

2024 年 12 月 20 日 全 6 頁

Indicators Update

2024 年 11 月全国消費者物価

電気・ガス代補助縮小でコア CPI の前年比伸び率は 3 カ月ぶりに拡大

経済調査部

エコノミスト

中村 華奈子

シニアエコノミスト

久後 翔太郎

[要約]

- 2024 年 11 月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は前年比+2.7%と、伸び率が 3 カ月ぶりに拡大した。政府の「酷暑乗り切り緊急支援」における電気・ガス代の補助額が 10 月使用分（11 月請求分）から縮小され、エネルギー価格の上昇が物価を押し上げた。全国新コア CPI（除く生鮮食品、エネルギー）は同+2.4%と、前月から伸び率が拡大した。
- 2024 年 11 月のコア CPI の前年比の動きを財・サービス別に見ると、半耐久消費財と非耐久消費財（除く生鮮食品、エネルギー）、エネルギーは前月から伸び率が拡大した。他方、耐久消費財は前月から伸び率が縮小した。サービスの伸び率は前月から横ばいだった。
- 先行きの新コア CPI は、2024 年度、25 年度ともに前年比+2%程度の見込みだ。物価上昇の主因は中間投入コストの増加から人件費の増加へとすでに転換している。人手不足の深刻化という構造的な課題が背景にあることから、企業による賃上げの動きは続く見込みだ。それに伴う人件費の増加を販売価格に転嫁する動きも継続するだろう。2025 年度には賃金と物価の循環的な上昇が定着するとみている。

11 月 CPI:電気・ガス代補助縮小の影響でコア CPI の前年比伸び率は拡大

2024 年 11 月の全国コア CPI（除く生鮮食品）は前年比+2.7%と伸び率が 3 カ月ぶりに拡大した。政府の「酷暑乗り切り緊急支援」における電気・ガス代の補助額が 10 月使用分（11 月請求分）から縮小され、エネルギー価格の上昇が物価を押し上げた。全国新コアコア CPI（除く生鮮食品、エネルギー）は同+2.4%と、前月から伸び率が拡大した（図表 1）。

連鎖方式の指数（季節調整値）で物価の推移を確認すると、2024 年 11 月の新コアコア CPI は前月比+0.2%であった。3 カ月後方移動平均値で見ると年率換算+3.0%だ。このところ、日本銀行（日銀）の物価安定の目標の水準である 2%を上回って推移している。

後述するようにコメ価格の急上昇といった特殊要因による影響も見られるが、構造的にはすでに人件費の増加が CPI 上昇の主因となっている¹。企業向けサービス価格指数における人件費投入比率に基づく分類指数のうち「高 person 費率サービス」を見ると、10 月は前年比+3.3%と、消費税率引き上げの影響を受ける時期を除けば 92 年 5 月以来の高い伸び率を記録した。川上段階（企業間取引）での物価上昇は、今後も川下に位置する CPI へと波及していくだろう。

図表 1：消費者物価指数（前年比、%）

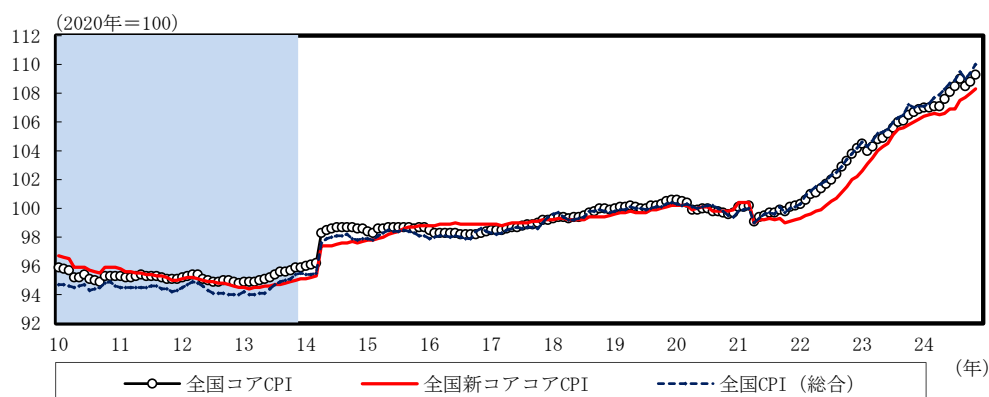
	2024年							
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
全国コアCPI	2.2	2.5	2.6	2.7	2.8	2.4	2.3	2.7
コンセンサス								2.6
DIR予想								2.6
全国新コアコアCPI	2.4	2.1	2.2	1.9	2.0	2.1	2.3	2.4
東京都都区部コアCPI	1.6	1.9	2.1	2.2	2.4	2.0	1.8	2.2
新コアコアCPI	1.8	1.7	1.8	1.5	1.6	1.6	1.8	1.9

