

最近の国内インフレ動向と当面の見通し

主席研究員 木下 茂

目次

- | | |
|---------------------|------------------------------------|
| 1. 基調的なインフレ率は鈍化が続く | 5. エネルギー価格は政策の影響から物価の攪乱要因に |
| 2. 政策的・一時的要因の影響 | 6. 今年度末にかけてコアCPIは前年比2%台半ば近辺での推移を予想 |
| 3. 財価格の伸びは今後反転上昇へ | |
| 4. 賃上げを受けてサービス価格は上昇 | |

1. 基調的なインフレ率は鈍化が続く

2022年9月から23年8月まで前年比3%超で推移していたコアCPI（生鮮食品を除く総合）であるが、24年1月には前年比2.0%まで低下した後、直近6月（7月19日公表）は同2.6%となるなどこのところはやや上向きの動きとなっているように見える。

ただ、この間のコアCPIの変動にはいくつかの政策的・一時的要因が影響を与えている。それらを除いた基調的なインフレ率は23年の年央以降鈍化が続いている（図表1）。

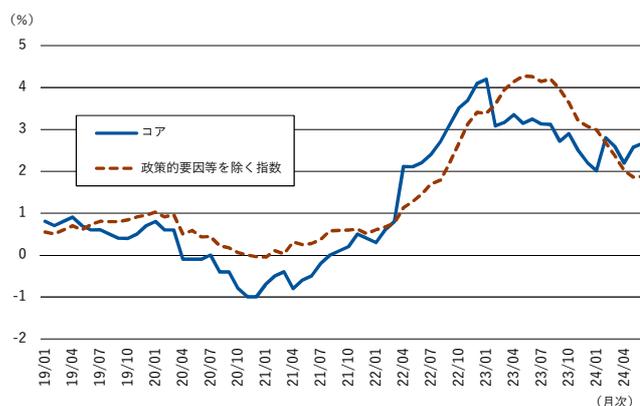
2. 政策的・一時的要因の影響

ここではそうした政策的・一時的要因について改めて確認しておこう。

(1) 電気代・都市ガス代

電気・都市ガス補助金が23年1月使用分（2月請求分）から開始されたことから、2月のコアCPI前年比を大きく押し下げた。同補助金は当初同年9月使用分までの予定であったが、延長が繰り返され、24年5月使用分まで規模を縮小しつつ継続された。この間、24年2月のCPIにおいては前年における同補助金開始の反動からエネルギー価格の押し下げ幅が縮小した。その後5月分においては、電気代に再生可能エネルギー賦課金引き上げが

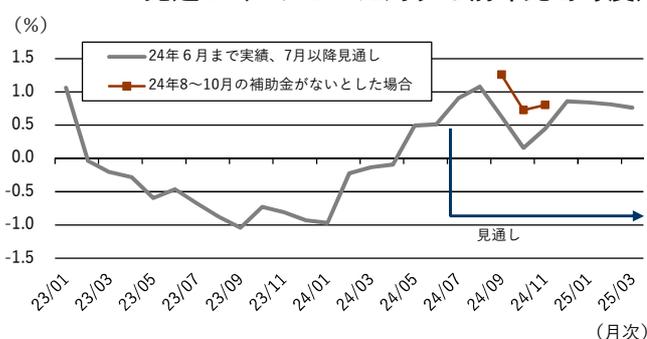
（図表1）コアCPIと政策的要因等を除く指数の動向（前年比）



（注1）「政策的要因等を除く指数」はコアCPIからエネルギー、外国バック旅行費、学校給食、高校授業料、宿泊料、通信料（携帯電話）を除いたもの

（注2）総務省のデータより作成

（図表2）CPIベース電気代・都市ガス代の推移と見通し（コアCPIに対する前年比寄与度）



（注1）電気代・都市ガス代の加重平均

（注2）総務省、電力大手各社、ガス大手各社、リフィニティブのデータより作成

反映されたことから、コアCPI前年比の押し上げ要因となった。

今後については、上述したように電気・ガス代補助金が5月使用分（6月請求分）をもって終了したことを受けて、7月のコアCPI前年比を一段と押し上げる要因となる見込みである（図表2）。

(2) ガソリン・灯油

22年1月より開始されたガソリン・灯油補助金もエネルギー価格の抑制に寄与した。本政策も延長されつつ現在継続されており、直近では政府は24年末まで続けるとしている。なお、補助金がなかったとした場合のガソリン・灯油価格を試算してみると、直近6月の実績値は補助金がなかった場合に比べてガソリンは12%、灯油は18%それぞれ押し下げられている（図表3、4）。

