

Economic Indicators

発表日: 2024年1月19日(金)

消費者物価指数(全国・23年12月)

～23年は前年比+3.1%の大幅上昇も、24年のCPIコアは鈍化へ～

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
22	1月	0.5	0.2	▲ 1.9	▲ 1.1	20.3	0.6	0.2	▲ 1.2	▲ 0.7	20.5
	2月	0.9	0.6	▲ 1.8	▲ 1.0	20.6	1.0	0.5	▲ 1.1	▲ 0.6	19.7
	3月	1.2	0.8	▲ 1.6	▲ 0.7	18.5	1.3	0.8	▲ 1.0	▲ 0.4	17.0
	4月	2.5	2.1	0.1	0.8	15.7	2.4	1.9	0.3	0.8	14.2
	5月	2.5	2.1	0.2	0.8	13.9	2.4	1.9	0.3	0.9	11.9
	6月	2.4	2.2	0.2	1.0	13.3	2.3	2.1	0.4	1.0	11.4
	7月	2.6	2.4	0.4	1.2	10.2	2.5	2.3	0.4	1.2	8.6
	8月	3.0	2.8	0.7	1.6	9.1	2.9	2.6	0.6	1.4	6.6
	9月	3.0	3.0	0.9	1.8	9.1	2.8	2.8	0.8	1.7	6.5
	10月	3.7	3.6	1.5	2.5	5.5	3.5	3.4	1.2	2.2	3.4
	11月	3.8	3.7	1.5	2.8	1.6	3.7	3.6	1.2	2.4	0.5
	12月	4.0	4.0	1.6	3.0	3.1	3.9	3.9	1.3	2.7	3.0
23	1月	4.3	4.2	1.9	3.2	2.0	4.4	4.3	1.7	3.0	1.9
	2月	3.3	3.1	2.1	3.5	▲ 0.6	3.4	3.3	1.7	3.1	▲ 0.6
	3月	3.2	3.1	2.3	3.8	▲ 2.7	3.3	3.2	2.0	3.4	▲ 2.1
	4月	3.5	3.4	2.5	4.1	▲ 1.9	3.5	3.5	2.3	3.8	▲ 1.3
	5月	3.2	3.2	2.6	4.3	▲ 0.9	3.2	3.1	2.4	3.9	0.5
	6月	3.3	3.3	2.6	4.2	▲ 1.0	3.2	3.2	2.3	3.8	0.3
	7月	3.3	3.1	2.7	4.3	0.8	3.2	3.0	2.5	4.0	2.3
	8月	3.2	3.1	2.7	4.3	5.1	2.9	2.8	2.6	4.0	8.5
	9月	3.0	2.8	2.6	4.2	6.2	2.8	2.5	2.4	3.9	9.5
	10月	3.3	2.9	2.7	4.0	3.3	3.2	2.7	2.7	3.8	6.7
	11月	2.8	2.5	2.7	3.8	2.5	2.7	2.3	2.7	3.6	4.1
	12月	2.6	2.3	2.8	3.7	3.4	2.4	2.1	2.7	3.5	3.9

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

ベース効果もあって上昇率が縮小

本日総務省から発表された23年12月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+2.3%(市場予想: +2.3%)と、前月の+2.5%から0.2%Pt上昇率が縮小した。前年の伸びが高かった裏が出たことにより電気・ガス代のマイナス寄与が拡大したほか、値上げに歯止めがかかりつつある食料品で、プラス寄与が縮小したことなどが影響している。

食料(酒類を除く)及びエネルギー除く総合(米国型コア)は前年比+2.8%と、前月の+2.7%から伸びがやや拡大しており、今月の鈍化は食料とエネルギーによるところが大きい。なお、米国型コアについてはこのところ前年比+2.6%～+2.8%で高止まりが続いているが、米国型コアについて

