

2023. 9. 22

【日本消費者物価指数（23 年 8 月）】

高止まり続くが今後は低下方向へ

～金融政策正常化のための材料が早期に揃うかは疑問符～



フェロー チーフエコノミスト

小玉 祐一

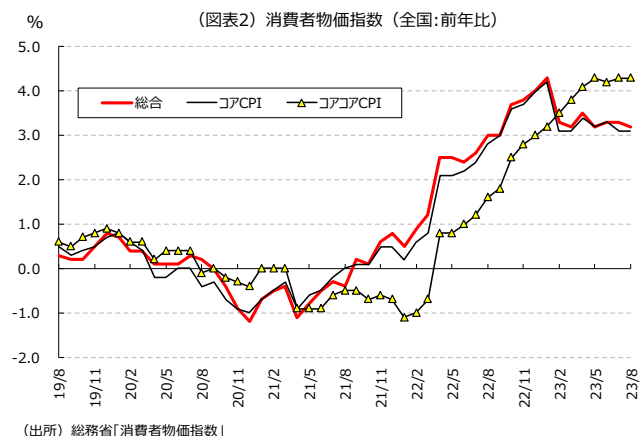
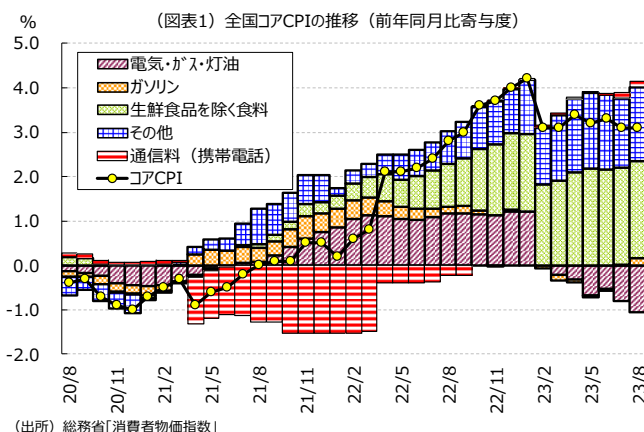
ポイント

- 8 月の全国消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数、コア CPI）は前年比+3.1%と、7 月と同じ伸びとなった。エネルギー価格や白物家電が押し下げ要因となる一方、宿泊料や輸入ブランドバッグが押し上げ要因となり、両者が相殺し合った形
- 上昇幅の約 7 割を占める生鮮食品を除く食料の高止まりが続いているが、今後は鈍化に向かう可能性
- 植田総裁が新聞インタビューで述べた「十分なデータや材料」が早期に揃うかどうかは疑問符

1. コア指数の伸び率は変わらず

8 月の全国消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数、コア CPI）は前年比+3.1%と、7 月と同じ伸びとなった。生鮮食品及びエネルギーを除く総合指数（コア CPI）の伸びも同+4.3%で変わらなかった。総合指数は7 月の同+3.3%から同+3.2%へと▲0.1%ポイント伸び幅が縮小した（図表 1、2）。総合指数とコア CPI との伸びの差は、主として生鮮魚介（7 月：前年比+10.8%→8 月：同+8.0% 寄与度差▲0.03%ポイント）の伸び幅縮小によるものである。まぐろやさけ等の価格の落ち着きが影響した。

生鮮食品以外で CPI の変動に寄与した主要項目を見ると、エネルギー価格や白物家電等が押し下げ要因となる一方、宿泊料や輸入ブランドバッグが押し上げ要因となり、両者が相殺し合う形になっている様子が見て取れる。また、総合指数の伸びの 7 割を占める、「生鮮食品を除く食料」の伸びは前年比+9.2%で 7 月から変わっておらず、食料品価格の高止まりが、CPI 全体の高止まりの主因となっている（図表 3）。



