

2024. 2. 27

【日本消費者物価指数（24年1月）】

2月に再加速の後再び鈍化へ

～年後半は実質賃金のプラス転換が期待可能～



フェロー チーフエコノミスト

小玉 祐一

ポイント

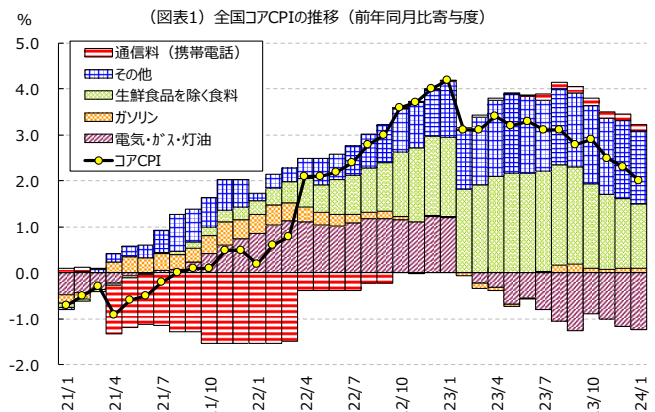
- 1月の全国消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数、コア指数）は前年比+2.0%となった。伸び幅は12月から0.3%ポイント縮小、22ヵ月ぶりの低い伸びとなった
- 2月には比較対象となる前年同月の実績値が大きく下がるため、コア指数の伸びは再び大きく拡大する。その後は、生鮮食品を除く食料価格の伸び鈍化に伴い、緩やかな低下トレンドが続くと考えられる
- 2年連続で高めの賃上げが確実視されることもあり、年後半は実質賃金のプラス転換が期待可能

1. コア指数は2%台に踏みとどまる

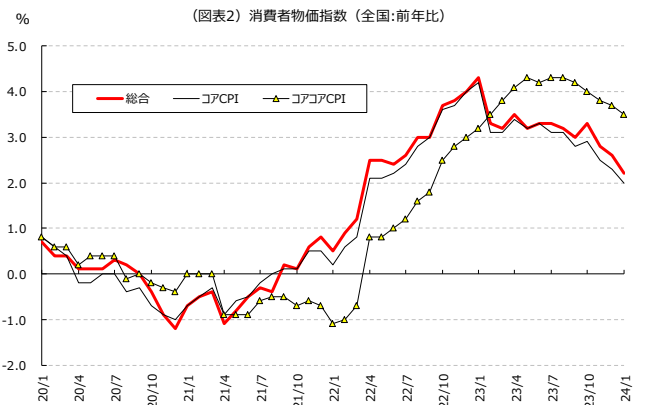
1月の全国消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数、コア指数）は前年比+2.0%と、伸び幅が12月から0.3%ポイント縮小した。22ヵ月ぶりの低い伸びとなる（図表1、2）。生鮮食品及びエネルギーを除く総合指数（コアコア指数）は同+3.5%で前月から0.2%ポイント伸び幅が縮小、総合指数は同+2.2%で前月から0.4%ポイント伸び幅が縮小した。コアCPIの伸びは2%を割り込む可能性が高いとみていたが、後述する外国パック旅行等がかく乱要因となった。

3指数に共通している押し下げ要因は「生鮮食品を除く食料」である。1月の生鮮食品を除く食料は前年比+5.9%で、12月の同+6.2%から伸び幅が0.3%ポイント縮小した。総合指数への寄与度は+1.36%ポイントで、依然約6割を占めているが、前月からの寄与度差は▲0.08%ポイントとなった。前月比ベースでは11月まで上昇が続いていたが、12月以降2ヵ月連続の低下となっている（図表3）。

