

節約志向がBtoC価格転嫁を抑制 商品の節約志向ランキング結果は？

みずほ総合研究所
調査本部 経済調査部
03-3591-1241

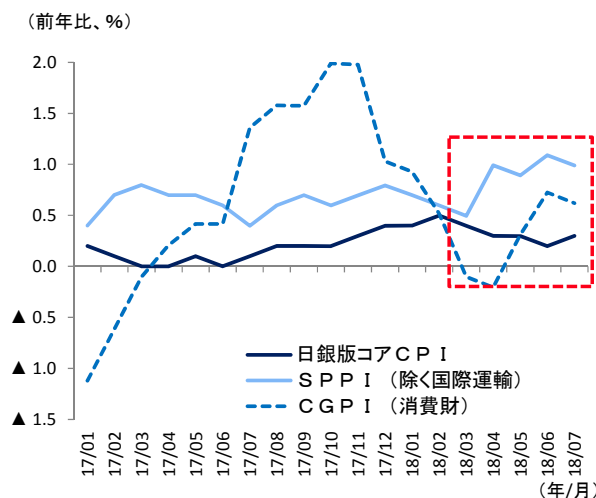
- BtoBでの価格転嫁には進展の動きがみられる一方、BtoCの価格転嫁の動きは鈍い。家計の節約志向の高まりが、企業の値上げスタンスを慎重なものとしていられる
- 衣類や食品を中心に節約志向は高く、特に単価が高い商品については割安なものを購入している傾向。一方、家電・家具について節約志向が低く、家計は品質面などを重視している可能性
- 試算では、節約志向の上昇が2018年のCPIの伸びを0.2~0.3%Pt程度下押し。当面は生鮮野菜やエネルギー価格の高騰を背景に、節約志向は高止まる可能性。高品質な商品の提供が鍵

1. 高まる家計の節約志向がBtoCの価格転嫁を抑制

「なぜCPI（消費者物価）が伸びないのか」というパズルが、日銀関係者を含め、多くの人々の頭を悩ませている。人件費や原材料費の上昇を受けて企業向けサービス価格指数（SPPI）や企業物価指数（CGPI）の伸びが足元で加速しているのに対して、消費者物価の基調を表す日銀版コアCPI（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）の伸びは低迷している（図表1）。BtoBでの価格転嫁には進展がみられるものの、BtoCでの価格転嫁の動きは依然として鈍い状況が続いているようだ。

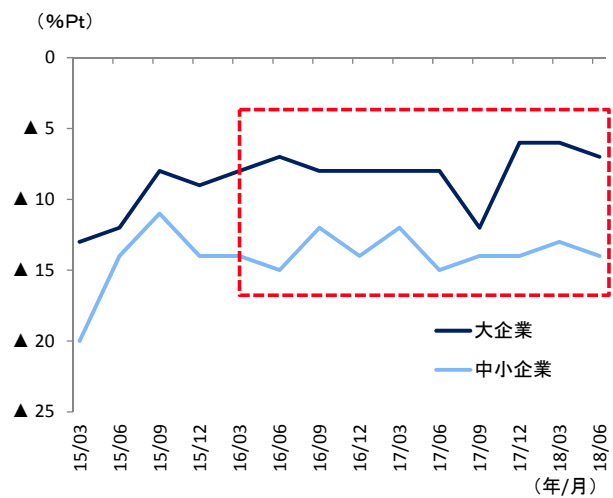
日本銀行は、7月の政策委員会・金融政策決定会合で「経済・物価情勢の展望」の「基本的見解」

図表1 CPIとSPPI・CGPIの推移



(注) 日銀版コアCPIは消費者物価指数（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）、SPPIは企業向けサービス価格指数（除く国際運輸）、CGPIは企業物価指数（消費財）。
(資料) 総務省、日本銀行より、みずほ総合研究所作成

