

Economic Indicators

発表日: 2023年4月21日(金)

消費者物価指数(全国・23年3月)

～コアコアの加速が止まらない～

第一生命経済研究所

シニアエグゼクティブエコノミスト 新家 義貴

(TEL: 050-5474-7490)

(単位: %)

		全国					東京都区部				
		総合	生鮮除く総合	食料(酒類除く)及びエネルギー除く総合	生鮮食品及びエネルギーを除く総合	石油製品	総合	生鮮除く総合	食料(酒類除く)及びエネルギー除く総合	生鮮食品及びエネルギーを除く総合	石油製品
		前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比
22	1月	0.5	0.2	▲ 1.9	▲ 1.1	20.3	0.6	0.2	▲ 1.2	▲ 0.7	20.5
	2月	0.9	0.6	▲ 1.8	▲ 1.0	20.6	1.0	0.5	▲ 1.1	▲ 0.6	19.7
	3月	1.2	0.8	▲ 1.6	▲ 0.7	18.5	1.3	0.8	▲ 1.0	▲ 0.4	17.0
	4月	2.5	2.1	0.1	0.8	15.7	2.4	1.9	0.3	0.8	14.2
	5月	2.5	2.1	0.2	0.8	13.9	2.4	1.9	0.3	0.9	11.9
	6月	2.4	2.2	0.2	1.0	13.3	2.3	2.1	0.4	1.0	11.4
	7月	2.6	2.4	0.4	1.2	10.2	2.5	2.3	0.4	1.2	8.6
	8月	3.0	2.8	0.7	1.6	9.1	2.9	2.6	0.6	1.4	6.6
	9月	3.0	3.0	0.9	1.8	9.1	2.8	2.8	0.8	1.7	6.5
	10月	3.7	3.6	1.5	2.5	5.5	3.5	3.4	1.2	2.2	3.4
	11月	3.8	3.7	1.5	2.8	1.6	3.7	3.6	1.2	2.4	0.5
	12月	4.0	4.0	1.6	3.0	3.1	3.9	3.9	1.3	2.7	3.0
23	1月	4.3	4.2	1.9	3.2	2.0	4.4	4.3	1.7	3.0	1.9
	2月	3.3	3.1	2.1	3.5	▲ 0.6	3.4	3.3	1.7	3.1	▲ 0.6
	3月	3.2	3.1	2.3	3.8	▲ 2.7	3.3	3.2	2.0	3.4	▲ 2.1

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

コアコアの強さが目立つ

本日総務省から発表された23年3月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+3.1%と、前月から上昇率は変わらなかった(事前の市場予想: +3.1%)。伸び率に変化はないものの、前年の裏が出た影響もあってエネルギー価格のマイナス寄与が大きく拡大した一方で、コアコアがはっきり伸びを拡大させるなど、見た目以上に内容は強い。生鮮食品及びエネルギーを除く総合(日銀版コア)は前年比+3.8%と前月の+3.5%から0.3%Ptの上昇率拡大、食料(酒類を除く)及びエネルギー除く総合(米国型コア)も前年比+2.3%と前月の+2.1%から0.2%Ptの伸び拡大となっており、足元で上昇ペースが加速していることが示されている。3月も食品価格の大幅値上げが続いたほか、食料やエネルギー以外の部分でも価格転嫁の動きが強まっていることが押し上げ要因になっている。物価上昇圧力が強い状態が継続していることが示される結果と言って良いだろう。

なお、次回4月は年度替わりであり、価格改定が実施されやすいタイミングだ。価格転嫁の動きが一段と進展するほか、これまで値上げを控えていた企業も価格改定に踏み切った可能性もある。4月のコアコア(日銀版コア)は強い結果になるとみられ、前年比で+4%を超えてくるだろう。

食品値上げが続く。価格転嫁継続でコアコアが強い

3月の電気代は前年比▲8.5%（2月：▲5.5%）、都市ガス代は前年比+10.0%（2月：+16.6%）と、それぞれ伸びが鈍化した。政府による負担軽減策は2、3月で変わらないが、3月は電気、ガスとも原燃料費の落ち着きにより値上げが止まったことに加え、昨年同時期に大きく上昇していた裏が出たこともあり、前年比ではマイナス寄与が拡大する形になっている。また、石油製品価格についても前年の裏でマイナス幅が拡大しており、エネルギー価格のマイナス寄与は前月から大きく拡大した（前年比寄与度：2月▲0.06%Pt → 3月▲0.33%Pt）。

一方、エネルギー以外は強く、3月の日銀版コアは前年比+3.8%と前月の+3.5%から上昇率が拡大、前年比寄与度も2月から+0.26%Pt 拡大している。ちょうどエネルギー価格のマイナス寄与拡大分を相殺する大きさであり、結果的にCPIコアの伸びは前月から変化なしとなっている。コアコアの伸びは足元ではっきり高まっており、物価上昇圧力の強さが改めて確認される結果である。

