

Economic Indicators

発表日: 2024年3月29日(金)

消費者物価指数(東京都区部・24年3月)

～コアコアは鈍化傾向も、先行きは電気・ガス代が押し上げ要因に～

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
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
	4月	3.5	3.4	2.5	4.1	▲ 1.9	3.5	3.5	2.3	3.8	▲ 1.3
	5月	3.2	3.2	2.6	4.3	▲ 0.9	3.2	3.1	2.4	3.9	0.5
	6月	3.3	3.3	2.6	4.2	▲ 1.0	3.2	3.2	2.3	3.8	0.3
	7月	3.3	3.1	2.7	4.3	0.8	3.2	3.0	2.5	4.0	2.3
	8月	3.2	3.1	2.7	4.3	5.1	2.9	2.8	2.6	4.0	8.5
	9月	3.0	2.8	2.6	4.2	6.2	2.8	2.5	2.4	3.9	9.5
	10月	3.3	2.9	2.7	4.0	3.3	3.2	2.7	2.7	3.8	6.7
	11月	2.8	2.5	2.7	3.8	2.5	2.7	2.3	2.7	3.6	4.1
	12月	2.6	2.3	2.8	3.7	3.4	2.4	2.1	2.7	3.5	3.9
24	1月	2.2	2.0	2.6	3.5	3.8	1.8	1.8	2.5	3.3	3.9
	2月	2.8	2.8	2.5	3.2	3.5	2.5	2.5	2.5	3.1	3.5
	3月	-	-	-	-	-	2.6	2.4	2.3	2.9	3.7

(出所) 総務省統計局「消費者物価指数」

物価は緩やかな鈍化傾向

本日総務省から発表された24年3月の東京都区部消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+2.4%と、前月の+2.5%から上昇率が0.1%Pt縮小した。電気・ガス代のマイナス寄与が縮小したことが押し上げ要因になった一方、①昨年の伸びが高かったことの裏が出たことで食料品の上昇率が鈍化したこと、②エネルギーや食料を除いたコアコア部分で緩やかな鈍化が続いたことが押し下げに寄与し、CPI全体としては伸びが鈍化する形となっている。日銀版コア(生鮮食品及びエネルギーを除く総合)、米国型コア(食料及びエネルギー除く総合)とも上昇率の縮小が続いており、基調としてみれば物価は緩やかな鈍化傾向にあるとみて良いだろう。

コアコアの鈍化が続く

24年3月の電気代は前年比▲3.0%(2月:▲4.9%)、前年比寄与度は▲0.09%Pt(2月:▲0.15%Pt)、都市ガス代は前年比▲12.0%(2月:▲16.4%)、前年比寄与度は▲0.24%Pt(2月:▲0.33%Pt)と、それぞれマイナス寄与が縮小した(この2品目における前月からの寄与度差は+0.16%Pt)。燃料価格上昇の影響が反映されたことにより電気代、ガス代とも前月から価格が引き上

げられたことに加え、前年に低下していた裏が出たことも影響している。先行きについては、後述のとおり再エネ賦課金単価引き上げの影響や電気・ガス代負担軽減策終了の影響を受けて電気代、ガス代は大幅に上昇し、CPIを押し上げることが予想される。

3月の食料品（生鮮除く）は前年比+4.6%（前年比寄与度：+1.09%Pt）と、2月の+5.0%（前年比寄与度：+1.18%Pt）から伸びが鈍化した（前月からの寄与度差▲0.09%Pt）。前月比では上昇したものの、昨年の伸びが高かったことの裏が出ており、前年比では鈍化となっている。食料品（生鮮除く）は、伸びのピークだった23年7月（前年比寄与度+2.03%Pt）と比べて、CPIコアへの寄与度が▲0.94%Ptも縮小しており、足元における物価の鈍化に大きく影響している。先行きについても、昨年同時期の伸びが高かったことの影響で前年比の伸びは鈍化していく可能性が高い。

コアコア部分は引き続き鈍化傾向にあり、日銀版コア（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）は前年比+2.9%（2月：+3.1%）、米国型コア（食料及びエネルギー除く総合）は前年比+2.3%（2月：+2.5%）となっている。日銀版コアについては前述の食料品鈍化の影響が大きい。米国型コアについては、宿泊料の上昇率が鈍化したほか、洗剤等の家具・家事用品において前年の値上げによる押し上げが一巡したことなどが下押し要因になった。

