

2023. 6. 23

【日本消費者物価指数（23年5月）】

エネルギー価格が低下、食品もピークアウトの兆し ～秋口以降、物価上昇率は鈍化へ～



フェロー チーフエコノミスト

小玉 祐一

ポイント

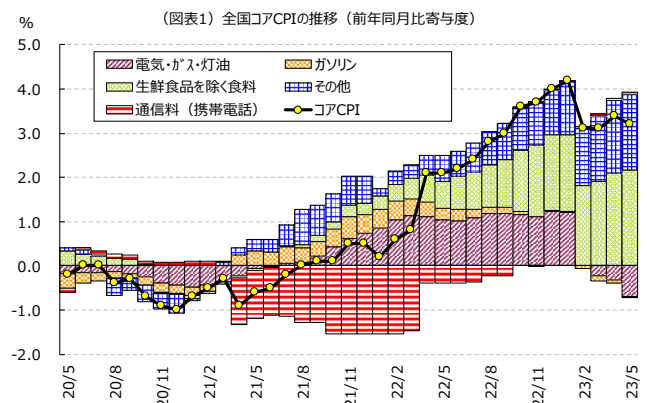
- 5月の全国消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数、コアCPI）は前年比+3.2%と、4月から▲0.2%ポイント伸び幅が縮小
- エネルギー価格の低下が主たる押し下げ要因となっており、生鮮食品及びエネルギーを除く総合（コアコアCPI）は同+4.1%から同+4.3%へと逆に伸び幅が拡大。ただ、食品にはピークアウトの兆しも
- 物価は依然、コストプッシュ要因が大きく、賃上げと物価上昇の好循環が実現するかどうかは微妙

1. コアCPIは▲0.2%ポイントの伸び幅縮小

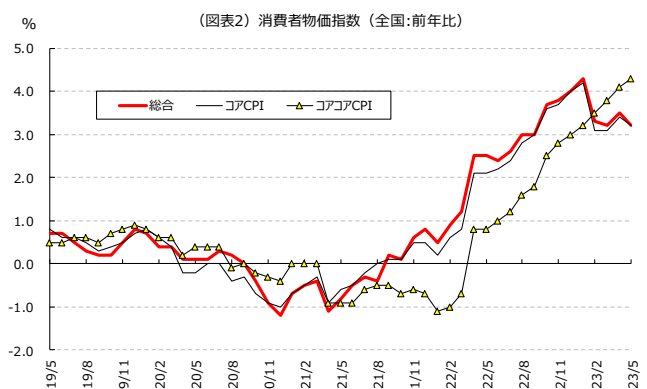
5月の全国消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数、コアCPI）は前年比+3.2%と、4月から▲0.2%ポイント伸び幅が縮小した（図表1）。総合指数も4月の同+3.5%から同+3.2%へと▲0.3%ポイント伸び幅が縮小した。エネルギー価格が前年比▲8.2%（4月：同▲4.4%）と、マイナス幅が大きく拡大した要因が大きく、生鮮食品及びエネルギーを除く総合（コアコアCPI）は同+4.1%から同+4.3%へと、逆に伸び幅が拡大した（図表2）。基調的な物価上昇圧力は強い状態が続いている。

エネルギー価格の前月からの寄与度差は▲0.32%ポイントとなった。電気代（4月：前年比▲9.3%→5月：同▲17.1%）のマイナス幅が大きく拡大したほか（図表3）、都市ガス代（同+5.0%→同+1.4%）のプラス幅が縮小したことが寄与した。政府の「電気・ガス価格激変緩和対策事業」の影響（寄与度）は電気代が▲0.83%、都市ガス代が▲0.16%（いずれも総務省の試算値）で、合計▲1.00%と、引き続き大きな物価押し下げ要因となっている。

ただ、6月からは電力大手7社が申請していた家庭向け電気料金の値上げが実施されている。再申請後の値上げ幅



(出所) 総務省「消費者物価指数」



(出所) 総務省「消費者物価指数」

は幾分圧縮されたものの、それでも14~42%と大きく、物価統計に反映される7月以降、+0.4%ポイント程度の押し上げ要因になるとみられる。電気料金の激変緩和措置は9月末までが期限となっているが、10月以降も延長される可能性が高いだろう。総選挙を控え、支援規模がさらに拡大する可能性もあるとみている。

