# Economic Indicators

定例経済指標レポート

## テーマ：消費者物価指数（全国・2018年３月）

**～先行きも１%程度での推移を予想～**

発表日：2018年４月20日（金）

第一生命経済研究所　経済調査部
担当　主席エコノミスト　新家 義貴
TEL：03－5221－4528

（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 | 石油製品 | 生鮮食品を除く食料 | 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 | 石油製品 | 生鮮食品を除く食料 |
| | | 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 |
| 17 | 1月 | 0.4 | 0.1 | 0.1 | 9.2 | 0.6 | 0.1 | ▲ 0.3 | 0.0 | 11.7 | 0.5 |
| | 2月 | 0.3 | 0.2 | ▲ 0.1 | 13.2 | 0.7 | ▲ 0.3 | ▲ 0.3 | ▲ 0.1 | 14.4 | 0.4 |
| | 3月 | 0.2 | 0.2 | ▲ 0.3 | 16.2 | 0.7 | ▲ 0.4 | ▲ 0.4 | ▲ 0.4 | 19.7 | 0.3 |
| | 4月 | 0.4 | 0.3 | ▲ 0.3 | 12.8 | 0.8 | ▲ 0.1 | ▲ 0.1 | ▲ 0.4 | 14.3 | 0.7 |
| | 5月 | 0.4 | 0.4 | ▲ 0.2 | 11.2 | 0.8 | 0.1 | 0.1 | ▲ 0.2 | 11.6 | 0.6 |
| | 6月 | 0.4 | 0.4 | ▲ 0.2 | 6.6 | 0.9 | 0.1 | 0.0 | ▲ 0.4 | 7.1 | 0.5 |
| | 7月 | 0.4 | 0.5 | ▲ 0.1 | 6.6 | 0.9 | 0.2 | 0.2 | ▲ 0.3 | 8.1 | 0.6 |
| | 8月 | 0.7 | 0.7 | 0.0 | 7.6 | 0.9 | 0.5 | 0.4 | ▲ 0.1 | 9.6 | 0.5 |
| | 9月 | 0.7 | 0.7 | 0.0 | 7.2 | 1.0 | 0.5 | 0.5 | ▲ 0.1 | 8.3 | 0.6 |
| | 10月 | 0.2 | 0.8 | 0.0 | 9.4 | 1.0 | ▲ 0.1 | 0.6 | 0.0 | 10.6 | 0.7 |
| | 11月 | 0.6 | 0.9 | 0.1 | 10.1 | 1.1 | 0.3 | 0.6 | 0.1 | 11.4 | 0.7 |
| | 12月 | 1.0 | 0.9 | 0.1 | 9.0 | 1.2 | 1.0 | 0.8 | 0.2 | 9.9 | 0.9 |
| 18 | 1月 | 1.4 | 0.9 | 0.1 | 7.3 | 1.3 | 1.3 | 0.7 | 0.3 | 8.8 | 0.9 |
| | 2月 | 1.5 | 1.0 | 0.3 | 9.2 | 1.2 | 1.4 | 0.9 | 0.4 | 10.7 | 1.0 |
| | 3月 | 1.1 | 0.9 | 0.3 | 7.0 | 1.1 | 1.0 | 0.8 | 0.4 | 7.6 | 0.9 |

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

### ○前月から鈍化で、再び１%割れ

総務省から発表された18年３月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比＋0.9%と、前月から0.1%Pt鈍化した（事前予想：＋0.9%）。前年の裏が出たことでエネルギー価格のプラス寄与が縮小したことに加え、２月に一時的に押し上げ要因となっていた宿泊料と外国パック旅行が３月は逆に下押しに寄与したことが影響している。ＣＰＩコアは再び＋１%を割り込む形となったが、先に公表されていた３月の東京都区部の結果からある程度予想できていたため、サプライズではない。先行きについては、伸びが一段と高まっていくことは想定しがたいが、一方で鈍化傾向に転じる可能性も低く、基本的には前年比で＋１%程度の推移が続くとみておいて良いだろう。

