

## 総合 CPI が前年比+1%台まで上昇

経済調査部 エコノミスト 伊藤 基

### 1. コア CPI の伸び幅が拡大

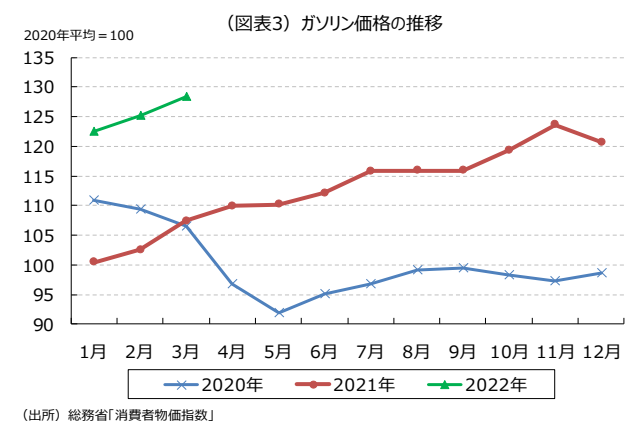
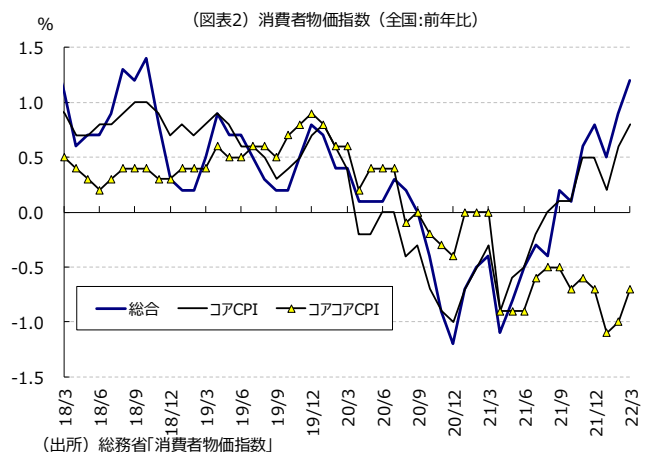
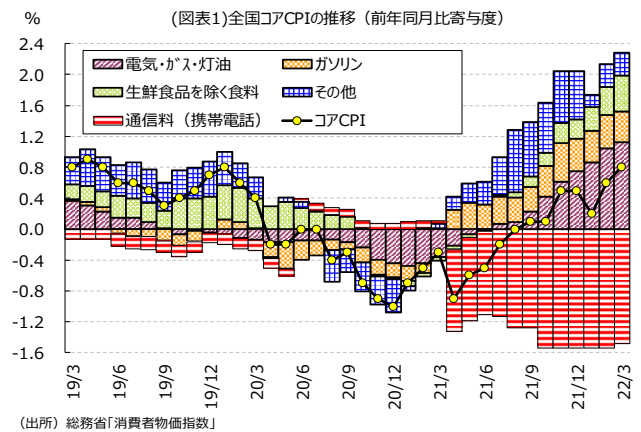
3月の全国消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数、以下コア CPI）は前年比+0.8%と、2月の同+0.6%から伸び幅が拡大した。プラスの伸びは7ヵ月連続である（図表1）。総合指数は同+1.2%で、2月の同+0.9%から伸び幅が+0.3%ポイント拡大し、2018年10月以来、約3年半ぶりに1%台に乗せた（図表2）。一方、生鮮食品及びエネルギーを除く総合（コアコア CPI）は同▲0.7%と、2月の同▲1.0%からマイナス幅が+0.3%ポイント縮小したものの、12ヵ月連続でマイナスとなった。

引き続きエネルギー関連品目の上昇が物価を押し上げる一方で、携帯電話の通信料引き下げの影響によって物価が押し下げられる状況となっている。生鮮食品を除く食料価格の上昇幅が拡大しているが、穀物などの国際商品価格上昇を反映していると考えられる。これら以外の品目で、大きな変動はほとんど見られず、一般物価全体が上昇しているわけではない。

なお、コア CPI の同+0.8%と、コアコア CPI の同▲0.7%の差はエネルギー価格の影響であるが、その差は拡大基調をたどっている。3月の実質個人消費（所得）には、エネルギー価格が差し引き▲1.5%の下押し圧力となっている計算である。

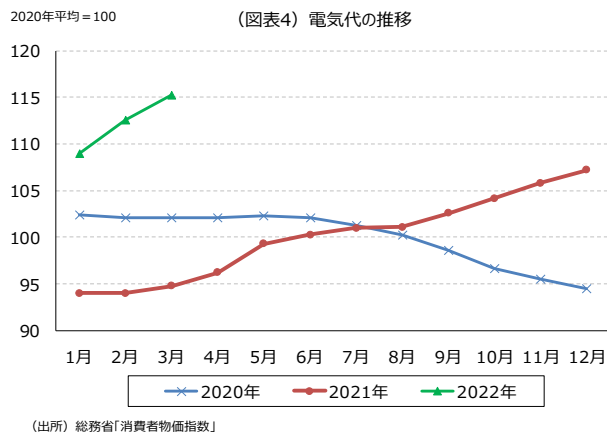
### 2. エネルギー価格は上昇基調

エネルギーの総合 CPI へのプラス寄与幅は拡大している（2月：寄与度+1.41%ポイント→3月：同+1.46%ポイント、寄与度差+0.05%ポイント）。内訳を見ると、ガソリン（同+0.42%ポイント→同+0.38%ポイント、同▲0.03%ポイント）の寄与度差がマイナスとなった一方で、電気代（同+0.63%ポイント→同+0.70%ポイント、同+0.07%ポイント）、都市ガス代（同+0.20%ポイント→同+0.22%ポイント、同+0.02%ポイント）は、プラス寄与幅が拡大している（図表3、4）。今後の資源価格は、ウクライナ情勢に