図表2 小売業の交易条件の推移



(注) 交易条件は「販売価格判断DIー仕入価格判断DI」で算出。
(資料) 日本銀行より、みずほ総合研究所作成

を決定するにあたり、家計の値上げに対する許容度や、企業の慎重な価格設定スタンスについての分析をとりまとめて公表している。その中で、企業がコスト上昇を販売価格に転嫁しない理由として、「販売先・消費者との今後の関係を重視するため」、「競合他社が価格を引き上げないため」、「販売量減少の恐れがあるため」といった声がアンケート調査で見られることを紹介している。

EC市場の拡大やドラッグストアの取扱商品の拡充などを背景に、価格競争が激化していることを踏まえれば、こうした企業の声は十分に理解できる¹。日銀短観の販売価格判断DI（2018年6月調査）をみても、小売業の交易条件（販売価格判断DI－仕入価格判断DI）は、中小企業を中心に2016年以降は改善の兆しがみられない。仕入価格上昇を販売価格に十分に転嫁できず企業収益が圧迫されている様子がうかがえる（図表2）。

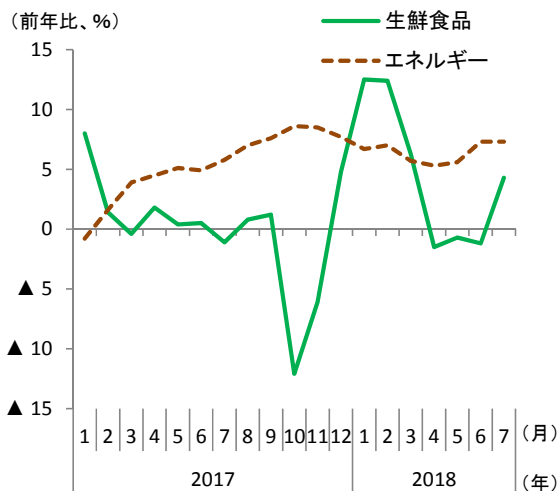
これらのデータや先行研究を踏まえ、本稿では、BtoCでの価格転嫁が進展しにくい要因として家計の節約志向に着目した。家計の節約志向が高まれば、消費を低迷させるとともに、客離れを警戒する企業の価格設定スタンスを慎重なものとし、CPIの動向にも影響を及ぼすと考えられる。本稿では、家計の節約志向の動向について品目別に細かく考察するとともに、節約志向の高まりがCPIに与える影響を定量的に検証した。

2. 品目別にみた家計の節約行動～衣類や食品を中心に節約志向が高い

まず、家計の節約志向の動向について確認しよう。昨年の秋以降、天候不順に伴い生鮮食品の価格が高騰したほか、原油高を背景としてガソリンなどエネルギー価格は上昇傾向にある（図表3）。こうした身近な商品の値上げにより、家計の節約志向は高まっていると考えられる²。

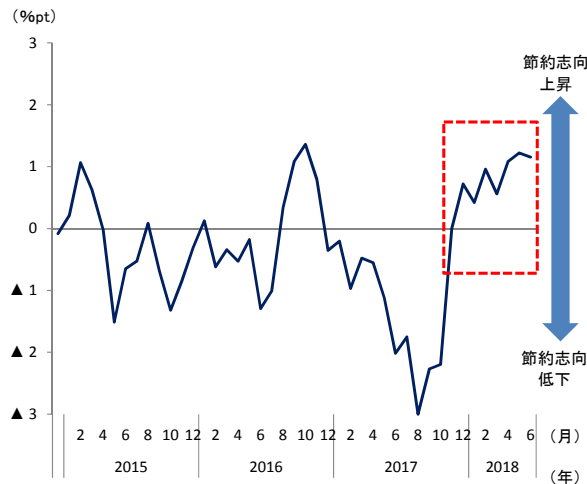
ここでは、家計の節約志向をみずほ総合研究所で考案した「節約志向指数」で測ることとした。この節約志向指数は、品目ごとのCPIと家計調査における平均単価の伸び率の差を指数化したもので、家計の節約志向が強まってより安い商品をより多く購入するようになればCPIよりも平均単価の伸