3月の食料品（生鮮除く）は前年比+8.2%と、前月（+7.8%）から伸びが一段と高まった（前年比寄与度：2月+1.83%Pt→3月+1.93%Pt）。23年に入っても積極的な値上げの動きは継続していることが示されている。なお、過去の原材料費や円安、エネルギー価格上昇分を価格転嫁する動きはまだ収まっておらず、今後の値上げを表明している食品関連企業は数多い。食品価格の上昇が家計を圧迫する動きはまだ続きそうだ。

食料（酒類を除く）及びエネルギー除く総合（米国型コア）は前年比+2.3%と、前月の+2.1%から伸びが高まった。宿泊料や教養娯楽用品のほか、洗剤等の消耗品など、広く値上げの動きがみられている。宿泊料（前年比寄与度：2月▲0.06%Pt → 3月▲0.01%Pt）については、ウィズコロナの進展や全国旅行支援による後押し、インバウンド需要の急増もあって旅行・宿泊需要が堅調なことが価格の押し上げに繋がっているものとみられる。その他については、過去の円安等によるコスト増の影響が大きい。昨年の円安により輸入品の価格が全般的に押し上げられたことで、価格転嫁の動きがエネルギーや食料品以外にも広がっていることを改めて確認させる結果である。

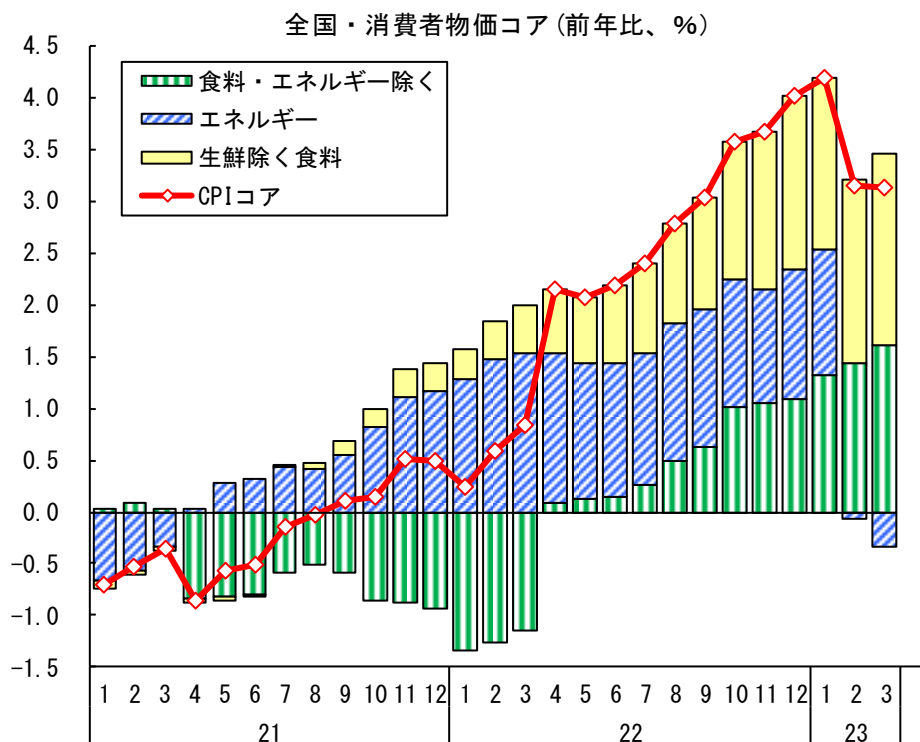
物価上昇圧力は想定以上

先行きについては、当面高止まった後、年後半以降は鈍化に向かうと予想しているが、これまで筆者が想定していたよりも上振れて推移する可能性が高まっていると言わざるを得ない状況だ。本日のコアコアの強さにもみられるとおり、企業の価格転嫁意欲は予想以上に強い。過去の円安等によるコスト上昇の未転嫁分が残っていることに加え、電気代やガス代の上昇、人件費負担の増加等が値上げの理由として挙げられるようになっており、しばらくは積極的な価格転嫁が実施される可能性が高いだろう。値上げに対する批判の声がかつたと比べて小さくなっている分、価格引き上げを行いやすいという面もある。23年前半についてはCPIコアが前年比+3%台前半で高止まりする可能性が高いとみている。

川上からの物価上昇圧力が足元でピークアウトしつつことや、22年の物価上昇ペースが非常に速かった裏が出ることも相まって、23年後半については鈍化を見込んでいるが、これまで想定していたよりもそのペースが鈍くなる可能性が生じている。為替レートの想定や電気代・ガス代の負担軽減策が延長されるかどうかによっても変わってくるが、CPIコアの前年比+2%割れのタイミングも年末までずれ込むかもしれない。

なお、4月28日に公表される日銀展望レポートでも物価見通しは上方修正される可能性が高い。23年度見通しは1月公表分では+1.6%だったが、これは+2%を上回るレベルに上方修正されることに

なるだろう。特にコアコア部分はかなりの上振れになるとみられる。



(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。