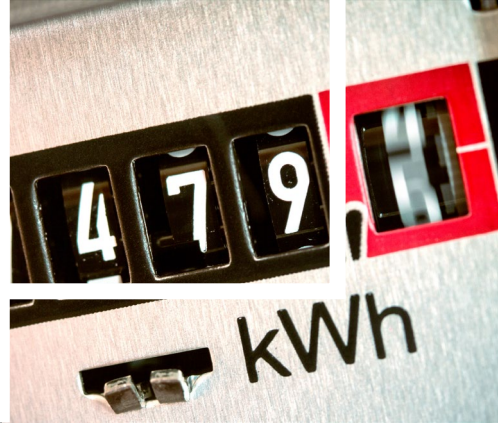


Daily Macro Economic Insights

消費者物価指数(全国、2024年5月)

ー欧米型コア指数は前年比+1.7%と2%を下回るー

PwC Intelligence チーフエコノミスト、執行役員 片岡 剛士
シニアエコノミスト 伊藤 篤



エネルギー価格の上昇が強まり、物価上昇はよりコストプッシュの色合いを明確に

総務省から公表された消費者物価指数(全国、2024年5月)は総合で前年比+2.8%、生鮮除く総合で同+2.5%、生鮮・エネルギー除く総合で同+2.1%、食料(酒類除く)及びエネルギー除く総合(欧米型コア指数)で同+1.7%と2%を下回る結果となった。4月と比べ総合指数と生鮮除く総合指数の伸びは高まったが、生鮮・エネルギーを除く総合、食料・エネルギー除く総合の伸びは弱まっている。これは5月からの再エネ賦課金引き上げによる電気代上昇と天然ガス価格上昇に伴うガス料金値上げの影響によるものである。図表1にあるとおり、これらが含まれるエネルギー価格の上昇率は前年比+7.2%と、4月から加速している。食料品(生鮮除く)の価格上昇もじわじわと弱まってきており、6月には生鮮・エネルギー除く総合でも同+2.0%を下回る可能性がある。

先ほど述べた通り、エネルギー価格の前年比は+7.2%と加速した。6月以降は電気・ガス負担軽減策の終了・縮小の影響も加わることになる。エネルギー価格の前年比の伸びはさらに強まることが予想される。

前回のレポートで、「中長期に2%程度で物価が安定化するかは欧米型コア指数が2%台を維持できるかにかかっていると言えよう」と述べた。5月の結果は、欧米型コア指数が前年比+1.7%と明確に2%を下回った。2024年1月以降、欧米型コア指数の伸びは低下を続けており、どこで踏みとどまるのかは不明である。2%物価安定目標の持続的・安定的達成には黄色信号が灯っていると言えよう。

図表1: 消費者物価指数(全国)の概要

(%, 変化率)

		総合		生鮮除く総合		生鮮エネ除く総合		食料エネ除く総合	エネルギー
		前年比	前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比	前年比
2022年	6	2.4	0.2	2.2	0.2	1.0	0.3	0.2	16.5
	7	2.6	0.4	2.4	0.4	1.2	0.3	0.4	16.2
	8	3.0	0.3	2.8	0.4	1.6	0.3	0.7	16.9
	9	3.0	0.3	3.0	0.4	1.8	0.4	0.9	16.9
	10	3.7	0.4	3.6	0.4	2.5	0.4	1.5	15.2
	11	3.8	0.4	3.7	0.4	2.8	0.4	1.5	13.3
	12	4.0	0.4	4.0	0.4	3.0	0.3	1.6	15.2
2023年	1	4.3	0.4	4.2	0.3	3.2	0.4	1.9	14.6
	2	3.3	-0.6	3.1	-0.7	3.5	0.4	2.1	-0.7
	3	3.2	0.3	3.1	0.3	3.8	0.4	2.3	-3.8
	4	3.5	0.4	3.4	0.4	4.1	0.4	2.5	-4.4
	5	3.2	0.1	3.2	0.1	4.3	0.3	2.6	-8.2
	6	3.3	0.3	3.3	0.3	4.2	0.2	2.6	-6.6
	7	3.3	0.3	3.1	0.3	4.3	0.3	2.7	-8.7
	8	3.2	0.3	3.1	0.3	4.3	0.3	2.7	-9.8
	9	3.0	0.2	2.8	0.1	4.2	0.2	2.6	-11.7
	10	3.3	0.7	2.9	0.4	4.0	0.2	2.7	-8.7
	11	2.8	0.0	2.5	0.1	3.8	0.2	2.7	-10.1
	12	2.6	0.1	2.3	0.2	3.7	0.2	2.8	-11.6
2024年	1	2.2	0.0	2.0	0.1	3.5	0.2	2.6	-12.1
	2	2.8	0.0	2.8	0.0	3.2	0.1	2.5	-1.7
	3	2.7	0.2	2.6	0.1	2.9	0.1	2.2	-0.6
	4	2.5	0.2	2.2	0.0	2.4	0.0	2.0	0.1
	5	2.8	0.5	2.5	0.5	2.1	0.1	1.7	7.2