図表3 生鮮食品・エネルギー価格の推移



(資料) 総務省「消費者物価指数」より、みずほ総合研究所作成

図表4 節約志向指数の推移



(注) 節約志向指数はCPIと家計調査で共通品目となる137品目を比較し、各月のCPIと平均単価の前年比伸び率の差をCPI(2015年基準)のウェイトで指数化。図表は節約志向指数の3ヵ月後方移動平均をとって作成。

(資料) 総務省「家計調査」「消費者物価指数」より、みずほ総合研究所作成

びが下振れするため、節約志向指数は上昇することになる。図表 4 のとおり、節約志向指数は 2017 年の秋頃から 2018 年にかけて上昇傾向にあり、直観とも一致する。

次に、家計が具体的にどのような品目で節約を行っているのかみてみよう。品目ごとに「節約志向指数」を計算してリスト化したものが図表 5 だ。先述したとおり、節約志向指数が高い（C P I と家計調査における平均単価の伸び率の差が大きい）品目は、家計が平均的な販売価格対比でより割安な商品を購入しているという意味で、家計の節約志向が強い品目ということになる。ここでは、C P I と家計調査の共通品目（137 品目）について各年の節約志向指数の平均値を計算し、上位・下位 15 品目をランキング化している（2015～2018 年平均で算出）。

これをみると、衣服、魚介類（ほたて、たらこ、まぐろ）や豚肉・牛肉などの食品で節約志向が高いようだ。ほたてやまぐろ、牛肉などは他の食品に比べ単価が高いため、家計は割安なものを購入しようというインセンティブが高いのかもしれない。スーパーで夕方の時間帯に値引きされた食品を購入するというのがその例だろう。逆に、冷蔵庫や掃除機、テレビなどの家電製品やベッドなど耐久財については節約志向が低く、より安い商品への購入シフトが進みにくい様子が見える。これらの商品を購入する際、家計は価格だけでなく品質面などを重視している可能性があるということだろう。

3. 節約志向が物価に与える影響

(1) 節約志向の高い品目では C P I 伸び率は鈍化する傾向

前述したとおり、家計の節約志向の高まりは、B to C での価格転嫁をより困難なものとすると考えられる。2節で分析した品目別の節約志向指数を用いて、品目別の C P I 伸び率との関係を示したのが

図表 5 節約志向指数の上位・下位の品目ランキング(2015～2018 年平均、%Pt)

上位品目(節約志向が高い品目)			下位品目(節約志向が低い品目)		
No	品目	節約志向指数	No	品目	節約志向指数
1	乳児服	5.5	123	食用油	▲ 3.7
2	婦人用セーター	4.9	124	背広服	▲ 3.9
3	塩さけ	4.0	125	食塩	▲ 4.3
4	ほたて	4.0	126	電気洗濯機	▲ 4.5
5	たらこ	3.7	127	他の茶葉	▲ 4.7
6	レタス	3.7	128	旅行用かばん	▲ 6.0
7	茶わん・皿・鉢	3.6	129	ネクタイ	▲ 6.1
8	まぐろ	3.6	130	電気冷蔵庫	▲ 8.7
9	コーヒー	3.5	131	テレビ	▲ 9.8
10	婦人靴	3.3	132	婦人用コート	▲ 11.7
11	豆腐	3.3	133	電気掃除機	▲ 11.8
12	ハンドバッグ	3.2	134	干ししいたけ	▲ 11.8
13	たこ	3.2	135	ビデオレコーダー・プレイヤー	▲ 12.3
14	豚肉	2.9	136	ベッド	▲ 13.6
15	牛肉	2.9	137	電子レンジ	▲ 19.1

(注) 節約志向指数は、品目ごとに各月の C P I と平均単価の前年比伸び率の差をとって算出。2018 年は 1～6 月。
(資料) 総務省「家計調査」「消費者物価指数」より、みずほ総合研究所作成

図表6だ。

これをみると、節約志向が高い品目はCPIの伸び率が低くなるという緩やかな負の相関関係がみられる。需給状況などその他の要因を勘案していない単純な図表ではあるものの、節約志向が高い品目は、家計が割安なものを購入しようとするため価格競争が厳しく、BtoCでの価格転嫁が進展しにくい可能性が示唆されている。

