

認できる（第2-1-4図）。

第一に、消費者物価と輸入物価の平均上昇率から弾性値を求めると、前回の0.04（0.5%/13.8%）に対し、今回は0.09（1.1%/11.8%）と高めとなっている。特に、前回は食料・エネルギー以外の品目が下落したのに対し、今回は上昇しており、価格転嫁は幅広い品目に広がっている。同じ輸入物価の上昇であっても、特定の品目に価格上昇が集中する資源価格高局面（前掲第2-1-1図（1））と幅広い品目で価格が上昇する円安方向に推移した局面の違いが価格転嫁の程度に影響したと考えられる。

第二に、GDPギャップの平均的な水準をみると、前回の-0.7%ポイントに対し、今回は-2.3%ポイントとマイナス幅が大きい。ただし、前回はGDPギャップに対する民間消費要因のマイナス寄与が1%を超えているのに対し、今回は個人消費主導で景気が持ち直したことを背景に民間消費要因のマイナス寄与は小幅にとどまっており、設備投資や住宅投資等を含むその他の要因が全体を大きく押し下げている<sup>12</sup>。

第三に、今回の予想物価上昇率は0.6%と前回と比べてやや高めとなっている<sup>13</sup>。エネルギー等の価格上昇を受けて、家計の予想物価上昇率が高まったほか、日本銀行による大胆な金融緩和が家計の物価予想に影響した可能性がある。

以上の検討を踏まえて、消費者物価関数を推計し、各要因がコアCPIの上昇にどの程度寄与したかを試算すると、2014年4-5月期の前年比1.4%のうち、輸入物価による直接的な押し上げ要因が0.1%ポイント、予想物価要因が0.9%ポイント寄与している（第2-1-5図（1））。また、GDPギャップ要因は依然としてマイナスに寄与しているものの、マイナス幅は着実に縮小している（第2-1-5図（2））。

### ●コスト上昇時の企業の価格設定行動に変化の兆し

企業の価格設定行動には何か変化がみられるだろうか。内閣府が実施した「企業経営に関する意識調査」<sup>14</sup>によると、2013年に販売価格を引き上げた企業の割合は調査対象企業1,652社のうち2割強の341社だった。販売価格引上げの要因として割合が高いのは、円安方向への推移以外の要因による原材料等の価格上昇と円安方向への推移によるコスト上昇となっている（第2-1-6図（1））。また、競合他社の価格変更も企業の価格転嫁を後押ししたことがうかがえる。

- 注
- (12) 内閣府（2013）は2012年秋以降の株価上昇や消費者マインドの改善等を背景に個人消費が2013年の景気持ち直しを主導したと指摘している。
- (13) 「消費動向調査」における物価予想に関する設問では消費税の扱いが明示されていないが、「記入の手引き」では品物の購入と同時に徴収される諸税を含むとしているため、ここで用いた予想物価上昇率には消費税率引上げの影響が含まれている可能性が高い。消費税の影響を明示的に除いた物価見通しを家計に尋ねている「生活意識に関するアンケート調査」と比較すると、2013年7-9月期から2014年1-3月期にかけて消費動向調査の結果が上振れており、当該期間に消費税率引上げが織り込まれたとみられる。このため、第2-1-4図（2）、第2-1-5図で用いている、2013年7-9月期、10-12月期の予想物価上昇率については、「生活意識に関するアンケート調査」との、2013年4-6月期以前の平均的なかきを求めることで、消費税率引上げの影響を除いた。
- (14) 2013年調査は2013年1月末から2月末にかけて、2014年調査は2014年2月末から3月中旬にかけて、企業の価格設定に関する現状や意識を尋ねた。調査の概要は付注2-1参照。

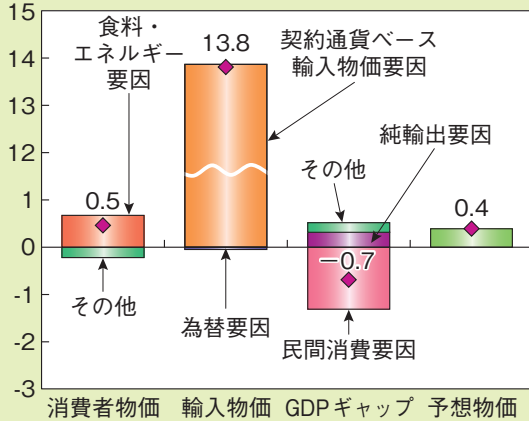
第2-1-4図 輸入物価の転嫁状況

経済状況によって異なる輸入物価上昇の消費者物価への影響

(1) 輸入物価と消費者物価等

(2003年10-12月期～2008年7-9月期)