なお、ＣＰＩ総合でみると３月は前年比＋1.1%と、２月の＋1.5%から上昇率が大きく鈍化し、季節調整値でも前月比▲0.4%と低下した。生鮮野菜価格の上昇率が大幅に縮小したことが背景にある（前年比：２月＋21.4% → ３月＋9.2%）。野菜価格は昨年末から今年２月にかけて天候不順の影響で急上昇していたが、３月に入ってからは落ち着きをみせている。４月についてもさらに下落が続いている模様であり、４月の生鮮野菜価格は前年比でマイナスに転じる可能性が高そうだ。ＣＰＩ総合も４月はさらに鈍化するだろう。１、２月については、野菜価格の高騰が実質購買力の低下を通じて個人消費に悪影響を与えていた可能性が高いが、３月以降はこの下押しもある程度解消されることになる。4-6月期の個人消費については一定のリバウンドを期待してよいかもしれない。

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経済調査部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。見通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。

### ○　３月は日銀版コアコアの改善がいったん足踏み

３月の全国ＣＰＩコアは前年比＋0.9％と、前月から 0.1%Pt 伸び率が鈍化した。エネルギー価格が前年の裏の影響でプラス寄与を縮小させたことが影響している。また、宿泊料と外国パック旅行において、２月にみられた一時的な押し上げ要因が剥落したことも効いている。

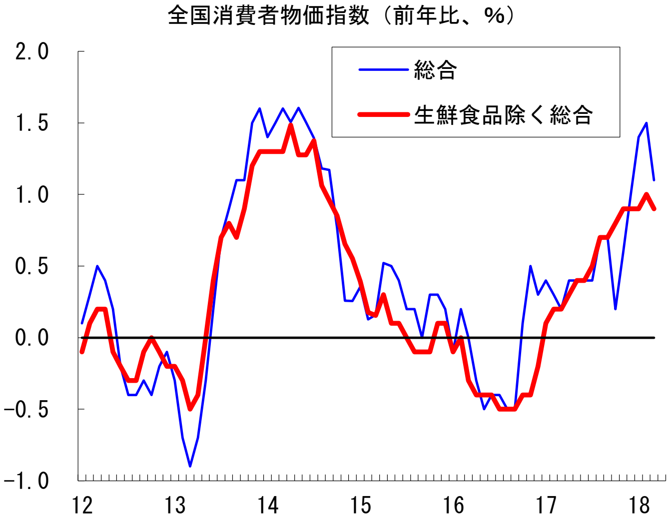
エネルギー価格は前年比＋5.7％と、前月の＋7.0％から伸びが鈍化した（前年比寄与度：２月＋0.53%Pt → ３月＋0.44%Pt）。前月比では＋0.1％とほぼ横ばいだが、昨年の同時期に上昇していた裏が出た形。

