

短観からみた最近の企業の価格設定スタンス

調査統計局 池田周一郎、倉知善行、近藤卓司*、松田太一、八木智之

Bank of Japan Review

2022年11月

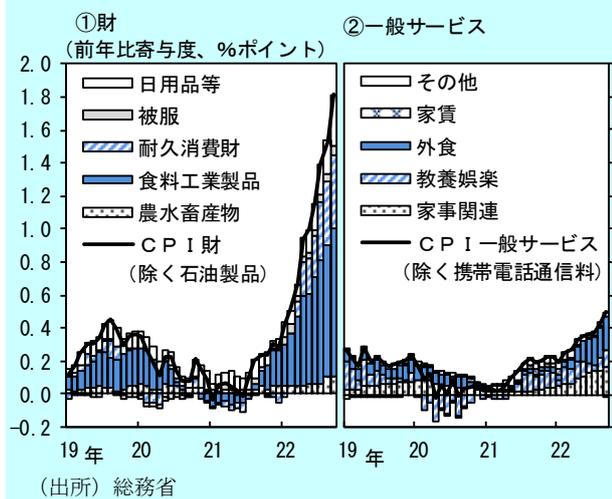
資源高や為替円安により原材料コストが大幅に上昇するも、企業がコスト上昇を販売価格に転嫁する動きに広がりが見られている。本稿では、短観の個票データを用いることで、こうした最近の企業の価格設定スタンスについて考察した。分析結果からは、今次局面では、販売価格判断を引き上げる動きが、販売価格の変更に従来慎重だった業種や企業にも広がっていることが確認された。また、多くの企業が大幅なコスト上昇に直面するも、競合他社も値上げを検討せざるを得ない状況にあることが、自社の販売価格判断に影響を及ぼしている可能性も示唆された。

はじめに

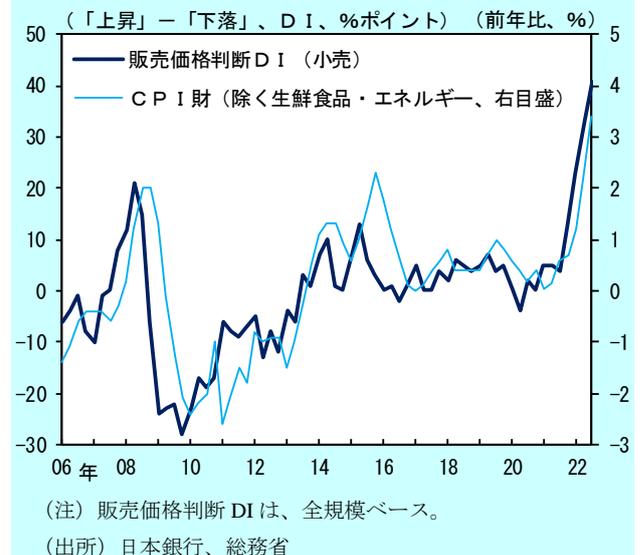
わが国の企業が直面する原材料等の仕入コストは、資源高や為替円安の進展を主因に、大幅に上昇している。こうしたも、企業がコスト上昇を販売価格に転嫁する動きは、企業間取引（B to B）から対消費者取引（B to C）へと広がってきており、消費者物価（除く生鮮食品・エネルギー）の前年比もプラス幅が拡大している。内訳をみると、財では、食料工業製品や日用品等に加えて、輸入比率が高く為替の影響を受けやすい耐久消費財でも大きく上昇している（図表1）^{1,2}。サービスの上昇ペースは相対的に緩やかだが、それでもコストに占める材料費のウエイトが高い外食や家事関連（住居工事等）では、上昇率が高まっている。

本稿では、こうした現状を踏まえて、消費者物価と関連の強い消費関連業種を中心に、最近の企業の価格設定スタンスについて考察する。その際、企業の販売・仕入価格判断を継続して調査している日本銀行の全国企業短期経済観測調査（短観）の個票データを用いている点が本稿の大きな特徴である³。短観における消費関連業種の販売価格判断DIは、消費者物価の該当する内訳（「小売」ならば消費者物価の「生鮮食品・エネルギーを除く財」と概ね同方向で推移している（図表2）⁴。そのため、短観の個票で当該業種の価格設定スタンスの特徴を分析することは、消費者物価変動の背景を考察するうえで、有益であると考えられる。

