

コア CPI は約 7 年ぶりに +2% 台に到達

経済調査部 エコノミスト 前田 和孝

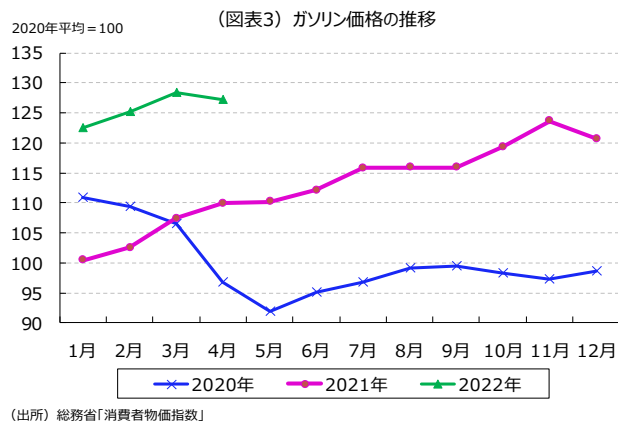
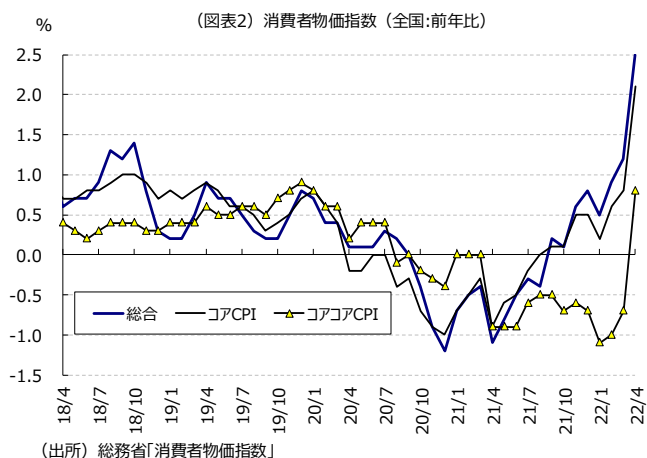
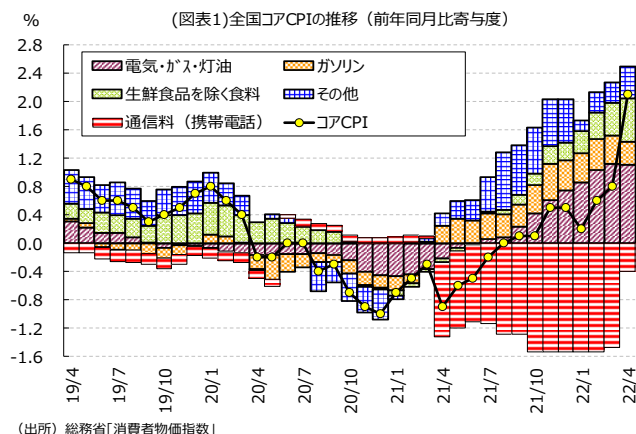
1. コア CPI は約 7 年ぶりの 2% 台に

4 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 +2.1% と、3 月の同 +0.8% から伸び幅が大きく拡大した（図表 1）。コア CPI が 2% 台となったのは 2015 年 3 月以来、約 7 年ぶりである。総合指数は同 +2.5% で、こちらも前月の同 +1.2% から伸び幅が拡大した。生鮮食品及びエネルギーを除く総合（コアコア CPI）は同 +0.8% と、2021 年 3 月ぶりにマイナスを脱却した（図表 2）。もっとも、4 月は前年同月に携帯大手各社が相次いで開始した携帯電話の通信料引き下げの影響が剥落することがわかっており、この結果は概ね事前の市場予想どおりだった。

総合指数の前年比の押し上げに関しては、携帯電話の通信料（3 月：寄与度▲1.42%ポイント→4 月：同▲0.38%ポイント、寄与度差 +1.04%ポイント）のほか、生鮮食品を除く食料（同 +0.44%ポイント→同 +0.58%ポイント、同 +0.14%ポイント）が寄与した。昨年以降、小麦や大豆、菜種といった穀物価格が上昇基調をたどっており、これらを原料とするパンや麺類、食用油など、幅広い品目で値上がりが続いている。

2. エネルギー価格の寄与度は縮小

一方、エネルギー価格（同 +1.46%ポイント→同 +1.38%ポイント、同▲0.08%ポイント）の寄与度は前月から縮小した。政府による石油元売り企業に対する 25 円/リットルの補助金支給などが奏功し、ガソリン価格（同 +0.38%ポイント→同 +0.32%ポイント、同▲0.06%ポイント）の上昇が一服したことが主因である（図表 3）。政府は、4 月 26 日に総額 6.2 兆円の物価高対策を発表しており、そのうち 1.5 兆円をガソリン価格などの抑制策に充てることとなっている。補助金上限が 35 円/リットルまで引き上げられたほか、発動の基準となるガソリン価格も 172 円以上から 168

