

Economic Indicators

発表日: 2025 年 6 月 27 日(金)

消費者物価指数(東京都区部・25 年 6 月)

～水道料金引き下げの影響で下振れ。先行きは鈍化を予想も、リスクは上～

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	2.5	2.2	1.2	1.9	0.3
	12月	3.6	3.0	1.6	2.4	1.2	3.1	2.4	1.1	1.8	▲ 0.2
25	1月	4.0	3.2	1.5	2.5	4.0	3.4	2.5	1.0	1.9	4.3
	2月	3.7	3.0	1.5	2.6	5.9	2.8	2.2	0.8	1.9	6.4
	3月	3.6	3.2	1.6	2.9	5.8	2.9	2.4	1.1	2.2	6.1
	4月	3.6	3.5	1.6	3.0	6.6	3.4	3.4	2.0	3.1	6.6
	5月	3.5	3.7	1.6	3.3	5.2	3.4	3.6	2.1	3.3	5.4
	6月	-	-	-	-	-	3.1	3.1	1.8	3.1	▲ 0.9

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

水道料金引き下げの影響で下振れも、物価の基調に変化なし

本日総務省から発表された 25 年 6 月の東京都区部消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+3.1%と、前月の+3.6%から上昇率が 0.5%Pt 縮小し、市場予想の+3.3%をはっきり下回った。鈍化の主な理由は、①電気・ガス代で、昨年 6 月に補助縮小により大幅に上昇していた裏が出たこと、②政府によるガソリン・灯油価格定額引き下げの影響が反映されたこと、③東京都で実施された水道の基本料金無償化の影響で水道料が大幅に下落したこと、の 3 つ。①と②は想定通りだが、③については筆者を含めて事前には織り込まれておらず、その分コンセンサスからの下振れに繋がった。なお、今月の水道料金下落の影響は対 C P I コアで約▲0.25%Pt である。水道料金を除いた 6 月の C P I コアは前年比+3.3%～+3.4%であり、水道料金要因を除けばおおむね事前予想通りと言ってもよいだろう。また、この水道料金の引き下げ措置は東京都限定であるため、6 月分の全国 C P I では影響が限られる点に注意したい。

エネルギー以外のコアコア部分についても、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+3.1%（5月：+3.3%）、米国型コア（食料及びエネルギー除く総合）は前年比+1.8%（5月：+2.1%）と、それぞれ前月から伸びが鈍化した。これも水道料金引き下げの影響が大きい。水道料金の影響を除けば、日銀版コアは前年比+3.4%、米国型コアは前年比+2.2%となり、前月から0.1%Pt 上昇率が拡大する形となる。

このように、今月の事前予想下振れは東京都による水道料金引き下げによるものである。その他の鈍化要因も、エネルギー価格における前年の裏や政策要因といったものであり、物価の基調に変化がみられるといった内容ではない。水道料金を除けばコアコアも前月からむしろ伸びがやや拡大しており、物価は強い動きが続いているとの評価で良いだろう。

コメ価格にピークアウト感も、それ以外での上昇が目立つ

電気・ガス代は前月から上昇率が大きく鈍化した（電気・都市ガス代の前年比寄与度：5月+0.43%Pt → 6月+0.21%Pt）。昨年6月に電気・ガス代補助金が半減されたことで大きく上昇していたことの裏が出た形である。ちなみに、昨年7月分でも、補助終了により一段と押し上げられていたため、次回7月分では電気・ガス代は前年の裏要因で伸びがさらに縮小する可能性が高い。なお、電気・ガス代補助金は現在終了しているが、今年の7～9月使用分（CPIへの反映は8月～10月）に期間限定で復活することが決まっている。昨年の実施時期とのズレや補助額の違いもあるため、前年比で見た場合の影響は複雑になる。補助金要因による攪乱はまだ続きそうだ。

ガソリン、灯油価格は前年比で伸びが鈍化した（石油製品の前年比寄与度：5月+0.04%Pt → 6月▲0.01%Pt）。5月22日の週から始まった定額引き下げの影響が6月分から反映されたことが影響している。

食料品価格は大幅な上昇が続いた。6月の食料品（生鮮除く）は前年比+7.2%（前年比寄与度：+1.73%Pt）と、5月の同+6.9%（前年比寄与度：+1.65%Pt）から上昇率が拡大した。前月比でも+0.6%と高い伸びが続いている。コメ価格については前年比+90.6%（5月：+93.7%）と伸びがやや鈍化した。コメ価格を除いた食料品（生鮮除く）で伸びが高まった（5月：前年比+5.0% → 6月：+5.4%）。チョコレートやコーヒーなどでの値上げが目立つ。