【図表1】財・サービス別の消費者物価



【図表2】消費者物価と販売価格判断DI

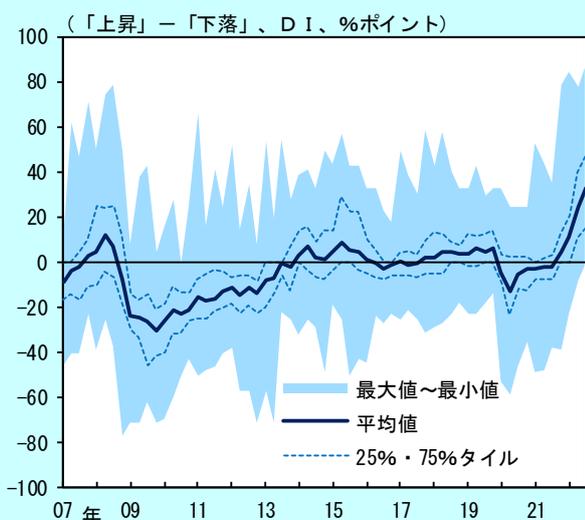


最近の企業の価格設定スタンス

短観では、消費関連業種について、「小売」「宿泊・飲食サービス」「対個人サービス」の3業種の集計結果を企業規模別に公表している。本稿では、企業行動をより細かく把握するために、個票を用いて、消費関連業種を、より詳細な26業態に細分化して再集計した。うち企業数が多い11業態は大企業と中堅中小企業に分けて集計しているため、全体として消費関連業種を37の区分に再分類することとなる（以下、詳細集計）。具体的には小売は「百貨店」「スーパー」等、宿泊・飲食サービスは「居酒屋」「ホテル」等、対個人サービスは「娯楽」「スポーツ」等に再分類した⁵。この詳細集計をみることで、例えば「小売」の販売価格判断DIが上昇した際、どのような業態で判断が引き上げられたのか把握することが可能となる。

上記の詳細集計の結果をみると、足もとでは、幅広い業態で販売価格判断DIが大幅に上昇しており、直近の2022年9月短観では、すべての分類でDIがゼロ以上となっている（図表3）。前回、国際商品市況の高騰を主因に消費者物価上昇率が2%を上回った2007～2008年の局面では、DIが「下落」超となっていた業態がかなり存在していたことと比べると、今次局面では、値上げの動きが業態を問わず広がっていることが分かる。

【図表3】 個人消費関連の販売価格判断DI

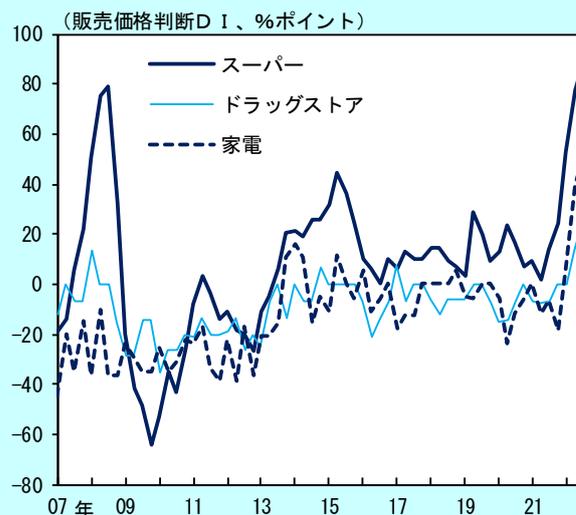


（注）個人消費関連企業（小売、宿泊・飲食サービス、対個人サービス）を、詳細な業種別・規模別で計37分類に細分化し、販売価格判断DIを再集計したもの。

（出所）日本銀行

なかでも、小売の内訳について子細にみると、食料工業製品等の価格上昇がスーパーの販売価格判断の引き上げにつながっている点は過去と同様だが、過去は激しい価格競争環境が続くもとでDIが低位にとどまっていた家電量販店やドラッグストアといった業態でも、販売価格を引き上げる動きが広がっていることは大きな特徴といえる（図表4）。

