

# 最近のCPIの動向と当面の見通し

主席研究員 木下 茂

## 1. 直近のCPIの伸びはやや鈍化

今年初めにかけて上昇を続けてきた国内インフレ率であるが、直近ではやや頭打ち気味となっている。全国コアCPI（生鮮食品を除く総合）の前年比上昇率の動きをみると、昨年10～12月期に3.8%まで高まった後、今年1～3月期は3.5%とやや鈍化し、4月は3.4%、5月は3.2%、6月は3.3%と足元3%台前半で推移している。

もっとも、これは政策の影響も大きい。政府が今年に入って実施している電気代・ガス代抑制策の効果からエネルギー価格が低下しており、これがCPIの伸びを大きく押し下げている。今年1月のCPI・エネルギー価格は前年比14.1%上昇していたが、2月は同-0.7%と一転してマイナスとなり、コアCPIの前年比上昇率に対する寄与度も1月の1.2%から2月は-0.1%まで低下した。

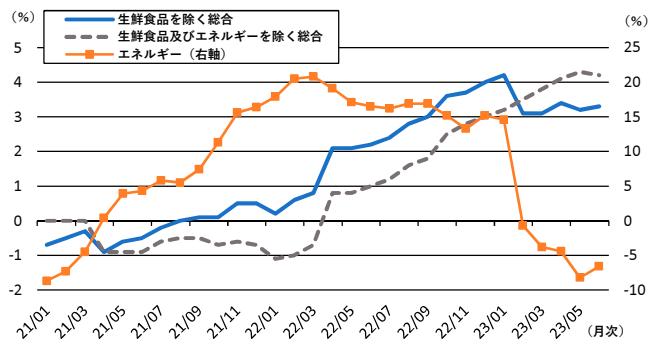
この間、エネルギー価格を除いた「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」でみると、4月は前年比4.1%、5月は同4.3%、6月は4.2%と4%超えの推移となっている。この点からすればインフレの基調は強めであるといえよう（図表1）。

以下では、コアCPIの構成項目ごとに現状と当面の見通しを検討したうえで、CPI全体の先行きについて目先今年度末までを射程に考えてみよう。

## 2. 政策要因がエネルギー価格の動きを左右

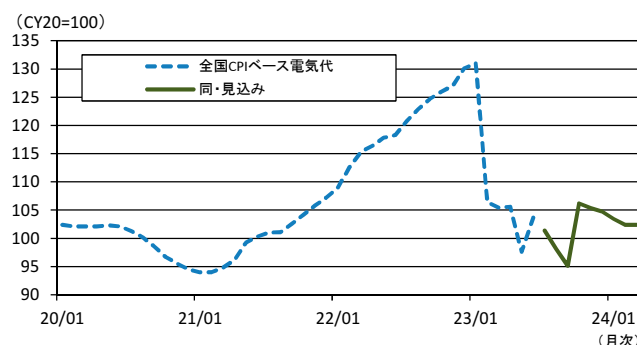
まず冒頭でも触れたエネルギー価格について改めて述べておこう。これについては、政策の影響と原油価格の動向が当面のポイン

（図表1）最近の全国CPIの動向（前年比）



（注）総務省のデータより作成

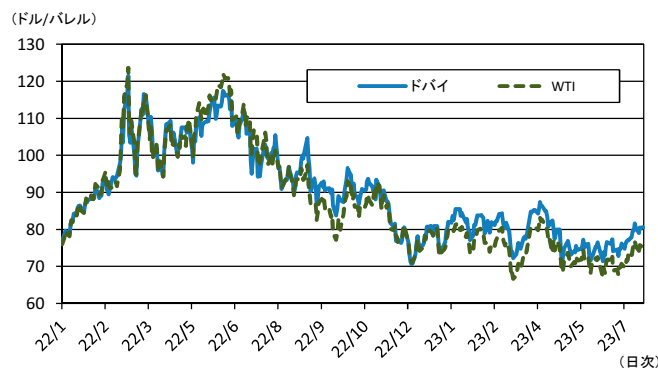
（図表2）電気代の推移（全国CPIベース）



（注1）見込みは、政府の電気代抑制策が9月に半減、その後は今年度末まで延長されるものとして計算

（注2）総務省などのデータより作成

（図表3）国際原油価格の推移



（注）リフィニティブのデータより作成

トになると考えられる。上述したように政府の価格抑制策の効果が2月以降の電気代・ガス代に反映され、CPI全体の押し下げ要因となっている。さらに、5月以降の電気代については「再エネ賦課金」の引き下げの効果も出ている（図表2）。

