

# インフレで国内の消費行動はどう変わったか

経済調査室 石川 亮

## 要旨

- 新型コロナウイルスへの感染懸念が徐々に縮小し、経済活動の再開が進むなか、日本の消費はコロナ前の水準を回復した。ただし、インフレが回復を損ねる可能性も意識されている。
- 消費者物価は13年ぶりに高い上昇率となり、食料・エネルギーを中心に、多くの品目で上昇がみられる。日用品の物価が急騰したこともあって、消費マインドは悪化している。
- インフレの影響は、財別には食料で節約志向の高まりがみられるほか、収入別には低・中所得層で支出を抑える動きがみられる。繰越需要により消費は回復基調が続くと見込まれるが、国際市況が高止まりし、企業収益が悪化して賃上げが鈍った場合には、消費が抑制される可能性もある。

新型コロナウイルスへの感染懸念が徐々に縮小し、経済活動の再開が進むなか、国内消費はコロナ前の水準を回復した。一方で、国際商品市況の高騰を背景に物価高が進行し、消費への影響も懸念される。本稿では、消費・物価の状況を整理し、インフレによる消費行動の変化を考察した。

### 1.消費はコロナ禍から回復

日本の消費は、オミクロン株の感染縮小に伴い、3月以降に上向いた。先んじて回復していた財消費は供給制約に直面した自動車などで停滞がみられたが、出遅れていたサービス消費は21年末頃から持ち直しが進む(図表1-1)。

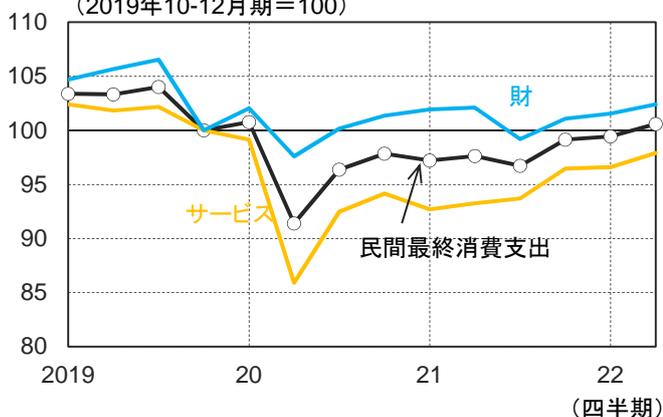
コロナ禍での世帯消費を品目別にみると、在宅

時間が増えたこともあって、光熱・水道が増加する一方、教養娯楽は大きく減少した。しかし、感染が縮小した今春以降は、教養娯楽に持ち直しの動きがみられる。一方、コロナ禍でも巣ごもり需要に支えられた光熱・水道や食料がやや弱い動きとなっている。今後も、コロナ禍からの回復や巨額の繰越需要を背景に消費回復が続くと期待はあるものの、インフレが今後の消費回復を損ねる可能性も意識されている(図表1-2)。

### 2.消費者物価は13年ぶりの高い上昇率

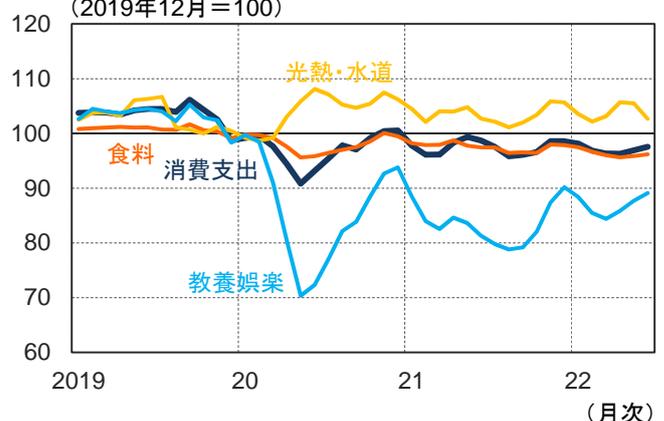
消費者物価の前年比上昇率は6月に2.4%、生鮮食品を除く総合(コア)も2.2%に高まった。14年の増税時を除くと、2008年以来、13年ぶりに高い