【図表4】 販売価格判断DI（内訳）

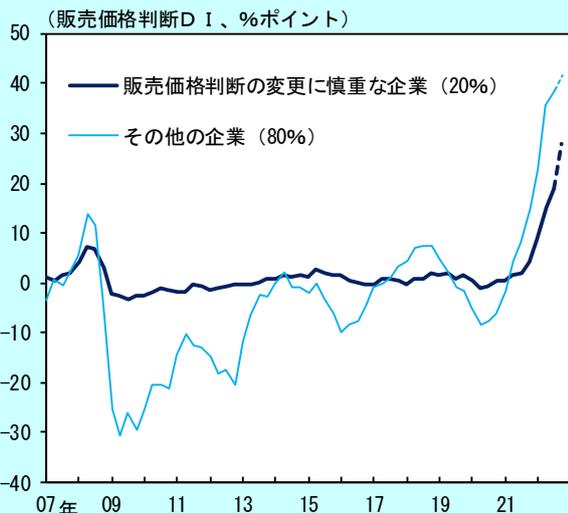


（注）スーパーおよび家電は中堅・中小企業、ドラッグストアは全規模ベース。

（出所）日本銀行

このように従来値上げに慎重だった先にも、販売価格引き上げの動きが広がっていることは、別の角度からも確認できる。短観の個票を使って、企業を「販売価格判断の変更」に「慎重な企業」と「その他の企業」に分割してみよう。ここで、前者は、1991年から感染症拡大前の2019年までの大半の期間において、販売価格判断を「もちあい」と答えた先であり、全企業の2割が分類されている⁶。2つの群について、販売価格判断DIの推移をみると、「その他の企業」のDIは、過去、原材料コストの上昇等に応じて、循環的に推移している。他方、「販売価格判断の変更」に「慎重な企業」のDIは、過去は原材料コストが上昇する局面でもほとんど変化がみられなかったが、今次局面では顕著に上昇している（図表5）。「販売価格判断の変更」に「慎重な企業」の中には、1990年代初頭以来、今回30年以上ぶりに販売価格判断を引き上げた先も少なくない（図表6）。

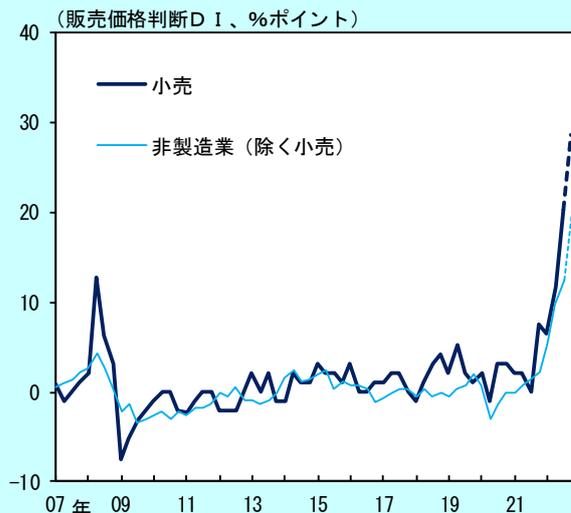
【図表 5】 販売価格設定スタンスの変化



(注) 全産業全規模ベース。「販売価格判断の変更」に慎重な企業」は、1991～2019年の約95%以上の期間において、販売価格判断を「もちあい」と回答した先。点線は、2022/9月調査における予測値。

