

# Economic Indicators

発表日: 2024年5月24日(金)

## 消費者物価指数(全国・24年4月)

～電気代大幅値上げにより5月以降は+2%台後半で高止まりか～

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	2.7	2.6	2.2	2.9	3.3	2.6	2.4	2.3	2.9	3.7
	4月	2.5	2.2	2.0	2.4	3.4	1.8	1.6	1.4	1.8	4.0

(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

### 年度替わりの値上げ加速は確認できず

本日総務省から発表された24年4月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+2.2%と、前月の+2.6%から上昇率が0.4%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大きく鈍化している。特に①の影響が大きいが、②について、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いることは重要だ。4月は年度替わりで価格改定のタイミングであるため、価格転嫁の集中による上振れが警戒されていたのだが、CPIで見ると限られた動きは観察されていない。今後、円安進行や人件費増分の価格転嫁が活発化する可能性は残るが、現時点では物価は鈍化傾向といえる。

なお、4月の東京都区部CPIを大きく押し下げた(▲0.5%Ptの押し下げ)高校授業料実質無償化については、全国CPIコアでは影響が薄まり、▲0.06%Ptの押し下げにとどまっている。

## コアコアは緩やかに鈍化

24年4月の電気代は前年比▲1.1%（3月：▲1.0%）、前年比寄与度は▲0.04%Pt（3月：▲0.04Pt）、都市ガス代は前年比▲5.9%（3月：▲10.1%）、前年比寄与度は▲0.07%Pt（3月：▲0.12%Pt）と、都市ガス代で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+0.05%Pt）。燃料価格上昇の影響が反映されたことにより前月から都市ガス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を大きく押し上げることが確実な情勢だ。

4月の食料品（生鮮除く）は前年比+3.5%（前年比寄与度：+0.86%Pt）と、3月の+4.6%（前年比寄与度：+1.14%Pt）から伸びが鈍化した。CPIコアへの寄与度は前月から0.28%Ptも縮小しており、今月のCPIコア鈍化の多くをこの要因で説明可能だ。4月の年度替わりのタイミングで値上げが広がるとの見方もあったが、前月比では+0.2%と小幅な上昇にとどまっている。そうしたなか、昨年4月の伸びが非常に高かった（前月比+1.3%）ことの裏が出たことで、前年比では大幅な鈍化となっている。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+2.17%Pt）と比べて、CPIコアへの寄与度が▲1.31%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。

コアコア部分については、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+2.4%（3月：+2.9%）、米国型コア（食料及びエネルギー除く総合）は前年比+2.0%（3月：+2.2%）と、それぞれ上昇率が縮小した。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ですが、米国型コアでも年度替わりの値上げ加速は見られず、鈍化が続いている。なお、米国型コアを小数第2位まで見ると前年比+1.96%であり、23年1月以来の2%割れとなる。

米国型コアはこのところ宿泊料や外国パック旅行費、高校授業料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、高校授業料を除いたものを試算すると前年比+1.5%と、前月の+1.6%からやや鈍化している。23年6月の同+2.6%をピークとして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横ばいにとどまっている（米国型コアの季節調整は筆者）。企業の価格転嫁意欲が一時期に比べれば和らいでいることと、前年の伸びが高いことの裏が出ていることが、コアコアの鈍化に繋がっている。

## 物価は当面、2%台後半で高止まりへ

このように4月のCPIは大きく鈍化したが、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、CPI<sup>1</sup>」（3月22日発行）、「電気ガス代負担軽減策終了と家計負担、CPI<sup>2</sup>」（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を大きく押し上げることが確実だ。CPIコアは4月に前年比+2.2%まで鈍化したが、5月は再エネ賦課金単価上

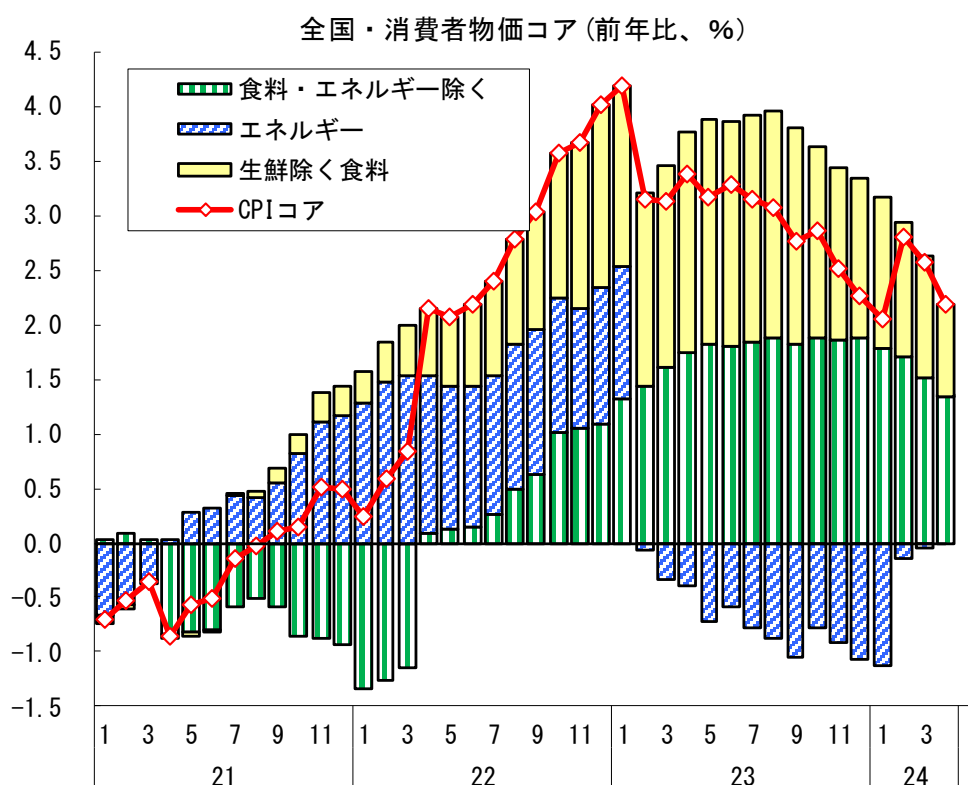
<sup>1</sup> <https://www.dlri.co.jp/report/macro/327173.html>

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

昇による電気代の上昇で、再び+2%台半ば～後半まで伸びが高まるだろう。

コアコアについても上振れリスクがある。前述のとおり、4月までについては企業による値上げの動きが和らぎつつある状態なのだが、円安による輸入コストの上昇がこうしたトレンドを反転させるリスクがある。加えて、賃上げによるサービス価格上昇にも注意が必要だ。24年春闘では当初の予想を大きく上回る賃上げが実現したが、こうした人件費増分を価格転嫁するといった動きが広がれば、サービス価格が予想以上に上振れる可能性も否定できなくなる。23年の伸びが非常に高いため、価格転嫁が多少進んだとしてもコアコアが前年比で鈍化するとの見方は変わらない。もっとも、上昇率の縮小ペースについてはこれまで想定していたよりも緩慢なものにとどまる可能性があるだろう。

このように、制度要因による電気・ガス代の上振れや円安や人件費増加によりコアコアの鈍化ペースが緩やかになる可能性があることを踏まえると、CPIコア（全国）は当面+2%台後半で高止まりする可能性が高いと思われる。



（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。