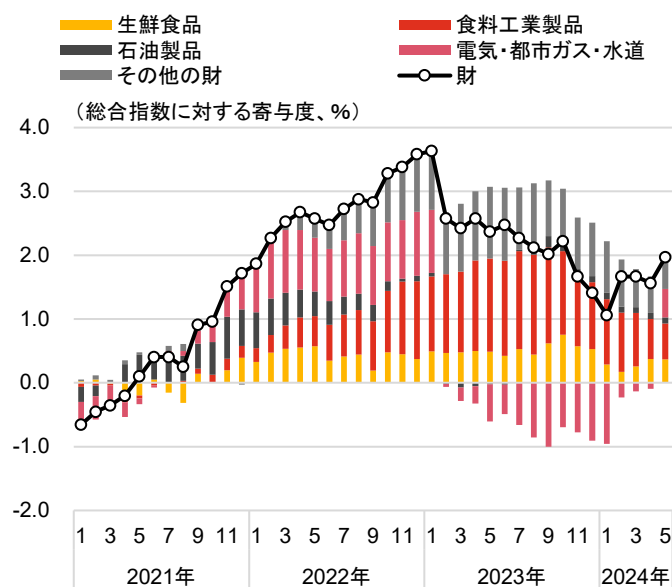
出所: 総務省より筆者作成。前月比は季節調整値から計算された値。

サービス価格の寄与度の低下は止まらず、サービス価格上昇を支えにした2%シナリオは疑問符

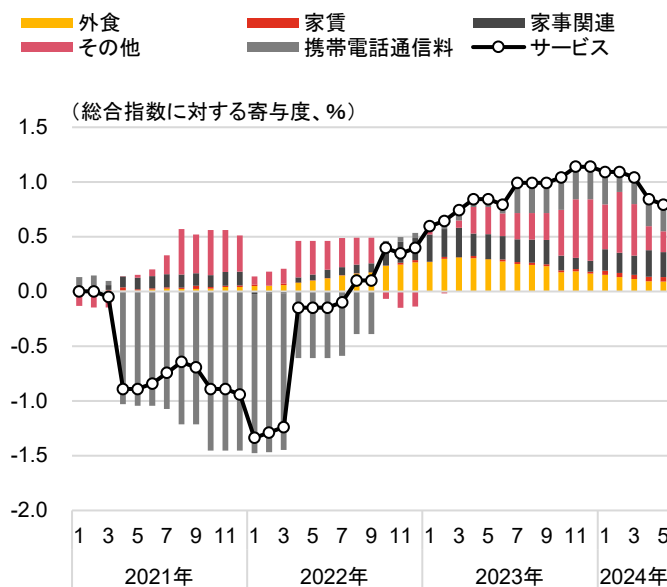
財・サービス別に総合指数に対する寄与度の推移(図表2・図表3)をみると、財の寄与度は先月から上昇して+2.0%ポイントとなった。「電気・都市ガス・水道」は上昇したが、その他の品目の寄与は低下している。サービスの寄与度は+0.79%ポイントと下落して昨年4月以来の値となった。外食の寄与度の縮小が続く中、その他サービスの寄与度も縮小した。物価上昇率が需要の強まりを反映して上昇するにはサービス価格の伸びが高まる必要があるが、2024年以降、サービス価格が伸びを弱めるといったトレンドは変わっていない。