(出所) 日本銀行

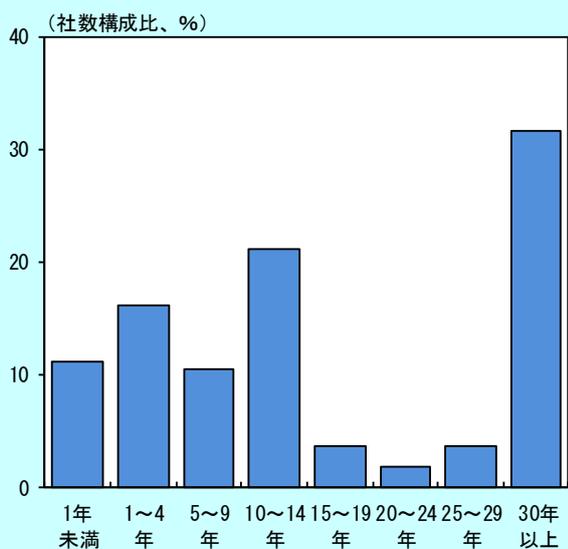
【図表 7】 販売価格設定スタンス（非製造業）



(注) 全規模ベース。集計対象は、「販売価格判断の変更」に慎重な企業」に含まれる非製造業。点線は、2022/9月調査における予測値。

(出所) 日本銀行

【図表 6】 何年ぶりの販売価格判断引き上げか？



(注) 図表 5 において、1991 年以降のデータを用いて抽出した「販売価格判断の変更」に慎重な企業」のうち、2021/9 月調査以降に販売価格判断を「上昇」に引き上げた先について、いつ以来の「上昇」かを計測（2021/9 月調査以降の最初の判断引き上げを集計）。

(出所) 日本銀行

こうした傾向は、大幅な原材料コスト上昇に直面している財の分野で特に顕著であり、小売では、「販売価格判断の変更」に慎重な企業」の販売価格判断 DI が大きめに上昇している（図表 7）。

競合他社の動向と企業の価格設定スタンス

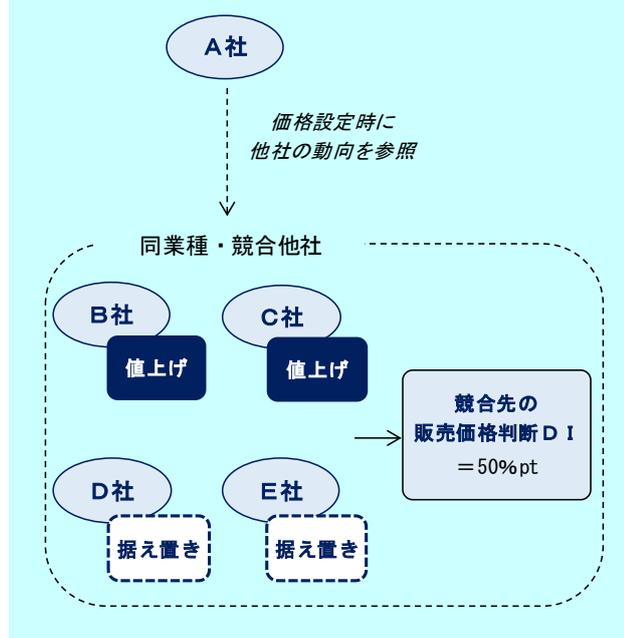
このように企業が価格転嫁を強めている最も大きな理由としては、足もとのコスト上昇が過去と比べて大きいことがあると考えられる。先行研究では、メニューコスト（メニューや値札を改定するための費用）の存在により、小幅のコスト変動は企業自身が吸収し、消費者物価には転嫁されにくい一方、コストプッシュが大きい場面では、企業の価格設定行動が変化しやすいとされている⁷。

また、個別の企業が、価格設定スタンスを変化させる際には、競合他社の行動も意識しているとみられる。例えば、先行研究では、消費者が販売価格の動きをみて支出を変化させる傾向が強いもとでは、自社が値上げするとライバル企業に顧客が移ってしまうため、売上の減少幅が大きくなる——いわゆる屈折需要曲線に直面する——ことが予測されるため、コストが上昇しても、価格転嫁に躊躇しやすいとされている。こうした状況では、競合他社も同様の判断をすることが合理的となり、均衡では、全ての企業が価格を据え置くことが最適戦略となりやすい⁸。しかし、多くの企業が販売価格を引き上げる状況では、値上げしてもライバル企業に顧客が移らないと予想されるため、自社も同様に値上げすることが合理的な選択に変わりうる。このように、各経済主体の最適

行動が、関係する経済主体の行動に依存する状況において、全員が同様の行動をとることが最適となることは「戦略的補完性」と呼ばれる⁹。

上記の短観個票データからは、わが国の小売業に属する企業の価格設定行動において、「戦略的補完性」が働いていることが示唆される。ここでは、この点を、前期における競合先の販売価格の設定状況と、そのもとでの当期の自社の価格転嫁状況の関係から考察する（図表8）¹⁰。