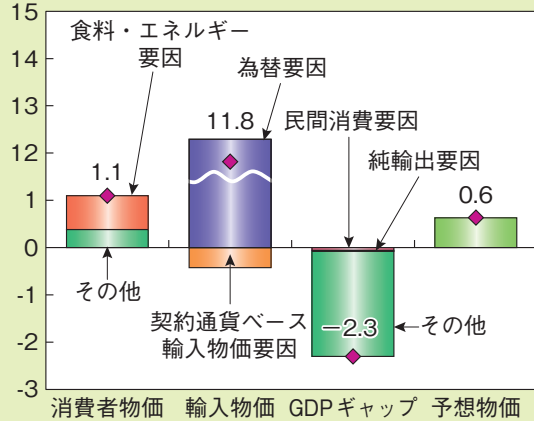
(年率変化、期間平均、寄与度)



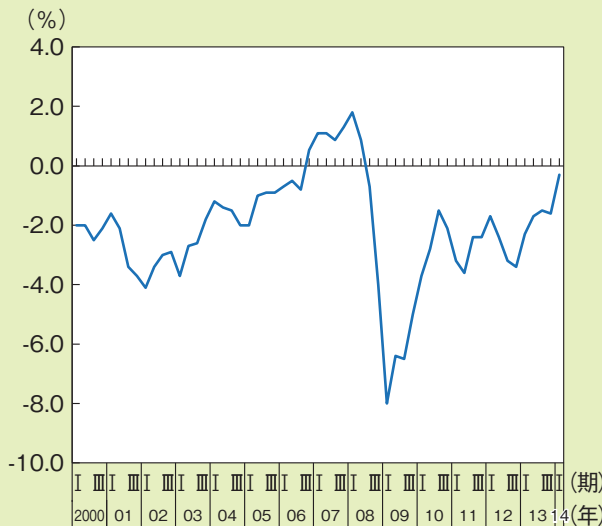
(2) 輸入物価と消費者物価等

(2012年10-12月期～2014年4-5月期)

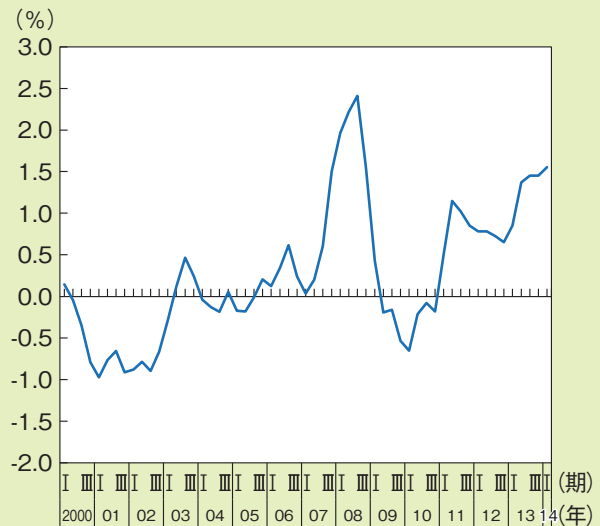
(年率変化、期間平均、寄与度)



