

ショートコメント vol.316 (2024年3月28日)

テーマ：4月以降のインフレ加速に要注意

～物流コストや電気代補助の動向次第で4%台となる可能性も～

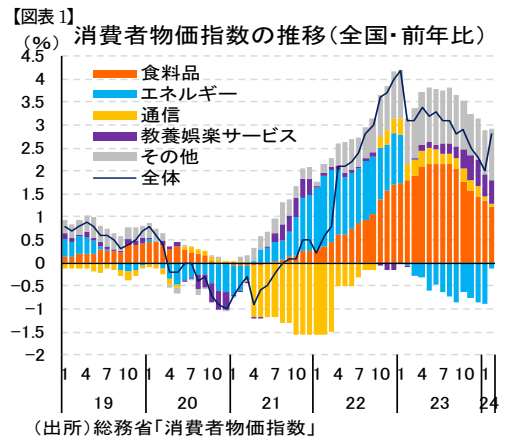
●消費者物価指数の推移

24年2月の消費者物価の上昇率は前年比で2.8%と、前月(2.0%)から大きく伸びた(図表1)。

上昇の主因は、電気代・ガス代の政府補助が始まって1年が経過した影響が大きい。それに伴い、エネルギー関連が全体を押し下げる動きが縮小した。

その他の品目では、全体を押し上げてきた食料品の伸び率が徐々に縮小しているほか、ホテルを中心とした教養娯楽サービスの上昇も、増勢に歯止めがかかった感がある。

他に目立った要因がないことから、今月の上昇幅の拡大については、ほぼ電気代・ガス代要因が中心といえよう。



●4月以降に予想される物価の上昇

今月の上昇を受けて、注目されるのは今後の動きである。

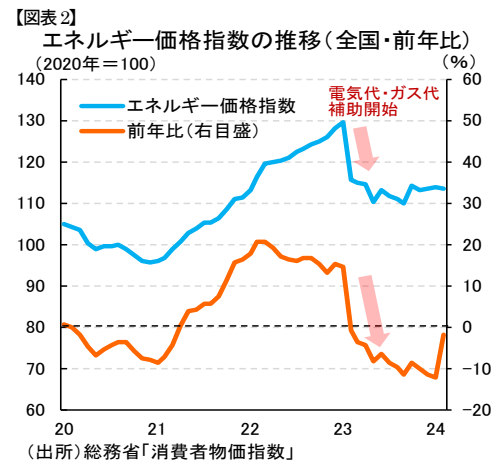
おそらく3月の上昇率は、2月に比べるとやや縮小が進み、2.6%前後となる見込みである。

その一方、4月からの動きは予断が許されない。まずは、運輸業界の2024年問題による物流コストの上昇である。実際にどの程度の上昇となるかは、現時点で予測が困難であるが、物流業界はすでに人手不足の状況にある。そこに残業時間の規制が加わるとなれば、物流コストの幅広い上昇は避けられない。

仮に、各取引段階で値上げが進むことになれば、消費者物価への影響は1ポイント以上となる可能性もある。

加えて、電気代・ガス代の補助が5月に期限を迎える。そのまま延長されなければ、大幅な物価上昇率の伸びにつながる。

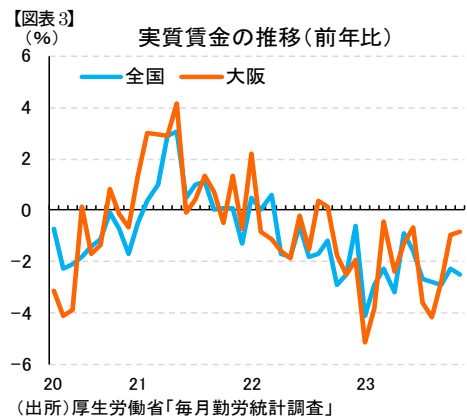
図表2は、電気代・ガス代を含む「エネルギー」価格の推移であるが、昨年2月に大きく下がったタイミングで、10ポイント以上が低下している。これは物価全体の1ポイント以上の低下に相当する。補助の終了はその逆の動きとなるため、物価全体としては1ポイント以上の上昇が予想される。



●実質賃金の推移は不透明

これらを勘案すると、4月の物価上昇率は3月に比べて2ポイント以上高くなってもおかしくない。つまり、4%台の上昇率もあり得よう。この場合、注目されるのが実質賃金の動きである(図表3)。

というのも、今春の賃上げが期待通りに推移したとしても、



※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。

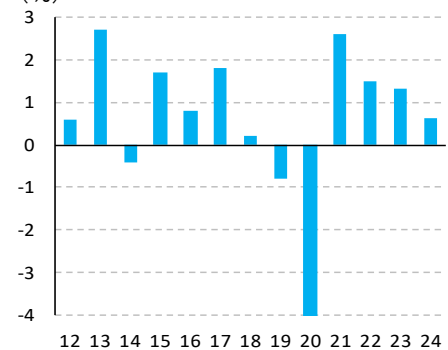
物価がそれ以上に上昇すれば、実質賃金は前年割れが続くからである。いわゆる賃金と物価の好循環は、実質賃金がプラスに転化して初めて成り立つ。仮に前年割れが続くことになれば、実質賃金のマイナス傾向が3年以上にわたって続く結果となり、消費の停滞は避けられない。

24年度の経済成長率（予測）は0.6%と、極めて低水準となる見通しである（図表4）。実質賃金の前年割れが続くことになれば、さらなる下方修正もあり得よう。

実際には、電気代、ガス代の補助が4月以降も延長される可能性はある。そうなれば物価の上昇が抑えられる形とあろう。

ただ、中小企業の賃上げが予想を下回れば、賃上げ全体の動きも下振れせざるを得ない。いずれにしても実質賃金の動きは不透明であり、前年割れが続く可能性に警戒が必要といえよう。

【図表4】 実質GDP成長率の推移（前年度比）（%）



※23～24年度は民間シンクタンク平均的見通し（出所）内閣府ほか

本件照会先：大阪本社 荒木秀之
TEL: 06-7668-8805 mail: hd-araki@mri.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。