2. 食料価格の上昇ペースは鈍化へ

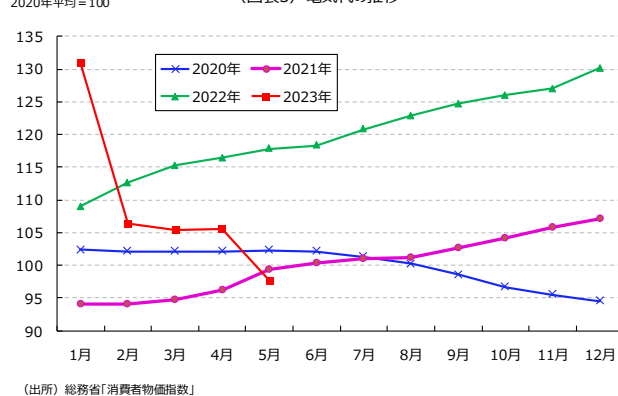
生鮮食品を除く食料は前年比+9.2%（4月：同+9.0%）と高い伸びが続いているが、寄与度差は+0.05%ポイントと、前月の+0.18%ポイントから縮小した。年初以来の食品の値上げラッシュがピークアウトしつつある様子を反映している（図表4）。内訳では、鶏卵（同+33.7%→同+35.6%）の高騰が続いているほか、果実ジュース（同+11.5%→同+17.3%）などの値上がりが続いているが、一時伸び率が4割に達した食用油（同+21.0%→同+21.3%）等の油脂類はすでに落ち着きつつある。

帝国データバンクの、「食品主要195社」価格改定動向調査（5月31日時点）によれば、2023年の家庭用を中心とした飲食料品の値上げ品目数が累計2万5,106品目に上ったとのことである。調査元は6月にも2022年通年の2万5,768品目に追いつく見通しとしている。輸入小麦の価格改定、電気代の引き上げなどを背景に今後も断続的な値上げが続く見通しで、6月は「カップめん」で500品目超の値上げ、7月は「パン」で1500品目の値上げが計画されているとのことである。もっとも、値上げ品目の総数自体は今春に比し減少傾向にある（図表5）。このペースでいけば、秋口以降、物価上昇率は低下に向かう可能性が高い。ただ、円安圧力がかかり続ける為替相場の影響もあり、年内に+2%を下回る展開までは予想しにくい。日銀は4月展望レポートで、2023年度のコアCPI上昇率を前年比+1.8%と予想しているが、7月展望レポートでは2%前半～半ばまで上方修正せざるをえないだろう。

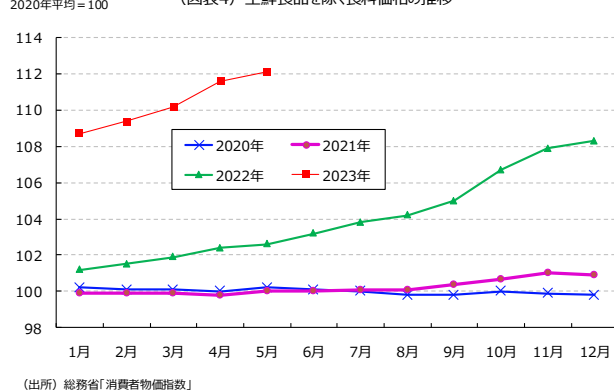
3. 価格上昇は財からサービスへシフトへ

食料以外の大分類項目では、交通・通信（前月からの寄与度差+0.06%ポイント）、教養娯楽（同+0.03%ポイント）のプラス寄与幅が大きめの拡大となった。交通・通信では、ガソリン（4月：前年比▲3.3%→5月：同▲1.7%）のマイナス幅が縮小したほか、ウエートの大きい自動車（同+1.1%→同+1.7%）の伸び幅拡大等が寄与した。教養娯楽では、新聞代（全国紙）（同±0.0%→同+4.0%）の値上げが大きく寄与している。同じ教養娯楽に含まれる宿泊料（同+8.1%→同+9.2%）については、伸び幅の拡大傾向は続いているものの、そのペースは鈍化、寄与度差も4月の+0.08%ポイントから+0.01%ポイントにまで縮小した。全国旅行支援の寄与度は▲0.05%と4月と同じで、都市部を中心としたホテルの値上げラッシュが一巡しつつある様子を反映してい

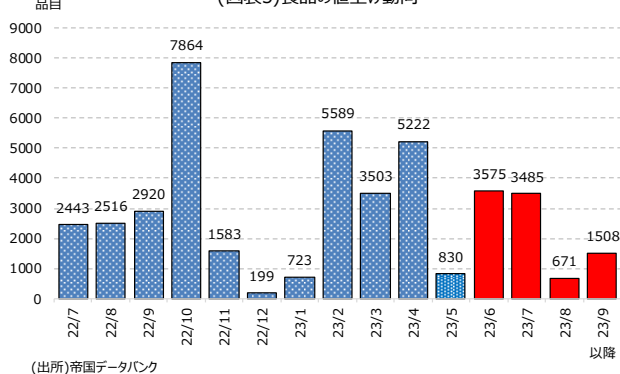
（図表3）電気代の推移



（図表4）生鮮食品を除く食料価格の推移



（図表5）食品の値上げ動向



る可能性がある。

財・サービス別では、生鮮食品を除く財が同+4.6%（4月：同+5.1%）と小幅縮小したのに対し、サービスは同+1.7%（同+1.7%）と、4月と同じ伸びになった。エネルギー価格の低下と食品価格の上昇ペースの鈍化に伴い、財価格は今後も伸び幅が縮小する可能性が高まっているが、サービス価格については、コストの大宗を占める人件費の上昇が今後押し上げ要因となる。どちらの影響が大きいかが問題となるが、後者については、賃上げと物価上昇の好循環につながるのであれば必ずしも悪い物価上昇とは言えない。ただ、コストプッシュ型の悪いインフレが、こうしたいわばディマンドプル型の良いインフレに転化するかどうかは、以前より可能性が高まっているとはいえ、いまだメインシナリオには遠いとみている。

