チョコレートや飲料、外食などでの値上げが目立つ。

先行きについては、過去の円安分の価格転嫁が進むことが今後も食料品価格の押し上げ要因となるが、11月以降については値上げを表明する企業が10月に比べて大きく減少していることに注意が必要だ。今後の為替次第の面はあるが、10月にみられたような集中的な値上げは一服する可能性が高いと思われる、食料品価格が先行き一段と加速する展開は見込み難い。上昇率は当面、現状程度で高止まりとなる可能性が高いと予想している。

## 一部で期初の値上げも、広がりはまだ見えず

エネルギー以外のコアコア部分については、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+1.8%と、9月の+1.6%から上昇率が拡大、米国型コア（食料及びエネルギー除く総合）が前年比+1.1%と、9月の+1.2%から上昇率がやや縮小と、動きに違いがみられた。季節調整済前月比でも日銀版コアが+0.5%、米国型コアが+0.2%と上昇率に差がある。日銀版コアは食料を含むため、食料品価格の大幅値上げの影響が大きく出た格好である。一方、米国型コアについてはこれまでのトレンドから大きな変化はみられない。

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。この特殊要因を除いた米国型コアは24年4月以降、前年比で+1.4%～+1.5%の極めて狭いレンジで安定的な推移を続けている。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、過去の円安によるコスト増分の価格転嫁という上振れ要因もあり、上にも下にも行きにくい状況が続いているようだ。

なお、10月の価格改定期ということで注目されていたサービス価格については前年比+0.8%と、9月の+0.6%から上昇率がやや拡大している。郵便料金の改定により、はがき（9月0.0%→10月+34.9%）や封書（9月0.0%→10月+17.0%）などが値上げされたほか、火災・地震保険料や傷害保険料なども小幅ながら上昇した。また、外食が前年比+2.4%と、9月の+1.4%から上昇率を大きく

高めていることが目立つ。ただし、外食については食材値上げ分の価格転嫁も面も大きそうで、人件費増分の転嫁かどうかは判然としない。そのほか、放送受信料（NHK）が前年比0.0%と、9月の▲10.2%からマイナス幅が縮小しているが、これは前年の値下げによる下押し分が、1年が経過したことで剥落した影響が大きい。

このように、10月にはいくつかのサービス関連品目で値上げが実施されており、期初の値上げも一部生じていた模様である。日銀としては、今月の結果についてオントラックとの判断をするとみられる。もっとも、公共サービス以外の一般サービスはむしろ伸びを低下させるなど、筆者としては、期待していたほど人件費増分の価格転嫁が広がっているという印象は受けなかった。サービス価格に下げ止まりの動きは出ているものの、これから伸びが高まっていくかどうかについてはまだなんとも言えないように思える。人件費増分の価格転嫁の動きが進むのか、それとも消費の弱さに阻まれる形で値上げが限定的なものにとどまるのか、今後も注目していきたい。

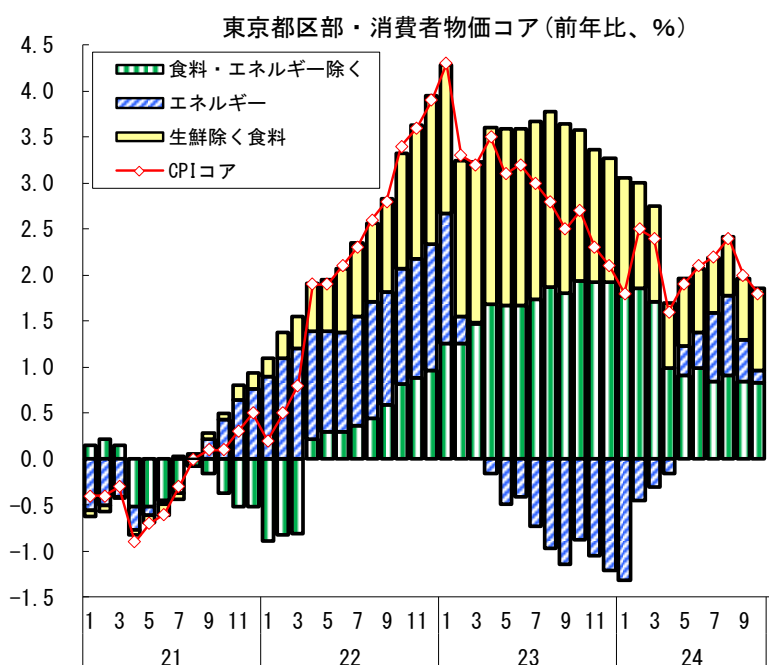
### 当面物価は高止まりも、25年夏～秋には2%割れの可能性大

本日の東京都区部の結果を踏まえると、11月22日に公表される24年10月の全国CPIコアは前年比+2.2～+2.3%程度が予想される。9月の+2.4%から上昇率は鈍化するだろう。昨年10月に、電気・ガス代補助金が半減され、上昇していたことの裏が出るのが押し下げ要因となる。一方、エネルギーを除いた日銀版コアについては、東京都区部と同様、食料品価格の大幅上昇によって伸びを拡大させる可能性が高い。

11月以降については再び上昇率が高まるだろう。電気・ガス代補助金については、11月分で補助額が縮小、12月には終了する予定となっている。その分エネルギー価格は押し上げられ、CPIコアの伸びは再び

+2%台後半まで上昇するだろう（補助が延長・再開されればその限りではない）。25年春頃までは物価の高止まりが続く可能性が戦い。

もっとも、足元の物価を押し上げている過去の円安分の価格転嫁といった動きは、時間の経過とともに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年夏～秋には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。