(3) GDPギャップの推移



(4) 予想物価上昇率の推移



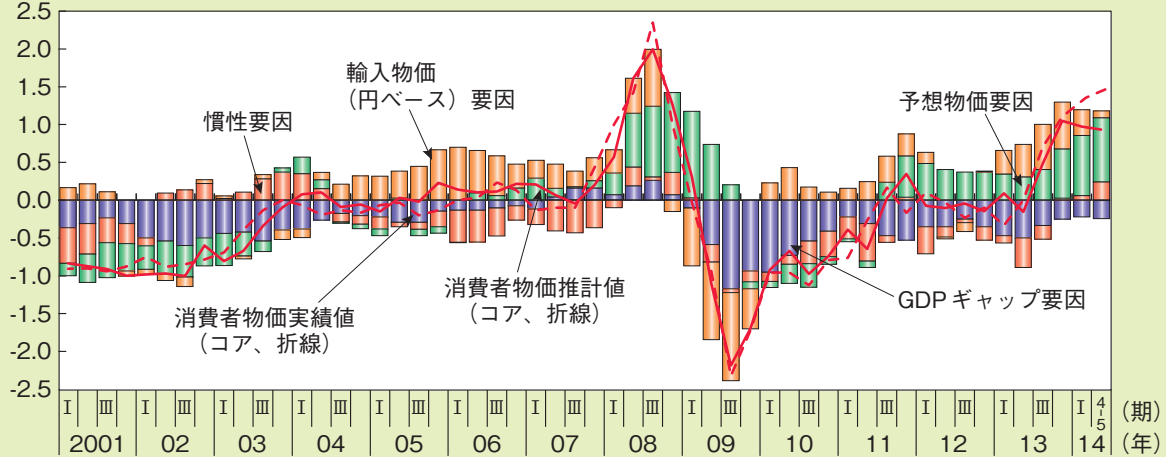
- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、「消費動向調査」、総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」により作成。
2. GDPギャップは内閣府による試算値。GDPギャップ=(実際のGDP-潜在GDP)/潜在GDP。
3. 予想物価上昇率は、2004年1-3月期以前は、合理的期待仮説を仮定したカールソン・パーキン法により算出。2004年4-6月期以降は、各回答レンジの加重平均により算出し、2004年1-3月期以前とのかいを調整(詳しくは、内閣府政策統括官(経済財政分析担当)(2011)付注1-4-1参照)。
4. 2013年7-9月期、10-12月期の予想物価上昇率には消費税引上げの影響が含まれると考えられる。そこで、消費税の影響を除いた物価見通しを家計に尋ねる「生活意識に関するアンケート調査」との、2013年4-6月期以前の平均的なかいを求めることで、消費税引上げの影響を除いた。
5. (1) 及び (2) において、消費者物価、輸入物価、予想物価は、各期間の変化を年率換算したもの。GDPギャップは、各期間の水準の平均値。消費者物価は、「生鮮食品を除く総合」(いわゆるコア)。GDPギャップと予想物価は、それぞれ消費者物価に対して2期ラグ(例えば、(1)では2003年4-6月期から2008年1-3月期までのGDPギャップと予想物価に基づき算出)。
6. 輸入物価の寄与度分解は以下のとおり。ただし、 $E_y$ は円ベース輸入物価、 $E_f$ は契約通貨ベース輸入物価、 $EX$ は $E_y/E_f$ により求めた為替指数を表す。
- $$\frac{\Delta E_y}{E_y} = \frac{\Delta E_f}{E_f} + \frac{\Delta EX}{EX} + \frac{\Delta E_f}{E_f} \times \frac{\Delta EX}{EX}$$
7. GDPギャップの各要因は、2000年以降の需要側実質GDPの平均的な構成比に基づき、潜在GDPを各項目に按分して算出。

第2-1-5図 消費者物価の要因分解

予想物価上昇率の上昇が消費者物価の上昇に寄与し、GDPギャップのマイナス寄与は着実に縮小

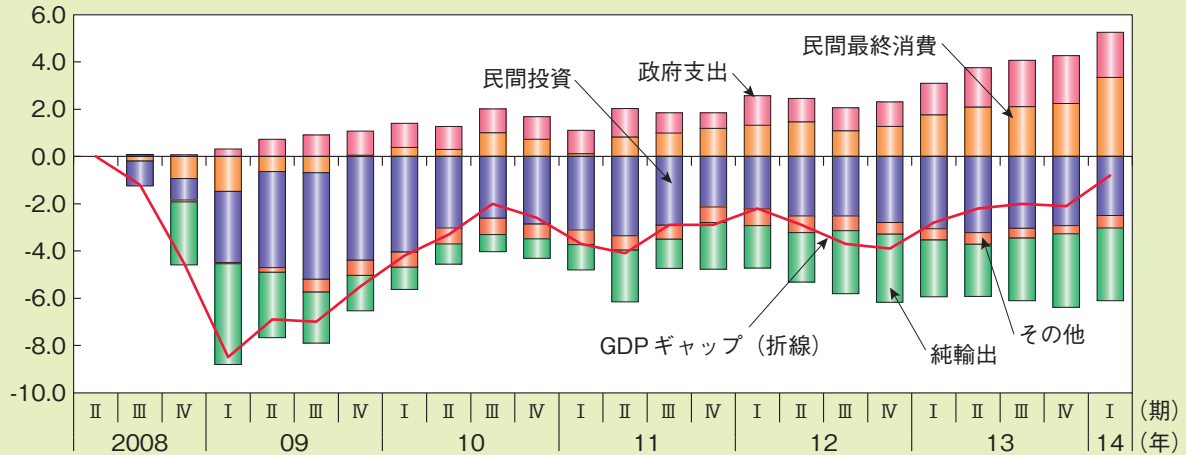
(1) 消費者物価の要因分解

(前年比 (%), 寄与度)