【図表8】競合先を参照する動き（概念図）

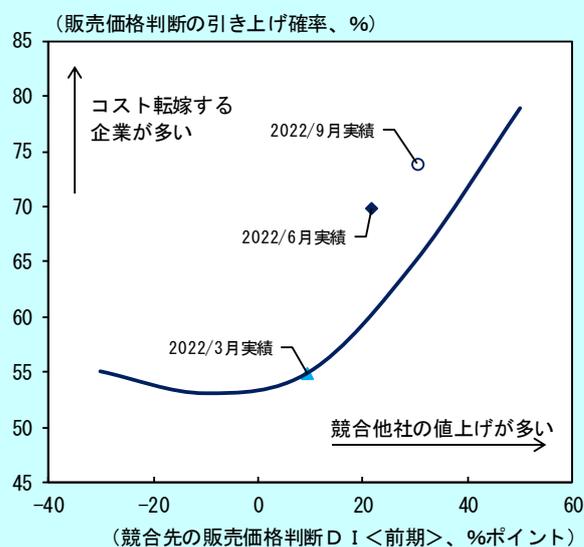


まず、前期における競合先の販売価格の設定状況を、「競合先の販売価格判断 DI」として計算する（図表9の横軸に相当）。具体的には、小売業に属する10業態（詳細集計ベース）について、企業ごとに、同一業態に属する自社以外の企業を競合先と定義し、DIを集計する。次に、各企業を競合先の販売価格判断 DI の水準（20%のレンジ）ごとにグループ分けする。そのうえで、当期の企業の価格転嫁状況について、自社の仕入価格が上昇した際に、販売価格も引き上げる確率（「販売価格判断の引き上げ確率」）を、「仕入価格判断を引き上げた企業のうち、販売価格判断も引き上げた企業の割合」として定量化する（図表9の縦軸に相当）。以上の作業を、1991～2022年の各調査において繰り返し、この期間における平均的な関係を図表9の実線で示す。

図表9をみると、競合他社の多くが販売価格判断を引き上げない状況（同DIが20%ポイント程

度を下回る状況）では、自社の仕入価格が高まっても、企業は販売価格の引き上げに躊躇することが示されている。他方、競合他社の値上げが広がるにつれて、販売価格を引き上げることで、コスト転嫁を進める企業が非線形的に増加する関係性も窺える。最近についても、こうした関係性がみられており、多くの企業がコスト上昇から価格転嫁を検討せざるを得ない状況に直面し、そうした状況が幅広い層において認識されているもつで、「戦略的補完性」を通じて、多くの企業が販売価格の引き上げを選択していることが示唆される。企業へのヒアリング等からも、今次局面では、業界内でシェアの大きい先などが値上げを表明したあとに、他の企業もそれに追随する形で販売価格を改定する動きがみられるとも指摘されている。なお、こうした動きには、上記のとおり仕入価格の上昇が関係しており、自社の仕入コストが上昇しない状況になれば、競合他社の値上げ状況に関わらず、販売価格を引き上げる動きは限られることが示唆される（図表10）。

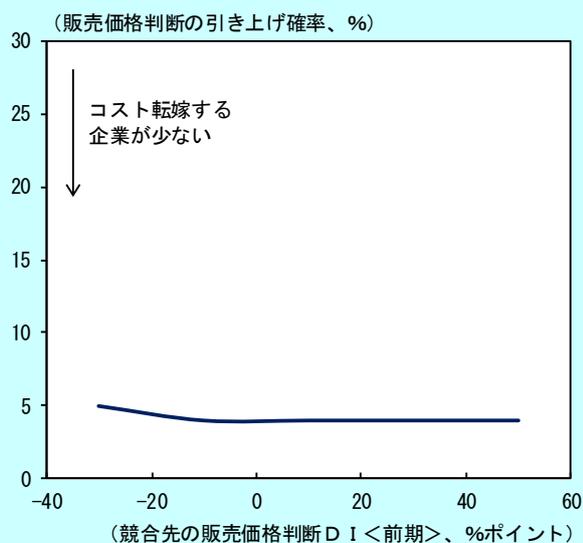
【図表9】競合先と自社の販売価格（仕入価格上昇時）



- (注) 1. 分析対象は、1991～2022年の小売業（10業態）。
2. 「競合先の販売価格判断 DI」は、同一業態に属する自社以外の企業を競合先と定義し、これらのDIを計算したもの。
3. 「販売価格判断の引き上げ確率」は、当期に仕入価格判断を引き上げた企業（仕入価格が上昇した先）のうち同時期に販売価格判断を引き上げた企業（販売価格を引き上げた先）の割合を計算。仕入価格上昇に応じて値上げする企業が増えると、引き上げ確率が高まることになる。図中ではDIの水準毎に引き上げ確率の中央値を算出し、それを近似線でつないだものを表示。

