

ショートコメント vol.238 (2022年3月28日)

テーマ：4月のインフレ率は3%を超える恐れも
～通信費の低下による全体の押し下げは3月で剥落～

●直近の消費者物価の推移

直近の消費者物価指数（全国）の上昇率は、前年比で0.6%となっている。

昨年来、資源相場の上昇が続いていることを思えば、上昇率そのものは限定的であるが、これは特殊事情による部分が多い。図表1は、インフレ率の動きを「エネルギー関連」と「通信費」、「その他」に分解したものであるが、その傾向は一目瞭然である。

昨年4月の携帯料金の大幅な引き下げにより、それ以降、「通信費」が全体を大きく押し下げている。直近の押し下げ幅は1.5ポイントに達しており、仮にそれがなければ、インフレ率は計算上、2%を超えることになる。

●ウクライナ危機による物価への影響

消費者物価の最新データは22年2月であり、まだウクライナ危機の影響は十分に反映されていない。ここまでの物価上昇の要因については、基本的にはコロナ禍や脱炭素の動きによるものといえよう。

3月以降は、ウクライナ危機による影響が徐々に出てくるが、今のところ資源相場への動きは非常に見づらい。一方向に進んでいるわけではなく、情勢の変化に応じて乱高下する形となっている（図表2）。ただ、ロシア産の原油や天然ガスの購入を避ける動きは、総じて相場の押し上げにはたらく。また、足元で円安傾向が進んでいることもあり、最終的には資源相場の上昇が消費者物価の押し上げにつながる事が予想される。

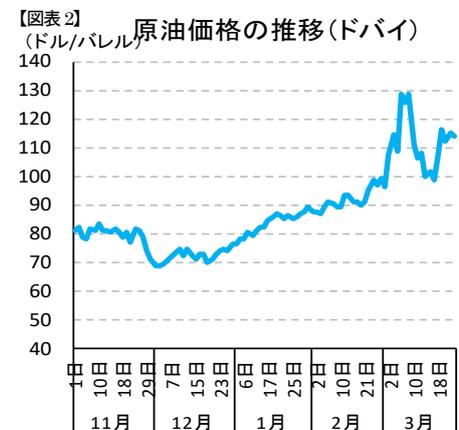
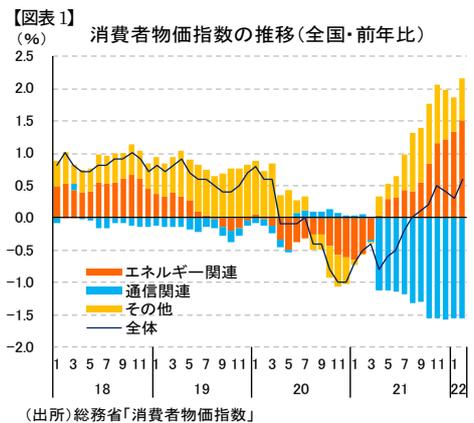
●注目される4月のインフレ率

そういった中で注目されるのは、やはり22年4月のインフレ率であろう。

まず、携帯料金の値下げから1年が経過することで、3月をもって前年比での低下がなくなる。結果として、これまで全体を1.5ポイント押し下げてきた要素が消えることになる。

そのタイミングで、ウクライナ危機や円安によるエネルギー価格の上昇が加われば、一気に物価が上昇する可能性が否定できない。場合によっては3%を超える可能性もあるのではないかと。ウクライナ危機の発生直後、原油相場（ドバイ）がそれまでの100ドル前後から120ドル台へと上昇する局面があったが、4月に入ってもそういった動きがみられれば、現実味を増すと考えられよう。

その際に懸念されるのは、個人消費への影響である。足元の消費動向は、まん延防止等重点措置の解除による回復が期待されているが、インフレの加速はその動きを打ち消すことになる。仮にインフレに対抗しうる賃金の上昇があればよいが、現状は非常に厳しい動きが続いている。



※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点でのものであり、今後予告なしに変更されることがあります。

図表 3 をみると、直近は前年の悪化でかろうじてプラス圏の推移となっているが、コロナ前比ではマイナスが続く。こういった中で 2~3%の物価上昇が進めば、実質所得の低下を通じて、消費の悪化につながることは避けられない。

直近で資源相場が大きく上昇したのは、14 年前の 2008 年であるが、その年のヒット商品は「PB 商品」や「百円ショップ」といった節約関連が上位を占めた。今回もそうなる可能性が高い。

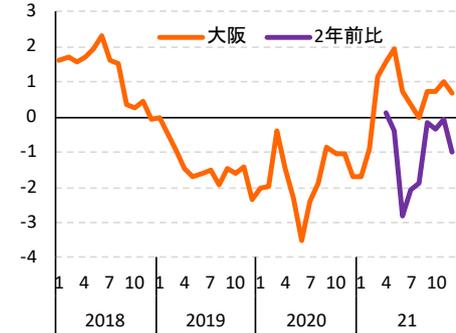
●スタグフレーションへの懸念

加えてウクライナ危機の影響を勘案すれば、仮に 2~3%のインフレが続くとすれば、単なるインフレではなく、スタグフレーションとなる恐れが大きい。スタグフレーションとは「不況時の物価上昇」を指す。ウクライナ危機は、不況圧力と物価上昇圧力の両方に作用するだけに、可能性は高いといえよう。経済環境としては極めて懸念すべき状況であり、個人消費はもちろん、需要のさらなる減退が避けられない。

スタグフレーションの下での経済活動については、特に消費への悪影響が懸念される。節約志向がかなりエスカレートし、安い商品に需要が殺到する形になろう。企業にとっては非常に厳しい経営環境であり、倒産の増加も懸念される状況である。

こういった中、物価の上昇への対応として米国は利上げに踏み切ったが、日本ではおよそ想定しにくい。もともと今回の物価上昇は、いわゆるコストプッシュ型のインフレであり、利上げによる需要のコントロールが最適な対応策とは言いにくい。まして、物価上昇そのものが消費マインドの悪化につながる中、さらに需要を押し下げれば、過剰な消費の悪化を招く。今回の物価上昇については、その影響もさることながら、政策対応からも目が離せない。

【図表 3】 雇用者1人当たりの賃金の推移(前年比)



(出所)厚生労働省「毎月勤労統計調査」
※データは3か月移動平均

本件照会先：大阪本社 荒木秀之
TEL：06-6258-8805 mail：hd-araki@rri.co.jp

※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点でのものであり、今後予告なしに変更されることがあります。