先行きについては、備蓄米効果による価格押し下げ圧力が生じつつあることに加え、前年の急上昇の裏が出やすくなることもあり、コメ価格の前年比でのプラス寄与は次第に明確な縮小に向かうだろう。一方、コメ以外の食料品については不透明感が大きい。食品企業は現時点で積極的な価格引き上げ姿勢を崩しておらず、この先も値上げが続く可能性は否定できない。食料品価格は前年の裏要因を主因として先行き鈍化傾向に転じると予想しているが、鈍化のペースについてはまだはっきりしたことは言えない状況である。

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+3.1%（5月：+3.3%）、米国型コア（食料及びエネルギー除く総合）は前年比+1.8%（5月：+2.1%）と、それぞれ前月から上昇率が縮小した。前述のとおり東京都での水道基本料金無償化の影響が大きく、それを除けば前月から若干伸びが高まっている。これまでのトレンドから大きな変化はみられない。

水道料金は前月比▲34.6%、前年比▲34.6%（前年比寄与度：▲0.25%Pt）と大幅に下落した。夏季（6月～9月）の4か月間、東京都が水道基本料金を無償化したことの影響が出た。なお、電気代では使用月ではなく請求月の結果がCPIに反映されるが、水道料金については使用月の結果が反映されるため、6月分から基本料金無償化の影響が出る形となっている。

サービス価格については前年比+2.1%と、5月の+2.2%から若干の鈍化。一般サービスは前年比+2.4%で前月から変化なしだったが、公共サービスが前年比+1.0%、前月（+1.4%）から鈍化した。サービス価格は安定的な伸びを続けているが、現時点では人件費負担増分の価格転嫁が積極化し、サービス価格が加速するといった状況までは見てとれない。

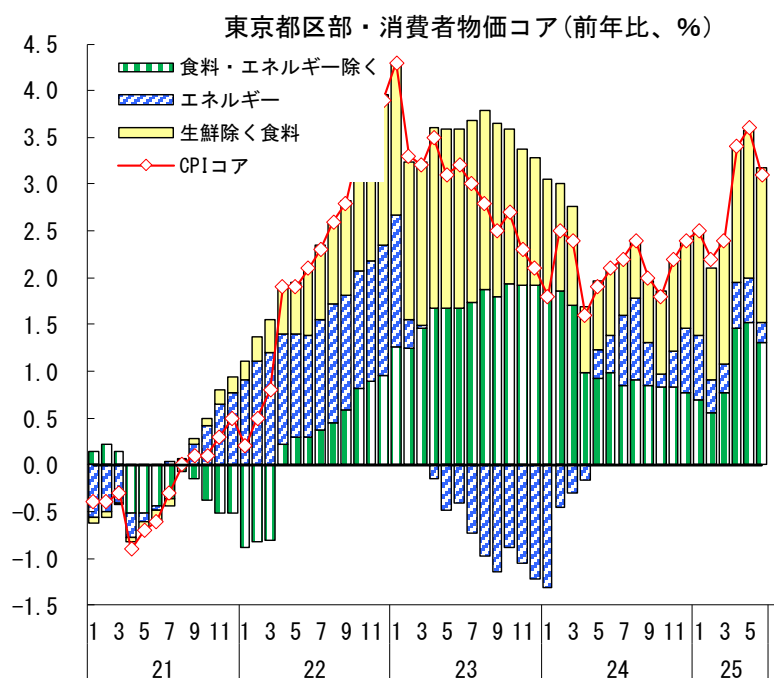
先行きは鈍化を予想も、不透明感は強い

本日の東京都区部の結果を踏まえると、7月18日に公表される25年6月の全国CPIコアは前年比+3.4%程度と、5月の+3.7%から上昇率が縮小することが予想される。①電気・ガス代で、昨年6月に補助縮小により大幅に上昇していた裏が出ること、②政府によるガソリン・灯油価格の定額引き下げの影響が反映されること、が影響する見込みである。水道料金については全国では影響は限定的だろう。

先行きについては、電気・ガス代補助金等の政策要因による押し下げ、輸入物価の下落によるコスト上昇圧力の弱まり、昨年の上昇率が高かったことの裏が出ることによる食料品価格の伸び鈍化、等を理由にCPIの上昇率は鈍化すると予想しているが、リスクは上と見ておきたい。

足元の物価については筆者が以前想定していたよりも強く、特に食料品の値上げ幅はかなり大きい。今後の食料品値上げ計画も高水準となっており、企業の値上げ意欲は引き続き旺盛である。コメ価格の動向次第の面はあるが、これまで想定していたよりも食料品価格の鈍化ペースは緩やかなものになるかもしれない。また、足元ではまだサービス価格の上昇率が上振れる状況には至っていないが、人件費増等を理由に今後値上げが増えてくる可能性も否定できないだろう。

現時点では、CPIコアは6月以降鈍化に転じ、8月に+3%割れ、26年初に+2%割れと予想しているが、今後の動向次第では鈍化のペースが想定よりも緩やかになる可能性があることにも十分注意しておきたい。



(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。