(出所) 日本銀行

【図表 10】 競合先と自社の販売価格
(仕入価格不変・低下時)



(注) 1. 分析対象は、1991～2022年の小売業（10業態）。
2. 「販売価格判断の引き上げ確率」は、当期に仕入価格判断を不変ないしは引き下げた企業のうち同時期に販売価格判断を引き上げた企業の割合を計算。図中ではDIの水準毎に引き上げ確率の中央値を算出し、それを近似線でつないだものを表示。

(出所) 日本銀行

おわりに

本稿では、最近の企業の価格設定スタンスについて、短観の個票から確認した。今次局面では、販売価格の変更に従来慎重だった業態や企業にも、値上げの動きが広がっていることが確認された。

企業がコスト上昇を販売価格に転嫁する動きを強めている基本的な背景としては、「展望レポ

* 現・総務人事局

¹ 新型コロナウイルス感染症の拡大以降を含め、わが国における近年の物価変動の特徴については、次の論文も参照。

池田周一郎・稲次春彦・喜舎場唯・近藤卓司・桜健一・高富康介・中澤崇・山田琴音 (2022) 「わが国における物価変動——感染症下における変化と先行きの論点——」、日本銀行ワーキングペーパー・シリーズ、No.22-J-17

コストプッシュ圧力の高まりが最終需要段階の物価である消費者物価に与える影響については、次の論文を参照。

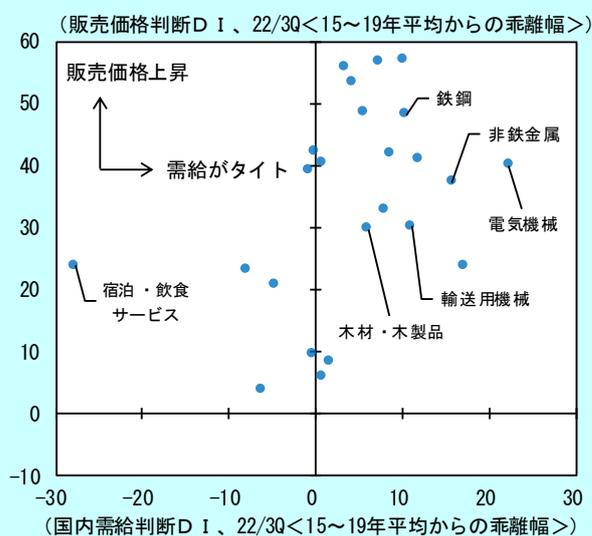
八木智之・倉知善行・高橋優豊・山田琴音・河田皓史 (2022) 「コストプッシュ圧力の消費者物価へのパススルー」、日本銀行ワーキングペーパー・シリーズ、No.22-J-16

² 図表 1 は、CPI（除く生鮮食品・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、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。

³ 短観では、約 1 万社の企業に対して、販売（仕入）価格につい

「等」等で指摘されているように、①最近のコスト上昇が過去と比べても大きいことに加え、②足もとの景気局面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や、③一部の財では、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、製商品レベルでみた需給がタイトとなっていること（図表 11）などが挙げられる¹⁾。本稿で指摘したように、こうした環境下で競合他社の多くが値上げに踏み切っていることも、「戦略的補完性」を通じて、企業が価格転嫁する傾向を強める方向に作用しているとみられる。引き続き、コストプッシュの状況など、上記の基本的な背景の動向や、企業の価格設定スタンスを注意深くモニタリングしていく必要がある。

