

日本の物価は持続的に上昇するか

消費者物価の今後の動向を考える



経済研究部 准主任研究員 山下 大輔

d-yamashita@nli-research.co.jp



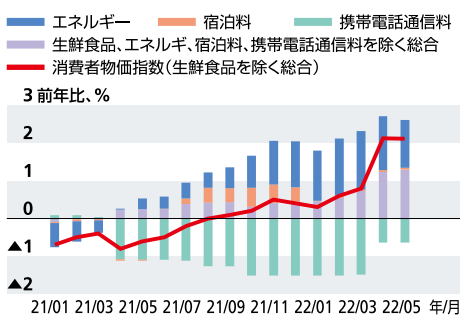
やました だいすけ
09年 財務省入省、財務省、内閣府、法務省で勤務。
20年 ニッセイ基礎研究所(現職)

1 — はじめに*

物価は上昇している。消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)は、9か月連続で前年比プラスの上昇率となった。4月には上昇率が2%を超えた。2022年中は2%程度の上昇が続くと予測が出ているところだが、広範な品目の価格上昇を通じて、消費者物価が持続的に上昇する環境に変化するだろうか。物価上昇率に影響を与える景気要因や予想インフレ率などに着目し、日本のこれまでの物価の動向や特徴を踏まえて、考えてみたい。

[図表1] 消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)の寄与度分解

出所: 総務省「消費者物価指数」よりニッセイ基礎研究所作成



2 — エネルギー価格上昇は全般的な物価上昇につながるか

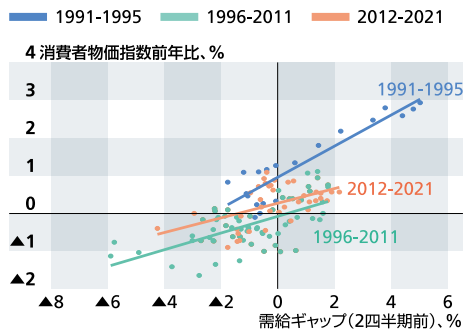
(1) 景気要因

コロナ禍からの回復過程では、需要増加による需給ひっ迫で消費者物価の上昇圧力に生じることが予想される。

しかし、景気要因の物価への影響度合いは90年代後半以降から弱まっている(フィリップス曲線がフラット化している)とされている。また、日本企業は、供給制約に直面しても、価格引き上げではなく、納期の延長を顧客に提示する傾向が強いとされており(黒田(2021))、その傾向が続く限りは、需給ひっ迫による物価上昇圧力は大きくならないだろう。

[図表2] 消費者物価と需給ギャップ(フィリップス曲線)

出所: 日本銀行「需給ギャップと潜在成長率」、総務省「消費者物価指数」より、ニッセイ基礎研究所作成。
注: 消費者物価指数は生鮮食品及びエネルギーを除く総合。消費税調整済み指数等を使用



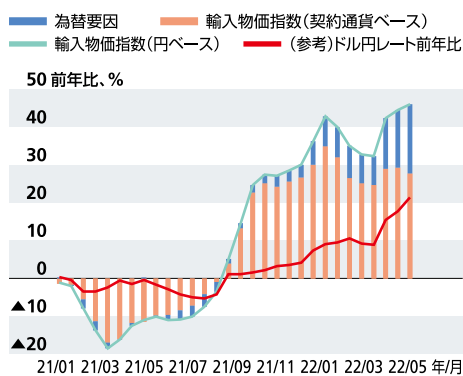
(2) エネルギー、円安

現在の消費者物価の上昇は原油等の資源価格高騰による輸入物価上昇に由来する。また、このところの円安は、資源価格高騰の国内エネルギー価格への影響を大きくしている。ただし、資源価格高騰や円安が長期間にわたり大きく進行しない限り、消費者物価への影響は一時的だ。