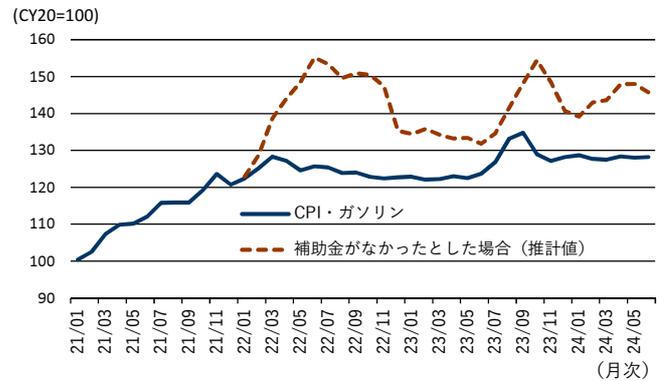
(3) 外国パック旅行費

本項目は、総務省がコロナ禍のもとで適切な価格データが収集できないとして22年1月～23年12月の期間において前年比横ばいの水準で置いていたが、24年1月よりデータ更新を再開したものである。2年間前年比横ばいの水準で据え置かれていた後に、収集が再開されたデータを機械的に接続したため、同項目の24年1月の伸び率は前月比で52.0%、前年比で62.9%となった。同月のコアCPI前年比への寄与度は0.16%であった（図表5）。この影響は今年12月まで続くことになる。

(4) 学校給食

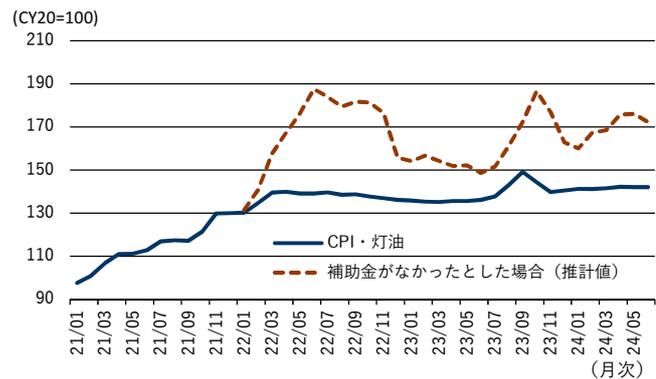
近年学校給食の無償化に取り組む自治体が増えており、この影響はCPI統計にも反映されている。22年3月の「学校給食」の前年比伸び率は5.3%であったが、翌4月には-0.1%となった。その後無償化に踏み切る自

(図表3) CPI・ガソリンの推移



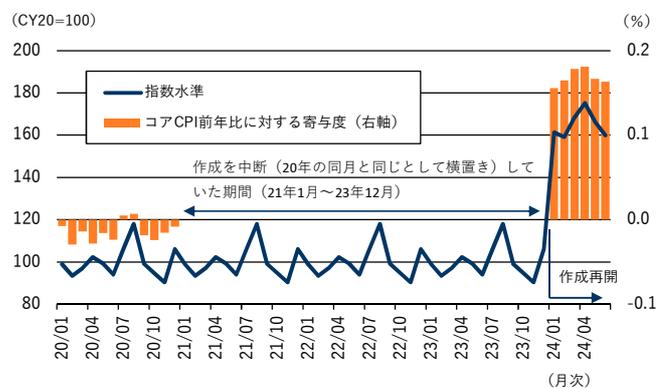
(注) 総務省、経産省、リフィニティブのデータより作成

(図表4) CPI・灯油の推移



(注) 総務省、経産省、リフィニティブのデータより作成

(図表5) CPI・外国パック旅行費の推移



(注) 総務省のデータより作成

治体が全国的に増加したことからマイナス幅は拡大し、直近6月データでは前年比-11.7%、コアCPI前年比への寄与度は-0.03%となっている。全国ベースで見れば影響度は小さいが、地域別データ、例えば東京都区部でみた場合には6月のコアCPI前年比への寄与度は-0.13%と無視できない大きさとなっている。

(5) 高校授業料

24年4月より東京都が高校の授業料助成における所得制限を撤廃したため私立・都立高校の授業料が低下した。6月都区部データでのコアCPI前年比への寄与度は-0.5%、全国6月では-0.05%となっている。この影響は25年3月まで持続する。

