

（BOX 3）今次局面における物価上昇の特徴とその背景：米欧との比較

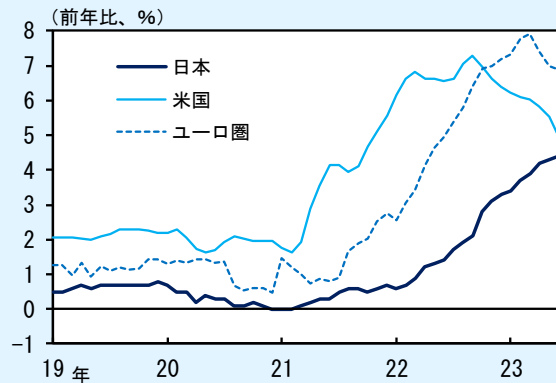
消費者物価の前年比は、今次局面において、グローバルに上昇がみられている（図表 B3-1）。こうした状況も踏まえ、本 BOX では、米欧とわが国の物価上昇の相違点を整理する。

まず、最近の物価上昇の特徴を子細に把握するため、消費者物価を構成する各品目の前年比の分布を確認すると、日米欧ともに、前年比で +5% を超えて大幅に上昇する品目が増えており、それらが物価指数全体の上昇を牽引している点は同様である。これは、刈込平均値など消費者物価のコア指標の多くが、各国・地域とも高水準で推移していることにも対応している。一方、分布をより細かくみると、わが国では、サービスを中心としたゼロ%近傍の「山」が、従来対比でかなり低くなったものの、引き続き存在している。これに対して、米欧では、財・サービスを問わず広範な品目の物価が上昇するもて、「山」の頂上自体が明確に右方へシフトしている（図表 B3-2）。

このように、米欧と異なり、わが国の品目別分布で「山」がシフトしていない背景としては、わが国の物価上昇は、輸入物価上昇を起点とするコスト上昇圧力によるところが大きく、その影響を受けにくい品目では上昇幅が限られることが挙げられる。実際、消費者物価指数を構成する品目のうち、「コストに占める輸入比率が低い品目」では、物価の上昇ペースは相対的に緩やかとなっている（図表 B3-3①）。また、「コストに占める人件費比率が高い品目」においても、物価上昇は比較的緩やかとなっている（図表 B3-3②）。

これらの点は、国内で生み出される付加価値の価格を示し、輸入物価上昇の影響が控除される GDP デフレーター の動きからも確認できる（図表

図表B3-1：日米欧のCPI

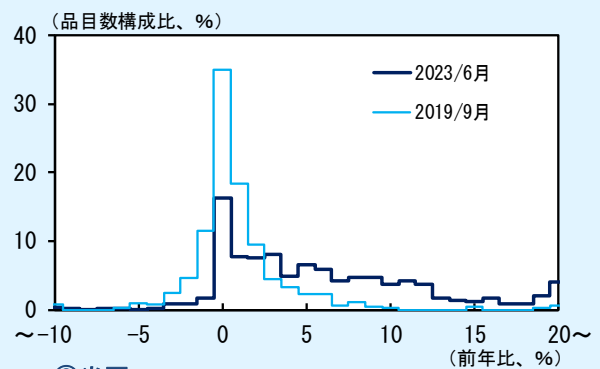


（出所）総務省、BLS、Eurostat

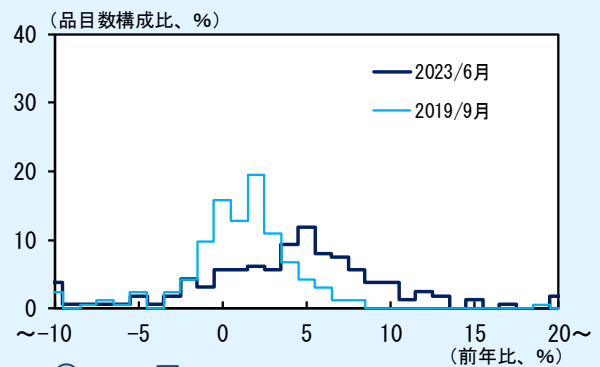
（注）日本は、除く生鮮・エネルギーをもとに、消費税率引き上げ・教育無償化政策、旅行支援策、携帯電話通話料の影響を除いた日本銀行スタッフによる試算値。米国・ユーロ圏は、除くエネルギー。