（注1）コンセンサスはBloomberg集計。

（注2）コアCPIは生鮮食品を除く総合、新コアコアCPIは生鮮食品及びエネルギーを除く総合。

（出所）総務省「消費者物価指数」、Bloombergより大和総研作成

図表 2：全国 CPI の水準（季節調整値、ラスパイレス連鎖基準方式）



（注1）全国コアCPIは生鮮食品を除く総合、全国新コアコアCPIは生鮮食品及びエネルギーを除く総合。

（注2）シャドーは政府の「月例経済報告」においてデフレである旨の記載があった時期。

（出所）総務省「消費者物価指数」、内閣府資料より大和総研作成

¹ 詳細は、中村華奈子、久後翔太郎「『賃金と物価の好循環』の進展評価と定着に向けた課題」（大和総研レポート、2024 年 11 月 20 日）を参照。

電気・ガス代補助縮小でエネルギー価格上昇、うるち米の伸び率は過去最大

コア CPI の前年比の動きを財・サービス別に見ると（図表 3、4）、半耐久消費財と非耐久消費財（除く生鮮食品、エネルギー）、エネルギーは前月から伸び率が拡大した。他方、耐久消費財は前月から伸び率が縮小した。サービスの伸び率は前月から横ばいだった。

半耐久消費財では、「婦人用セーター（長袖）」（10 月：前年比+1.1%→11 月：同+4.0%）や「婦人用スラックス（秋冬物）」（10 月：同+7.9%→11 月：同+10.1%）などのプラス幅が拡大した。

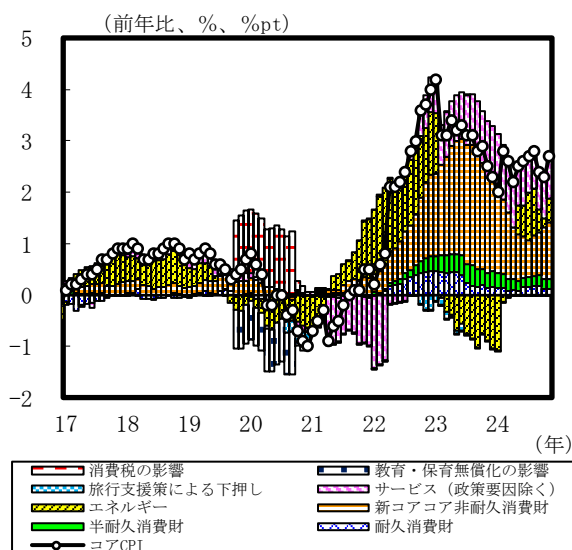
非耐久消費財（除く生鮮食品、エネルギー）では、「チョコレート」（10 月：前年比+19.3%→11 月：同+29.2%）や「うるち米 B」（10 月：同+60.3%→11 月：同+64.7%）などのプラス幅が拡大した。うるち米は、遡及可能な 1976 年 1 月以来最大の伸び率を記録した。

