

## 日本経済：広がる物価上昇、高まるインフレ期待

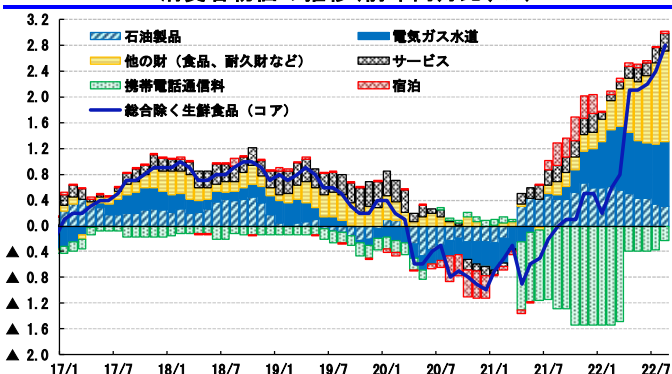
日本の消費者物価は、財やサービスなど幅広い商品で価格転嫁が進み、前年比の上昇ペースが加速している。消費者物価の個別品目毎の上昇率を並べた分布（品目価格変動分布）は、前年比が概ねゼロ%の品目が減少、上昇幅の大きい品目数が増加しており、物価上昇の裾野は拡大している。また、日銀短観の9月調査では、企業の物価見通しが上方修正され、価格転嫁の動きがさらに広がるとみられる。今後については、コア消費者物価は9月に3%に達し、10月はさらに伸び幅を拡大すると予想する。企業の価格転嫁のスピードや程度がデフレ下の経験則から想定される以上のものとなり、2%を超える消費者物価の上昇が、資源高や円安の影響が一巡したあとも継続する可能性に留意したい。

### 消費者物価は価格転嫁が進み、幅広い商品で値上がり

総務省が公表する全国消費者物価指数は、8月に生鮮食品を除く総合（コア消費者物価）で前年同月比+2.8%と、7月（同+2.4%）から上昇率が+0.4%ポイント拡大した（下左図）。財やサービスなど幅広い商品でコスト上昇を価格転嫁する動きが見られ、市場の事前予想を上回る伸びとなった。また、生鮮食品とエネルギーを除いた総合（コアコア消費者物価）は、前年同月比+1.6%、前月から+0.4%ポイント拡大し、物価上昇の目標とされる2%へ近づいた。

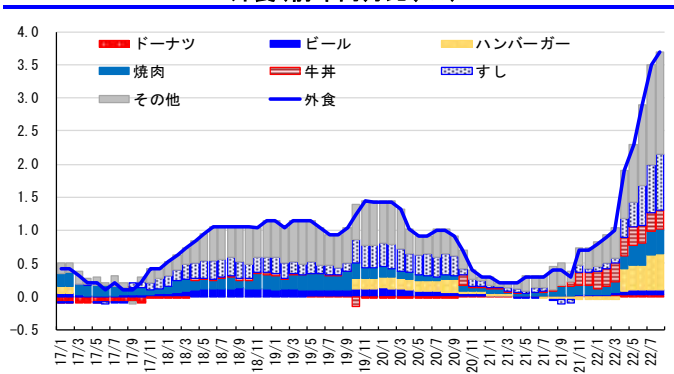
内訳をみると、価格改定頻度が高くコスト上昇の転嫁が比較的速い食料工業製品だけでなく、比較的価格改定頻度が低いサービスでも幅広く値上げがみられた。特に、原材料高に人件費上昇がコスト上昇圧力として加わる外食は、大手チェーンで値上げの動きが広がっており、価格転嫁が進んでいる（下右図）。リクルートジョブズの「アルバイト・パート募集時平均時給」によると、8月の平均時給は1,134円と7月（1,126円）から上昇、過去最高水準を更新した。特に、人手不足が進むフード系は平均時給の上昇幅が大きく、外食産業での人件費上昇が顕著である。今後も、外食のほか、家事関連サービスなど賃金上昇の影響を受けやすい品目で価格転嫁が進むだろう。

