

Economic Indicators

発表日: 2025年8月22日(金)

消費者物価指数(全国・25年7月)

～8月に+3%割れの公算大だが、先行きの物価鈍化ペースには不透明感～

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	3.3	3.3	1.6	3.4	0.0	3.1	3.1	1.8	3.1	▲ 0.9
	7月	3.1	3.1	1.6	3.4	0.3	2.9	2.9	1.7	3.1	▲ 0.1

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

電気・ガス代は鈍化も、コアコアは高止まり続く

本日総務省から発表された25年7月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+3.1%と、前月(+3.3%)から上昇率が0.2%Pt縮小した(市場予想: +3.0%)。先に公表されていた東京都区部の結果から想定される内容の範囲内であり、意外感はない。鈍化の主な理由はエネルギー価格だ。電気・ガス代で、昨年7月に補助金があったん終了したことにより大幅に上昇していた裏が出たことが影響している(電気・都市ガス代の前年比寄与度: 6月+0.24%Pt→7月▲0.04%Pt)。

一方、エネルギー以外のコアコア部分は底堅い動きが続いており、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+3.4%(6月: +3.4%)、米国型コア(食料及びエネルギー除く総合)は前年比+1.6%(6月: +1.6%)と前月から変わらず、高止まりが続いた。食料品価格の高騰により、日銀版コアの伸びが米国型コアの伸びを大きく上回る状態が続いている。

このように、今月の鈍化はエネルギー価格における前年の裏(政策要因)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。物価は底堅い動きが続いているとの評価で良いだろう。

食料品価格の上昇が続く

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：6月＋0.24%Pt → 7月▲0.04%Pt）。昨年7月に電気・ガス代補助金がいったん終了していたことで大きく上昇していたことの裏が出た形である。なお、電気・ガス代補助金については7～9月使用分（CPIへの反映は8月～10月）に期間限定で復活している。そのため、8月分ではマイナス寄与が大きく拡大することが予想され、CPIコアの＋3%割れの主因となるだろう。ちなみに、電気・ガス代補助金は昨年と今年で実施時期や補助額のズレがある（CPIへの反映時期：昨年：9月～11月、今年：8月～10月）。そのため、前年の裏の関係で8月は下振れ、9月、11月は上振れ、12月は下振れなど前年比で見た場合の影響が複雑になることに注意が必要である。補助金要因による攪乱はまだ続きそうだ。

ガソリン、灯油価格は前月から伸びはほぼ変わらずだった（石油製品の前年比寄与度：6月＋0.00%Pt → 7月0.01%Pt）。なお、現在議論されているガソリン暫定税率廃止については、実施された場合にはCPIコアを▲0.2%Pt程度押し下げることになる（補助金も終了のケース）（[ガソリン旧暫定税率廃止をめぐる動向と今後の課題 ～CPIコアを▲0.2%Pt弱押し下げ。補助金終了ならガソリンと軽油の価格逆転も～ | 新家 義貴 | 第一生命経済研究所](#)）。

食料品（生鮮除く）は7月に前年比＋8.3%（前年比寄与度：＋2.07%Pt）と、6月の同＋8.2%（前年比寄与度：＋2.05%Pt）とほぼ変わらず、高止まりが続いた。前月比でも＋0.5%と高い伸びが続いている。コメ価格については前年比＋90.7%（6月：＋100.2%）と伸びが鈍化し、前月比でもようやく下落に転じたが、コメ価格を除いた食料品（生鮮除く）で伸びが高まった（6月：前年比＋5.8% → 7月：＋6.1%）。チョコレートなどでの値上げが目立つ。

先行きについては、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明確な縮小に向かうだろう。コメ類のプラス寄与は足元で＋0.6%Ptもあるだけに、ここが鈍化すれば影響は大きい。一方、コメ以外の食料品については不透明感が大だ。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、そう簡単に値上げを休止するとはいきそうにない。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ことがほぼ確実だが、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＋3.4%（6月：＋3.4%）、米国型コア（食料及びエネルギー除く総合）は前年比＋1.6%（6月：＋1.6%）となった。食料品価格上昇により日銀版コアが堅調な推移、米国型コアは＋1%台半ばで膠着状態にある。これまでのトレンドから大きな変化はみられない。

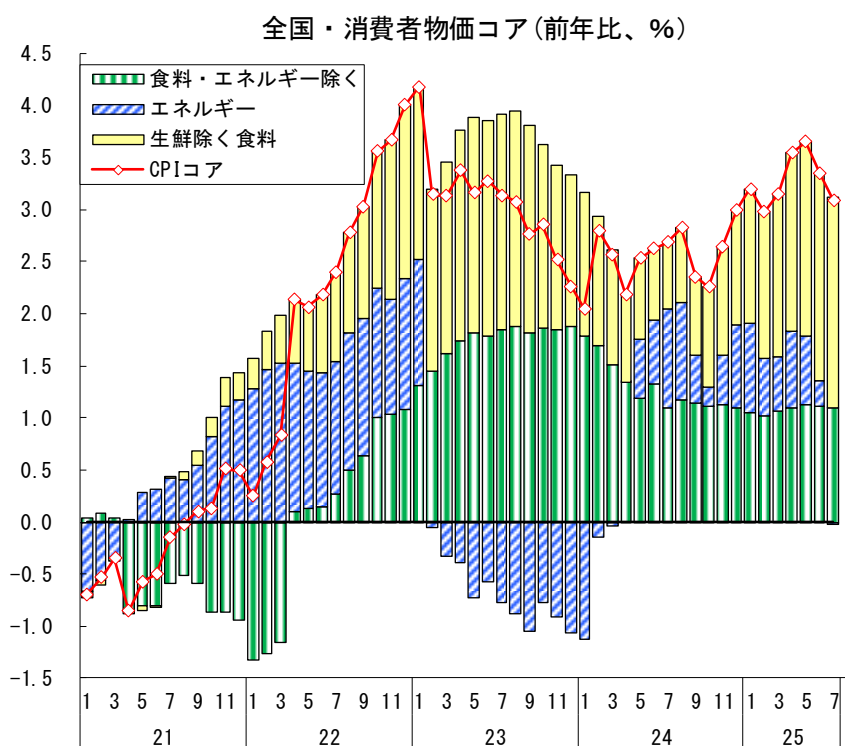
先行きは鈍化を予想も、食料品価格に上振れリスクあり

CPIコアの先行きについては、上昇率は鈍化すると予想している。8月には、電気・ガス代補助金再開の影響によりCPIコアは＋3%を割り込むだろう。9月は電気・ガス代の前年の裏の影響で伸びが再び高まるが、その後は再び鈍化に向かう可能性が高い。食料品、特にコメにおいて昨年の上昇率が極めて高かったことの裏が出ることにより、食料品価格の上昇率が鈍化することの影響が大きい。

このように、CPIが今後鈍化すること自体は規定路線なのだが、その鈍化ペースについては不透

明感があることに注意が必要だ。食料品価格については強い動きが続いており、今後の食料品値上げ計画も高水準である。企業の値上げ意欲は引き続き旺盛だ。コメ価格の動向次第の面はあるが、食料品価格の鈍化ペースが想定しているよりも緩やかなものになる可能性は残る。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26年初に+2%割れと予想している。もっとも、食料品価格の今後の動向次第では、+2%割れのタイミングが後ずれすることも十分考えられる状況である。



(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。