エネルギーでは、「電気代」（10 月：前年比+4.0%→11 月：同+9.9%）や「都市ガス代」（10 月：同+1.8%→11 月：同+6.4%）のプラス幅が拡大した。いずれも、政府の「酷暑乗り切り緊急支援」における補助額が 10 月使用分（11 月請求分）から縮小されたことによる影響だ。

他方、耐久消費財では、「ルームエアコン」（10 月：前年比+15.2%→11 月：同+13.1%）や「電気炊飯器」（10 月：同+3.2%→11 月：同▲0.6%）、などの伸び率が縮小した。

サービスでは、「持家の帰属家賃」（10 月：前年比+0.2%→11 月：同+0.3%）のプラス幅が拡大したほか、「宿泊料」（10 月：同+7.7%→11 月：同+8.0%）や「外国パック旅行費」（10 月：同+75.6%→11 月：同+80.8%）などのプラス幅も拡大した。一方で、「フライドチキン（外食）」（10 月：同+6.9%→11 月：同 0.0%）や「すし（外食）A」（10 月：同+6.1%→11 月：同+2.8%）、「焼肉（外食）」（10 月：同+2.0%→11 月：同+1.4%）などの伸び率が低下した。

図表 3：全国コア CPI の前年比と寄与度

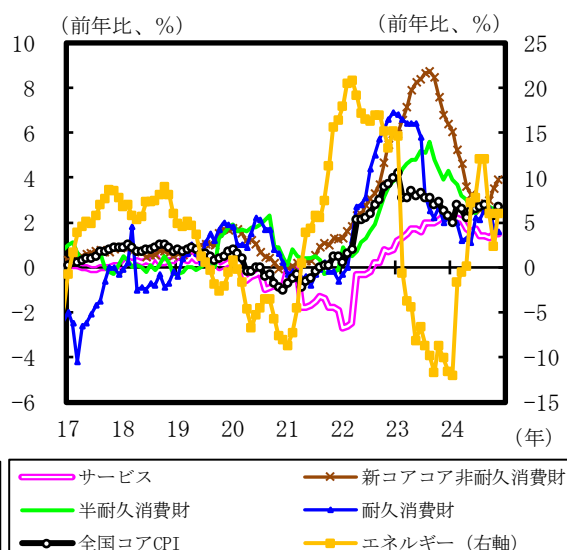


（注1）左図の消費増税、教育・保育無償化、旅行支援策の影響は大和総研による試算値。

（注2）全国コア CPI は生鮮食品を除く総合、新コアコア非耐久消費財は生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財。

（出所）総務省「消費者物価指数」より大和総研作成

図表 4：全国コア CPI の内訳



先行き：新コアコア CPI は 2024、25 年度ともに前年比+2%程度を見込む

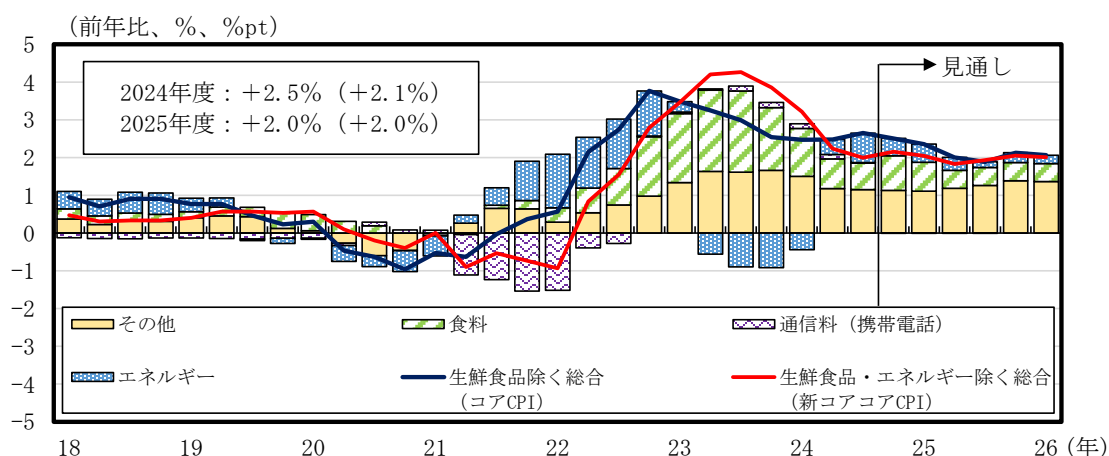
先行きの全国コア CPI は、2024 年度で前年比+2.5%、25 年度で同+2.0%を見込む（図表 5）。新コアコア CPI は、24 年度に同+2.1%、25 年度に同+2.0%の見込みだ。