図表4は日銀が公表している基調的なインフレ率を捕捉するための指標を示している。図表からは、2023年10月あたりを境に刈込平均値、加重中央値、最頻値といった基調的なインフレ率を捕捉するための指標の伸びは低下を続け、2024年4月時点ですべての指標が2%を下回った。図表5は消費者物価指数を構成する全品目の中で、食料(酒類除く)とエネルギーを除いた品目を抽出し、それらの品目の前年比変化のヒストグラム(度数分布図)を描いた結果である。図表からもわかるとおり、基調的なインフレ率を捕捉するための指標がピークアウトした2023年10月と2024年5月のヒストグラムを比較すると、10%以上の価格上昇率を示した品目の割合が大きく低下し、全体的に4%未満の価格上昇率を示す品目割合が拡大していることが見て取れる。また1%以上2%未満の価格品目割合が大きく上昇し、全体として1%~2%の価格上昇率を示す品目の厚みが増している。さらにマイナスの価格上昇率を示す品目も増えてきている。食料・エネルギーを除く欧米型コア指数は1.7%へと低下する中、ヒストグラムの分布もより明確に釣鐘型の方向に近づいているといえよう。

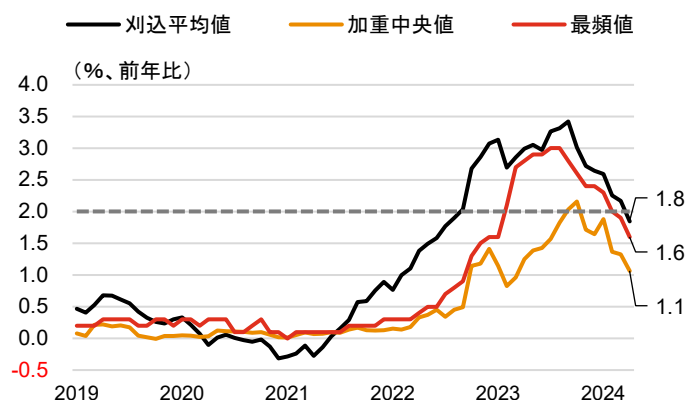
図表2: 消費者物価指数(財)の寄与度推移



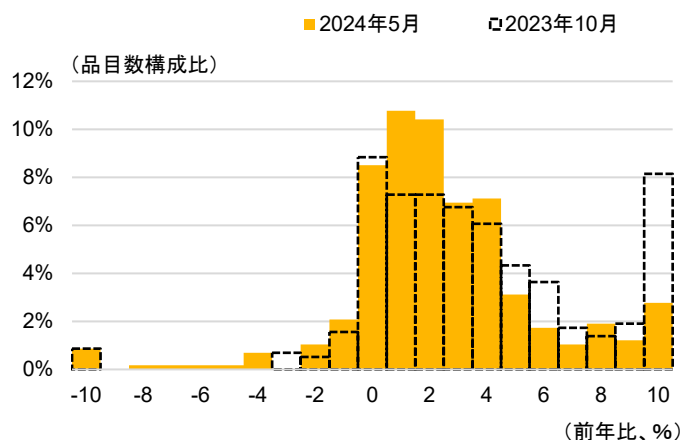
図表3: 消費者物価指数(サービス)の寄与度推移



図表4: 基調的なインフレ率を捕捉するための指標
(24年4月まで)



図表5: 食料・エネ除く総合指数の品目別変動分布比較



出所: 総務省、日銀より筆者作成。