図表B3-2：CPIの品目別変動分布

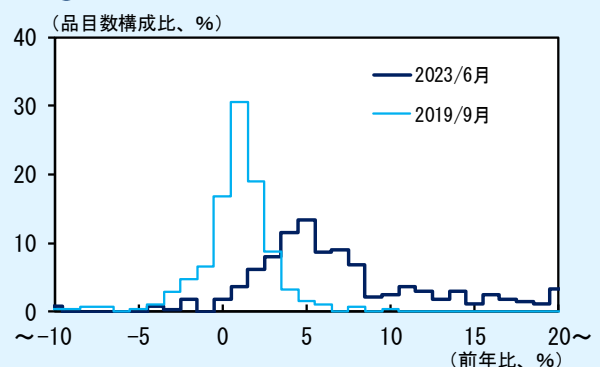
①日本



②米国



③ユーロ圏



（出所）総務省、BLS、Eurostat

（注）日本は、除く生鮮・エネルギー。米国・ユーロ圏は、除くエネルギー。

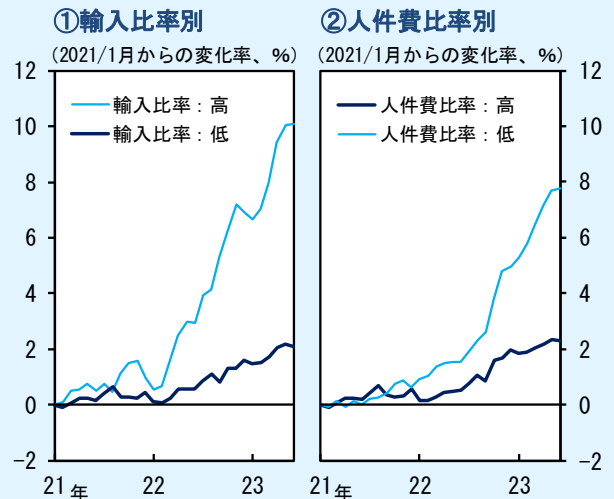
B3-4)。GDPデフレーターを、実質GDP 1単位当たりの労働コスト（ユニット・レーバー・コスト）と、同単位当たりの企業収益（ユニット・プロフィット）等に分解してその動きを確認すると、①米国では、賃金の大幅上昇からユニット・レーバー・コストが急拡大して物価を押し上げているほか、②欧州では、ユニット・プロフィットが大きめに拡大しており、企業が収益マージンを拡大する動きが物価を押し上げている。

一方、わが国では、米欧対比でGDPデフレーターの上昇幅はかなり限られており、ユニット・レーバー・コストやユニット・プロフィットの拡大は確認できない。このことは、わが国の物価上昇については、あくまで、輸入物価上昇を起点とするコストプッシュ圧力が背景にあることを示唆している。

もっとも、わが国において、過去の輸入物価上昇局面では、それに伴うコスト増を賃金や利益の抑制でカバーする動きを映じて、GDPデフレーターが低下する場面もみられたが、今次局面では、BOX 2でも指摘した価格転嫁の進展から、GDPデフレーターは、横ばいないし緩やかな上昇となっている（図表B3-5）。このように、わが国企業の価格設定スタンスには過去とは異なる面がみられるほか、足もとでは、本年の春季労使交渉で確認されたように、賃金設定においても企業の前向きなスタンスが広がる方向にある²¹。先行き、こうした動きが物価動向にどのような影響を及ぼしていくか注視していく必要がある。

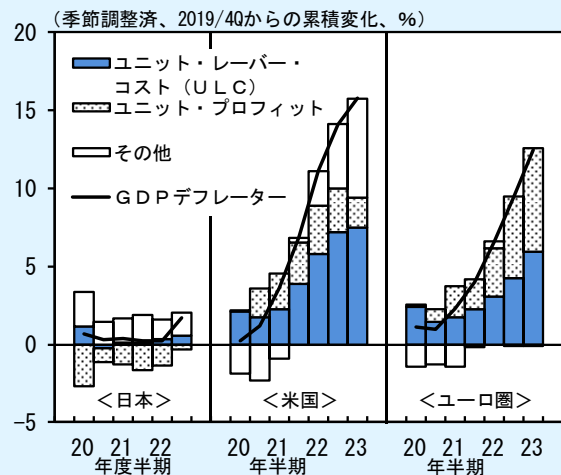
²¹ 賃金と物価の連関性については、2023年4月展望レポートのBOX 2を参照。

図表B3-3：コスト構造別のCPI



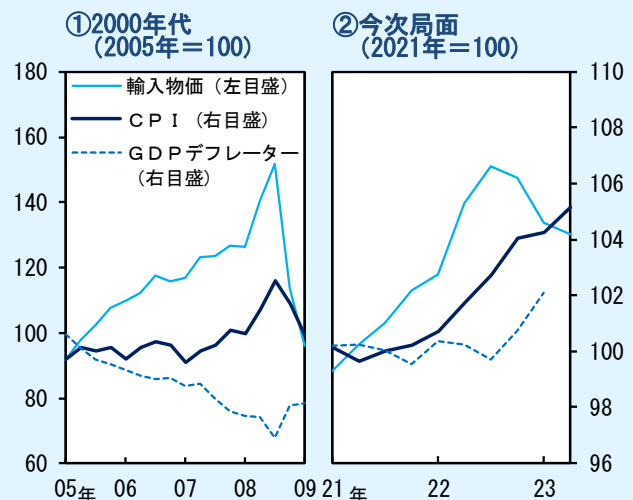
(出所) 総務省
 (注) 1. 除く生鮮・エネルギー・携帯電話通信料・帰属家賃ベース。
 2. CPIの品目を2015年産業連関表の分類とマッチングした上で、①は、総合輸入係数、②は、国内生産額に占める「賃金・俸給」等の割合をもとにグルーピング。「高（低）」は、上位（下位）25%に該当するCPI品目を加重平均して算出。

図表B3-4：日米欧のGDPデフレーター



(出所) 内閣府、BEA、Eurostat
 (注) 米国とユーロ圏の2023年上半期は、2023/1Qの値。

図表B3-5：コスト上昇局面の比較



(出所) 日本銀行、総務省、内閣府
 (注) 輸入物価は、円ベース。CPIは、除く生鮮。GDPデフレーターは、季節調整済の値。