上述の通り、物価上昇の主因は中間投入コストの増加（日銀の整理²でいう「第一の力」）から人件費の増加（いわゆる「第二の力」）へとすでに転換している。人手不足の深刻化という構造的な課題が背景にあることから、企業による賃上げの動きは続く見込みだ。それに伴う人件費の増加を販売価格に転嫁する動きも継続するだろう。2025 年度には賃金と物価の循環的な上昇が定着することで、新コアコア CPI は前年比+2%程度で安定的に推移するとみている。

エネルギー関連では、電気・ガス料金の負担軽減策の実施と燃料油価格激変緩和補助金（ガソリン補助金）の延長を含む総合経済対策が実施される。これらのエネルギー高対策は、当面の CPI 上昇率の下押し要因となる。

今後の物価上振れリスクの 1 つとしては円安の進行が挙げられる。急速な円安の進行は企業の価格設定行動を積極化させ、物価上昇率を非線形的に押し上げる。当社ではこうした企業行動を考慮したモデルを用いてドル円レートの変化がコア CPI 上昇率に与える影響（パススルー率）を推計し、ドル円レートが 170 円/ドルを超えると、企業の価格設定行動が急激に積極化し、物価上昇率が急速に高まるとの試算結果を得た³。すなわち、ドル円レートが現時点（157 円/ドル程度）の水準にとどまればコア CPI 上昇率の上振れリスクは小さいと評価できるが、170 円/ドルを超える程度まで円安が進めば、物価の押し上げ効果が大幅に高まる点には注意が必要だ。