消費者物価の推移（前年同月比、%）



(出所)総務省

外食（前年同月比、%）



(出所)総務省

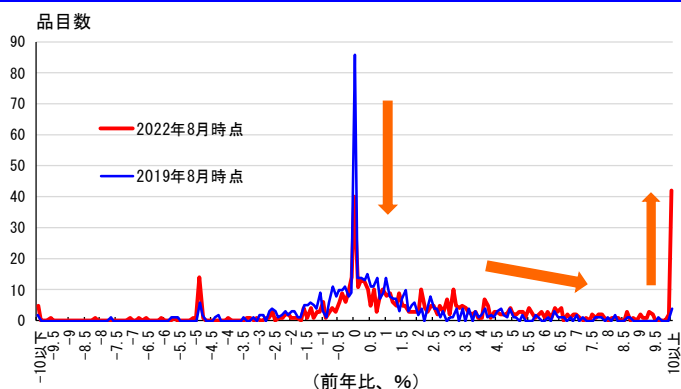
## 前年比がゼロ%の品目数が減少し、上昇品目数が増加

価格転嫁が幅広い財やサービスに広がっていることは、消費者物価の個別品目毎の上昇率を並べた分布（品目価格変動分布、下左図）<sup>1</sup>の形の変化からも確認できる。すなわち、今年 8 月は価格が変化していない（前年同月比がゼロ%の）品目数が 3 年前から半減し（2019 年 86 品目→2022 年 40 品目）、10%以上伸びた品目が大幅に増加した（2019 年 4 品目→2022 年 42 品目）。また、分布の形は、価格の下落した品目が減少したことから左半分は下がり、逆に右半分は、上昇した品目が増えたことで全体的に上昇、価格上昇の裾野が拡大している。

さらに、上昇幅の大きい品目数が足元で急増、資源価格高騰の影響が広がった 2008 年を上回っている（下右図）。なお、前年同月比が 5%以上伸びた品目数は、2022 年 8 月時点で 116 品目、全体の 22%を占め、うち 100 品目は財、16 品目はサービスである。依然として財が多いものの、サービスの割合は高まっている<sup>2</sup>。サービスで上昇幅が大きかったのは、ハンバーガー（前年同月比+11.2%）、牛丼（同+9.3%）などの外食のほか、壁紙張替費（同+8.1%）やクリーニング代（同+5.2%）などの家事関連サービスである。

このように、現在は前年比が概ねゼロ%の品目が減少、上昇幅の大きい品目数が増加することで、変化率の分布が右へとシフトしていく、つまり物価の上昇基調が強まる過程にあると考えられる。こうした分布のシフトは、日銀が公表する加重中央値や最頻値が足元で高まっていることから確認できる。実際の数字を示すと、8 月時点で加重中央値は+0.5%、最頻値は+0.8%となり、1 月時点の+0.2%、+0.3%からそれぞれ伸びを高めている。

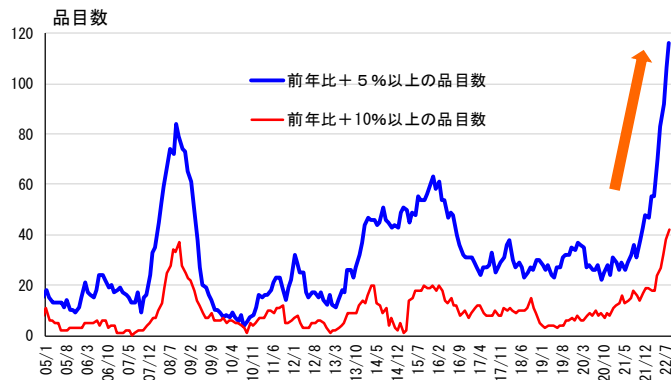
品目別価格変動分布(2年前との比較)



