

消費者物価指数(全国、2025年5月)

コア CPI は 3 か月連続で上昇加速、食料価格上昇に歯止め掛からず

～要旨～

- 2025年5月のコア CPI は、前年比+3.7%へ加速、+3%台は 6 か月連続。
- 主因は、食料価格の上昇加速。食料とエネルギー合計の上昇寄与は 6 割強を占め、高止まり。
- 欧米型コア CPI は+1.6%で横ばい。価格転嫁を背景に、基調物価は緩やかに上昇していると判断。
- 方向感としての物価鈍化見通しに修正はないが、鈍化ペースが緩やかとなる可能性が高まっている。
- 一方、個人消費低迷や関税政策による、景気悪化や物価下振れのリスクにも引き続き留意が必要。

2025年5月の国内物価：コア CPI は+3.7%へ加速、コストpushインフレの様相が強い状況が継続

本日、総務省統計局から、2025年5月の「全国・消費者物価指数(CPI)」が公表された。「コア CPI(生鮮食品を除く総合)」(2025年4月→5月、前年比、以下同)は+3.5%→+3.7%と、3か月連続で上昇率が拡大、6か月連続で+3%台となった(図表1)。

コア CPI 上昇加速の主因は、食料価格の上昇加速である。食料価格(生鮮食品除く、以下同)は+7.0%→+7.7%と、5月も上昇加速に歯止めが掛からず。米類等一部品目の価格高騰の影響も大きいが(米類は+98.4%→+101.7%、すなわち前年の2倍超に)、食料の上昇品目割合は84.3%→84.4%と、8割台で高止まりしており、面的なインフレ圧力が強い状況も続いていると考えられる。エネルギー価格は、+9.3%→+8.1%へ上昇率が縮小も、高めの上昇率が継続。両者を合わせたコア CPI に対する上昇寄与度は65%→64%と高止まりしており、コストpushインフレの様相が強い状況が継続している(図表2、5)。

欧米型コア CPI は 3 か月連続で+1.6%、基調物価は緩やかに上昇していると判断

物価の基調を判断する上で重要な「欧米型コア CPI(食料(酒類を除く)及びエネルギーを除く総合)」は、5月も+1.6%と、3か月連続で横ばいとなった。+1%台後半での推移が1年1か月続いている。主な内訳をみると、耐久財は+2.5%→+2.2%、半耐久財は+2.4%→+2.5%、一般サービスのうち、外食は+4.5%→+4.8%、その他サービスは+2.1%→+2.3%と、総じて底堅い推移となった。なお、高校授業料の実質無償化に伴い、4月に伸び率が縮小した公共サービスは、+0.5%で横ばいとなった。欧米型コア CPI の上昇品目割合は、7割台で横ばいの推移が継続した。人件費や輸送費等のコスト上昇分を販売価格に転嫁する動きが相応に広がり、基調物価を緩やかに押し上げる方向性が続いていると考えられる。(図表2、3、4)。

方向感としての物価鈍化見通しは維持も、鈍化ペースは緩やかにとどまる可能性が高まる

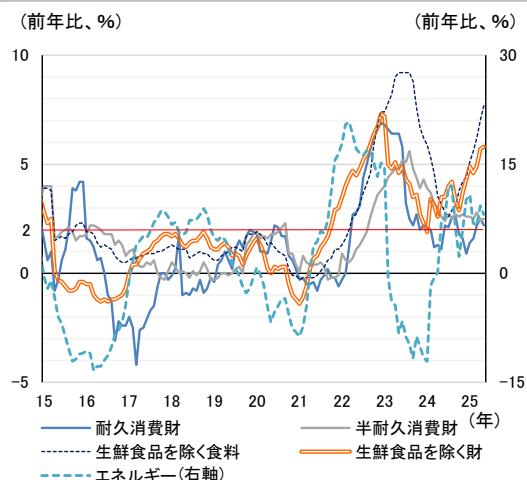
当面の国内物価を展望すると、この先、方向感としては物価上昇率が縮小に向かうとの見方に修正はない。しかし、最近の食料価格の上昇ペースは予想以上に強く、先行きの食料価格の上昇率縮小が緩やかなものにとどまる可能性が高まっている。加えて、人件費等のコスト上昇分の価格転嫁の動きが継続するもとで、基調物価の趨勢としても想定よりも若干上振れしている印象である。中東情勢の緊迫化による原油価格上昇も懸念される。筆者は最新の見通しでは、コア CPI が+2%を割り込む時期について、2025年10-12月期と予想しているが、最近の食料インフレの強さ等を考慮すると、2026年以降に後ずれするリスクが高まっているとみている。

最近の物価の強さに鑑みれば、物価の上振れリスクに警戒が必要だが、一方で、最近の物価上昇はコストpushの色彩が極めて強く、個人消費回復の重石となり続ける可能性が高い。個人消費の停滞長期化や米国関税政策による、国内景気の悪化や物価下振れのリスクについても、やはり当面は留意が必要とみている。