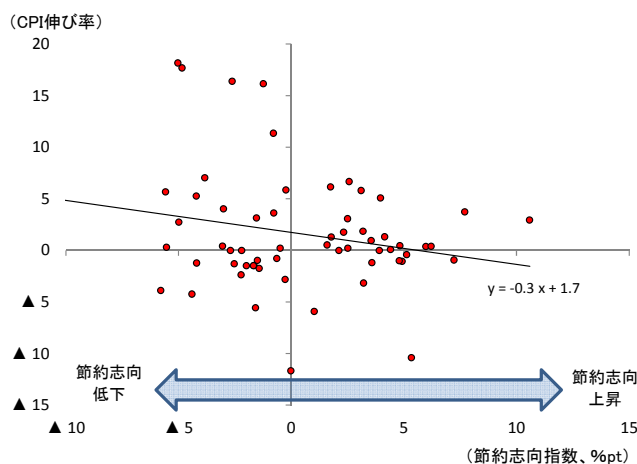
(2) 試算では、節約志向の上昇が2018年のCPIの伸びを0.2~0.3%Pt下押し

今度は、経済全体で節約志向の高まりが価格転嫁をどの程度抑制するのかを検証してみよう。月次の時系列でみた企業向けサービス価格指数の伸び率に対する日銀版コアCPIの伸び率の弾性値と、節約志向指数の関係を散布図で示したものが図表7だ。

企業物価が原油価格や為替による影響で変動が大きい傾向があるのに対し、企業向けサービス価格は景気への感応度が高く、運送費などを中心とした人件費の上昇など、ホームメイドの基調的な物価上昇圧力を反映する特徴がある³。企業向けサービス価格に対する日銀版コアCPIの弾性値をみることで、そうした物価上昇圧力がBtoCでの価格転嫁にどの程度波及しているかをみることができる。図表7をみると、節約志向指数と弾性値の間には緩やかな負の相関関係が観察され、節約志向が強い時期には価格転嫁の度合いが弱まる傾向があることがわかる。

次に、節約志向の高まりがCPIに与える影響の大きさについて定量的に推計してみよう。ここでは、BtoB段階からBtoCへの価格転嫁の進展過程における節約志向の影響に着目するため、被説明変数を日銀版コアCPI、説明変数を企業向けサービス価格、企業物価（消費財）、節約志向指数及び日銀版コアCPIの自己ラグとしたシンプルな回帰式を推計することで、節約志向の上昇がCPI

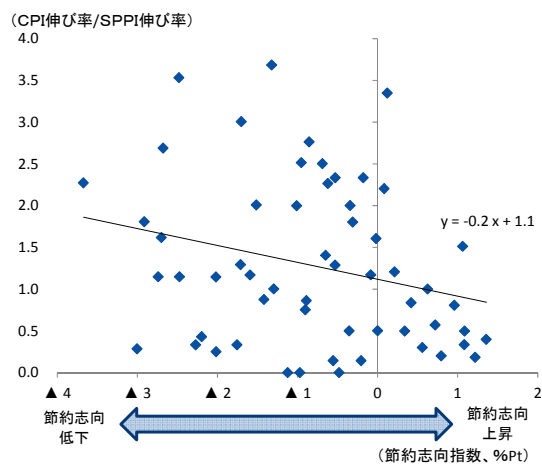
図表6 節約志向と物価の関係
(品目でみた散布図)



- (注) 1. 節約志向指数はCPIと家計調査で共通品目となる品目ごとにCPIと平均単価の前年比伸び率の差を算出したもの。
2. CPI伸び率は2018年4~6月平均、節約志向指数は2017年10月~2018年3月平均。
3. ここでは、原料費による影響を一定程度考慮するため、2018年1~3月における類似品目の企業物価（卸売価格）伸び率がプラスの品目を抽出している。

(資料) 総務省、日本銀行、東京都中央卸売市場より、みずほ総合研究所作成

図表7 節約志向と価格転嫁度との関係
(時系列でみた散布図)