図表1-1 実質消費(GDPベース)  
(2019年10-12月期=100)



(備考) 1.内閣府 2.季節調整値

図表1-2 世帯消費動向指数(実質)  
(2019年12月=100)



(備考) 1.総務省 2.季節調整値、3ヵ月移動平均

伸びとなった。今後は、いずれ伸びは鈍化するとの見方が大勢となっているが、年末にかけて伸びが拡大し、30年ぶりの上昇率となる可能性がある(図表2-1)。

物価上昇の主因は、エネルギーや食料であり、この春に値上げ改訂が相次いだほか、昨春の携帯料金値下げの影響が抜けたことによって上昇基調が鮮明となった。その他の品目の伸びは現状では限られているが、米国のように変化が緩慢な家賃などを含めて値上げが波及した場合、物価上昇が長期化する可能性がある(図表2-2)。

### 3.物価上昇は食料、エネルギーが中心だが、多くの品目に広がる

上昇率が10%を超えた品目をみると、食料やエネルギーなどの日用品が多くを占めている。ただし、

半導体不足や中国上海のロックダウンにより、プリンタや電球のほか、冷蔵庫やエアコンなどの機械類でも大きく上昇している(図表3-1)。

価格変動の大きい品目を除いた物価上昇率をみると、刈込平均値、加重中央値ともに2001年以降で最大となっている。特に、加重中央値は今年初めまで、20年間にわたり0.2%以下に収まっており、物価が動かないことを表す指標との指摘もあったが、6月は0.5%上昇に高まった。また、上昇品目比率も7割を超え、これも2001年以降で最大となった(図表3-2)。

コロナ禍からの回復過程における財需要の急増や供給制約という特殊な状況下での現象であり、欧米に比べて影響は小さいとはいえ、物価が極端に安定してきた日本にとっては、大きな変化となっている。

図表2-1 消費者物価上昇率



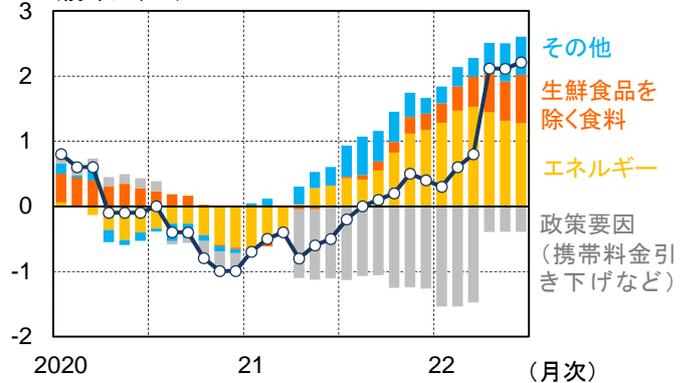
(備考) 1.総務省 2.破線は日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」の予測

図表3-1 10%超上昇した品目(6月、生鮮食品除く)

順位と品目	上昇率	順位と品目	上昇率
1 食用油	36.0	15 バッグ(輸入ブランド)	13.9
2 油脂	33.1	16 電球・ランプ	13.7
3 マヨネーズ	25.1	17 マーガリン	13.6
4 灯油	23.4	18 牛肉(輸入品)	13.5
5 都市ガス代	21.9	19 修繕材料	12.7
6 コーヒー豆	19.2	20 ガソリン	12.2
7 電気代	18.0	21 カメラ	12.2
8 調理カレー	16.4	22 ルームエアコン	11.3
9 小麦粉	15.5	23 混ぜごはんのもと	11.2
10 紅茶	15.2	24 カップ麺	11.1
11 電気冷蔵庫	14.9	25 ソファ	10.7
12 スパゲッティ	14.2	26 中華麺	10.5
13 パスタソース	14.2	27 焼き魚	10.3
14 プリンタ	14.2	28 ポテトチップス	10.1