(6) 宿泊料

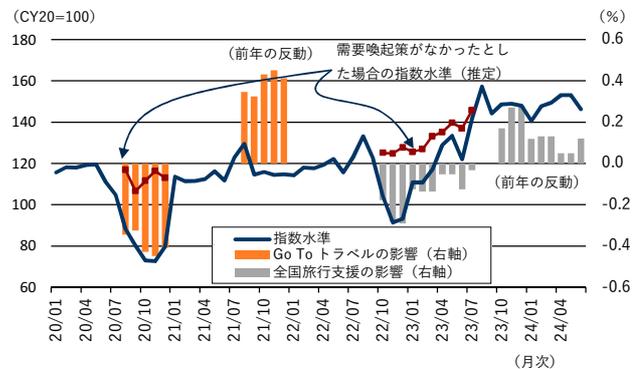
コロナ禍のもとで政府は旅行需要喚起策を実施してきたが、22年10月から実施された「全国旅行支援」によりCPIの「宿泊料」が低下した（コアCPI前年比に対する押し下げ寄与は最大で0.3%程度）。また、1年後の23年10月以降にはコアCPI前年比に対して押し上げ要因となっている（図表6）。

(7) 通信料（携帯電話）

やや旧聞に属するが、菅政権のもと21年4月より携帯電話料金が4割程度引き下げられた。当時のコアCPI前年比への押し下げ寄与は1~1.5%に及び、インフレの基調をみる上で大きな攪乱要因となった。

以上のような政策的・一時的要因を除去するため、「コアCPI」から、エネルギー、外国パック旅行費、学校給食、高校授業料、宿泊料、通信料（携帯電話）の各品目を除いたものが、冒頭で言及した「政策的要因等を除く

(図表6) CPI・宿泊料の推移と旅行需要喚起策の影響



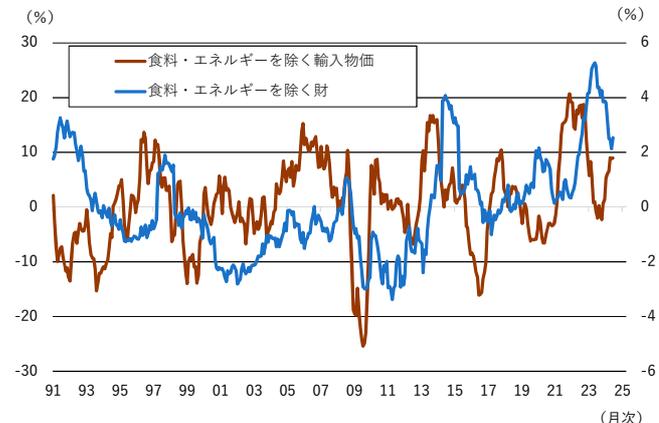
(注1) Go To Travel、全国旅行支援の影響はコアCPI前年比に対する寄与度
(注2) 総務省のデータより作成

(図表7) 国際食料品価格と国内価格の推移（前年比）



(注) 総務省、国連食糧農業機関（FAO）、リフィニティブのデータより作成

(図表8) 輸入物価と国内価格の推移（前年比）



(注) 総務省、日銀、リフィニティブのデータより作成

指数」である。その推移をみると、23年半ばまで前年比伸び率が大きく高まった後、足元までじりじりと鈍化してきていることがわかる。この点、通常用いられるコアCPIの前年比と比べると、かなり印象が変わってくる（前掲図表1）。

以下では、主な項目別に最近の動向を確認したうえで当面の見通しを考えてみる。

3. 財価格の伸びは今後反転上昇へ

まず食料品価格（生鮮食品を除く）についてみてみよう。食料品価格は23年前半に大きく伸びを高め、同年7月には前年比9.4%上昇となったが、その後は鈍化に転じ、直近6月は同3.0%上昇となっている（以上、学校給食を除くベース）。