これに対し、先般認可された電力大手7社の規制料金の値上げにより電気代は6月に再び上昇している。また、上述の政府対策は9月に電力・ガス会社への補助金が半減、10月以降は未定となっており、仮に同対策が9月で終了するとすれば、CPIのエネルギー価格は秋以降上昇に転じる。年明け後は、前年比でみた場合、今年2月以降の低下の反動が出るため、インフレ率押し上げ要因となる。

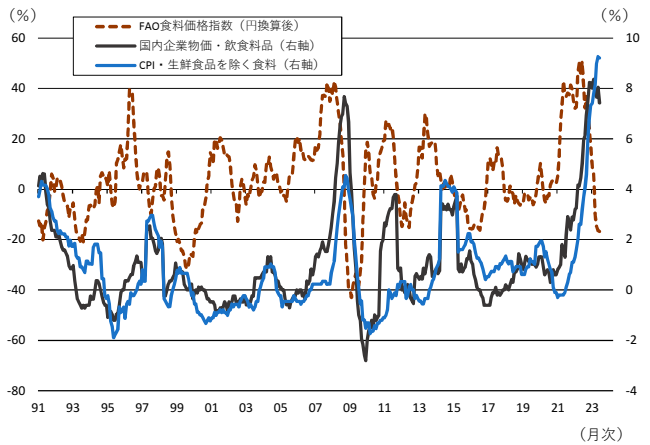
一方で、6月までの原油価格の下落はエネルギー価格押し下げ要因となっている。改めて国際原油価格の動きを確認すると、2022年半ばに高値をつけた後は徐々に水準を切り下げてきたが、直近ではサウジの自主減産延長・ロシアの輸出削減表明などを受けてやや値を戻している（図表3）。こうした原油価格の動きは「燃調制度」を通じ、3～6か月程度の時間差をもって電気代・ガス代に反映されるため、目的的にはCPIの電気代・ガス代に対しても抑制要因として作用することになる。

なお、昨年より実施されているガソリン・灯油の価格抑制策については6月以降段階的に元売りへの補助金が縮小され9月末で終了するとされているが、6月までの原油価格低迷もあり、対策終了の影響は限定的とみられる。

### 3. 食料品価格はピークアウトの兆しみえず

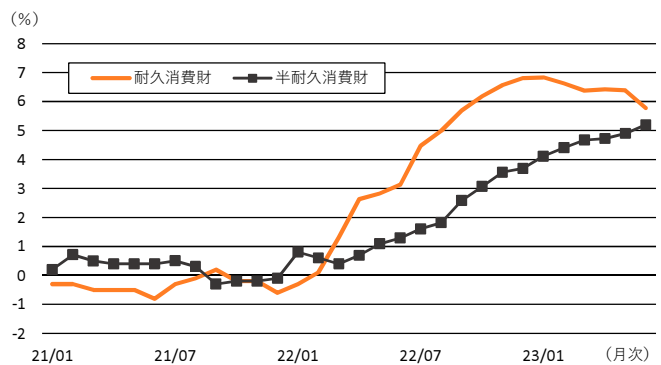
次に食料品価格（生鮮食品を除く）についてみよう。食料品価格は昨年から足元に至るまで大きく伸びを高めており、CPI全体の押し上げにも寄与してきたが、4月が前年比9.0%、

（図表4）国際食料価格と国内価格の推移（前年比）



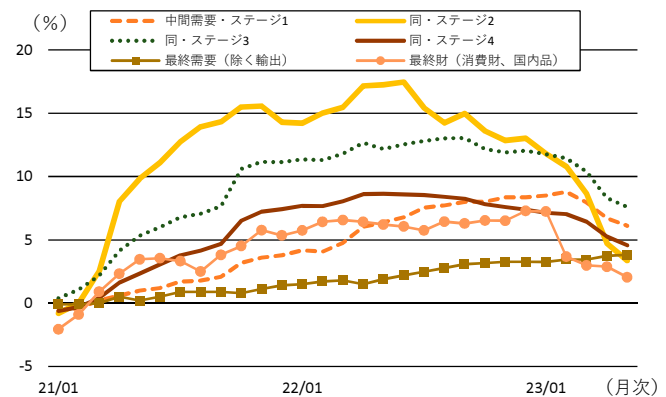
（注）国連食糧機関（FAO）、日銀、総務省のデータより作成

（図表5）CPI・財価格の推移（前年比）



（注）総務省のデータより作成

（図表6）最終需要・中間需要物価指数の推移（前年比）



（注1）中間需要についてはステージ1が最も川上、ステージ4が最も川下

（注2）日銀のデータより作成

5・6月は同9.2%と高水準の伸びが続いている。円換算後の国際食料品価格はこのところ前年割れで推移しているほか、企業物価ベースの食料品価格前年比上昇率もここにきて頭打ち気味の動きとなっている(図表4)。これらからすればCPIの食料品価格の上昇にも歯止めがかかり始めてもいはずであるが、過去の価格転嫁の遅れなどから食品メーカーの値上げの動きは継続している模様である。

