

2025年4月24日
 りそなホールディングス 市場企画部
 伊田 道紀

3月分消費者物価指数(CPI): コアCPIは前年比1.8%上昇に伸び拡大、基調は大きく崩れず

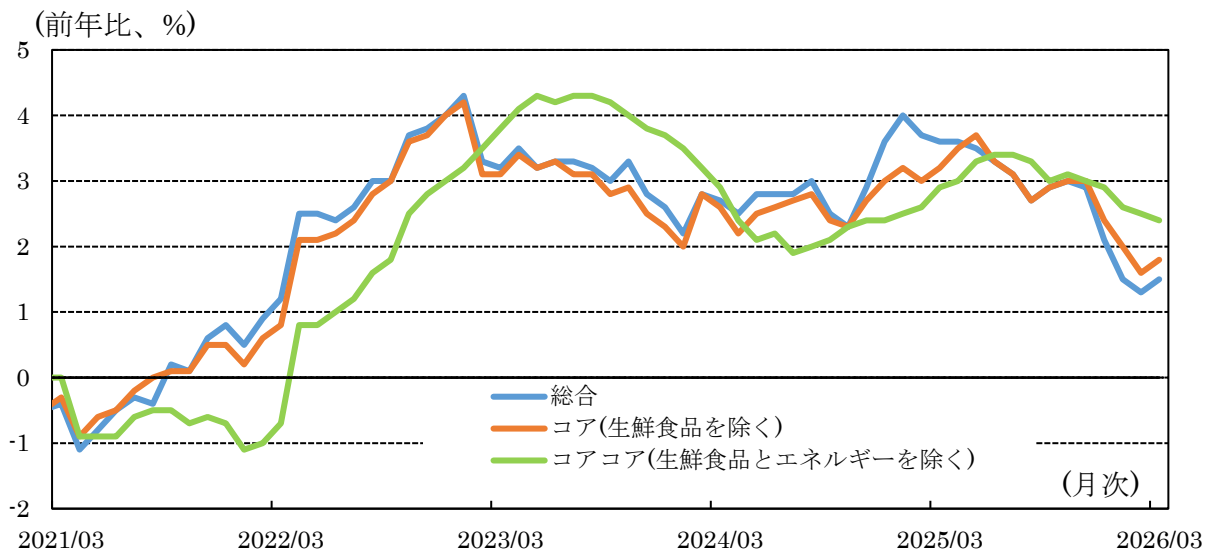
要約

- コアCPIは前年比+1.8%上昇と前月(+1.6%)から伸び拡大。市場予想を上回り、物価の上昇基調は大きく崩れていないことが確認された。
- コアCPIへの寄与では食料が引き続き押し上げの中心である一方、エネルギーでは石油製品の上昇と電気ガス補助の下押しが併存し、全体への影響は限定的となった。
- 日銀の4月利上げは中東情勢を見極めるため慎重な判断が意識されるものの、物価見通しは上方修正が見込まれ、日銀は6月利上げを検討するであろう。

コアCPIは伸び拡大し、物価の底堅さ維持

総務省統計局が本日(4月24日)公表した26年3月の消費者物価指数(CPI)は、コアCPI(生鮮食品を除く総合)が前年比+1.8%と、前月(2月)の+1.6%から伸びが拡大した。Bloombergによる市場予想+1.7%に対して上回る結果となった。総合は前年比+1.5%(市場予想:+1.4%、2月+1.3%)、コアコアCPI(除く生鮮食品・エネルギー)は前年比+2.4%(市場予想:+2.4%、2月+2.5%)となった。コアCPIは前月から持ち直しが確認された一方、コアコアCPIは小幅鈍化となった(図表1)。

【図表1】CPIの推移(総合、コア、コアコア)