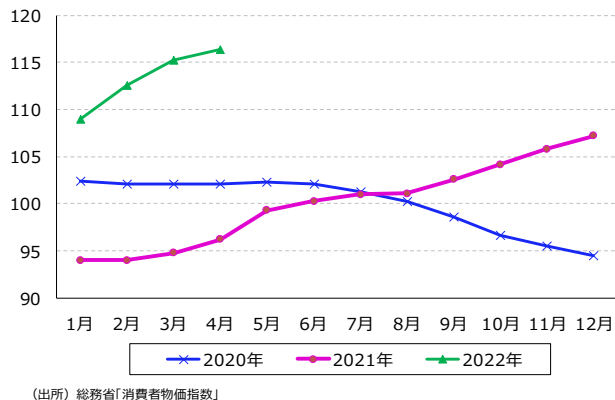


円以上に引き下げられており、今後も一定の価格抑制効果が期待される。

電気代（同+0.70%ポイント→同+0.69%ポイント、同±0.00%ポイント）の寄与は前月から変わらなかったが（図表4）、大手電力5社、大手ガス4社は、すでに6月までの値上げを決定している。ただ、大手電力10社のうち、5社はすでに「燃料費調整制度」における値上げ上限に達しており、価格の引き上げができない状況に陥っている。残りの電力会社も夏ごろには上限に到達する見込みで、これ以降は燃料費が上がった分を料金に転嫁できない。料金転嫁ができないことで、電気代の一段の上昇は避けられるとみられるものの、電力会社にとっては、さらなる収益圧迫要因になる。

2020年平均=100

（図表4）電気代の推移



3. 家電や電化製品も値上がり

エネルギーや食料以外で、プラスの寄与度が比較的大きかったのは、家庭用耐久財（同▲0.01%ポイント→同+0.07%ポイント、同+0.07%ポイント）である。半導体不足や物流費の上昇を受けた電気冷蔵庫や電気炊飯器などの値上げが寄与した。また、外壁塗装費が前年比+4.7%となったことなどから、設備修繕・維持（同+0.05%ポイント→同+0.08%ポイント、同+0.04%ポイント）の寄与度が上昇した。他には、教養娯楽（同+0.12%ポイント→同+0.15%ポイント、同+0.03%ポイント）が、宿泊料の上昇やカメラなどの値上がりもあって、プラス寄与幅を拡大させた。

4. 中長期的な物価上昇の定着は難しい

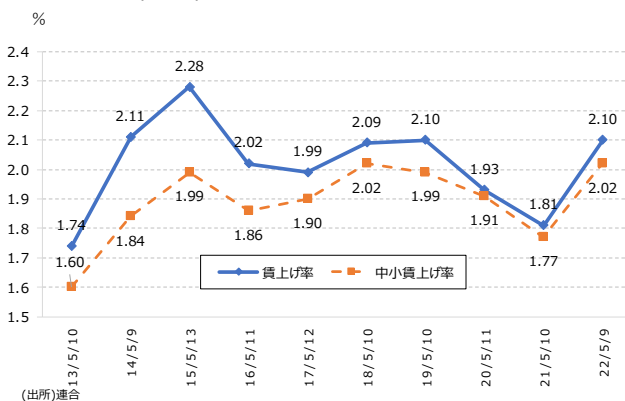
4月のCPIの上昇は、エネルギー価格の高止まりと、穀物価格の上昇を背景とした食料の値上げによる寄与が大きい。

ウクライナ情勢の展開次第ではあるが、EUがエネルギー関連取引に制裁の幅を広げていることなどを踏まえると、エネルギー価格が今後一段と上昇するリスクは残る。

穀物価格も、一大産地であるロシアとウクライナからの供給不安などから高止まりしている。4月に約17%上がった小麦の政府売渡価格は、このままであれば、次回10月はより大きく上がる可能性が高い。数ヶ月から半年程度の時間差をおいて、各種の小売価格に転嫁されることを考えると、食品価格の上昇は少なくともあと1年程度続くとみられる。

もっとも、こうした物価上昇が中長期的に定着する可能性は低いとみている。ウクライナでの戦況が今以上に悪化しないことを前提とすれば、エネルギーや穀物価格は時間の経過とともに少しずつ低下に向かうはずである。ここ1年間の物価上昇が、主に商品価格の高止まりによるものであったこともあり、人々の長期的なインフレ期待はさほど高まっていない。2021年度の企業業績が大きく改善するなかで、賃上げ率が低水準ながらも2年ぶりに2%台を回復しそうだが（図表5）、大企業を中心とする賃上げの流れが中小企業を含めた幅広い層の労働者に波及する展開は期待できない。コストプッシュ的な2%到達は、経済の「前向きな好循環」につながるものでは

（図表5）春闘第5回回答集計結果の年次別推移



なく、一時的な上昇にとどまる可能性が高い。物価目標の達成とは、2%を「安定的に」上回り続けることで、そのためには人々のインフレ期待が2%を超えた水準で安定することが前提となる。現時点でその可能性は低く、金融政策になんらかの影響を与えるとはみていない。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遠い。

※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