(2) GDPギャップの要因分解

(2008年4-6月期差 (%ポイント), 寄与度)



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、消費動向調査、総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」により作成。

2. GDPギャップは内閣府による試算値。GDPギャップ=(実際のGDP-潜在GDP)/潜在GDP。

3. 予想物価上昇率は、2004年1-3月期以前は、合理的期待仮説を仮定したカルソン・パーキン法により算出。2004年4-6月期以降は、各回答レンジの加重平均により算出し、2004年1-3月期以前とのかきりを調整(詳しくは、内閣府政策統括官(経済財政分析担当)(2011)付注1-4-1参照)。

4. 2013年7-9月期、10-12月期の予想物価上昇率には消費税率上げの影響が含まれるとみられる。そこで、消費税の影響を除いた物価見通しを家計に尋ねる「生活意識に関するアンケート調査」との、2013年4-6月期以前の平均的なかきりを求めることで、消費税率上げの影響を除いた。

5. 消費者物価実績値(コア)の前年比は、2001年~2005年は2000年基準指数により、2006年~2010年は2005年基準指数により、2011年以降は2010年基準指数により算出。

6. 消費者物価(コア)の推計式は以下のとおり。ただし、CPI:消費者物価(コア)前年比、IPI:円ベース輸入物価前年比、GAP:GDPギャップの水準、EXP:予想物価上昇率、 $\mu$ :誤差項、データ期間は2000年1-3月期以降。

$$CPI(t) = \alpha IPI(t) + \beta IPI(t-1) + \gamma GAP(t-2) + \delta EXP(t-2) + \mu(t)$$

$$\mu(t) = \rho \mu(t-1) + \varepsilon(t)$$

推計結果は以下のとおり。いずれも5%水準で有意。なお、図中の慣性要因は、系列相関に係る係数 $\rho$ 由来する寄与。

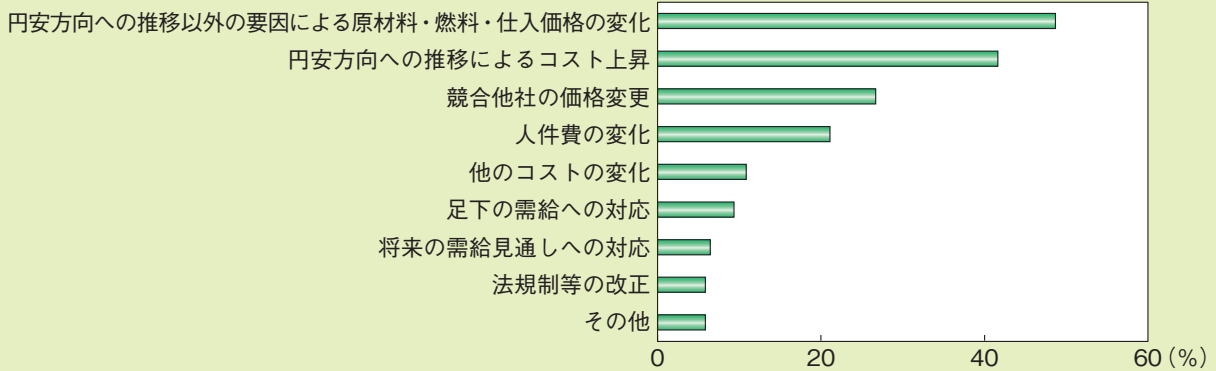
$$\alpha = 0.029, \beta = 0.006, \gamma = 0.140, \delta = 0.503, \rho = 0.777$$