◎注意事項

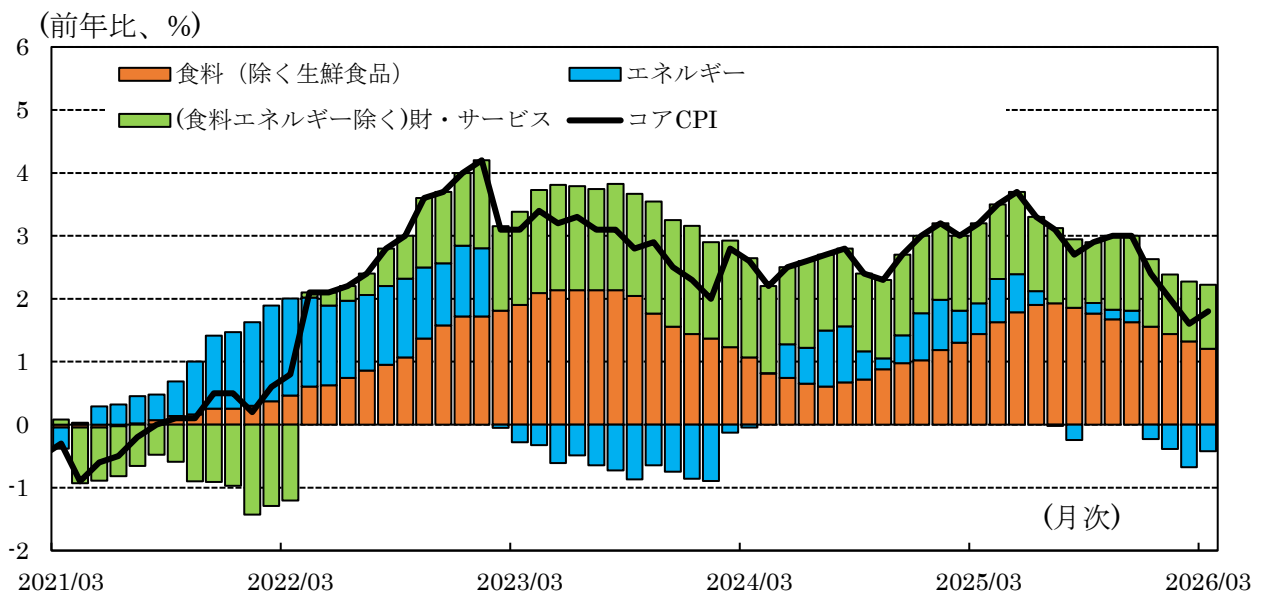
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

食料が押し上げの中心、変化の主因はエネルギー価格

前年比寄与を確認すると、3月のコアCPIは、食料価格の上昇を主因として押し上げられた。食料は引き続き物価上昇の中心的な要因となっており、外食などを含め幅広い品目で価格上昇が続いている。一方で、前月との比較という観点からみると、今回のコアCPIの伸び拡大には、エネルギーのマイナス寄与縮小が大きく影響したと考えられる(図表2)。すなわち、水準としては食料が押し上げの中心であるものの、前月からの変化という点では、エネルギー項目の動きが物価上昇率の押し上げに寄与した構図となっている。

【図表2】コアCPIの寄与度分解



出所：Bloomberg

エネルギーでは、ガソリンや灯油などの石油製品の価格上昇がコアCPIを押し上げた。背景には、イラン情勢を受けた中東情勢の緊迫化による原油価格の上昇がある。日本の場合、原油輸入の9割超を中東に依存しているため、国内のエネルギー価格に強く影響する。エネルギー価格の上昇が続けば、ナフサなどの原材料費や輸送コストの上昇につながり、今後も幅広い財・サービスに影響を及ぼす可能性が高い。もっとも、ガソリン価格については3/19出荷分より政府によるガソリン補助金が再開されたことで4月以降は前年比の寄与も縮小する見込みのため、先行きはエネルギーによる押し上げ圧力が一定程度抑制される可能性が高い。

電気代・ガス代については政府による料金補助が引き続きCPIの押し下げ要因として作用した(図表3)。前年の同時期にも補助金は実施されていたが、今回は前年を上回る補助額となっており、前年比でも押し下げ要因として作用した。このため、エネルギーでは、石油製品が押し上げ、電気・ガスが押し下げる構図となっている。

食料については、外食(前年比+3.9%、2月+3.7%)など引き続き押し上げ要因となった。外食を含むサービス価格は、人件費などの影響を受けやすく、基調的な物価動向をみる上で注目される項目である。ただし、コメ価格はなお高水準にあるものの、ベース効果によってコメ関連品目の前年比の伸び率やコアCPIへの寄与は縮小しており、食料全体の押し上げ圧力は和らいでいる(図表4)。こうした動きはコアCPIの伸び鈍化にもつながった。