米国型コアはこのところ宿泊料や外国パック旅行費により攪乱されており、実勢が見えにくくなっている。そこで米国型コアから宿泊料と外国パック旅行費を除いたものを試算すると前年比+1.6%と、前月の+1.8%から鈍化している。23年8月の同+2.3%をピークとして緩やかな鈍化傾向が続いている。また、前年の裏の影響を受けない季節調整済前月比でも、日銀版コア、米国型コアとも前月比+0.1%と小幅な上昇にとどまっている（米国型コアの季節調整は筆者）。企業の価格転嫁意欲は根強いものの、ひと頃に比べれば値上げの勢いは和らぎつつある。前年の伸びが高いことの裏が出やすいこともあり、この先も緩やかに伸びを鈍化させていく可能性が高いだろう。

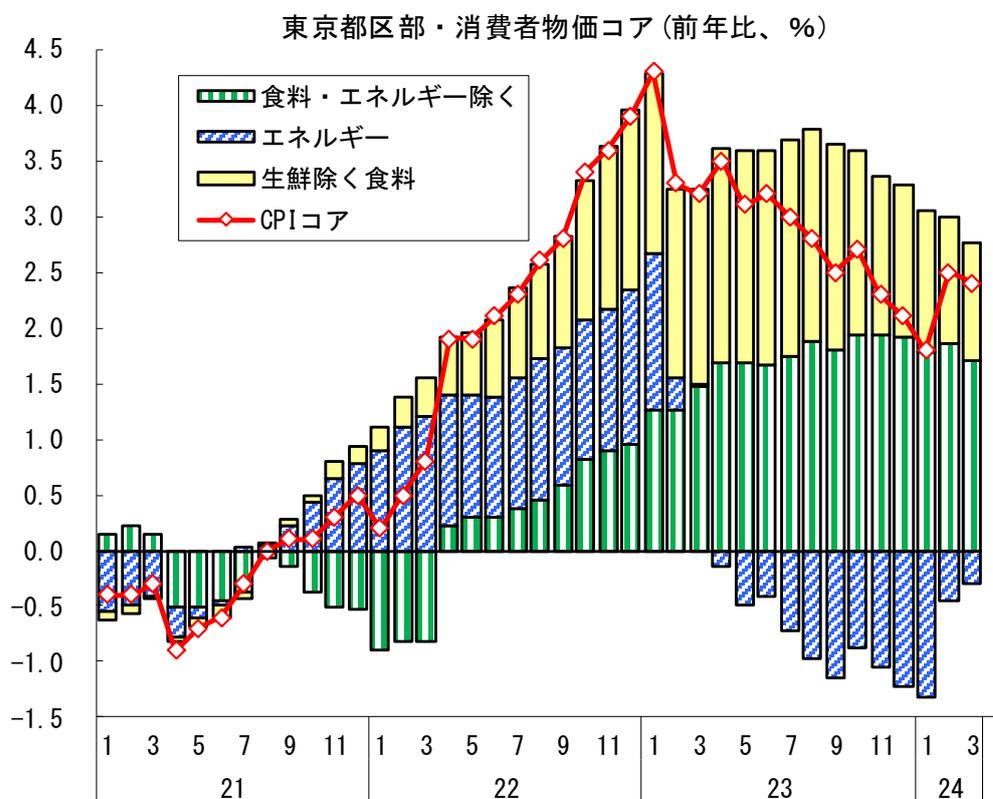
電気・ガス代の上昇が今後のCPIを押し上げ

本日の東京都区部の結果を踏まえると、4月19日に公表される24年3月の全国CPIコアは前年比+2.6~2.7%程度と、2月の+2.8%から上昇率がやや鈍化することが予想される。都区部と同様に、電気・ガス代のマイナス寄与が縮小する一方で、食料品の鈍化とコアコア部分の鈍化が下押しに影響するだろう。

先行きについては、物価の高止まりリスクが強まりつつある。「再エネ賦課金単価引き上げと家計負担、CPI¹」（3月22日発行）、「電気ガス代負担軽減策終了と家計負担、CPI²」（3月28日発行）で指摘したとおり、5月には再エネ賦課金単価の引き上げにより電気代が大幅に上昇することに加え、6、7月には電気・ガス代負担軽減策の縮小・終了により電気代、ガス代は一段の上振れが見込まれる。当面、電気・ガス代の上昇がCPIを押し上げる可能性が高い。また、コアコアについても上振れリスクがある。足元における円安の進行により企業の輸入コストが上昇し、再び価格転嫁の動きが強まる可能性があるほか、賃上げ分の価格転嫁といった動きが予想以上に進む可能性も否定できない。前年の伸びが高い分、コアコアも前年比でみれば鈍化するとみられるが、上昇率の縮小ペースが緩慢なものにとどまる可能性はあるだろう。筆者はこれまで、24年秋頃のCPIコア+2%割れを予想してきたが、年内は+2%を割り込まない可能性が高まってきたように思える。

¹ <https://www.dlri.co.jp/report/macro/327173.html>

² <https://www.dlri.co.jp/report/macro/327305.html>



(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。