は、全国旅行支援の影響で攪乱されている宿泊料を除いて考える方が良いだろう。そこで、宿泊料を除いた米国型コアを見ると、12月は伸びがやや拡大したものの均してみれば鈍化傾向にある。企業の価格転嫁意欲は根強いものの、川上からの物価上昇圧力が弱まりつつあることから、ひと頃に比べれば値上げの勢いは和らぎつつあると言ってよいだろう。コアコアはこの先緩やかな鈍化に向かう可能性が高い。なお、CPIコアについては、後述のとおり電気・ガス代負担軽減策の影響一巡により24年2月に伸びが急拡大する見込みだが、3月以降は再び鈍化に向かう可能性が高い。

23年のCPIコアは前年比+3.1%。食料に加え、コアコアでも価格転嫁進む

同時に公表された23年（暦年）のCPIコアは前年比+3.1%と非常に高い伸びとなった。1982年の+3.1%以来の上昇率である。コストプッシュによる物価高は長続きしないため、23年には伸びが鈍化するとの見方も多かったが、実際には22年の前年比+2.3%から上昇率がさらに加速する形となっている。

23年の内訳をみると、特に上昇が目立ったのが食料品（前年比+8.2%）であり、CPIコアへの寄与度は+1.94%Ptにも達した。円安の影響もあって原材料コストが大きく上昇したことを背景に、極めて積極的な価格転嫁が実施された。一方、エネルギーに関しては前年比▲6.0%（寄与度▲0.53%Pt）と、22年（寄与度+1.32%Pt）から一転して押し下げ要因となっている。政府による電気・ガス代の負担軽減策により大きく押し下げられたことや、ガソリン・灯油の補助金支給が継続されたことの影響が大きい。

また、23年については、食料やエネルギーを除いた米国型コアが+2.5%と、22年の+0.1%から大きく加速したことも注目される。かつては、国際商品市況の上昇や円安があったとしても、物価上昇は食料とエネルギーに限られ、米国型コアが上昇することはほとんどなかったが、23年は大きく上昇している。円安進行等でコスト上昇幅が非常に大きかったこともあって企業が予想以上に価格転嫁を進めたことが窺える。この、企業の価格転嫁意欲の予想外の強さが、23年の物価上昇率が予想を大きく上回ったことの影響にある。この点が今後どう変わるか（変わらないか）が、24年の物価を見る上でのポイントとなる。

コアコアも緩やかな鈍化へ

12月の電気代は前年比▲20.5%（11月：▲18.1%）、都市ガス代は前年比▲20.6%（11月：▲16.8%）と、それぞれ下落幅が拡大した（この2品目における前月からの寄与度差は▲0.18%Pt）。燃料価格の落ち着きに加え、昨年同時期の伸びが高かったことの裏が出たことの影響が大きい。なお、24年1月も電気、ガス代の下落幅は拡大する可能性が高いが、2月には後述のとおりマイナス寄与が大幅に縮小し、CPIの一時的な上昇率拡大に寄与する見込みである。

12月の食料品（生鮮除く）は前年比+6.2%（前年比寄与度：+1.50%Pt）と、前月の+6.7%（前年比寄与度：+1.62%Pt）から伸びが鈍化した（前月からの寄与度差▲0.13%Pt）。前月比で見ると▲0.1%と21年12月以来のマイナスとなっていることから分かつとおり、食料品価格については足元で落ち着きがみられている。前年同時期の伸びが高いことも相まって、前年比での上昇率は明確な鈍化傾向にあり、伸びのピークだった23年8月（前年比寄与度+2.17%Pt）と比べて、CPIコアへの寄与度が▲0.67%Ptも縮小するなど、ピークアウト感が鮮明だ。先行きについても、川上からのコスト増圧力が弱まっていることや、昨年同時期の伸びが高かったことの影響で、前年比で見た伸びははっきり鈍化していく可能性が高い。

コアコア部分については、食料を含むかどうかで違いが出ている。食料品価格鈍化の影響で日銀版コア（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）は伸びが縮小（11月前年比+3.8%→12月+3.7%）した一方、食料品を含まない米国型コア（食料及びエネルギー除く総合）では伸び率がやや拡大している（11月前年比+2.7%→12月+2.8%）。