2. 電気代は低下もガソリンが上昇

8月のエネルギー価格（7月：前年比▲8.7%→8月：同▲9.8% 寄与度差▲0.10%ポイント）のマイナス幅は二桁に迫った。総合指数に対し、7月との比較で▲0.10%ポイントの押し下げ要因となっている。燃料であるLNG（液化天然ガス）の低下に伴い、大手電力会社10社中8社が値下げを実施したことで、電気代（同▲16.6%→同▲20.9% 同▲0.19%ポイント）が大きな押し下げ要因になった（図表4）。大手ガス4社も全社が値下げを実施しており、都市ガス代（同▲9.0%→同▲13.9% 同▲0.06%ポイント）も低下した（図表5）。一方、7月以降再び上昇基調をたどっている原油価格や、政府からの補助金の段階的縮小の影響で、ガソリン（同+1.1%→同+7.5% 同+0.14%ポイント）が押し上げ要因となった（図表6）。

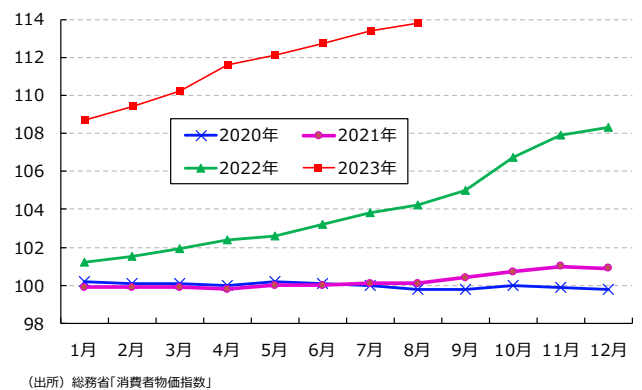
8月はまだ政府の「電気・ガス価格激変緩和対策事業」の影響（寄与度）が、総合指数に対し▲0.99%の押し下げ要因となっている（電気代が▲0.83%、都市ガス代が▲0.16%、いずれも総務省の試算値）。10月以降の補助の規模が焦点となる。

3. 食料価格の高止まりが続くが今後は低下へ

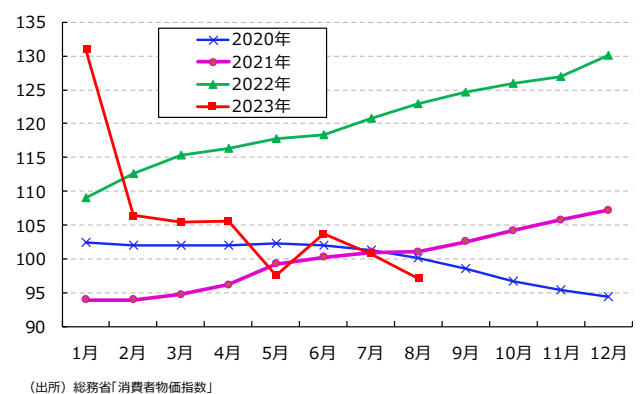
生鮮食品を除く食料について、内訳の中分類を見ると、肉類（7月：前年比+7.6%→8月：同+6.7% 寄与度差▲0.02%ポイント）や、調理食品（同+10.0%→同+9.5% 同▲0.02%ポイント）が7月から比較的大きめの押し下げ要因となる一方、乳卵類（同+17.3%→同+21.4% 同+0.05%ポイント）が大きめの押し上げ要因となった。肉類では、牛肉、豚肉、鶏肉が国産品、輸入品問わず全体的に下がっている。調理食品では、生鮮魚介の低下の影響で、すし（弁当）A（同+7.7%→同+5.1%）の上昇幅が縮小している。乳卵類では、乳価改定の影響で、牛乳（同+9.7%→同+18.9%）やヨーグルト（同+10.4%→同+14.6%）の上昇幅が拡大した。寄与度差はマイナスだが、鶏卵（同+36.2%→同+35.2%）の高止まりも目立つ。

上昇が続く食料価格だが、先行きは鈍化に向かう兆しも見える。帝国データバンクの、「食品主要195社」価格改定動向調査（8月31日時点速報）によれば、8月の値上げ品目は1,102品目で、前年同月の44%と、半分以下