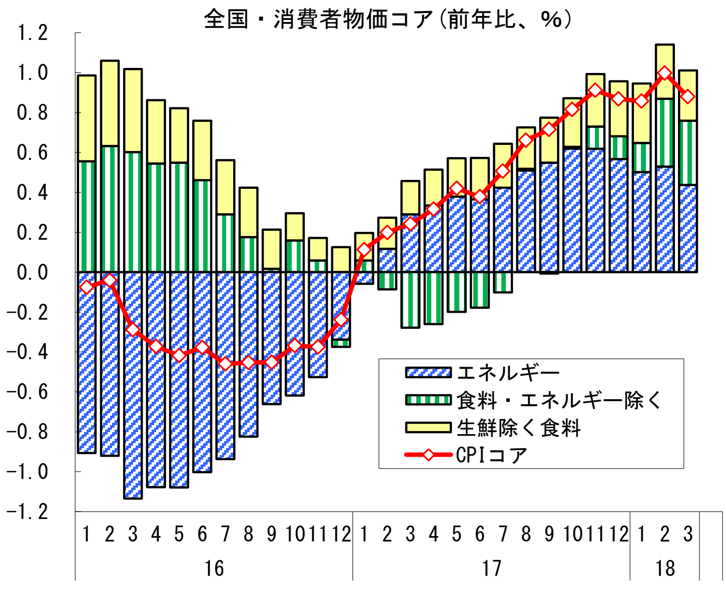
除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）は前年比＋0.5％と前月から変わらず。昨年実施された値下げの裏が出たことから携帯電話機（前年比寄与度：２月＋0.06%Pt → ３月＋0.16%Pt）が大きく押し上げた一方で、宿泊料（前年比寄与度：２月＋0.06%Pt → ３月＋0.00%Pt）、外国パック旅行（前年比寄与度：２月＋0.04%Pt → ３月＋0.03%Pt）などが下押しに寄与している。宿泊料については春節の時期のズレによる需要の増加、外国パック旅行は冬季オリンピックによる価格上昇などから２月にＣＰＩを押し上げていたが、３月はそうした一時的要因が剥落した形である。なお、携帯電話機については、２、３月に押し上げ要因になったが、４月以降については逆に下押しに寄与しやすいことに注意が必要である（昨年４月以降に値上がりしていた裏が出るため）。

日銀版コアコアは 17 年３月の前年比▲0.1％をボトムに徐々に持ち直していたが、今月は前年比＋0.5％と、前月と変わらない伸びにとどまった。季節調整値でも前月比▲0.1％と、2017 年３月以来のマイナスである。改善の動きがいったん足踏みした形だが、基調としては緩やかな改善傾向とみて良いだろう。

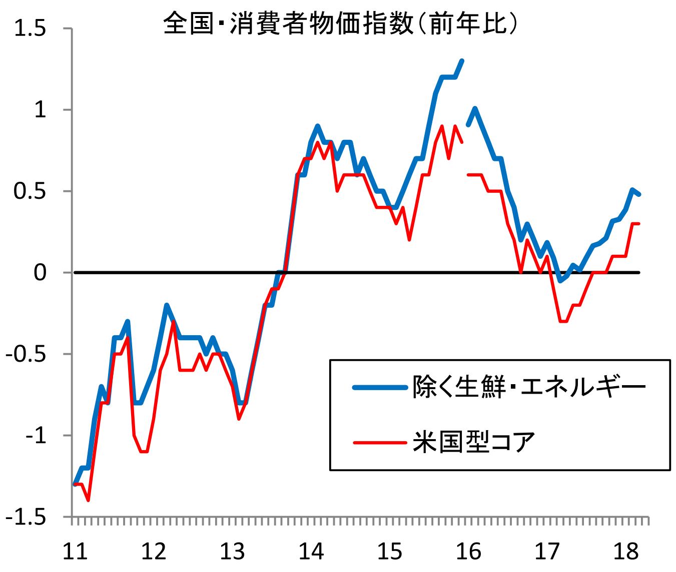
消費者の値上げに対する抵抗感は引き続き非常に強く、企業は値上げに対する慎重姿勢を崩していない一方、景気は良好な状態が続いており、コストの上昇を価格に転嫁したいという企業の思惑も存在する。現状、両者の綱引きとなっており、企業の対応も分かれているようだ。ただ、このまま景気回復が続いていけば、次第に後者に比重が移っていくとみるのが自然だろう。また、足元では人手不足を強調する報道等が増えていることもあり、企業が横並びで価格を引き上げやすい状況になりつつあることにも注意が必要だ。この先も緩やかに日銀版コアコアが上昇していく可能性が高いとみている。