(注) 消費者物価指数の総合から生鮮食品を除いたもの(522品目)。

(出所) 総務省データをもとに伊藤忠総研作成

前年比上昇幅の大きい品目数



(注) 基準変更による品目数の変化は考慮していない

消費税増税による影響は調整済み。伊藤忠総研の試算値。

(出所) 総務省データをもとに伊藤忠総研作成

## 今後は値上げが加速し、コアは+3%超に

10月4日に発表された東京消費者物価指数の9月速報では、コア消費者物価は前年同月比+2.8%と8月から上昇率が+0.2%ポイント拡大、コアコア消費者物価は同+1.7%と+0.3%ポイント拡大し、価格転嫁の進捗が確認された。また、10月は半期に一度の価格改定時期であり、財やサービスなど幅広い商品で値上げが実施され、コア消費者物価の上昇率がさらに拡大する見込みである。

<sup>1</sup> 消費者物価指数のうち、生鮮食品を除く 522 品目の前年比について、0.1%刻みで品目数を集計し、分布を作成した。

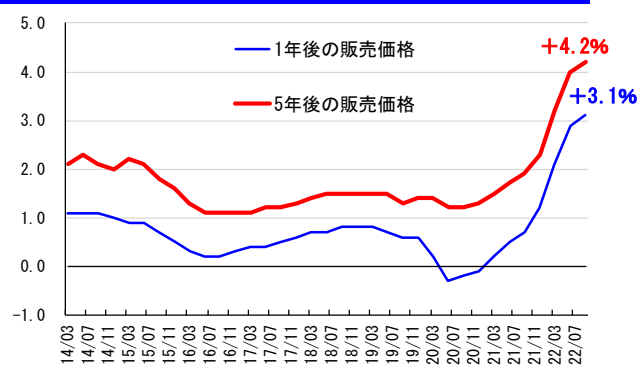
<sup>2</sup> 2019 年 8 月時点では、前年同月比が 5%以上伸びた品目数は 31 品目、うち財は 29 品目、サービスは 2 品目。

今後については、全国のコア消費者物価が9月に前年同月比+3%に達し、10月はさらに伸びを拡大<sup>3</sup>、コアコア消費者物価は10月に同+2%を超えると予想している。その後、コア消費者物価は、年明けまでは同+3%前後で推移、来年度はエネルギー価格上昇の影響が一巡するため伸びを小幅に縮小するが、円安や賃金上昇分の転嫁が進み、コアコア消費者物価は伸びを高めていくだろう。

企業の物価見通しも引き上げられている。日銀短観の9月調査では、企業の5年先の販売価格見通しは+4.2%、1年後については+3.1%といずれも前回の6月調査から0.2%ポイント上昇し、2014年の調査開始以来の高水準を更新した（右図）。実際の物価が上昇していることで、企業のインフレ期待も高まっている。

こうしたインフレ期待の高まりは、企業による価格転嫁の動きがさらに広がり（上昇率の分布の右シフトが進み）、これまで予想していた以上に消費者物価が押し上げられる可能性を高める<sup>4</sup>。そのため、企業の価格転嫁のスピードや程度がデフレ下の経験則から想定される以上のものとなり、2%を超える消費者物価の上昇が、資源高や円安の影響が一巡したあとも継続する可能性に留意したい。

日銀短観・企業の販売価格見通し(%)



(出所)日本銀行「短観」

<sup>3</sup> 全国旅行支援（10月～12月実施予定）が仮に消費者物価指数に反映されると、コア消費者物価は当社の予想値より0.2～0.3%ポイント程度押し下げられるとみている。

<sup>4</sup> インフレ期待と物価変動の関係は、エコノミックモニター「2%達成可能性を高めるインフレ期待の上昇」（2022年4月）参照。

[https://www.itochu-research.com/ja/uploads/ec20220427\\_2022-021\\_J\\_inf.pdf](https://www.itochu-research.com/ja/uploads/ec20220427_2022-021_J_inf.pdf)