4. 賃上げと物価の好循環実現は難しい

6月5日に公表された春闘第6回答集計結果における、定期昇給相当込みの賃上げ率は3.66%と、引き続き高い伸びを維持している（図表6）。中小企業も同+3.36%としっかりついてきている。ベアも2.14%と、前年同時期の0.63%を大きく上回り、集計が開始された2015年以降、最も高い伸びを保っている。

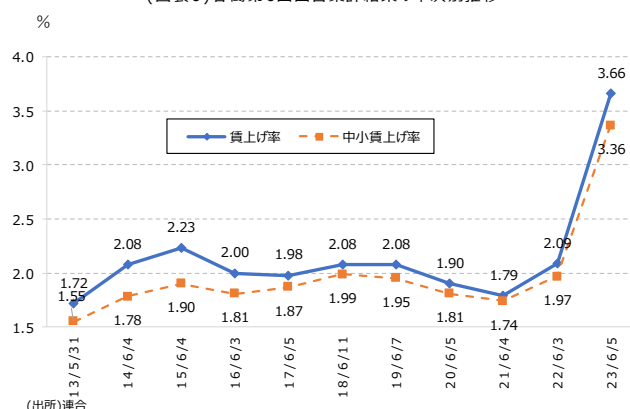
4月の毎月勤労統計調査における名目現金給与総額は前年比+0.8%、実質ベースでは同▲3.2%と失望的な結果に終わったが（図表7）、交渉結果が実際の給与に反映されるまでのタイムラグに加え、組合のない中小企業の賃上げ決定が遅れることを主に反映していると考えられる（組合組織率は17%程度）。組合のない中小企業の賃上げ率は春闘の結果よりも低くなるとみられるものの、春闘の結果を参考に賃上げ率を決める企業が多いことを考えれば、少なくとも前年の上昇率は大きく上回る可能性が高い。

2022年の名目現金給与総額は、前年比で+1~2%を中心レンジとした推移が続いていた。春闘の結果から見る限り、夏場以降の中心レンジは+2~3%に切り上がる可能性が高く、3%を超える月が出てくる可能性もあるとみている。年度後半はコストプッシュ圧力の緩和に伴い、物価上昇率が鈍化に向かうことで、実質賃金もプラス圏に浮上する可能性を見込む。

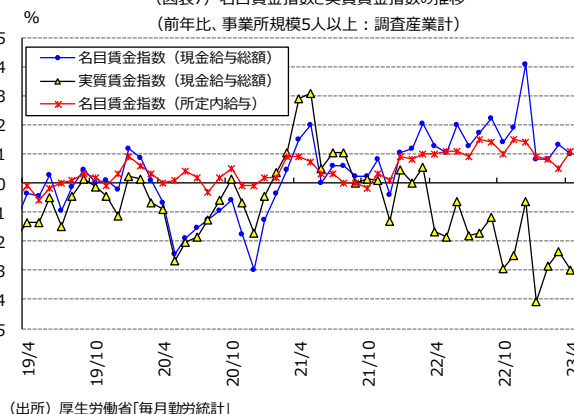
問題は来年以降の賃上げの持続性である。今年の賃上げは、昨年の超円安による企業業績の押し上げが支えになった。円安の進行は企業セクター、特に輸出企業のウェイトが高い大企業には全体ではプラスに働くが、家計部門には輸入物価の上昇を通じマイナスに働く。この点、増益分を物価高で苦しむ従業員に還元しようという機運が企業の間で盛り上がるのはある意味自然な流れであった。しかし、今年度は昨年度ほどの好業績が期待できないのに加え、物価上昇率も下がることになれば、経営サイドとしては来年の春闘で今年並みの賃上げ率を提示する理由は乏しくなる。

どのみち、重要なのは物価上昇率を差し引いた実質賃金である。実質賃金の上昇ペースは中長期的に生産性の上昇ペースを上回り続けることはできない。実質賃金の上昇トレンドが定着するためには、生産性の上昇トレンドが定着することが必要だが、そうした兆しは乏しい。人口減少の影響もあって、過去10年の潜在成長率

（図表6）春闘第6回答集計結果の年次別推移



（図表7）名目賃金指数と実質賃金指数の推移
（前年比、事業所規模5人以上：調査産業計）



は均せば低下傾向が続き、これが企業の成長期待を押し下げてきた。こうした環境下では、固定費の上昇につながるベアを継続するのは難しい。なかでも、雇用の約7割を有する中小企業、特に地方の内需型の中小企業はいまだにベアに消極的である。コストプッシュ圧力が一巡した後、なお賃上げと物価上昇の好循環が続くかどうかは、現時点では極めて微妙である。

※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