もっとも、国際食料品価格のピークアウトから既に1年程度が経過しており、こうした動きはいずれCPIの食料品価格にも波及してくるとみられる。

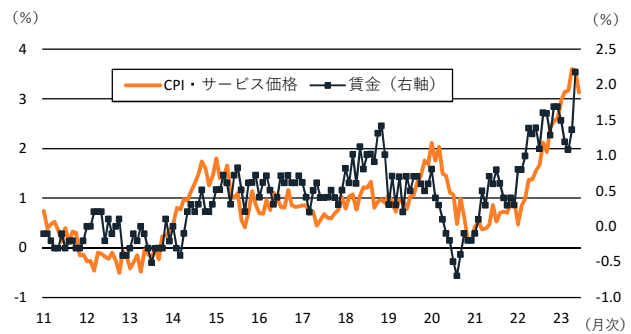
#### 4. 食料品以外の財価格も上昇続く

この間、食料品以外の財価格もこのところ上昇率が高まっている。財別の動きをみると、耐久財については年明け以降上昇一服ながら、半耐久財は上昇が続いている(図表5)。これについては、輸入原材料価格上昇の影響とみられるが、このところの輸入物価下落の動きからすれば今後は価格転嫁の動きも徐々に収まってくるものと予想される。ここで、日銀が作成している需要ステージ別の物価指数の動きを確認すると、川上段階の中間財価格は既に上昇率が低下し始めていることがわかる(図表6)。こうした動きはいずれCPIの財価格にも及んでくるものとみられる。

#### 5. 賃上げを受けてサービス価格は上昇

最後にサービス価格について考えてみよう。CPIのサービス価格は昨年前半までは前年割れで推移してきたが、年央以降はプラスに転換し、足元にかけてじりじりと伸びを高めている(直近6月は前年比1.6%上昇)。サービス価格は基本的に賃金の影響を受けやすいとされており(図表7)、90年代末以降のデフレ局面においては賃金の伸びが大きく抑制

(図表7) CPI・サービス価格と賃金の推移(前年比)



- (注1) CPI・サービス価格は通信料(携帯電話)、宿泊料、非課税品目、消費税を除くベース
- (注2) 賃金は事業所規模5人以上・一般労働者の所定内給与
- (注3) 総務省、厚生労働省のデータより作成

(図表8) 賃金交渉の結果(連合・第7回(最終)集計)

2023年回答(7月5日公表)			2022年回答(22年7月5日公表)		
集計組合数	定昇込み賃上げ計		集計組合数	定昇込み賃上げ計	
集計組合員数	額	率	集計組合員数	額	率
5,272組合 2,877,053人	10,560円	3.58%	4,944組合 2,710,296人	6,004円	2.07%
300人未満 計					
3,823組合 362,688人	8,021円	3.23%	3,596組合 340,095人	4,843円	1.96%
300人以上 計					
1,449組合 2,514,365人	10,957円	3.64%	1,348組合 2,370,201人	6,183円	2.09%

<参考>賃上げ率が明確に分かる組合の集計

2023年回答(7月5日公表)			2022年回答(22年7月5日公表)		
集計組合数	定昇込み賃上げ計		集計組合数	定昇込み賃上げ計	
集計組合員数	賃上げ分	賃上げ率	集計組合員数	賃上げ分	賃上げ率
3,186組合 2,320,523人	10,995円 3.69%	5.983% 2.12%	2,213組合 1,938,910人	6,474円 2.20%	1.864% 0.63%
300人未満 計					
2,019組合 238,848人	9,169円 3.57%	4.982% 1.96%	1,376組合 167,398人	5,769円 2.26%	1.772% 0.72%
300人以上 計					
1,167組合 2,081,675人	11,222円 3.71%	6.098% 2.14%	837組合 1,771,512人	6,546円 2.19%	1.873% 0.62%

(出所) 連合資料(7月5日公表)

