

Economic Indicators

発表日: 2024年12月20日(金)

消費者物価指数(全国・24年11月)

～物価は当面高止まり～

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	2.3	2.3	1.6	2.3	0.7	1.8	1.8	1.1	1.8	▲1.5
	11月	2.9	2.7	1.7	2.4	1.8	2.6	2.2	1.2	1.9	0.3

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

電気・ガス代補助の縮小で、上昇率が前月から0.4%Pt拡大

本日総務省から発表された24年11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+2.3%から上昇率が0.4%Pt拡大した(事前予想: +2.6%、筆者予想: +2.7%)。①電気・ガス代補助金の補助額が11月請求分から縮小されたことでエネルギー価格のプラス寄与が拡大したこと、②食料品価格が一段と伸びを高めたこと、が今月のCPIコアの上昇率拡大の主因である。事前に発表されていた11月の東京都区部の結果から想定されていた動きであり、サプライズはない。

補助縮小で電気・ガス代のプラス寄与が拡大。食料品も上昇継続

今月のCPIコアの上昇率拡大に大きく寄与したのが電気・ガス代だ。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たが、11月請求分では補助額が9、10月対比で縮小されていた。その結果、電気・都市ガス代の前年比寄与度は10月の+0.16%Ptから11月には+0.41%Ptへとプラス寄与が大きく拡大した。なお、補助金は11月請求分まででいったん終了するため、12月分ではプラス寄与が一段と拡大することに注意が必要である。ただし、政府は電気・ガス代補助金について、1月使用分(2月請求分)から3ヵ月間、再び復活させることを決めている。そのため、25年2～4月の電気・都市ガス代は再び押し下げられることになる(4月分は補助縮小)。この補助金は今のところ3ヵ月間の期間限定再復活の予定だが、状況次第ではまた来年夏に復活という展開もあり得ることに注意が必要だろう。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。

また、政府は年内が期限とされていたガソリン・灯油補助金についても延長を決めている。ただし、補助の規模を段階的に縮小する形での延長となるため、現在との比較でいけばガソリン・灯油価格は上昇し、CPIを押し上げる。電気・ガス代の補助金復活による押し下げ分を、ガソリン・灯油の上昇分が一部相殺することになるだろう。なお、ガソリン税については、上乘せ分である暫定税率を廃止することで合意がなされており、実際にこれが廃止となればガソリン価格は下落することが予想される。もっとも、廃止の時期については合意の中に明記されていないことから、実際にいつから廃止が実現するのかは分からない。今後の議論の進展に注目したい。

電気・ガス代に加え、食料品価格も押し上げに寄与した。11月の食料品（生鮮除く）は前年比+4.2%（前年比寄与度：+1.04%Pt）と、10月の前年比+3.8%（前年比寄与度：+0.96%Pt）から上昇率が拡大した。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で10月の食料品価格は急上昇していたが、11月はそこからさらに上昇している。なお、今月もコメ価格の急上昇（前年比+63.6%、前年比寄与度：+0.38%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11月は前年比+2.7%であり、10月の+2.5%から上昇率が拡大している。前月比でも+0.5%であり、10月に同+0.8%と大きく上昇した後の割には強い。チョコレートなどの菓子類が引き続き高いほか、コーヒーなどの飲料で伸びが拡大していることが目につく。

足元では、25年入り後の値上げを発表する食品関連企業が目につくようになってきた。筆者はこれまで、食料品の集中的な値上げは10月で一服する可能性が高いと考えていたが、企業の価格転嫁意欲は予想以上に強い。円安が継続していることが背景にあるのだろう。食料品価格は、来年春にかけて上昇率を一段と高める可能性が出てきたことに注意が必要だ。

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+2.4%（10月：+2.3%）、米国型コア（食料及びエネルギー除く総合）が前年比+1.7%（10月：+1.6%）と、それぞれ前月からやや上昇率が拡大した。季節調整済前月比では日銀版コアが+0.3%、米国型コア（季節調整は筆者）が+0.1%と、食料品を含む分、日銀版コアが強めとなっている。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、前月と伸びは変わらなかった。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+1.3%～+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。

