

# 消費者が値上げに寛容になった可能性

経済調査部 主任エコノミスト 藤代 宏一(ふじしろ こういち)

## 値上げの裾野拡大が

消費者物価はコア(生鮮食品を除く総合)が前年比+1%近傍にあるものの、そこからエネルギーを除いた新型コアは0%台半ばで停滞しており、インフレ率は加速感に乏しい状況が続いている。また、ここへ来て原油価格が下落していることから日銀の物価目標達成が遠のくとの見方がある。しかしながら、筆者は物価が加速度的に上昇する可能性があると考えている。

その見方をサポートするデータは以下の2つ。一つは企業サーベイ指標であるPMIの販売価格指数。これは企業に製品・サービス単価を前月からどう変化したかをヒアリングしたもので、50を上回ると値上げが多数派であることを意味する。この尺度では2014-16年の原油安局面で製造業が一時50以下に低下したものの、原油価格下落の直接的影響を受けにくいサービス業は過去5年程度にわたって50を上回って推移しており、最近はややかながら水準を切り上げている。もう一つは、日銀短観で集計されている販売価格判断DI。労働集約的な非製造業は労働コストの増加を価格転嫁する動きがみられているが、特筆すべきは価格交渉力が弱いと思われる中小企業のそれが大企業との格差縮小を伴って水準を切り上げ、直近は3期連続でプラス圏にあること。

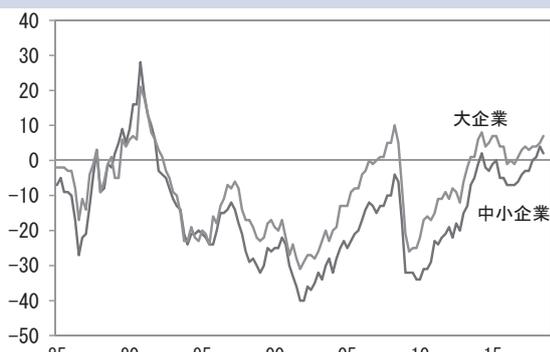
大企業に比べて深刻な人手不足に直面する中小非製造業は人件費の増加率が大きいため、価格転嫁を積極的に進めていると推察される。中小企業・非製造業の販売価格判断DIがプラス圏を回復するのは、消費者物価上昇率が2%程度の領域で推移していた1990年代前半以降で初めてである。

## 消費者も変化してきた可能性

ここまでは企業側を中心にみてきたが、消費者側にも変化が生じている。日銀が実施している生活意識に関するアンケート調査では物価上昇が「好ましい」から「困ったこと」を引いた数値が上昇傾向にあり、消費者が値上げに寛容になっている可能性が示唆されている。この指標は消費増税と輸入物価上昇が重なり消費者物価が急激に上昇した2014年頃に低下した後、最近はやや名目賃金が着実に上昇する下で水準を切り上げ、統計開始以来の最高点付近にある。値上げに対する抵抗感が和らいでいる可能性があり、こうした下で企業の価格転嫁が一段と進む可能性がある。

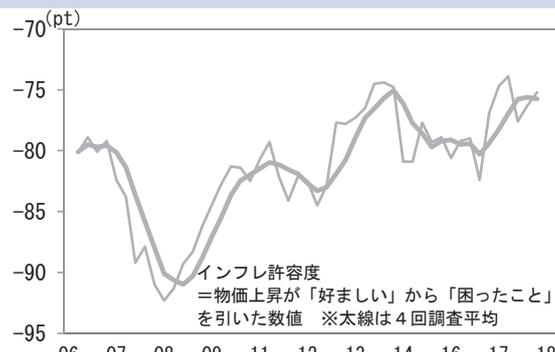
現在のところ、消費者物価が加速感を強めるとの見方は多くないが、思いのほか物価が上昇する可能性があり、そうなれば日銀が金融政策の出口に舵を切るとのシナリオが現実味を帯びる。

資料1 販売価格判断DI(非製造業)



(出所)日銀短観により作成

資料2 インフレ許容度



(出所)日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」