[図表3] 輸入物価指数に含まれる為替レート変動の影響

出所: 日本銀行「企業物価指数」、「外国為替市況」より、ニッセイ基礎研究所作成

注: 契約通貨ベース要因は、輸入物価指数(契約通貨ベース)の前年比、為替要因は、輸入物価指数(円ベース)を輸入物価指数(契約通貨ベース)で除したものの前年比。なお、為替要因と契約通貨ベース要因の合計と円ベースの前年比が一致するように調整。



(3) 予想インフレ率

では、エネルギー価格の上昇による生産活動のコスト増は最終消費財に価格転嫁され、幅広い品目で物価上昇につながるだろうか。ここで重要になるのは、将

来の物価上昇の予想(予想インフレ率)、企業の価格設定行動、消費者の価格引き上げに対する態度である。

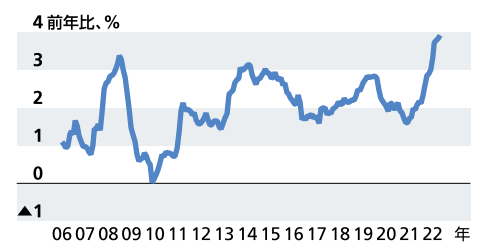
① 予想インフレ率

一般に、生産活動のコスト増に直面した企業は、今後、物価全般が上がる、あるいは少なくとも競合他社が値上げを行うと予想されるのであれば、価格を引き上げやすくなるだろう。また、消費者も物価上昇を予想している状況であれば、賃金上昇圧力が生じ、製品価格引き上げが受け入れられやすくなるだろう。この意味で、企業や消費者の予想するインフレ率(予想インフレ率)が重要となる。

現状、予想インフレ率を測る指標の多くは明確に上昇している。サーベイに基づく指標では、例えば、消費者の予想インフレ率である内閣府の「消費動向調査」の1年後の物価の見通しから試算した加重平均値は、4%近くに達している。

[図表4] 消費者の1年後の予想インフレ率

出所: 内閣府「消費動向調査」よりニッセイ基礎研究所作成
注: 総世帯、原数値、加重平均値。



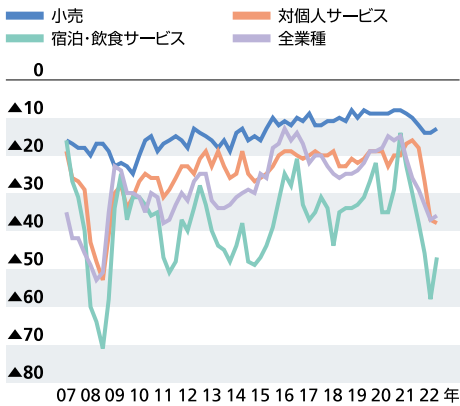
② 企業の価格転嫁

しかし、物価が将来上昇するという予想が広がっても、企業が簡単に価格を引き上げられるわけではないだろう。企業が価格を十分に引き上げないなら、物価が将来上昇するという予想もやがて修正されるはずだ。

日銀短観によると、小売業では仕入価格

[図表5] 日銀短観の販売価格DIと仕入価格DIの差

出所：日本銀行「全国企業短期経済観測調査」よりニッセイ基礎研究所作成
注：全規模、平均値



の上昇に伴って販売価格を引き上げる傾向がみられた。しかし、宿泊・飲食サービスやレジャーなどの対個人サービスでは、仕入価格上昇に比べて販売価格の引き上げが限定的にとどまるなど、仕入価格DI(上昇-下落)と販売価格DI(上昇-下落)の乖離幅が拡大しており、価格転嫁が十分に行われていない状況が示唆されている。

価格転嫁が起こるか否かは、必需品か奢侈品かといった品目の特性に由来する。食料や光熱費のように、価格が上がっても消費量を大きく減らすことが難しい品目の場合、企業からすれば、値上げの負の影響が相対的には大きくなると考えられ、価格を引き上げやすいだろう。

また、食料については、「価格改定時期の同調性」があると指摘されており(日本銀行(2022))、他社が値上げするなら自社も値上げするといったように、値上げが値上げを呼ぶことで価格上昇が加速しやすい