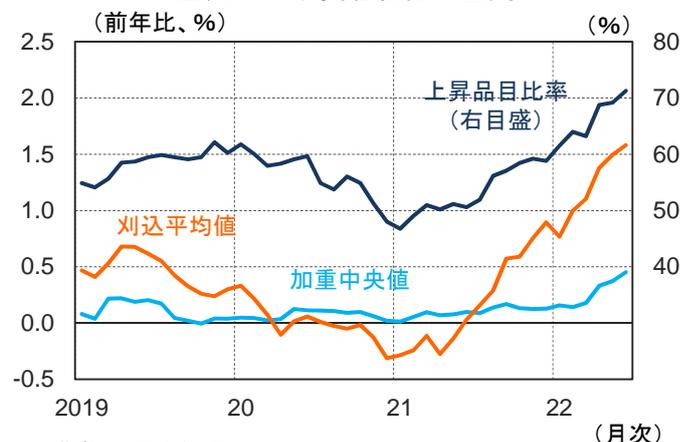
(備考) 1.総務省 2.色は、■:食料、■:エネルギー、■:その他

図表2-2 消費者物価(生鮮食品を除く総合)寄与度分解



(備考) 総務省

図表3-2 消費者物価の基調



(備考) 1.日本銀行 2.刈込平均は変動率の大きい10%の品目を除く

#### 4.消費マインドは悪化、物価上昇への懸念がやや強まる

インフレの影響は消費者マインドにもみられる。家計へのアンケート調査に基づく消費者態度指数は、コロナ禍においては人出の増減とともに改善・悪化を繰り返したが、オミクロン株の感染が縮小した3月以降は、人出が増加する中で低下しており、物価上昇への懸念を反映したものと考えられる(図表4-1)。

また、家計の物価上昇についての感想は、「困ったこと」と考える割合が高まった。この現象は、期待インフレが高まった場合や家計の経済環境が悪化した場合に生じる。足元では期待インフレ率の上昇により懸念が強まっているものの、08年の物価上昇

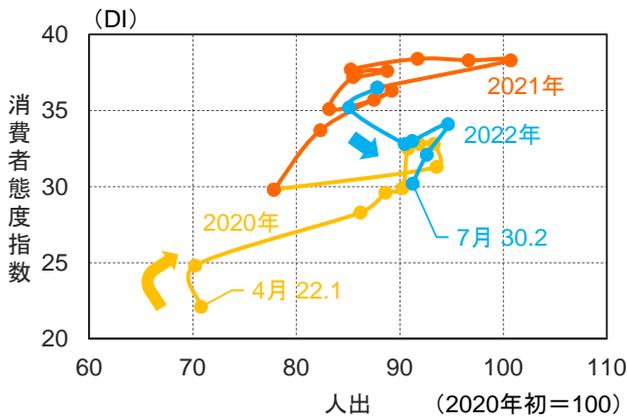
時と比較すると雇用環境は悪化しておらず、物価上昇への懸念は前回より小さくなっている(図表4-2)。

#### 5.値上がりした食料で節約志向が見られる一方、車、衣類では高級志向も

価格が上昇する中、数量は減らさないものの、同じ品目のノーブランド品などを安く購入することで支出単価を抑えようとする節約志向は、食用油や小麦粉など、値上がりが進む食料などでみられる。一方で、供給制約が強まった自動車や、感染収束後に需要が回復したアパレルなどでは支出単価が上昇しており、高級志向がみられる(図表5-1)。