図表 1 5月のコア CPI は+3.7%へ加速、欧米型コア CPI は+1.6%で横ばい：消費者物価指数(CPI)の推移

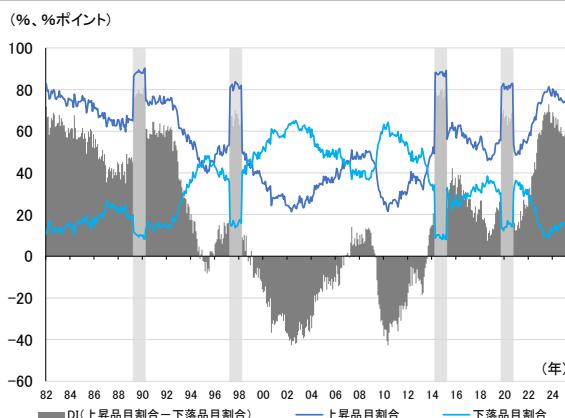


（注）図表表題の欧米型コア CPI は、食料(酒類を除く)及びエネルギーを除く総合を指す。（出所）総務省統計局、SBI 新生銀行金融調査室

図表 2 食料価格は+7.7%へ上昇加速
：コア財(生鮮食品を除く財)価格の推移

（注）生鮮食品を除く財は、サービスに該当する外食を含む。食料とエネルギー以外の非耐久消費財は本チャートには含まれない。

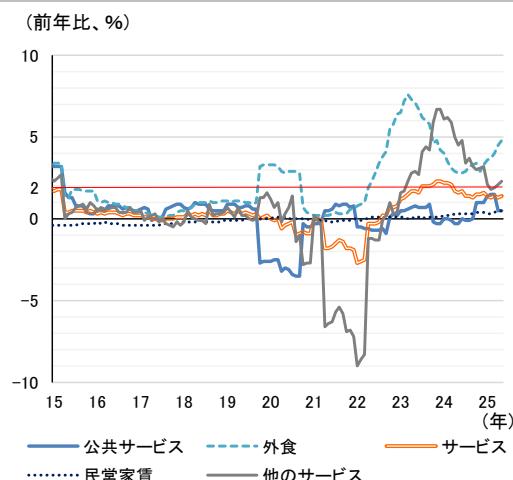
（出所）総務省統計局、SBI 新生銀行金融調査室

図表 4 5月の上昇品目割合は 75.7%で横ばい
：欧米型コア CPI の上昇・下落品目割合

（注 1）2020 年基準。品目割合の計算は全て当行による。

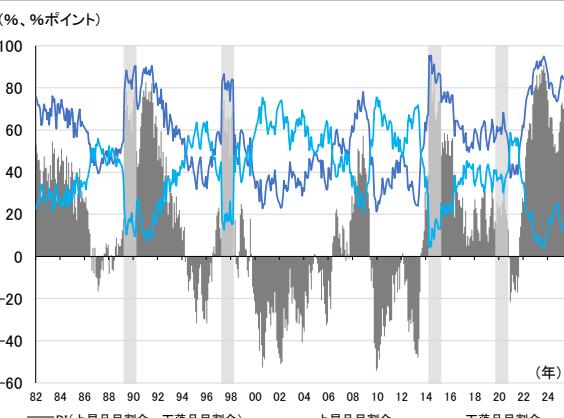
（注 2）シャドーは消費税の導入・税率引き上げの影響が含まれる時期。

（出所）総務省統計局、SBI 新生銀行金融調査室

図表 3 外食、他のサービスの上昇加速が続く
：サービス価格の推移

（注）サービスのうち、持家の帰属家賃は本チャートには含まれない。

（出所）総務省統計局、SBI 新生銀行金融調査室

図表 5 5月の上昇品目割合は 84.4%、高水準が続く
：食料(酒類除く)の上昇・下落品目割合

（注 1）2020 年基準。品目割合の計算は全て当行による。

（注 2）シャドーは消費税の導入・税率引き上げの影響が含まれる時期。

（出所）総務省統計局、SBI 新生銀行金融調査室

- この資料の無断での複写、転写、転載、改竄、頒布または配布は、形式の如何を問わず、厳しく禁止されています。
- この資料は、情報の提供を唯一の目的としたもので、特定の金融商品取引又は金融サービスの申込み、勧誘又は推奨を目的としたものではありません。
- この資料に述べられている見通しは、執筆者の見解に基づくものであり、弊行の売買・ポジションを代表した公式見解ではありません。
- この資料は公に入手可能な情報・データに基づくものですが、弊行がその正確性・完全性を保証するものではなく、その内容を隨時変更することがあります。
- この資料に述べられている見通しは実際の市場動向とは異なる可能性があり、今後の推移を弊行ならばに執筆者が約束するものではありません。
- 金融商品取引を検討される場合には、別途当該金融商品の資料を良くお読みいただき、充分にご理解されたうえで、ご自身の判断と責任においてお取引をなさるようお願いいたします。
- 金融商品によっては所定の手数料等をご負担いただく場合があり、また金融商品によっては証拠金や担保をご提供いただく場合があります。なお、具体的な金融商品が定まっていないため、現時点では手数料・証拠金・担保等の額または計算方法およびその比率をお示しすることはできません。
- 金融商品によっては、金利水準、為替相場、株式相場等の金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により、お客様に損失が生じることがあり、またこの損失がお客様からご提供いただいた証拠金・担保(もしあれば)の額を上回るおそれがあります。
- 商号等／株式会社 SBI 新生銀行 登録金融機関 関東財務局長(登金)第 10 号。
加入協会／日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会