い状況となる可能性がある。

また、賃金が上昇しない状況では、食料や光熱費、ガソリンなどの価格上昇により、実質的な所得の減少が生じて、それら以外の消費を行う余裕が失われることにつながりうる。

実際、消費者物価指数の各品目を必需品か否かに分類して作成された基礎的・選択的支出項目別指数によれば、エネルギーや食料の多くを含む基礎的支出項目は前年比で5%近く上昇している。それに比べて、選択的支出項目は、携帯電話通信料の大幅引き下げの影響を除いても限定的な上昇にとどまる。

③消費者の値上げへの態度

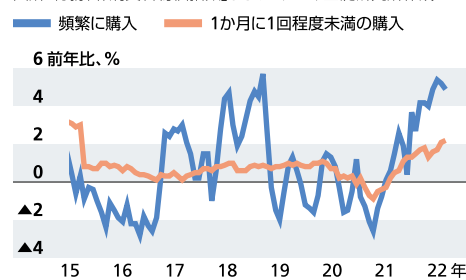
企業の価格転嫁行動は、消費者の値上げに対する反応に大きく影響を受ける。日本の消費者の値上げへの抵抗感はことさら強いとされる(渡辺(2022))。もちろん、消費者が値上げを歓迎しないのは当然だが、価格がずっと変わらないことに慣れているのが日本の特徴である。

消費者物価指数の品目別の前年比上昇率の分布を把握するために加重中央値に着目すると、日本では、概ね0%程度で推移している。アメリカでは最近を除き2%前後で推移してきたことと対照的だ。

なお、消費者の物価上昇の認識は購入頻度の高い財の価格上昇に強く影響を受け、物価上昇の認識が強いほど、値上げを否定的に捉える傾向があるとする指摘も

[図表8] 消費者物価指数
(品目の年間購入頻度階級別指数)

出所：総務省「消費者物価指数」より、ニッセイ基礎研究所作成



ある(高橋・玉生(2022))。これを踏まえれば、エネルギー価格の上昇や食料価格の上昇は、家計のインフレ感を上昇させ、家計が値上げを否定的に捉えるようになる可能性が高い。値上げへの拒否感の高まりは、価格上昇の広がりや限定的にする方向で寄与しうる。

以上を勘案すれば、確かに予想インフレ率は上昇しているが、原材料コスト増の価格転嫁の度合いは、食料などの必需品とレジャーなどの奢侈品で違いが生じる可能性が高いだろう。また、エネルギー価格や食料価格の上昇は消費者の値上げへの拒否感を高め、それ以外の財・サービスにおける価格転嫁を控えめにさせる方向で寄与するだろう。結果として、上昇した予想インフレ率はやがて下落する方向に修正されると見込まれる。ただし、消費者が、価格が上がる状況を継続的に経験し、物価上昇の環境に慣れることで、消費者の値上げへの態度や企業の価格設定行動が変化し、予想物価上昇率の基調が上昇する可能性もある。

3——まとめ

以上から、食料の値上げの加速などで、一時的に物価上昇率は大きく上昇する可能性はあるが、コスト増の価格転嫁は十分に進まない現状や、消費者の値上げに対する態度などから、消費者物価の上昇が広範な品目に拡大し、更には基調として毎年2%程度上昇するような状況に変化していく可能性は低いだろう。

[*]本稿は、「日本の物価は持続的に上昇するか～消費者物価の今後の動向を考える」(22年5月、基礎研レポート)を更新・再構成したものであり、参考文献を含め、詳細は、ニッセイ基礎研究所のウェブサイトに掲載された同レポートを参照されたい。

[図表6] 消費者物価指数

(基礎的支出項目・選択的支出項目)

出所：総務省「消費者物価指数」より、ニッセイ基礎研究所作成。

注：選択的支出項目(携帯電話通信料引き下げ等を除く)は、携帯電話通信料の下落の寄与とGoToトラベル停止による宿泊料の上昇の寄与を差し引いた系列



[図表7] 消費者物価・加重中央値(日本、アメリカ)

出所：総務省、日本銀行、米労働統計局、クレーブランド連銀ウェブサイトより、ニッセイ基礎研究所作成。