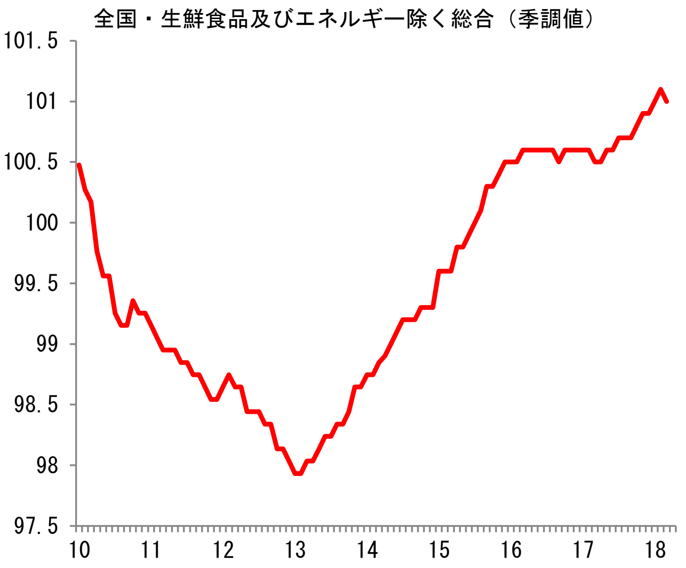
なお、企業の値上げ意欲を確認する意味で、４月の結果は重要である。４月は価格改定が集中するタイミングであるため、通常は価格が変動しにくい品目についても動きが出易い月であるためだ。企業は慎重姿勢を保つのか、それとも価格転嫁を進めるのか。４月 27 日に公表される４月分の東京都区部ＣＰＩに注目したい。

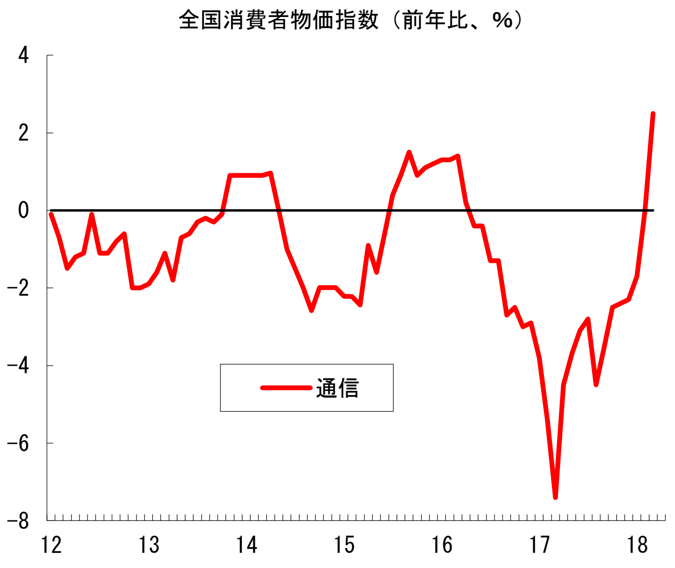


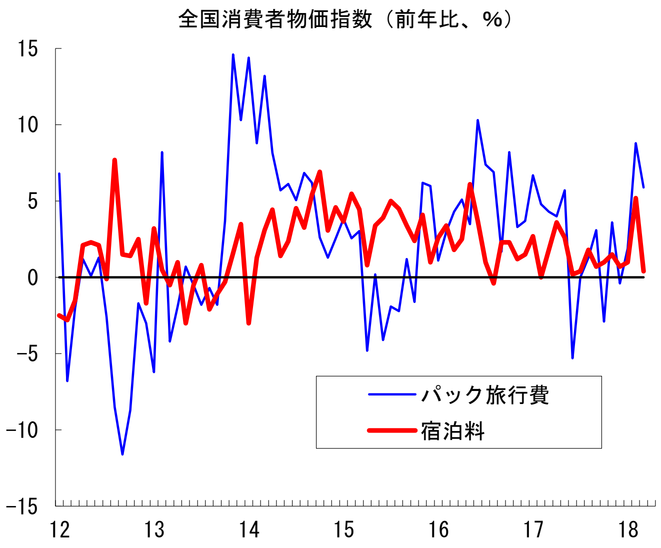




本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。




（出所）総務省統計局「消費者物価指数」
（注）消費税率引き上げの影響は除いている

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経済調査部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。見通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。