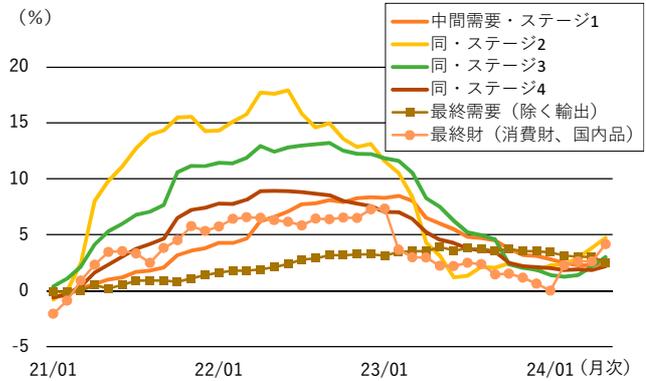
もっとも、23年末にかけて前年割れで推移していた円換算後の国際食料品価格はこのところ前年比でプラス転化後伸びを高めている（図表7）。このため、CPIベースの食料品価格の上昇率も今後下げ止まりから反転上昇に至るものと見込まれる。

この間、食料品以外の財価格もこのところ上昇率の鈍化が続いている。これは昨年中の輸入物価上昇率低下の影響とみられるが、今年に入って輸入物価は上昇に転じている（図表8）。また、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上昇率が下げ止まりから反転し始めていることがわかる（図表9）。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。

4. 賃上げを受けてサービス価格は上昇

次にサービス価格について考えてみよう。CPIのサービス価格は近年低い伸びで推移してきたが、22年年央以降は伸びを高めている。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、90年代末以降のデフレ局

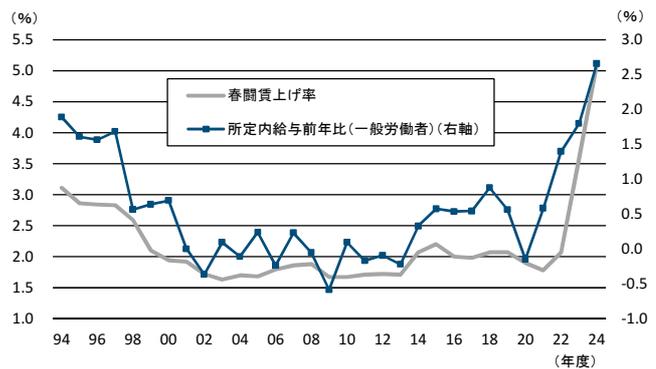
（図表9）最終需要・中間需要物価指数の推移（前年比）



（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

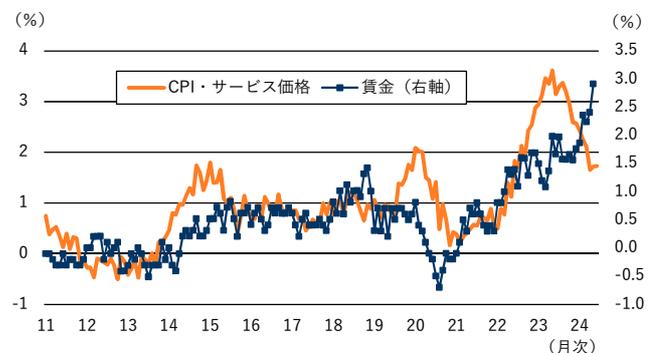
（図表10）春闘賃上げ率と所定内給与の伸び率の推移（年度）



（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11）CPI・サービス価格と賃金の推移（前年比）



（注1）CPI・サービスは通信料（携帯電話）、宿泊料、非課税品目、軽減税率品目、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

面においては賃金の伸びが大きく抑制されたのに伴い、サービス価格も低迷が続いてきた。もっとも、ここに至っては賃上げの動きが明確になっている。連合によれば、今春闘の賃上げ率（定昇を含む）は5.10%となった（7月3日公表の最終集計）。これを月々の賃金上昇にあてはめると、2%台後半の伸びにあたりとみられる（図表10）。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（図表11）。