- (注) 1. 期間は、SPPI伸び率がプラスとなる2013年10月~2018年6月(約60ヵ月)。
2. CPIは日銀版コアCPI、SPPIは国際運輸除く。
3. 節約志向指数は後方3ヵ月移動平均を計算した上で、1ヵ月後方にラグをとって図示している。

(資料) 総務省、日本銀行より、みずほ総合研究所作成

に与える影響を試算した（詳細は補論参照）。

推計の結果、節約志向指数の1%Ptの上昇は日銀版コアCPI（前年比）を0.2%Pt程度低下させることがわかった。図表4でみたとおり、2018年に入ってから節約志向指数（後方3ヵ月移動平均）は平均で0.9%Pt程度で推移しており、節約志向がB to C段階での価格転嫁を平均的に0.2%Pt程度、足元の5～7月でみれば0.3%Pt程度下押しした計算になる（図表8）。これだけで足元の物価低迷の全てを説明出来るわけではないものの、節約志向の上昇が物価を一定程度下押ししていたと考えられる。

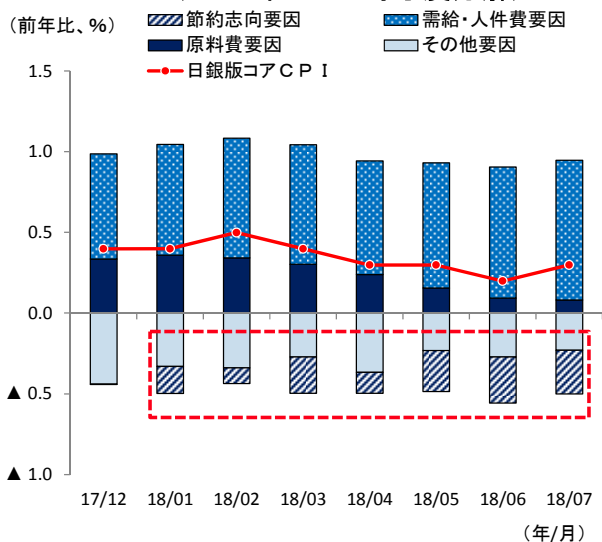
4. 今後も節約志向の高まりが持続する可能性～品質の高い商品の提供が鍵～

最後に、今後の物価と節約志向指数の動向について考察する。足元では、猛暑により生鮮野菜の価格が高騰しているほか（図表9）、原油高を背景にガソリンや電気代などエネルギー価格も上昇傾向にある。当面は節約志向が高い状態が持続することが見込まれ、B to Cの価格転嫁もしばらくは抑制される傾向が続くだろう⁴。

また、2019年10月には消費増税が予定されている。食料品や新聞については軽減税率が適用されるほか、幼児教育の無償化が合わせて実施されることから、2014年の増税時と比べれば家計の負担感は緩和されると考えられるものの、その他の財・サービスの税込価格の上昇は節約志向を高める可能性があるだろう。

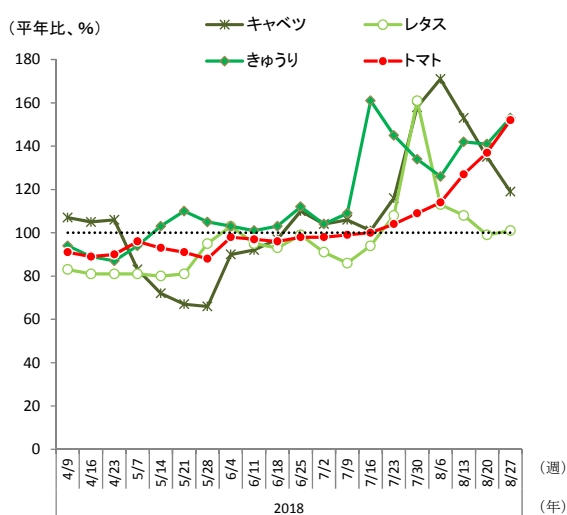
ただし、図表5でみた家電製品・家具などのように、品質の高い商品であれば、家計の購入意欲は高いと考えられる。日本銀行の「生活意識に関するアンケート調査」（2018年6月調査）をみると、家計が財・サービスを購入する際には、価格が安い（回答者割合50.9%）という点だけでなく、安全性（同46.0%）、耐久性（同41.6%）、信頼性（同38.2%）、機能性（同32.8%）といった面も重視してい