7. GDPギャップの要因分解は、2008年4-6月期(GDPギャップ:0.5%)からの累積寄与により算出。なお、GDPギャップの各要因は、2000年以降の需要側実質GDPの平均的な構成比に基づき、潜在GDPを各項目に按分して算出。

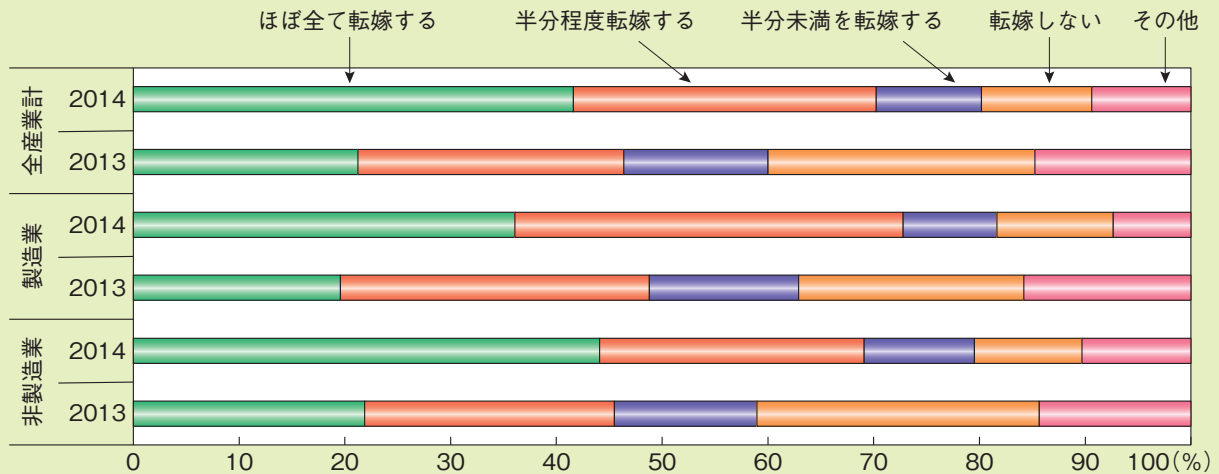
第2-1-6図 販売価格引き上げの原因と企業の価格設定行動の変化

コスト上昇時の企業の価格設定行動に変化の兆し

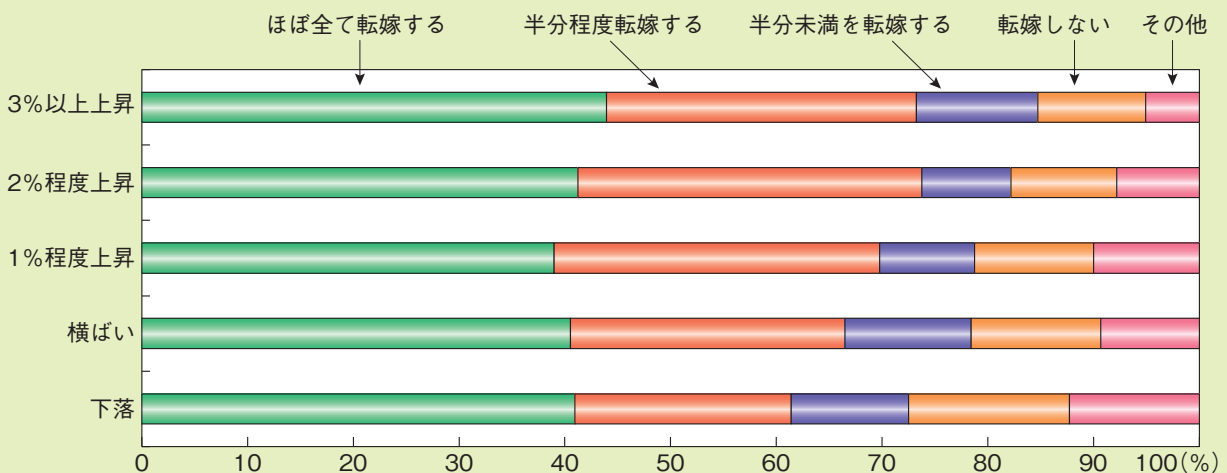
(1) 2013年に販売価格を引き上げた原因



(2) コスト上昇の販売価格への反映



(3) 向こう1年の物価見通しと販売価格への反映



(備考) 1. 内閣府「企業経営に関する意識調査」により作成。  
 2. (1) については複数回答のため、合計が100%を超える場合がある。  
 3. 2013年調査と2014年調査については調査した企業が一部で異なっていることから、(2)の結果については、幅を持ってみる必要がある。  
 4. (3)の向こう1年の物価見通しは消費税率引き上げの直接の影響を除いたもの。