5. エネルギー価格は政策の影響から物価の攪乱要因に

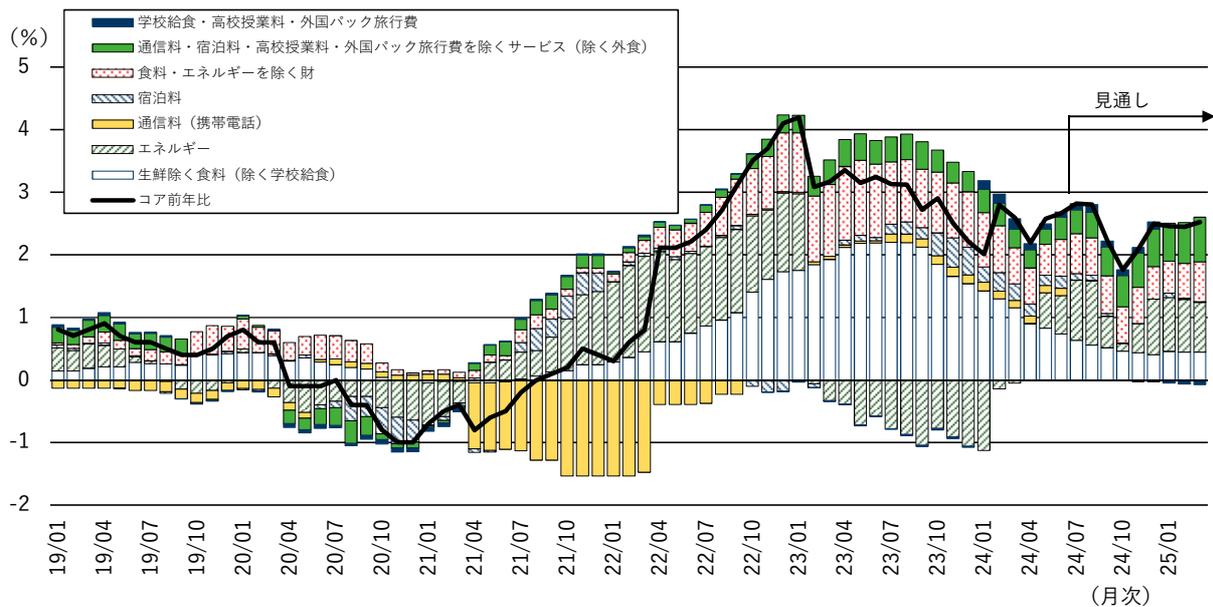
最後にエネルギー価格の先行きについて検討する。冒頭でみたように、CPIのエネルギー価格は政府による補助金の影響を強く受けている。ガソリン・灯油については、政府補助の効果で実勢よりも抑制された状態が続いている。また、電気代・ガス代については、本年6月をもって補助金が終了したが、8月使用分（9月請求分）から3か月間再開され

ることとなった。このため、電気代・ガス代はいったん8月にかけて上昇した後、11月にかけて再び低下し、その後再上昇、というわかりにくい動きになると見込まれる（前掲図表2）。

6. 今年度末にかけてコアCPIは前年比2%台半ば近辺での推移を予想

以上の検討を踏まえたうえで当面のコア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、夏場から秋にかけて電気代・ガス代がいったん低下することがコアCPI押し下げ要因となるが、その後政府の補助金が予定通り終了すれば、押し上げ要因として作用する。なお、当研究所ではガソリン・灯油補助金は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、財価格については、国際食料品価格やその他の輸入物価の動きを踏まえるといずれ前年比の伸びはボトムアウトしてくる可能性が高い。サービス価格については直近の賃上げの

（図表12）全国コアCPI（前年比）の動向



（注）総務省のデータなどより作成

動きを受けて緩やかに上昇していくとみられる。

以上まとめると、財価格については今後上昇率が反転・上昇してくることに加え、サービス価格も上昇が見込まれることから、基調としてのインフレ率は緩やかに上昇していくと見込まれるものの、政府による電気・ガス代補助金によりエネルギー価格が抑制されることから、コアCPI全体の前年比の動きとしては夏から秋にかけていったん低下した後、年度末にかけては2%台半ば近辺で推移していくものと予想している。

なお、今後のリスク要因としては、円安の物価への影響があげられる。現状の為替相場（1ドル＝150円台後半）は昨年末に比べて10%程度の円安になっている。ここで、10%の円安が進んだ場合の物価への影響をみると、コアCPIを0.2～0.3%押し上げる効果がある（図表13）。先述したように、財価格については今後伸び率が反転・上昇していく展開を見込んでいるが、円安の影響が想定以上に強く出た場合、コアCPI前年比の上振れ要因となる。その場合、広く予想されている年度後半の実質賃金プラス転化の幅が抑制される可能性が高まることから、消費への影響も懸念される。この点留意が必要だろう。

（7月22日 記）

（図表13）10%円安の物価への影響（基準解からの乖離率、%）

	コアCPI	CPI・財	CPI食料品 (除く生鮮)	CPI エネルギー
1年目	0.24	0.35	0.23	1.08
2年目	0.33	0.50	0.43	1.30

（注）ドル、ユーロに対して10%円安になった場合（JA共済総研マクロモデルによるシミュレーション）