

ショートコメント vol.334 (2024年9月5日)

テーマ：インフレ率に「下がり過ぎ」の懸念
 ～コストの上昇は継続も、消費者の安値志向に対応か～

●直近のインフレ率の推移

直近の消費者物価上昇率は、前年比でプラス2.7%となった。

電気・ガス代の政府補助の終了（夏季には一時的に再開）に伴う、エネルギー関連の大幅な上昇を背景に、インフレの加速を予想する声も少なくなかったが、実際には小幅の上昇にとどまった（図表1）。

その要因は、食料品を中心としたエネルギー以外の低下である。主に食料品や通信費の低下が目立ち、全体の押し下げにつながっている。

インフレ率の急上昇を免れたこと自体は、企業や消費者にとって明るい材料であるものの、ここへきて「下がりすぎ」の懸念が浮上している。というのも、企業を取り巻くコストについては、増勢が弱まったわけではないからである。

●企業物価の動向

企業物価の動きをみると、ここ半年は上昇率が拡大傾向にあるなど、コストの上昇は決して収まったわけではない（図表2）。むしろ上昇が加速する中で、インフレ率（エネルギーを除く）が鈍化していることになる。

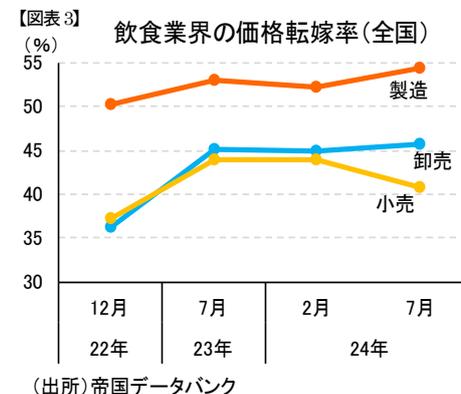
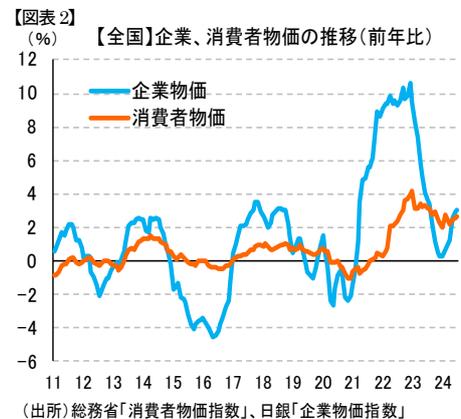
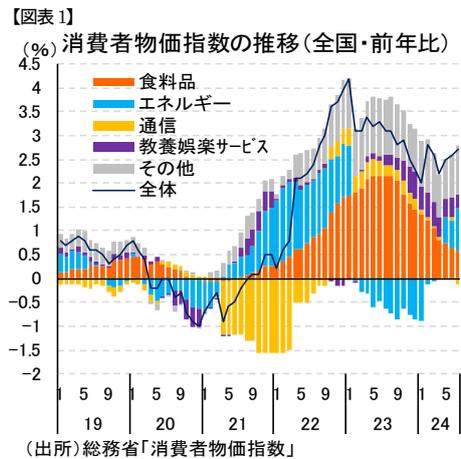
ここで懸念されるのは、企業による価格転嫁の停滞であるが、帝国データバンクの調査をみる限り、コストの上昇に対する価格転嫁率は直近で上昇傾向となっている。一見、懸念は杞憂に終わったといえそうであるが、必ずしもそうとは言いきれない。取引段階別の価格転嫁の状況をみると、川下の業種では転嫁率が悪化しているからである。

たとえば飲食業界については、製造、卸売、小売と取引段階が川下に近づくにつれて、価格転嫁率が低下する（図表3）。しかも飲食業の小売では、直近の転嫁率が前回の24年2月よりも悪化するなど、厳しい実態がうかがえる。

●インフレ率が押し下げられている可能性

これらの傾向をふまえると、足元のインフレ率（エネルギーを除く）の低下についても、どうみるべきかは判断が難しい。コストの上昇が続いていることから、本来はインフレ率がもっと上がるべきところを、節約志向によって押し下げられている可能性は否定できない。

当然ながら、この裏側では企業収益の悪化が進んでいる。特に



※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点でのものであり、今後予告なしに変更されることがあります。

価格交渉力の弱い中小企業については、大企業以上に悪化している可能性がある。こうした中で、今後は日銀の利上げによる融資金利の上昇も進む。コストの上昇に金利負担の増加が加われば、収益環境はより厳しいものとなる。それに伴い、賃上げの余力についても低下せざるを得ない。

こうした状況をふまえれば、足元の物価と賃金についても、好循環が進んでいると判断するのは早計であろう。特に、企業を取り巻くコストと物価の動向については、ここへきて大きく変化しつつある点に注意すべきと考えられる。

本件照会先：大阪本社 荒木秀之
TEL: 06-7668-8805 mail: hd-araki@ri.co.jp

※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点でのものであり、今後予告なしに変更されることがあります。