帝国データバンクの「食品主要195社」価格改定動向調査（1月31日時点）によると、2月の値上げ品目は



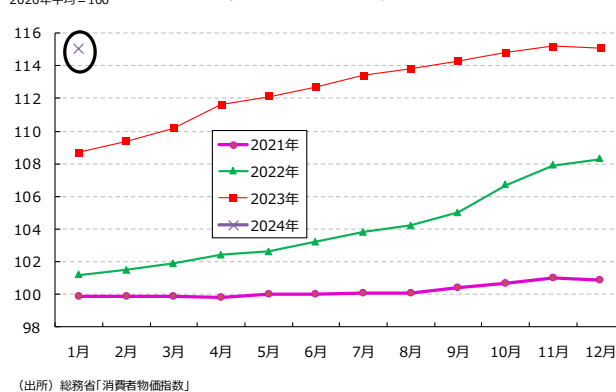
(出所) 総務省「消費者物価指数」



(出所) 総務省「消費者物価指数」

1,626 品目で、前年同月比で▲71%となっている（図表4）。1-5月に予定されている値上げは4,556品目で、前年同期比▲72%となっており、前年比7割減のペースで推移する見通しである。コスト低下と価格転嫁の同時進行で多くの食品メーカーの採算が改善に向かっている状況を反映している。根強い円安圧力が輸入原材料・製品価格の高止まりを招くリスクはあるものの、原油、液化天然ガス（LNG）、石炭といった主要鉱物性燃料価格が落ち着いていることもあり、食料価格の伸び鈍化傾向は今後も続く可能性が高い。

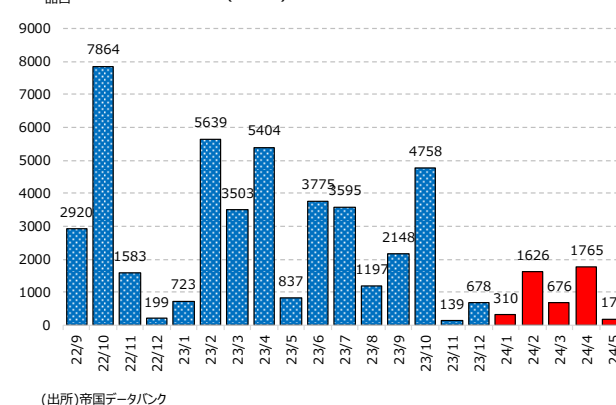
(図表3) 生鮮食品を除く食料価格の推移



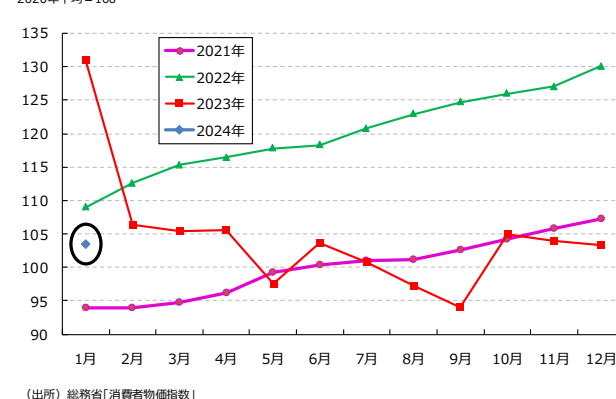
2. 2月に加速の後、再度鈍化へ

主要3指数のうち、総合指数とコア指数の鈍化にはエネルギー価格も寄与している。エネルギーは12月の前年比▲11.6%から同▲12.1%へとマイナス幅が拡大、総合指数に対する1月からの寄与度差は▲0.05%ポイントとなった。電気代（12月：前年比▲20.5% → 1月：同▲21.0% 総合指数への前月からの寄与度差▲0.02%ポイント）、都市ガス代（同▲20.6% → 同▲22.8% 同▲0.04%ポイント）とも2割以上のマイナスが続いている（図表5）。政府による「電気・ガス価格激変緩和対策事業」の1月の総合指数に対する寄与度は▲0.48%と、依然大きな押し下げ要因となっている（内訳は電気代が▲0.40%、都市ガス代が▲0.08%、いずれも総務省の試算値）。ただ、上記事業の開始から1年が経過するのに伴い、2月には比較対象となる前年同月の実績値が大きく下がるため、総合指数とコア指数の伸びは再び大きく拡大する。その後は、生鮮食品を除く食料価格の鈍化に伴い、緩やかな低下トレンドが続くと考えられる。上記事業は5月で終了予定だが、昨今の政治情勢を考えればおそらく継続される可能性が高いのではないかと。一方、当研究所では、2024年の春闘の賃上げ率を前年比+4.1%、ベアは同+2.6%と予想している。毎月勤労統計調査の所定内給与はベア部分を反映するが、年後半にかけて徐々に春闘の結果の反映が進むと考えられる。物価上昇率は逆に鈍化傾向が続くことで、実質賃金がプラス圏に浮上する展開が期待できる。