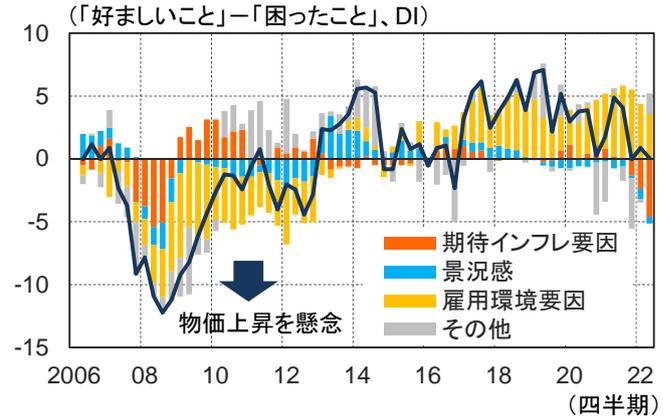
食品では価格上昇が早い段階から緩やかに生じ

図表4-1 人出と消費者態度指数



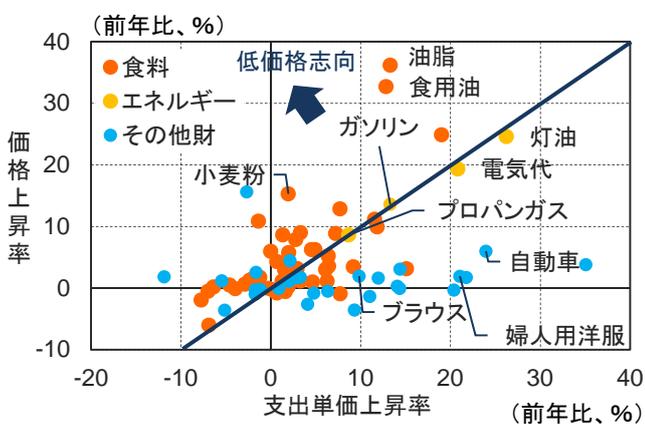
(備考) 1.内閣府、Google Covid-19 Mobility Reports  
2.季節調整値

図表4-2 物価上昇についての感想



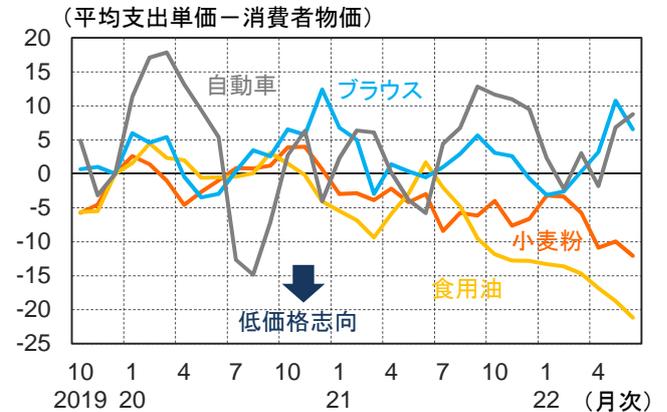
(備考) 1.日本銀行 2.物価上昇に対する感想は、2006年4-6月期以降の平均値を0に基準化 3.要因分解は付注を参照