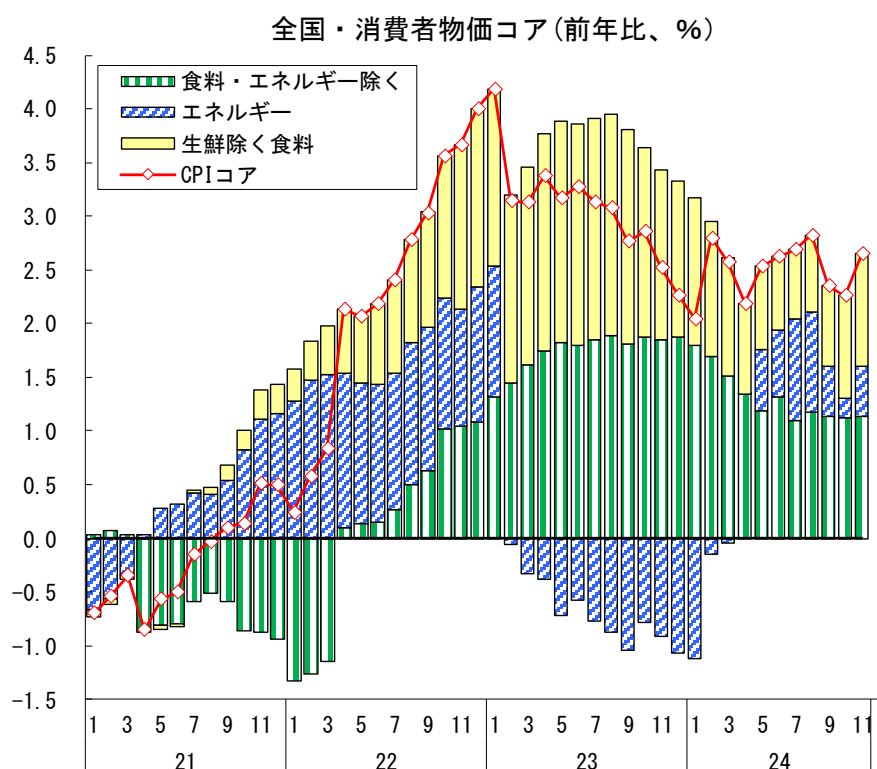
なお、サービス価格については前年比+1.5%と、前月から上昇率に変化はなかった。鈍化しているわけではないが、加速もみられてはいない。人件費の増加に伴う値上げらしきものも一部にみられるが、まだその動きが広がっている状況ではないように思える。この先、人件費増分の価格転嫁の動きが進むのか、それとも消費の伸び悩みに阻まれる形で値上げが限定的なものにとどまるのか、今後も注目していきたい。

物価は当面高止まり

物価は当面高止まりが続くと予想している。11月のCPIコアは上昇率が高まったが、12月は電気・ガス代補助金が終了することでエネルギー価格はさらに押し上げられる。24年12月のCPIコア

は再び前年比+3%近くまで上昇するだろう。また、25年2月以降は電気・ガス代補助金の復活が押し下げ要因となるものの、ガソリン補助金の縮小もあり、高止まりは続くだろう。暫定税率の議論次第ではあるが、少なくとも25年5月頃までは前年比+3%近い上昇率が続く可能性が高まっているように思える。25年度後半に物価は+2%を割り込むとの見方を筆者は変えていないが、目先については上振れを警戒しておいた方が良さそうだ。

なお、こうしたコストプッシュインフレの継続は、消費にとっては逆風となる。前述のような物価の高止まりが続けば、おそらく実質賃金はゼロ近傍での推移にとどまるとみられ、明確なプラス基調に至るには時間がかかりそうだ。もちろん、これまでのように実質賃金が減少している状況よりはマシだが、それでも下げ止まった程度の実質賃金で消費者が本当に消費を増やすかどうか、不透明感は強い。個人消費の押し上げについて大きな期待をかけることは避けた方が良さそうだ。



(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。