(図表4) 食品の値上げ動向



(図表5) 電気代の推移



3. 賃金と物価の好循環は断言できず

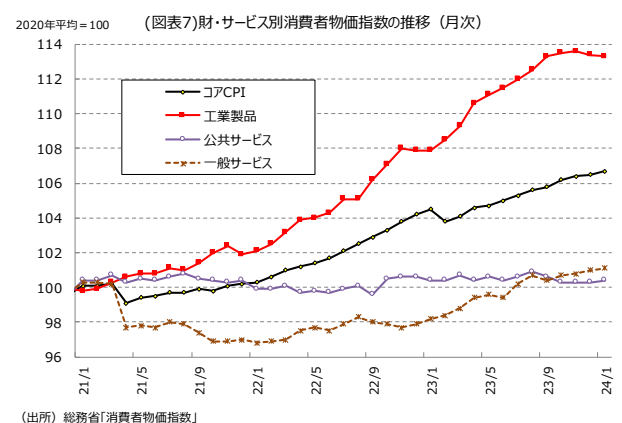
食料と光熱・水道関連以外の中分類項目で、寄与度が相対的に大きな動きとなったのは、通信（12月：前年比+4.8% → 1月：同+2.1% 総合指数への前月からの寄与度差▲0.08%ポイント）、自動車等関係費（同+2.2% → 同+3.2% 同+0.09%ポイント）、教養娯楽サービス（同+10.5% → 同+9.2% 同▲0.06%ポイント）の3項目である。通信の内訳では、通信料（固定電話）（同±0.0% → 同▲12.0% 同▲0.06%ポイント）、自動車等関係費の内訳では、自動車保険料（任意）（同▲0.6% → 同+4.3% 同+0.09%ポイント）の寄与が

大きかった。前者は1月からの固定電話のIP網への移行に伴う料金体系変更の影響である。後者は車の部品代や工賃の値上げ、およびコロナ禍後の経済活動の正常化で自動車事故が増えていることを背景に、多くの損害保険会社が1月から値上げに踏み切っている影響と考えられる。

教養娯楽サービスの内訳では、外国パック旅行費（同+0.0% → 同+62.9% 同+0.15%ポイント）が大きく上昇したものの、よりウェートの大きい宿泊料（同+59.0% → 同+26.9% 同▲0.20%ポイント）の伸び鈍化の影響が上回った。外国パック旅行費に関しては、コロナ禍で需要がなくなったためいったん調査を取りやめていたものを再開した影響である。宿泊費は、前年同月が全国旅行支援の割引率縮小の影響により、伸びが高めとなっていた反動が現れた形。ただし、前月比ベースでも2ヵ月連続の低下となっており、昨年9月以降、価格高騰局面は落ち着いている（図表6）。もっとも、しばらくは前年同月が価格高騰局面だった時期が続くこともあり、前年比の伸び幅の縮小傾向が続くと考えられる。

財・サービス別では、財（同+2.8% → 同+2.1% 同▲0.37%ポイント）の上昇幅が一段と縮小、サービス（同+2.3% → 同+2.2% 同▲0.03%ポイント）は小幅縮小となった（図表7）。日銀の植田総裁は、賃金と連動する割合が大きいサービス価格の動きを重視する姿勢を示している。サービスの内訳を見ると、公共サービス（同▲0.3% → 同+0.0% 同+0.04%ポイント）はマイナスを脱却し

たが、前月比ベースでは横ばい圏の動きとなっている。一般サービス（同+3.1% → 同+2.9% 同▲0.07%ポイント）の伸びは再び+3%を下回ったが、これは宿泊費の影響が大きい。前月までの伸び幅拡大も大半が宿泊費要因であり、賃金と物価の好循環が軌道に乗ったかどうかは判断が難しい状況が続いている。マイナス金利解除までは既定路線とみられるものの（引き続き4月と予想）、植田総裁や内田副総裁が示唆している通り、その後の利上げペースは極めて緩慢なものとなる可能性が高い。ターミナルレートは0.5%程度にとどまると見ている。



※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先●株式会社明治安田総合研究所 〒102-0073東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411