図表5-1 消費者物価と平均支出単価



(備考) 1.総務省 2.生鮮食品、サービス、変動の大きい財は除く  
3.平均支出単価上昇率は4-6月の平均

図表5-2 消費者物価と平均支出単価の乖離



(備考) 1.総務省 2.季節調整値、3ヵ月移動平均  
3.平均支出単価、消費者物価ともに2019年12月=100と指数化した上で差分を取った

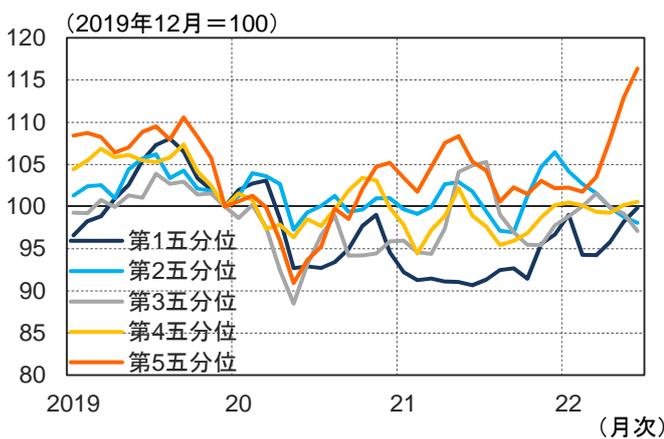
ており、21年末頃から低価格傾向がみられる。他方で、自動車、アパレルなどでは今春のように感染縮小による需要回復局面で高級志向が強く現れる。コロナ禍を通じて大きく蓄積された繰越需要、過剰貯蓄が発現することが背景と考えられ、インフレによる節約志向は一部の財にとどまる(図表5-2)。

### 6.世帯収入別には低・中所得層の消費が弱い

世帯収入別の消費支出をみると、低・中所得層では、感染が縮小した3月以降も弱い動きが続く一方、高所得者層はコロナ前の水準を超えて増加している(図表6-1)。

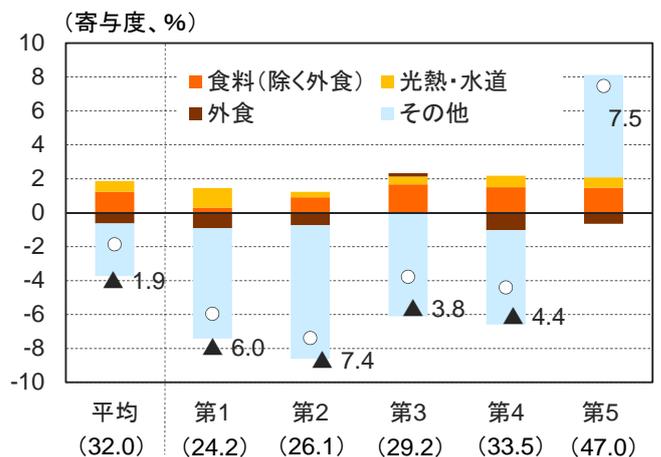
世帯収入別に品目別の消費支出を19年と比較すると、価格上昇を反映して食料や光熱・水道が全階層で増加し、感染影響が残る中で外食費は全階層でコロナ前を依然下回っている。他方、これ以外の品目は高所得層で増加したが、低・中所得層では揃って減少した。統計の振れには注意する必要があるものの、所得の低い世帯では食料や光熱・水道といった生活必需品への支出割合が高く、直面する物価がより大きく上昇して購買力がより大きく低下したほか、雇用・所得面での将来不安も比較的高く、支出全体を抑えた可能性がある(図表6-2)。

図表6-1 定期収入五分位別の消費支出



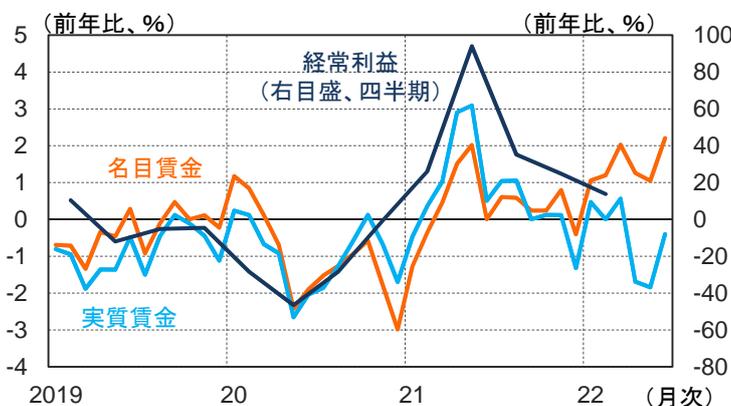
(備考) 1.総務省 2.季節調整値、3ヵ月移動平均  
3.五分位は、収入の低い方から順番に並べ五つのグループを作った場合の各グループのこと

