

テーマ：消費者物価指数（東京都区部・2018年4月）

～予想以上に弱い結果。年度替わりの価格改定の動きはみられず～

発表日：2018年4月27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
	4月	-	-	-	-	-	0.5	0.6	0.3	7.2	0.7

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

○予想以上に弱い結果。年度替わりの価格改定の動きはみられず

総務省から発表された18年4月の東京都区部消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.6%と、前月から0.2%Pt上昇率が縮小した。事前の市場予想（+0.8%）をはっきり下回るネガティブサプライズである。エネルギー以外の部分が予想以上に伸びを鈍化させたことが影響している。

4月は年度替わりの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。そのため、企業がこの機会に価格転嫁を進めるかどうか注目されていたのだが、結果は期待外れに終わった。企業は依然として値上げに対して慎重姿勢を崩していないようだ。この弱い都区部の結果を見る限り、来月公表される4月分の全国CPIコアも、3月に続いて伸び率を鈍化させることになりそうだ。前年比で再び+1%台に乗せるのは、しばらく難しいかもしれない。

○エネルギー以外が弱い

4月のエネルギー価格は前年比+5.3%と、前月の+5.8%から伸びが鈍化した（前年比寄与度：3月+0.29%Pt → 4月+0.27%Pt）。昨年10月の前年比+9.8%をピークに6ヶ月連続で鈍化している。前年の同時期の伸びが高かったことの裏が出ている影響が大きい。

また、食料品価格（生鮮食品除く）は前年比+0.7%と前月から0.2%Pt上昇幅を縮小させた。今月は豚肉の値下がりが効いている。食料品価格は、16年12月の前年比+0.2%をボトムにじわじわと伸びを高めていたが、ここに来て2ヶ月連続の鈍化となっている。円安に伴う価格転嫁が続いていたが、その効果が剥落し

つつあるのかもしれない。

除く生鮮食品・エネルギー（日銀版コアコア）は前年比+0.3%と、前月から0.2%Ptの伸び率縮小となった。昨年4月に値上がりしていた裏が出ることで携帯電話機のプラス寄与が大きく縮小（CPIコアへの寄与度：3月+0.13%Pt → 4月+0.02%Pt）したことが主因だが、そのほかにもテレビなどの教養娯楽用耐久財などが弱い動きとなっている。前述のとおり、年度替わりに伴う値上げの動きは限定的なものにとどまった模様であり、期待外れの結果となっている。また、日銀版コアコアを季節調整値でみると前月比▲0.1%と、3月（同▲0.2%）に続いて低下している。これまで季節調整値でも緩やかな改善がみられていたが、ここに来て頭打ち感が出ているようにも見える。日銀版コアコアについては、「景気回復の持続に伴う需給バランスの改善の影響が顕在化することで緩やかな上昇が続く」というシナリオで問題ないと思われるが、企業の慎重姿勢の強さや年明け以降の円高の影響を考えると、リスクは下方向にあるだろう。

○野菜価格の高騰は終息。4-6月期の個人消費には朗報

4月のCPI総合は前年比+0.5%となった。2月の前年比+1.4%をピークに3月は+1.0%、4月は+0.5%と急速に上昇率が縮小している。季節調整値でも3月が前月比▲0.5%、4月が▲0.4%と2ヶ月連続の大幅低下となっている。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+21.8% → 3月+7.5% → 4月▲7.6%）。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月以降は落ち着きをみせている。

ちなみに、季節調整値でみて、4月のCPI総合は1-3月期の水準を0.7%下回る（1-3月期は前期比+0.5%）。1-3月期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が、この下押しは解消された。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。



（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