図表 5：CPI の見通し（各年度の数字は生鮮食品除く、括弧内は生鮮食品・エネルギー除く）



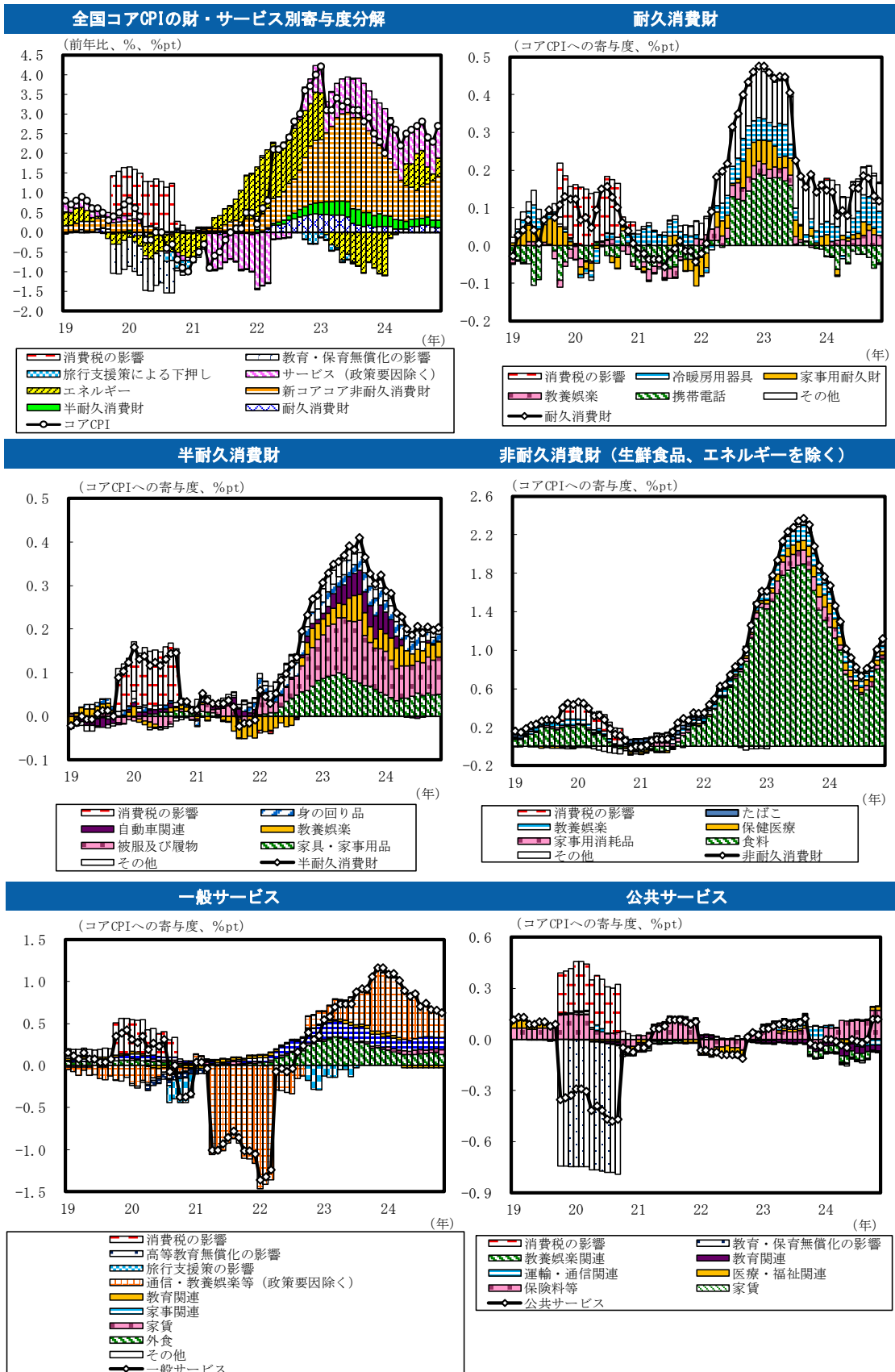
(注) 作成時の資源価格と為替レートを前提とした物価見通し。電気・ガス料金の負担軽減（2025 年 1～3 月使用分の電気・ガス代への支援）のほか、燃料油価格激変緩和措置については 24 年 12 月中旬以降に、168 円～185 円/リットルの範囲と 185 円超/リットルの範囲の補助率がそれぞれ段階的に縮小されると想定。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

² 植田和男「[最近の金融経済情勢と金融政策運営-大阪経済4団体共催懇談会における挨拶-](#)」（2023 年 9 月 25 日）

³ 詳細は、久後翔太郎・中村華奈子「[円安進行で高まるインフレリスクと金融政策への示唆](#)」（大和総研レポート、2024 年 6 月 3 日）や、熊谷亮丸他「[第 223 回日本経済予測（改訂版）](#)」（大和総研レポート、2024 年 12 月 9 日）を参照。

財・サービス別にみたコアCPIの動き



(注1) コアCPIは生鮮食品を除く総合、新コアコア非耐久消費財は生鮮食品及びエネルギーを除く非耐久消費財。

(注2) 消費増税、幼児教育・保育・高等教育無償化、旅行支援策（Go Toトラベル事業、全国旅行支援）の影響は大和総研による試算値。試算の都合上多少の誤差が存在する。