されたのに伴い、サービス価格も低迷が続いてきた。

もっとも、ここにきては賃上げの動きが明確になってきている。連合によれば、今春闘の賃上げ率(定昇を含む)は3.58%と30年ぶりの水準となった(7月5日公表の最終集計)(図表8)。これを月々の賃金上昇にあてはめると、2%超の伸びにあたりとみられる(図表9)。直近5月の毎月勤労統計によれ

ば、現金給与総額は前年比2.5%増、うち所定内給与は同1.8%増となっており、今春闘の結果が反映され始めているとみられる。こうした賃金の動きはCPIのサービス価格にも影響してくると予想される。

## 6. 今年度末にかけてコアCPIは前年比2%超の水準での推移を予想

以上の検討を踏まえたうえで当面のCPIの動きについて考えてみよう。まずエネルギーについては、秋に政府の電気代・ガス代抑制策が終了すれば、エネルギー価格押し上げ要因となるほか、来年に入れば今年2月以降の抑制策の効果の反動が出ることも前年比の伸びを押し上げる。一方で、原油価格が6月まで低迷していたことは目先基調的なエネルギー価格抑制要因となる。なお、当研究所では現行の電気代・ガス代抑制策は秋に補助金が半額に縮小された後、政治的な配慮などから今年度末まで延長されるものと見込んでいる。

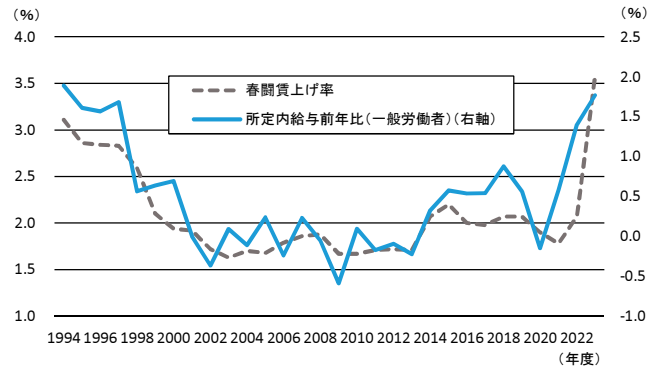
一方、食料品価格については、国際価格の動きを踏まえるといずれ前年比の伸びはピークアウトしてくる可能性が高いものの、一方で国内メーカーの価格転嫁の遅れなどから、今年度末に向けて食料品価格の伸びが鈍化していくとしても、そのペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。

食料品以外の財価格は、先にみたように川上の中間財価格上昇率が低下に転じていることから、今後鈍化に向かうと考えられる。

サービス価格については直近の賃上げの動きを受けて上昇が続くとみられるが、CPI全体への押し上げ寄与は大きなものにはならないとみられる。

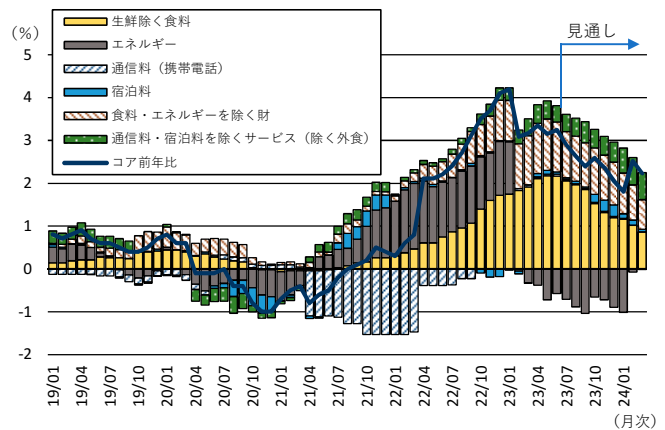
以上まとめると、エネルギー価格は基調としては低下が続くなか、サービス価格は上昇が見込まれるもののその影響は限定的となる一方、食料品も含めた財価格は前年比の伸び

(図表9) 春闘賃上げ率と所定内給与の伸び率の推移(年度)



(注1) 所定内給与の直近は23年4～5月  
(注2) 連合、厚生労働省のデータより作成

(図表10) 全国コアCPI(前年比)の動向



(注) 総務省のデータより作成

のピークアウトがいずれ見込まれることから、コアCPI全体の前年比の動きとしても今年度末にかけて鈍化していくとみられる。もっとも、そのペースは緩やかなものにとどまり、当研究所としては今年度末にかけてのコアCPIの前年比上昇率は基調的に2%超の水準で推移するものと予想している(図表10)。

(7月21日 記)