

Daily Macro Economic Insights

消費者物価指数(全国、2024年9月)

—総合指数は電気代・都市ガス代の補助再開により鈍化—



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

電気代・都市ガス代への補助再開の影響で総合・生鮮除く総合が低下、他は概ね変化なし

総務省から公表された消費者物価指数(全国、2024年9月)は総合で前年比+2.5%、生鮮除く総合で同+2.4%、生鮮・エネルギー除く総合で同+2.1%となり、エネルギー・生鮮食品を中心に8月から伸びが弱まった。食料(酒類除く)及びエネルギー除く総合(欧米型コア指数)は同+1.7%と8月と同じ伸びとなったが、引き続き2%を下回っている。総合ないし生鮮除く総合でみたインフレ率の減速にはエネルギー価格の減速が影響している。図表1にあるとおり、エネルギー価格の前年比は+6.0%と8月から低下した。内訳をみると、電気代、都市ガス代の前年比がそれぞれ8月の+26.2%、+15.1%から9月には+15.2%、+8.3%と減速したことが大きい。また灯油やガソリン価格の前年比は8月の-0.7%、-3.8%から-4.6%、-4.8%へと減速が進む。

欧米型コア指数の前年比は+1.7%となり、8月と同じ伸びであった。引き続き2024年5月以降2%を下回る状態が続き、かつその伸びは緩やかな状況が続いている。9月は電気・都市ガス代の補助が一時的に復活したことでエネルギー価格の伸びはマイルドとなったが、この影響は11月で終了することになる。10月は価格改定の時期であり、食品の値上げが活発化するものの、その影響は昨年と比べてマイルドになると予想される。図表3で後述するサービス価格の伸びが今後も概ね低下基調をたどれば、所得と支出の好循環が強まることはなく、結果として総需要の拡大を起点とした2%の物価安定目標の達成は難しくなるだろう。

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	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
	6	2.8	0.3	2.6	0.4	2.2	0.3	1.9	7.7
	7	2.8	0.2	2.7	0.3	1.9	0.1	1.6	12.0
	8	3.0	0.5	2.8	0.4	2.0	0.5	1.7	12.0
	9	2.5	-0.3	2.4	-0.3	2.1	0.2	1.7	6.0

出所: 総務省より筆者作成。前月比は季節調整値から計算した値。

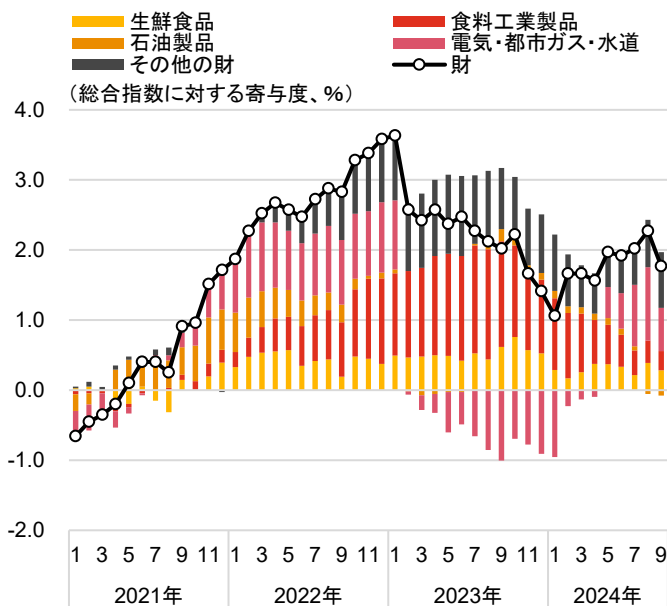
基調的なインフレ率の伸びは着実に弱まる

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低下して+1.8%ポイントとなった。「生鮮食品」「電気・都市ガス・水道」の寄与の縮小が大きく影響している。サービスの寄与度は+0.64%ポイントと先月からわずかに低下した。8月と比べると、「外食」や「家賃」の寄与はわずかに拡大したが、「その他」の寄与低下で打ち消された形である。寄与度は1%を明確に下回っており、サービス価格の上昇を中心として消費者物価指数が前年比2%を安定的に維持するという形を見通すことは困難である。