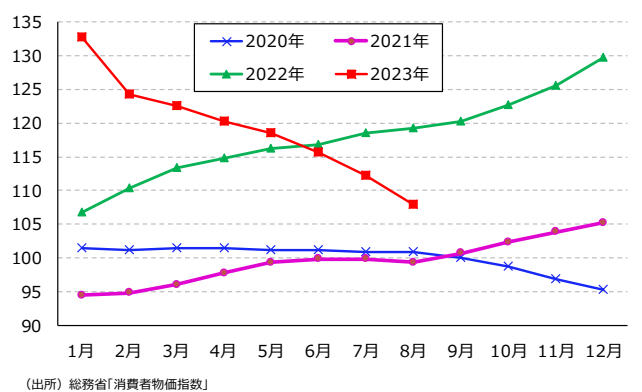
2020年平均=100 (図表3) 生鮮食品を除く食料価格の推移



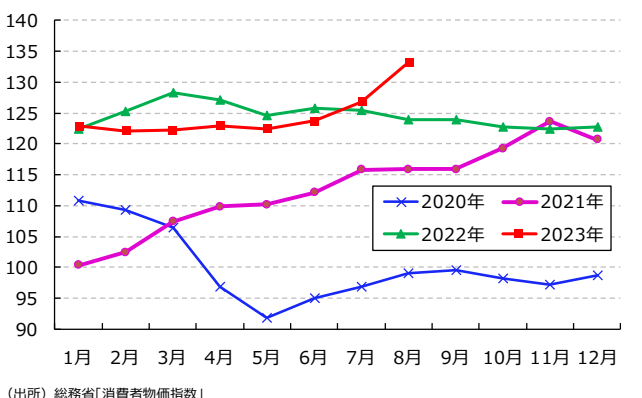
2020年平均=100 (図表4) 電気代の推移



2020年平均=100 (図表5) ガス代の推移

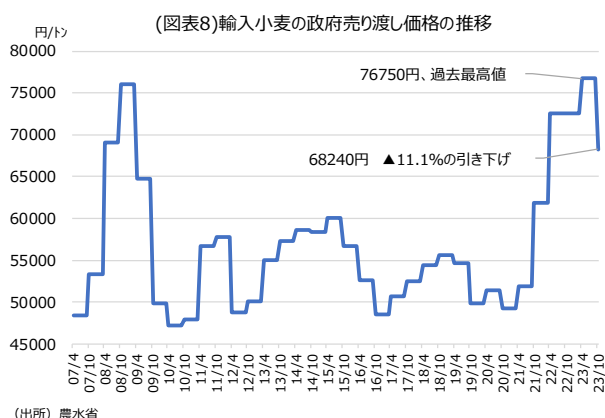
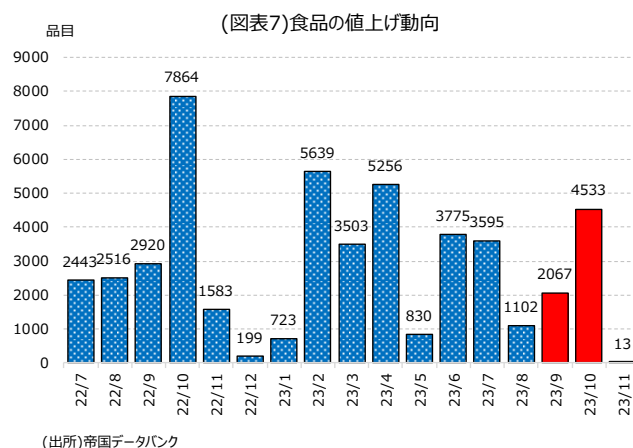


2020年平均=100 (図表6) ガソリン代の推移



にとどまったことが明らかになっている。9月の値上げ品目は2,067品目で同71%、10月（予定）は4,533品目で同58%と、3ヵ月連続で前年同月の値上げ品目数を大きく下回る見通しである（図表7）。多くの食品メーカーがすでにここまで複数回の値上げを実施してきたのに加え、8月までは「原料高」を理由とした値上げの割合が95%以上を占めていたのに対し、10月は83.3%まで低下するなど、仕入れ価格が低下に向かっていることが採算改善につながっている。また、食品価格上昇が足元では個人消費の下押し圧力となっており、メーカーとしても価格転嫁に積極的な姿勢を維持するのが難しくなりつつある。

