

### （BOX 3）コストプッシュ圧力の消費者物価へのパススルー

本年入り後の資源価格上昇や為替円安の進行に伴い、輸入物価は上昇している（図表 B3-1）。本 BOX では、こうした輸入物価の上昇によるコストプッシュ圧力が、生鮮食品・エネルギーを除く消費者物価にどの程度波及していくか（パススルーされるか）、論点を整理する。

輸入物価が上昇するもとの、各種の消費財・サービスの生産にかかる中間投入コストは上昇を続けており、こうしたコストを転嫁する動きが消費者物価の上昇圧力となっている（図表 B3-2）<sup>18</sup>。そこです、資源価格上昇等が、生産工程の川上から川下にかけてどのように転嫁されているかを、日本銀行が本年6月に企業物価指数および企業向けサービス価格指数のサテライト指数として公表を開始した最終需要・中間需要物価指数（FD-I D指数）を用いて確認する（図表 B3-3）。同指数をみると、中間需要段階（ID）においては、生産工程の最上流に位置するステージ1の価格上昇が最も大きく、川中から川下に移るにつれて、原材料比率が低下することや、一部のコストが吸収されることもあって、価格変動は緩やかとなっているが、今次局面では、過去に比べて、ステージ2～4の川中段階の指数が大きく上昇している。こうしたもとの、消費者段階を含む最終需要段階（FD）の指数も上昇してきている。

価格転嫁について、消費者物価（除く生鮮食品・エネルギー）の内訳を確認すると、本年春先までは、食料工業製品に値上げが集中していたが、こ

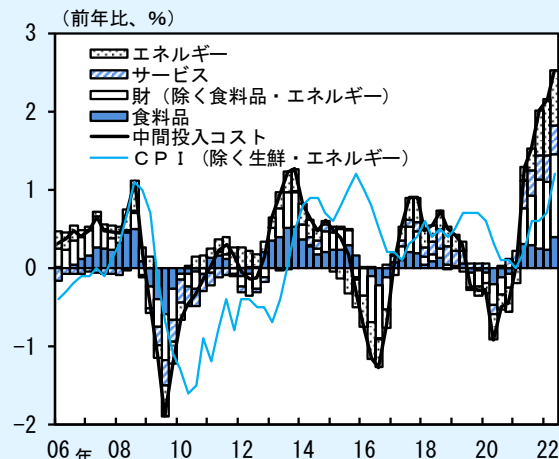
<sup>18</sup> ここでの中間投入コスト指数は、生鮮食品やエネルギーを除く消費財・サービスの生産にかかる中間投入コストについて、産業連関表の取引構造を前提に試算したもの。詳細については、2022年4月展望レポートのBOX 3を参照。

図表B3-1：輸入物価の推移



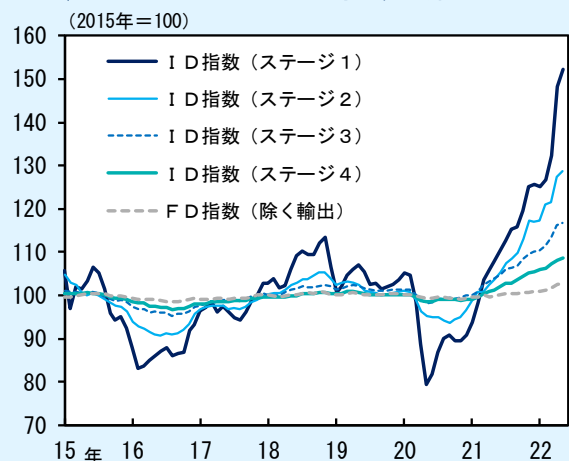
（出所）日本銀行  
（注）「市況要因等」は、輸入物価の契約通貨ベース指数の変動により説明される部分。「為替要因」は、輸入物価の円ベース指数と契約通貨ベース指数の乖離から算出。

図表B3-2：中間投入コスト



（出所）総務省、日本銀行  
（注）CPIは、消費税率引き上げ・教育無償化政策、Go To トラベル、携帯電話通賃料の影響を除いた日本銀行スタッフによる試算値。中間投入コストは、2015年産業連関表の各部門の中間投入ウエイトに、CGPIやS PPIの価格データを掛け合わせた上で、消費支出ウエイトで加重平均して算出。2022/20は、4～5月の値。

図表B3-3：FD-I D指数（総合）



（出所）日本銀行

のところ財では、輸入品比率の高い耐久消費財等も上昇しているほか、サービスでもコストに占める材料費のウエイトが高い外食や家事関連（住居工事等）で、上昇率が高まってきている（図表 B3-4）。

このような最近のコストプッシュ圧力の消費者物価へのパススルーの動きの背景として、次の2つが挙げられる。

第1に、最近のコストプッシュ圧力が過去対比大きいことや、景気が感染症による大幅な落ち込みからの回復過程にあることである。この点、海外の先行研究では、企業はコストの上昇幅が大きい局面では販売価格に転嫁する傾向が強まるほか、景気の改善局面ではパススルー率が高まりやすいといった指摘がみられる<sup>19</sup>。