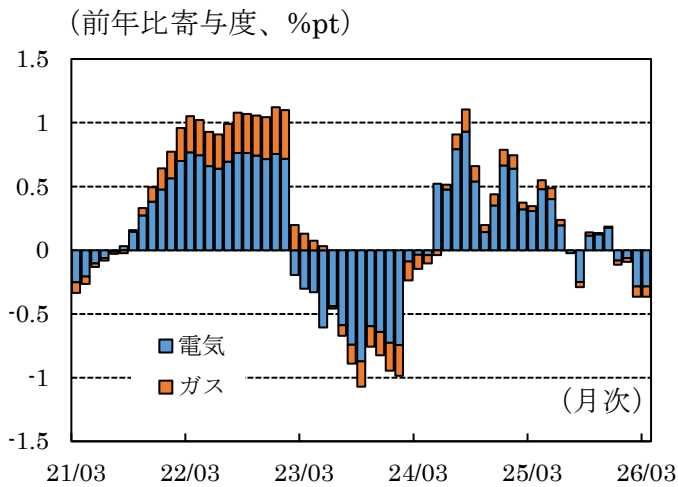
◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

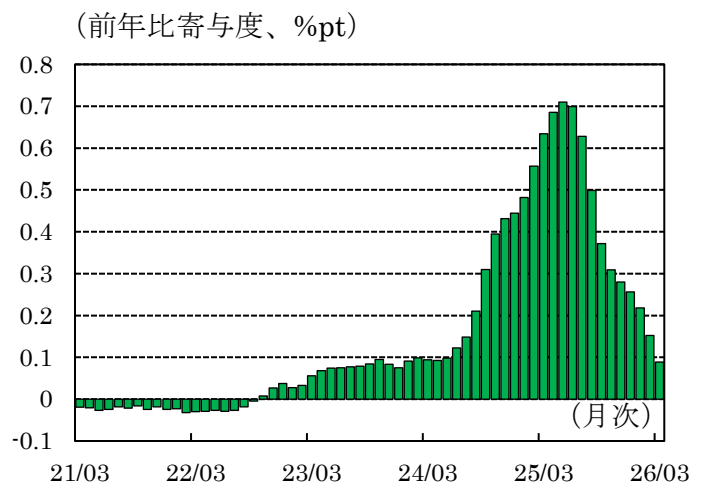
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

【図表3】電気・ガスのコア CPI への寄与度

【図表4】コメ関連品目のコア CPI への寄与度



出所: Bloomberg



注: コメ関連品目は米、せんべい、冷凍米飯、おにぎりの合計。

出所: Bloomberg

日銀は4月利上げには慎重姿勢も、6月利上げを検討へ

足元では中東情勢の緊迫化に伴う原油価格の上昇や、その国内物価への波及に対する不確実性が高まっている。こうした中、企業・家計マインドにも弱さがみられており、3月の景気ウォッチャー調査や消費者態度指数は低下するなど、景況感の低迷が意識される状況にある。かかる状況下、日銀幹部らの利上げに慎重な発言を受け、市場においても4月利上げ確率は月初の70%台からほぼ0%に低下している。

こうした環境を踏まえると、今月27~28日に日銀が開く金融政策決定会合では、経済・物価への影響を見極める観点から、金融政策は据え置かれる可能性が高い。原油価格の動向や、それを起点とする企業コストや消費者物価への波及については、現時点で不確実性が大きく、政策判断を急ぐ局面ではないとの見方が強まりつつあるようだ。もっとも、4月会合では四半期に一度の「経済・物価情勢の展望(展望レポート)」が公表される予定であり、足元の原油高などを踏まえ、物価見通しの上方修正が検討されているとみられる。1月時点では2026年度のコア CPI 見通しは+1.9%とされていたが、その後の物価動向やコスト環境の変化を踏まえれば、上振れ方向の見直しが意識されやすい状況にある。

今回の CPI は物価の底堅さが維持されていることを改めて示す内容となった。コア CPI の伸びは拡大し、食料を中心とした押し上げ構造は維持されており、基調的な物価上昇圧力が大きく崩れているわけではない。今回の CPI は追加利上げ判断を大きく左右する内容ではなく、中立的な材料と位置付けられる。日経平均株価が最高値圏で推移することが示唆する様に、大企業を中心に底堅い業績が示される公算が大きい点を踏まえると、6月会合で利上げに踏み切る可能性が高いだろう。

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。