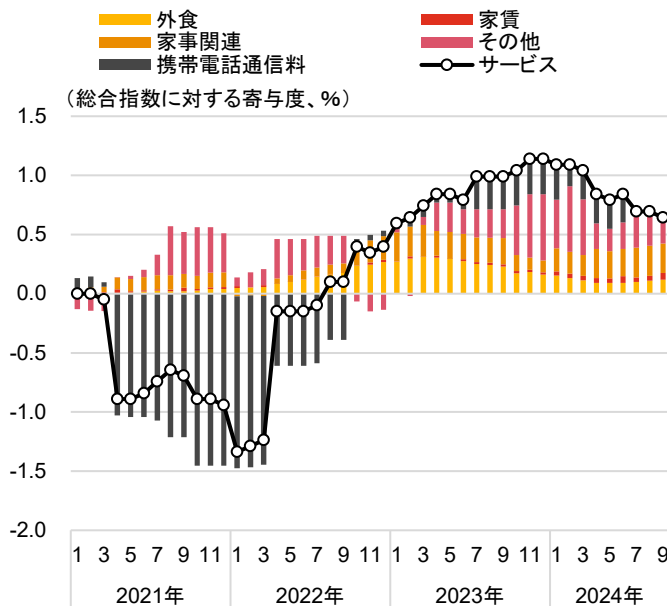
図表4は日銀が公表している基調的なインフレ率を捕捉するための指標を示している。図表からは、2023年10月あたりを境に刈込平均値、加重中央値、最頻値といった基調的なインフレ率を捕捉するための指標の伸びは低下を続け、2024年8月は7月に続きすべての指標が2%を割り込む形となった。9月の結果は後日公表されるが、8月と大きく傾向は変わらないだろう。

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8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2%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0%以上2%未満の価格品目割合が大きく上昇し、全体として0%~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。先月の動きと比較すると、やや2%以上3%未満の価格上昇率を示す品目の割合が拡大しているものの、分布が左側に寄る傾向は変化ない。以上からは、物価上昇ではなく、想定外の物価下落のリスクに留意すべきと言えよう。

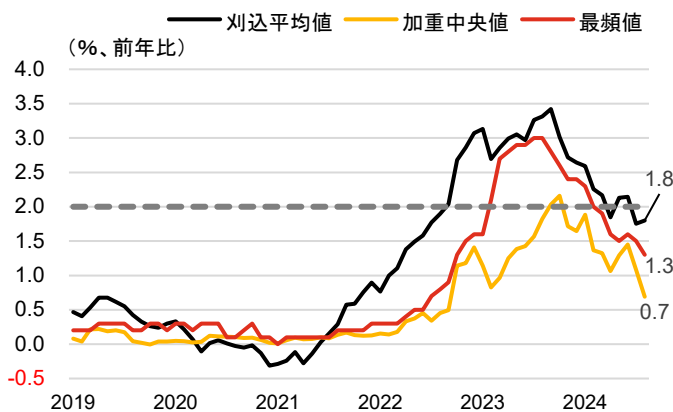
図表2: 消費者物価指数(財)の寄与度推移



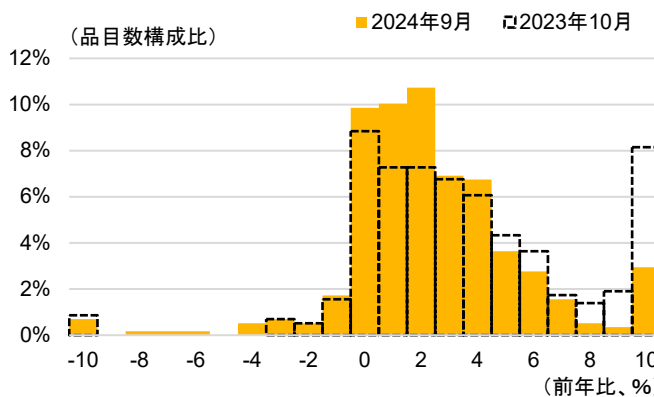
図表3: 消費者物価指数(サービス)の寄与度推移



図表4: 基調的なインフレ率を捕捉するための指標 (24年8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。