政府による輸入小麦の売り渡し価格が、10月以降、3年ぶりに引き下げられることが決定したのも朗報である（図表8）。帝国データバンクによれば、予定まで含めた2023年の値上げ品目（3万1,036品目）のうち、小麦粉の価格高騰が直接的に起因した値上げ品目数は少なくとも1,906品目に上っているという。このうち、約8割にあたる1,546品目がパン製品とのことである。円安等による他のコスト上昇要因も残るなか、値下げの動きは限定的なものにとどまりそうだが、少なくとも上昇ペースは大きく鈍化に向かうとみられる。

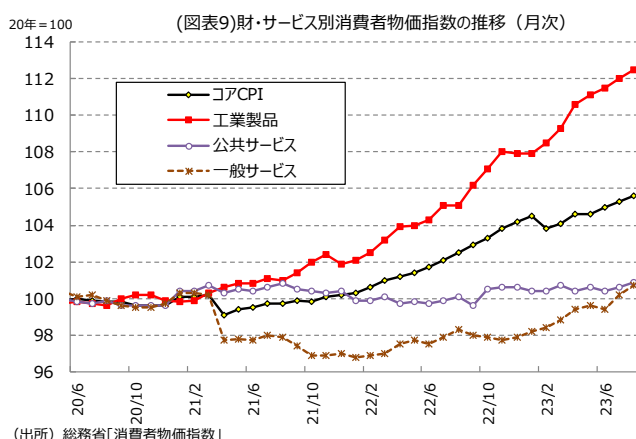


4. 賃上げと物価上昇の好循環の証拠は不十分

食料、エネルギー以外で、比較的動きの大きかった中分類項目のうち、前月から押し下げ方向に働いたのは家庭用耐久財（7月：前年比+6.0%→8月：同+3.0% 寄与度差▲0.04%ポイント）、逆に押し上げ方向に働いたのは教養娯楽サービス（同+4.0%→同+4.6% 同+0.04%ポイント）や身の回り用品（同+3.3%→同+7.4% 同+0.03%ポイント）であった。

家庭用耐久財の低下には、電気冷蔵庫（同+6.1%→同+2.9%）やルームエアコン（同+4.1%→同▲1.6%）、一般家具（同+5.8%→同+1.9%）等の価格の落ち着きが寄与した。教養娯楽サービスの上昇は、宿泊料（同+15.1%→同+18.1%）の伸び加速の影響が大きく、寄与度ベースではこれだけでほぼすべてを説明できる。身の回り用品では、バッグB（輸入ブランド品）（同+3.4%→同+14.7%）、腕時計（同+1.9%→同+8.7%）等の上昇幅拡大が大きかった。この点、為替相場の動向にも引き続き注視が必要である。

財・サービス別に見ると、生鮮食品を除く財（7月：前年比+4.3%→8月：同+4.1% 寄与度差▲0.09%ポイント）の伸びが鈍化した。これは電気・都市ガス・水道の寄与度差が▲0.23%に達した影響が大きい。一方、サービス（同+2.0%→同+2.0% 同+0.03%ポイント）の伸びは変わらなかった。宿泊料の



高い伸びがなければ、伸び幅は縮小していたことになる。実額ベースでは緩やかな上昇を続けていることが確認できるが、一般サービスはやっと 2000 年の水準を上回った段階である（図表 9）。サービス業のコストの大宗を人件費が占めるが、毎勤統計から確認できる実質賃金はいまだに前年比でマイナス圏内にあり、両者の好循環がはっきり確認できる状況とは言い難い。

仮に、今後食料品価格の上昇幅が前年比横ばいにまで鈍化すれば、それだけで CPI の伸びは 2% を割り込む可能性が高い。植田総裁が 9 月 9 日付の新聞のインタビューで述べたような「年末までに十分なデータや材料が揃う」可能性は、現時点ではまだ高いとは言えないように見える。この点、日銀の現状判断と今後の見通しが注目される。

※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