図表8 節約志向のCPIへの影響
(2018年のCPI寄与度分解)



(注) ここでは、節約志向要因は節約志向指数、需給・人件費要因は企業向けサービス価格、原料費要因は企業物価の動きで説明される影響を表す（詳細は補論参照）。
(資料) 総務省、日本銀行より、みずほ総合研究所作成

図表9 足元の生鮮野菜の価格動向

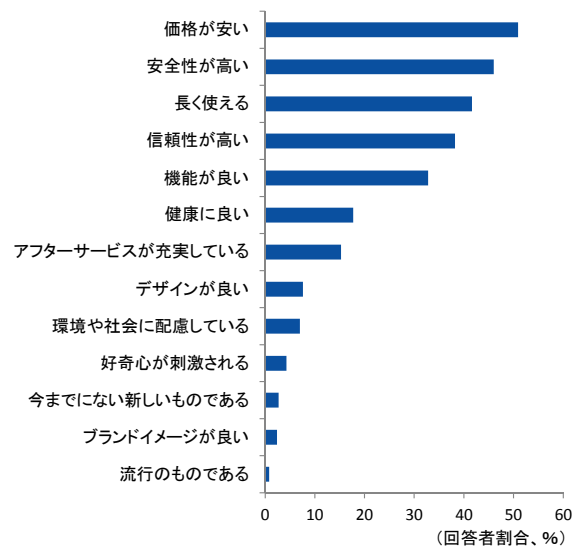


(注) 平年比は平成25～29年度の食品価格動向調査業務による調査価格の5カ年平均価格と比較したもの。
(資料) 農林水産省「食品価格動向調査（野菜）」より、みずほ総合研究所作成

ることがわかる（図表10）。

価格競争が厳しいのは事実であるが、家計は「安かろう悪かろう」を望んでいるわけではなく、付加価値の高い財・サービスを提供することができれば、それに見合った価格設定は十分に可能であると考えられる。家計の節約志向の壁を破れるか否か、企業の創意工夫が試される時にきている。

図表 10 家計が財・サービスを選ぶ際に重視すること(今後1年間)



(注) 「今後1年間、商品やサービスを選ぶ際に特に重視すること」についての回答者割合。

(資料) 日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」(2018年6月調査)より、みずほ総合研究所作成

【補論】節約志向が物価に与える影響の推計について

本稿では、B to B段階からB to Cへの価格転嫁の進展過程における節約志向の影響に着目するため、被説明変数を日銀版コアCPI（前年比）、説明変数を企業向けサービス価格（除く国際運輸、前年比）、企業物価（消費財、前年比）、節約志向指数、日銀版コアCPI（前年比）の自己ラグとしたシンプルな回帰式を用いてそれぞれのCPIへの影響（弾性値）を推計した。

大まかに言えば、節約志向がB to Cの価格転嫁の阻害要因、企業向けサービス価格は経済の需給状況や人件費の上昇要因、企業物価は（原油価格や為替の変動などを含め）原材料費の上昇要因を反映しており、それぞれについてCPIへの波及ラグを考慮した定式化としている。

具体的な推計式は以下のとおりである。変数名の後ろに付く()はラグ（先行期）数、[]は移動平均期数、各係数下段の()はt値を表す。

$$\text{日銀版コアCPI (前年比)} = -0.02 + 0.12 \times \text{企業向けサービス価格(前年比)}(-1)[6] \\ (-0.7) \quad (2.3)$$

$$+ 0.02 \times \text{企業物価 (前年比)} (-1)[6] - 0.03 \times \text{節約志向指数}(-1)[3] \\ (3.0) \quad (-2.1)$$

$$+ 0.89 \times \text{日銀版コアCPI (前年比)}(-1) \\ (23.2)$$

推計期間：2011年10月 - 2018年7月 $\text{adj. } R^2 = 0.95$