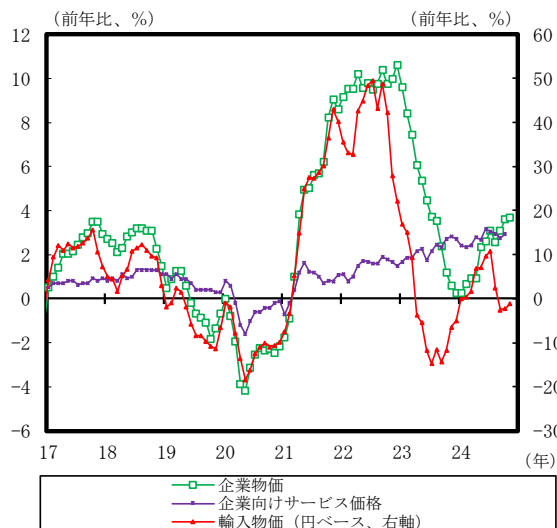
(注3) 高等教育無償化に関して、国公立大学授業料は公共サービスに、それ以外是一般サービスに含まれる。

(注4) 「政策要因」には携帯電話通話料引き下げの影響は含まない。

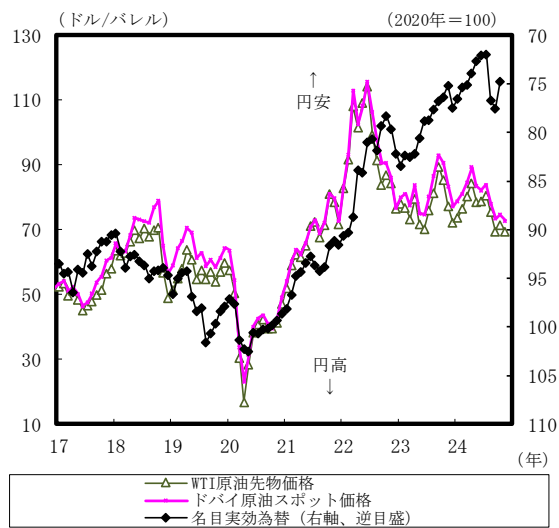
(出所) 総務省「消費者物価指数」より大和総研作成

他の関連指標の動向

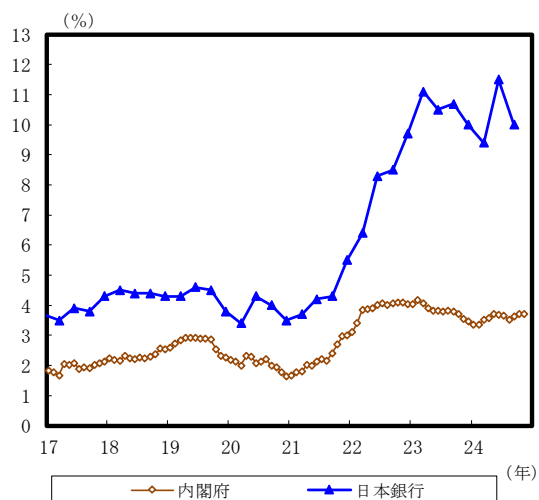
輸入物価と企業向け価格



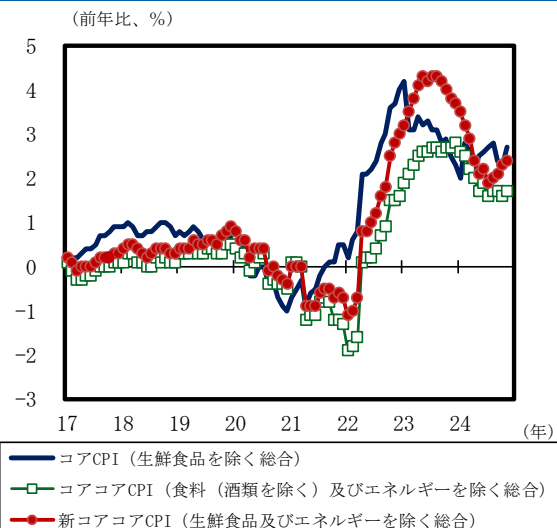
名目実効為替と原油価格



家計の期待インフレ率 (1年先)



CPI (コア・コアコア・新コアコア)



エネルギー価格のコアCPIへの影響とその見通し