【図表 11】 国内需給判断と販売価格判断



(注) 全規模ベース。

(出所) 日本銀行

て、円ベースでみた主要製商品・サービスの販売価格（主要原材料・商品の仕入価格）の3か月前対比での変化が、「上昇」「もちあい」「下落」のいずれであったかを調査している。

⁴ 図表 2 は、消費税率引き上げ・教育無償化政策、旅行支援策の影響を除いた日本銀行スタッフによる試算値。

⁵ より詳しくみると、短観の調査表で各企業が記入している「主要製商品名また主要事業名」に関する情報を使って、「小売」は、①百貨店、②スーパー、③飲食物品、④衣料品、⑤家電、⑥自動車、⑦コンビニ、⑧ドラッグストア、⑨家具、⑩燃料、⑪その他小売に、「宿泊・飲食サービス」は、⑫居酒屋、⑬その他飲食等、⑭ホテル、⑮旅館等に、「対個人サービス」は、⑯娯楽、⑰スポーツ、⑱洗濯、⑲観光、⑳冠婚葬祭、㉑介護、㉒教育、㉓美美容、㉔清掃、㉕自動車整備、㉖その他個人サービスに、それぞれ再分類している。

⁶ 具体的には、各企業の販売価格判断の変更状況を集計し、1991～2019年の約95%以上の期間において、販売価格判断を「もちあい」と回答した先を、変更頻度が相対的に低く、「販売価格判断

の変更は慎重な企業」としている。

⁷ 例えば、次の論文を参照。

Colavecchio, Roberta, and Ieva Rubene (2020), "Non-Linear Exchange Rate Pass-Through to Euro Area Inflation: A Local Projection Approach," ECB Working Paper Series, No. 2362

⁸ わが国では低インフレ環境が持続するもとの、企業が価格を引き上げない行動をとることが最適となる均衡に陥っていたとも指摘されている。詳細については、以下を参照。

渡辺努 (2022)、『物価とは何か』、講談社

Aoki, Kosuke, Hibiki Ichiue, and Tatsushi Okuda (2019), "Consumers' Price Beliefs, Central Bank Communication, and Inflation Dynamics," Bank of Japan Working Paper Series No.19-E-14

⁹ 次の論文では、企業の価格設定行動には「戦略的補完性」が存在しており、各社は他社の動向をみて価格設定していることを、本稿と同様に短観の個票データを用いて、示している。

Koga, Maiko, Koichi Yoshino, and Tomoya Sakata (2019), "Strategic Complementarity and Asymmetric Price Setting among Firms," Bank of Japan Working Paper Series No.19-E-5

¹⁰ 分析対象期間は、1991～2022年。分析対象は、小売業（脚注5参照）のうち、「燃料」を除く10業態。「燃料」については、政府の燃料油補助金や燃料費調整制度の影響を受けているため、分析対象から除外している。なお、こうした補助金や制度の詳細については、日本銀行 (2022)「経済・物価情勢の展望 (2022年4月)」

のBOX2を参照。

¹¹ 価格設定スタンス変化の背景については、日本銀行 (2022)「経済・物価情勢の展望 (2022年7月)」のBOX3と同 (2022)「経済・物価情勢の展望 (2022年10月)」のBOX3も参照。コストプッシュ圧力や景気局面が価格転嫁に及ぼす影響については、例えば、Colavecchio and Rubene (2020) や次の論文を参照。

Ben Cheikh, Nidhaleddine, Younes Ben Zaied, Houssam Bouzgarrou, and Pascal Nguyen (2018), "Nonlinear Exchange Rate Pass-Through: Does Business Cycle Matter?" *Journal of Economic Integration*, Vol.33(2), pp.1234–1261

これらの点について、八木ほか (2022) では、日本のデータを用いた実証分析を行っている。

日銀レビュー・シリーズは、最近の金融経済の話題を、金融経済に関心を有する幅広い読者層を対象として、平易かつ簡潔に解説するために、日本銀行が編集・発行しているものです。ただし、レポートで示された意見は執筆者に属し、必ずしも日本銀行の見解を示すものではありません。

内容に関するご質問等に関しましては、日本銀行調査統計局（代表 03-3279-1111）までお知らせ下さい。なお、日銀レビュー・シリーズおよび日本銀行ワーキングペーパー・シリーズは、<https://www.boj.or.jp> で入手できます。