

テーマ：消費者物価指数（全国・2018年4月）
 ～前月比で2ヶ月連続の低下。エネルギー以外が弱い～

発表日：2018年5月18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	0.6	0.7	0.1	7.0	1.1	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」

○新年度入りに伴う価格改定の動きは不発に終わる

総務省から発表された18年4月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.7%と前月から0.2%Pt上昇率が縮小し、事前の市場予想（+0.8%）を下振れた。エネルギー以外の部分が伸びを鈍化させたことが影響している。

4月は新年度入りに伴って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が、結果は期待外れに終わった。このことは、先に公表されていた東京都区部の結果で既に示されていたが、全国においても企業が依然として値上げに対して慎重姿勢を崩していないことが改めて確認された形だ。

○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+5.7%から伸びが鈍化した（前年比寄与度：3月+0.44%Pt → 4月+0.41%Pt）。昨年10月の前年比+8.6%をピークに鈍化傾向にある。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+1.1%と前月から変わらず。ヨーグルトの値上げが押し上げに効いたが、その他の品目はやや弱め。食料品価格は、16年12月の前年比+0.5%をボトムにじわじわと伸びを高めていたが、18年1月の+1.3%をピークに、2月が+1.2%、3、4月が+1.1%と、ここにきて頭打ち感が出ているようにも見える。16年末以降に進んだ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+0.4%と、前月から0.1%Ptの伸び率縮小となった（下二桁では、3月前年比+0.48% → 4月+0.35%）。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+0.16%Pt → 4月+0.03%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るなど、全体的に力強さに欠ける。前述のとおり、新年度入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▲0.1%）に続いて低下している（CPIコア、米国型コアも2ヶ月連続で低下）。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を考えると、改善ペースはかなり鈍いものにとどまりそうだ。

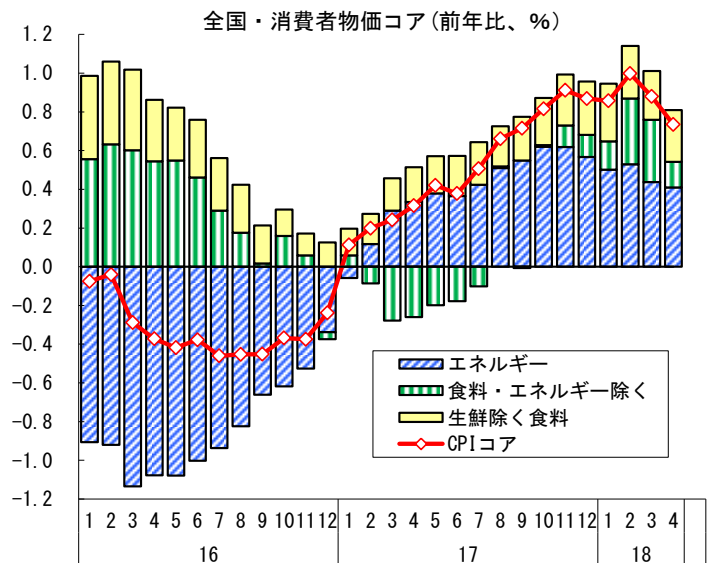
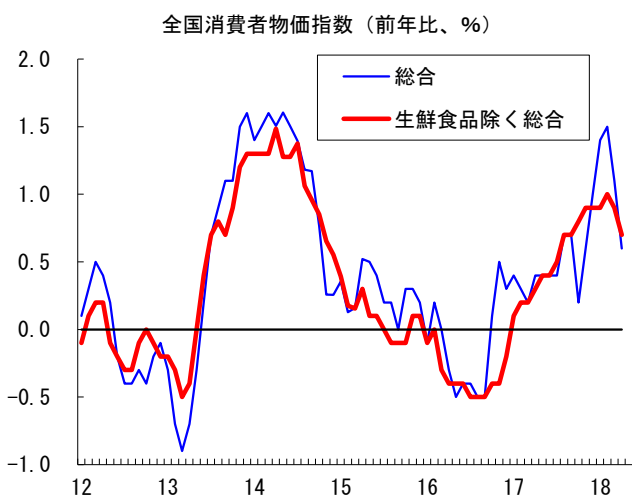
○先行きは、前年比+1%弱の推移か

先行きについては、原油価格が上昇していることの影響で、エネルギー価格の前年比上昇率は当面高まる可能性が高いだろう。CPIコアも、エネルギーに引っ張られる形でやや伸びが高まりそうだ。一方、前述のとおり、エネルギー以外の部分の改善が鈍いものにとどまる可能性が高いことを踏まえると、CPIコアの伸びが大きく高まることも見込みがたい。CPIコアは、当面、前年比で+1%弱程度で推移すると予想している。