左右される展開が続くとみられるが、仮にウクライナとロシアが早期に停戦合意に達したとしても、欧米による各種制裁がすぐに解除される公算は低く、エネルギー供給への不安が解消される可能性は低い。一方で、ロシアによるウクライナへの攻撃が一段と激化した場合には、欧米による制裁がさらに強化され、資源価格の一段の高騰を招く可能性もある。こうした状況を踏まえると、今後もエネルギーが物価を押し上げる展開は継続するであろう。エネルギーのなかで、寄与度が最も大きい電気代に関しては、石炭や天然ガス価格上昇の影響を大きく受けているが、原発を再稼働させれば、電気代の上昇に歯止めがかかる可能性はある。岸田首相も4月8日に行なわれた記者会見で「再生可能エネルギーや原子力などを最大限活用する」と発言しており、電力の安定供給や電気代の上昇対策として原発再稼働に向けた政治的な動きが加速する可能性も出てきた。

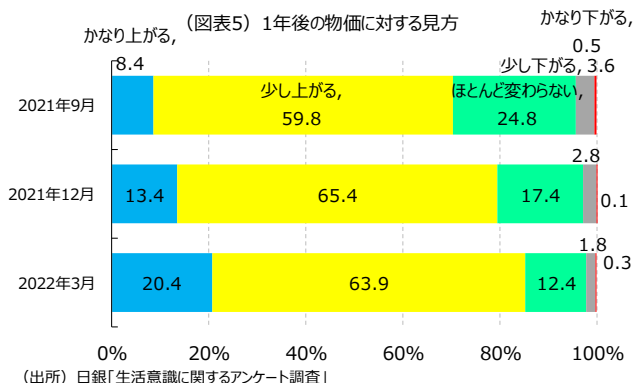
(図表4) 電気代の推移



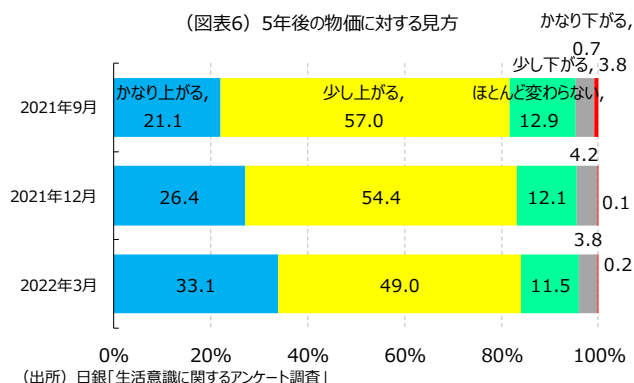
### 3. 長期的なインフレ期待は高まっていない

日本銀行が4月7日に公表した「生活意識に関するアンケート調査」によると、1年後の物価が現在よりも「かなり上がる」、「少し上がる」と答えた割合は合計84.3%で、12月の78.8%から上昇し、2008年6月以来の水準となった(図表5)。なお、調査期間は2月上旬から3月上旬であり、ウクライナ情勢に絡む資源価格急騰の影響は物価にはほとんど反映されていない。次回調査では、物価上昇を予想する声が増加する可能性が高い。しかし、これがインフレ期待の定着につながる可能性は低いと考える。これまでエネルギー価格が上昇した局面は幾度もあったが、インフレ期待が定着することはなかった。ここ半年間の物価動向を見ても、上昇している品目は主にエネルギー関連であり、他の品目では目立った上昇は見られていない。また、5年後の物価に対する見方を見ても、「かなり上がる」、「少し上がる」と答えた割合は合計82.1%で、前回や前々回からほとんど変化しておらず、人々の長期的なインフレ期待が大きく高まっていない様子がうかがえる(図表6)。

(図表5) 1年後の物価に対する見方



(図表6) 5年後の物価に対する見方



4月以降は、携帯電話料金の値下げの影響が剥落するため、CPI、コアCPIとも前年比+2%を超える可能性が高まっている。引き続き、上昇を牽引するのは、ガソリン、電気代、ガス代などのエネルギー関連品目と考えられる。また、世界的に穀物価格も高止まりしており、小麦粉や油などの価格が一段と上昇する可能性もある。ただ、国際商品価格要因で物価上昇率が前年比+2%を超えたとしても、日銀が掲げる物価安定の目標を達成したことにはならず、金融政策が大きく変更される可能性は低いとみている。物価が幅広い品目で持続的に上昇するためには、賃金の上昇が不可欠であるが、全企業のうち99%以上を占める中小企業の約6割は赤字であることを考慮すると、賃上げの流れが幅広い層の労働者に波及するような展開が想定しづらく、日銀が目指す物価目標の達成に向けた道のりはまだまだ長いと言えよう。

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北 3-2-11 TEL03-6261-6411