第2に、財の分野において、グローバルな需要急拡大やサプライチェーン障害の影響もあって、一部で需給が極めてタイトになっていることである。わが国では労働や資本の稼働率から計測されるマクロ的な需給ギャップはなおマイナスの領域にあるとみられるが、製商品レベルでは需給がタイトになっている分野は少なくない。個人消費関連業種の中でも、感染症の影響が残る対面型サービスでは需給が緩和した状態にある一方、財（小売）の需給判断は、供給制約の影響もあり、はっきりとタイト化している（図表 B3-5）。その他の業種を含めてみても、製造業の中には、感染症拡

<sup>19</sup> 例えば、以下の論文を参照。

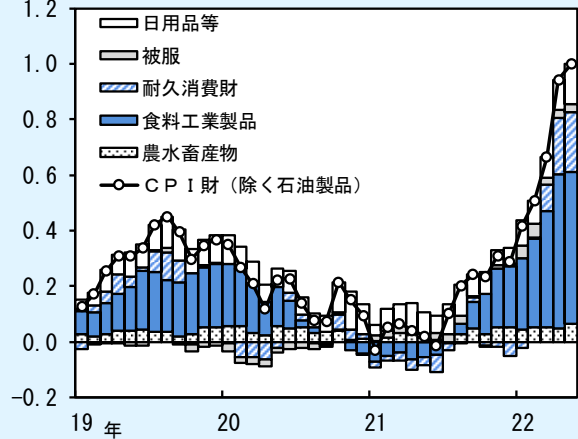
Colavecchio, R. and Rubene, I., "Non-linear Exchange Rate Pass-Through to Euro Area Inflation: A Local Projection Approach," *ECB Working Paper Series*, no. 2362 (January 2020).

Ben Cheikh, N. et al., "Nonlinear Exchange Rate Pass-Through: Does Business Cycle Matter?" *Journal of Economic Integration* 33, no. 2 (June 2018): 1234-61.

図表B3-4：財・サービス別の消費者物価

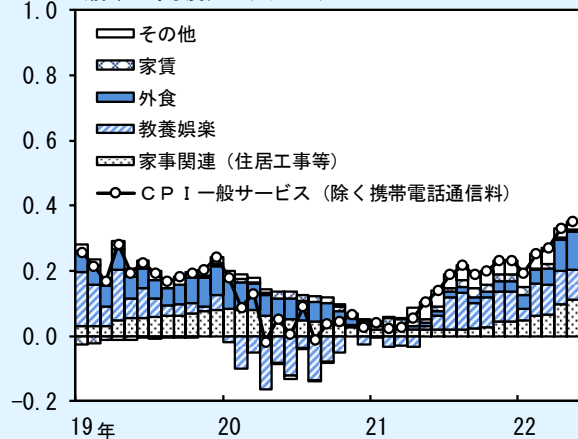
①財（除く石油製品）

（前年比寄与度、%ポイント）



②一般サービス（除く携帯電話通信料）

（前年比寄与度、%ポイント）



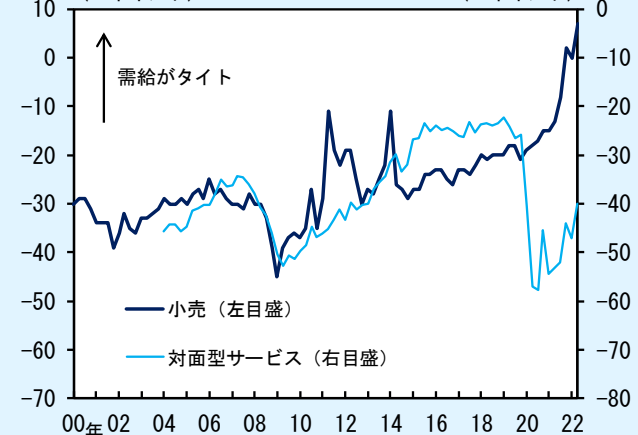
（出所）総務省

（注）CPI（除く生鮮・エネルギー）に対する寄与度。消費税率引き上げ・教育無償化政策、Go To トラベル、携帯電話通信料の影響を除いた日本銀行スタッフによる試算値。

図表B3-5：個人消費関連の国内需給判断

（%ポイント）

（%ポイント）



（出所）日本銀行

（注）短観ベース（全規模）。対面型サービスは、「対個人サービス」および「宿泊・飲食サービス」の加重平均値。

大前の平均的な水準と比較して需給がタイトであると指摘する業種が多くみられ、これらの先では、販売価格も上昇しやすい傾向が窺われる（図表B3-6）。これらを踏まえると、需給が著しく引き締まった製商品については、パススルー率が高まりやすい可能性がある。

**図表B3-6：国内需給判断と販売価格判断**