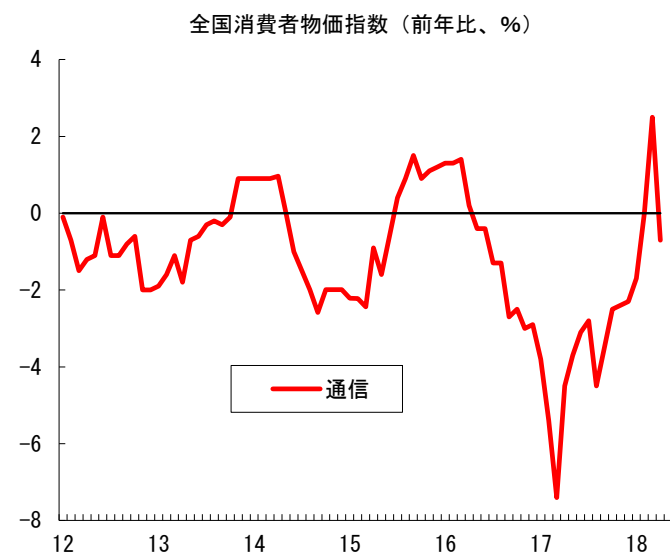
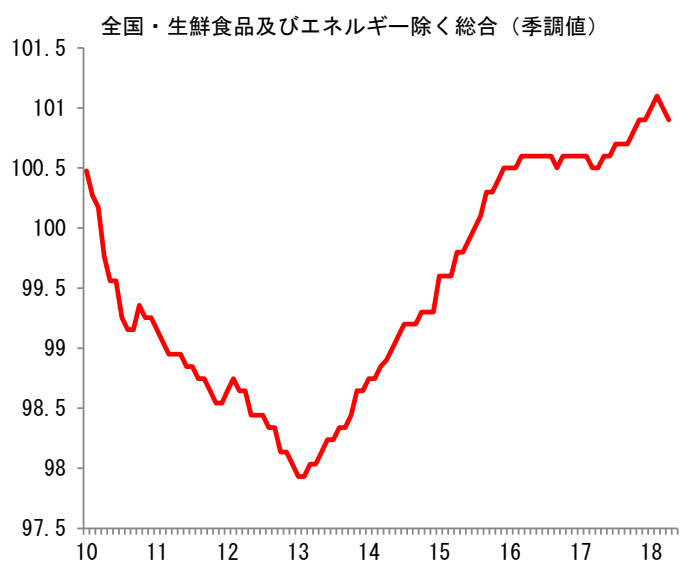
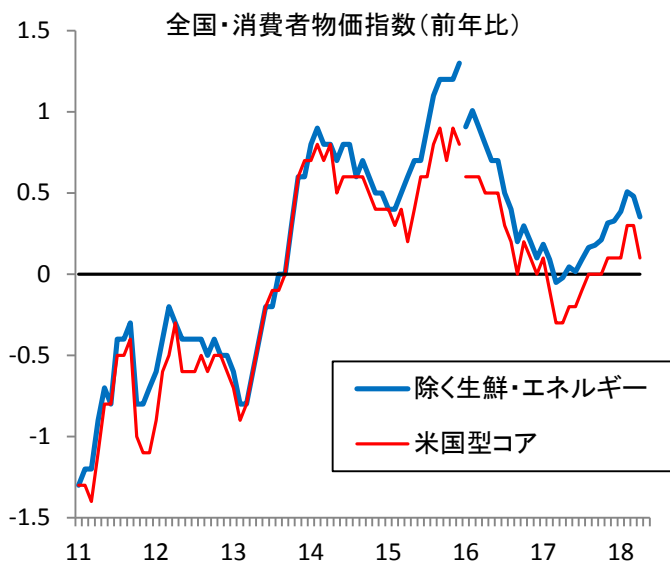
○野菜価格は急低下。消費への悪影響は解消

4月のCPI総合は前年比+0.6%となった。2月の前年比+1.5%をピークとして3月、4月と急速に上昇率が縮小している。季節調整値でも3、4月とも前月比▲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+21.4% → 3月+9.2% → 4月▲5.3%）。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。

季節調整値でみると、4月のCPI総合は1-3月期の水準を0.6%下回る（1-3月期は前期比+0.6%）。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だろう。



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