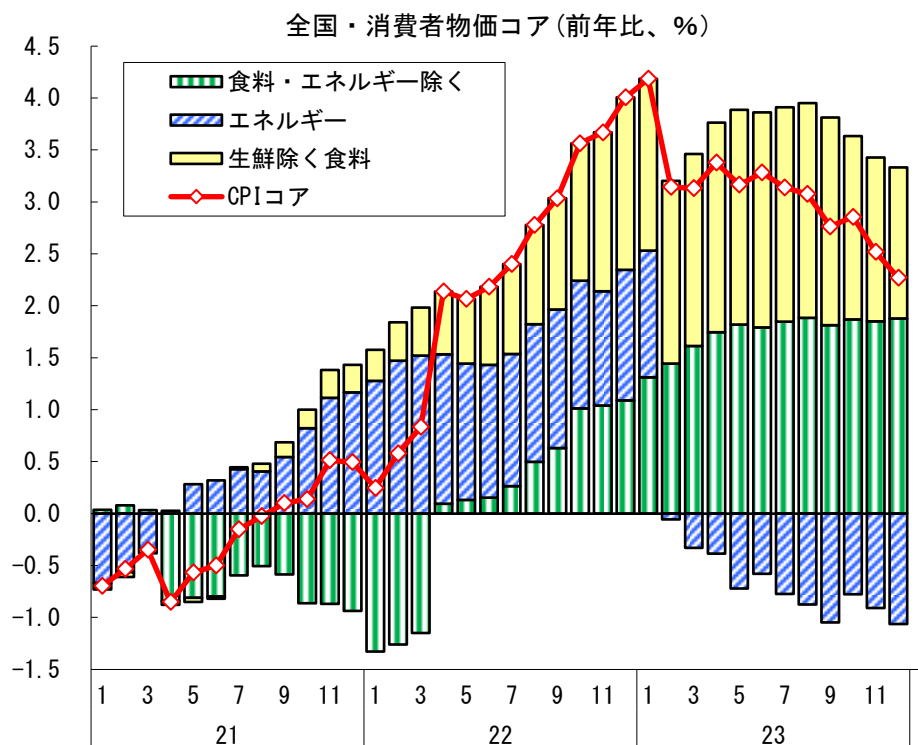
米国型コアについてはこのところ前年比+2.6%～+2.8%で高止まりが続いているが、米国型コアについては、全国旅行支援の影響で攪乱されている宿泊料を除いて考える方が良さだろう。そこで、宿泊料を除いた米国型コアを計算すると前年比+2.1%となる。前月から伸びがやや拡大したものの、23年6月の同+2.6%をピークとして均してみれば緩やかな鈍化傾向にあるとあって良さだろう。企業の価格転嫁意欲は根強いものの、川上からの物価上昇圧力が弱まりつつあることから、ひと頃に比べれば値上げの勢いは和らぎつつあると言ってよい。賃上げによるサービス価格の引き上げといった上振れ要因はあるものの、コアコアはこの先、緩やかに伸びを鈍化させていく可能性が高いと予想している。

ＣＰＩは２月に急上昇した後、再び鈍化へ

ＣＰＩコアは24年1月に上昇率をさらに縮小させるだろう。+2%割れは回避するとみられるが、+2.0%～+2.2%程度まで鈍化する可能性が高い（東京都区部では1月分で+2%割れが濃厚）。前年の伸びが高かったことの裏が出ることで、食料品やエネルギーが下押し要因になることの影響が大きい。

一方、24年2月には電気・ガス代の負担軽減策による前年比での押し下げ寄与が、制度開始から1年が経過することで剥落することから、ＣＰＩコアは前年比で+3%近くまで跳ね上がる。政策要因による攪乱でＣＰＩの基調が見えにくくなっていることに注意が必要だ。

24年度については、サービス価格の上昇が予想されることに加え、電気・ガス代の負担軽減策が縮小される見込みであることが押し上げ要因になる一方、コスト上昇圧力の一服から食料品等でも鈍化が鮮明となることで、ＣＰＩコアも上昇率が縮小すると予想する。コアコアの鈍化ペースは緩やかであるため、ＣＰＩコアもしばらく+2%台での推移が続くとみられるが、24年秋には+2%を割り込み、その後も2%を下回って推移すると予想する。持続的な+2%の物価上昇率が実現することのハードルは高いとみている。



(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。