図表6-2 定期収入別支出のコロナ前との比較



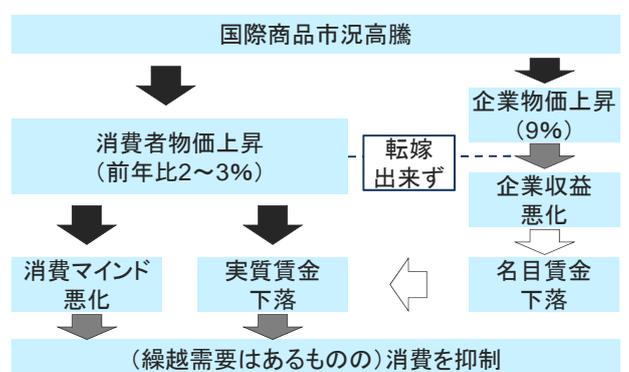
(備考) 1.総務省 2.19年4-6月平均と22年4-6月平均の比較  
3.( )内は、22年4-6月の平均消費支出(万円)

図表7-1 賃金・企業収益



(備考) 1.財務省、厚生労働省 2.経常利益は全産業  
3.実質化は持家の帰属家賃を除く総合(6月、前年比2.9%)による

図表7-2 インフレが消費に与える影響



(備考) 1.日本政策投資銀行作成  
2.矢印の色が濃いほど影響がみられる

## 7.現状のインフレなら消費回復基調だが、賃金の伸び鈍化で消費抑制も

企業収益は、コロナ禍の落ち込みを取り返す中で高い伸びとなり、これを反映して名目賃金も、年初以降1%を超える伸びが続く。ただし、消費者物価上昇による購買力の低下を加味した実質賃金は低下している(図表7-1)。また、インフレは消費マインドの悪化にもつながっている。

現状では、消費の弱さは一部の財・サービスに限られており、巨額な繰越需要の発現により高額品販売が堅調となるなど、消費は回復基調が続く。

この一因には、欧米と異なり、企業部門からの価格転嫁が進まない中で、消費者物価上昇が2~3%程度にとどまることもある。ただし、国際市況が高止まりし、価格転嫁が進まずに企業収益が悪化した場合には、賃上げが鈍り、別のルートから所得・消費に悪影響が及ぶ可能性が高まる。この場合には、繰越需要を抑えて消費が抑制される可能性も現実味を帯びてこよう(図表7-2)。

### (付注)図表4-2 物価上昇についての感想の要因分解について

- 図表4-2では、以下の式の推計結果を用いて要因分解を行った

$$\text{物価上昇に対する感想 (DI)} = \beta_1 \text{1年後の期待インフレ率} + \beta_2 \text{景況感 (DI)} + \beta_3 \text{雇用環境 (DI)}$$

- 変数は、「生活意識に関するアンケート調査」(日銀)の公表値からDIを計算し、推計期間(2006年4-6月期~2022年4-6月期)の平均が0となるように基準化したものを用いた

### 推計結果

Sample: 2006Q2 2022Q2					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
1年後の期待インフレ率	-1.17		0.20	-5.74	0.00
景況感 (DI)	0.14		0.03	4.00	0.00
雇用環境 (DI)	0.36		0.03	11.09	0.00
R-squared	0.76	Mean dependent var			0.00
Adjusted R-squared	0.76	S.D. dependent var			4.63
S.E. of regression	2.28	Akaike info criterion			4.53
Sum squared resid	323.05	Schwarz criterion			4.63
Log likelihood	-144.34	Hannan-Quinn criter.			4.57
Durbin-Watson stat	0.99				

©Development Bank of Japan Inc.2022

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引などを勧誘するものではありません。本資料は当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。本資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を転載・複製する際は、著作権者の許諾が必要ですので、当行までご連絡下さい。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所：日本政策投資銀行』と明記して下さい。

お問い合わせ先 株式会社日本政策投資銀行 産業調査部

Tel: 03-3244-1840

e-mail(産業調査部): report@dbj.jp