

# Economic Indicators

発表日：2024年4月26日(金)

## 消費者物価指数(東京都区部・24年4月)

～高校授業料実質無償化で大幅下振れ。年度替わりの値上げ加速は確認できず～

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	-	-	-	-	-	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」

### 高校授業料実質無償化で大幅下振れ。それ以外も弱めの結果に

本日総務省から発表された24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+1.6%と、前月の+2.4%から伸びが大幅に鈍化し、事前予想の+2.2%を大きく下回る結果となった。下振れの主因は東京都で実施された高校授業料の実質無償化(所得制限撤廃)であり、公立高校授業料が前年比▲94.5%、私立高校授業料が同▲61.7%とそれぞれ大幅に低下している。この2品目でCPIコアは0.5%Pt押し下げられており、この要因がなければCPIコアは+2.1%だったことになる。事前予想では高校授業料実質無償化の影響は考慮されていなかったものと思われ、その分、予想下振れに繋がった形である。

注目したいのは、この高校授業料実質無償化の影響を除いたとしても、4月のCPIが弱めであった点である。前述のとおり、高校授業料実質無償化要因を除けば4月のCPIコアは+2.1%となり、前月の+2.4%からはっきり鈍化している。電気・ガス代のマイナス寄与が縮小した一方で、食料品価格(除く生鮮)の伸びが大きく鈍化したことが影響している。また、食料及びエネルギー除く総合(米国型コア)から高校授業料実質無償化要因を除いたものを見ても前年比+2.1%と、前月の+

2.4%から上昇率が縮小している。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。筆者としても、この落ち着きぶりはやや意外。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見て良いだろう。

### コアコアはやや弱めで、年度替わりの値上げ加速は確認できず

24年4月の電気代は前年比▲2.1%（3月：▲3.0%）、前年比寄与度は▲0.06%Pt（3月：▲0.09%Pt）、都市ガス代は前年比▲7.0%（3月：▲12.0%）、前年比寄与度は▲0.13%Pt（3月：▲0.24%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+0.13%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。

4月の食料品（生鮮除く）は前年比+3.2%（前年比寄与度：+0.74%Pt）と、3月の+4.6%（前年比寄与度：+1.09%Pt）から大きく伸びが鈍化した。CPIコアへの寄与度は前月から0.35%Ptも縮小しており、エネルギー価格のマイナス寄与縮小分を完全に打ち消す形となっている。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が多かったが、前月比では▲0.1%と目立った値上げは見られなかった。また、東京都で学校給食無償化の実施が広がったことも押し下げに寄与している。加えて、昨年4月の伸びが非常に高かったことの裏が出たこともあり、食料品価格は前年比で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+2.03%Pt）と比べて、CPIコアへの寄与度が▲1.29%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）が前年比+1.8%（3月：+2.9%）、米国型コア（食料及びエネルギーを除く総合）が前年比+1.4%（3月：+2.3%）とそれぞれ大幅に鈍化した。高校授業料（公立、私立）を除いたものとみると、日銀版コアが+2.4%、米国型コアが+2.1%となる。高校授業料要因を除いても、日銀版コアで0.5%Pt、米国型コアで0.3%Ptの上昇率縮小であり、コアコアの鈍化傾向が続いていることが改めて示されている。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なかった。想定対比で弱めの結果と見て良いだろう。

### 先行きは高止まりか

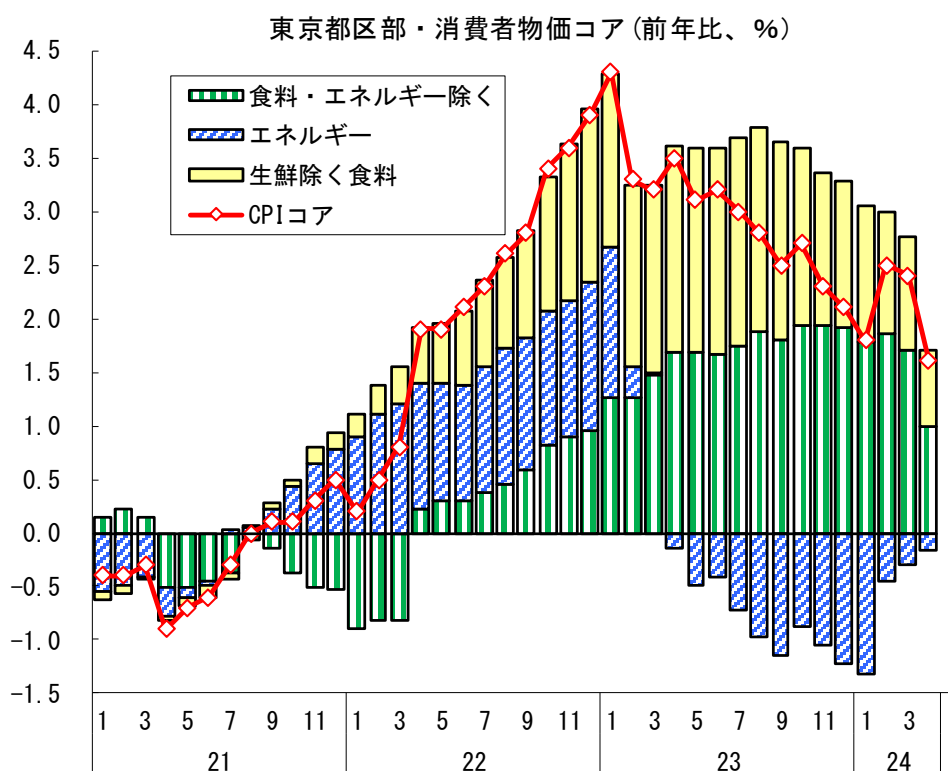
本日の東京都区部の結果を踏まえると、5月24日に公表される24年4月の全国CPIコアは前年比+2.1~+2.3%程度と、3月の+2.6%から鈍化が見込まれる。高校授業料実質無償化は地域限定の政策であるため、全国においては東京都区部ほどの影響は出ない。大阪でも段階的に無償化が実施されていることを踏まえても、CPIコアへの下押しは▲0.1%Pt程度にとどまるのではないだろうか。また、高校授業料無償化以外の部分では、都区部と同様に食料品価格の鈍化と米国型コアの鈍化が予想される。全体として、物価の緩やかな鈍化傾向を示す結果となる可能性が高い。

一方、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可能性が高い。

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、足元における円安の進行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はあるだろう。

このように、制度要因による電気・ガス代の上振れやコアコアの鈍化ペースが緩やかになるリスクを踏まえると、CPIコア（全国）は当面高止まりする可能性が高まっている。CPIコアは年内+2%を割り込まないと予想している。



（出所）総務省統計局「消費者物価指数」

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

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

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。