

食料品インフレの原因および期待インフレに及ぼす影響

(サマリー)

本稿では、最近価格上昇が続く食品価格(米価を除く)について、その原因および期待インフレに及ぼす影響を分析した。その結果、以下の3点が判明した。第一に、米価の影響を除いても食料品価格は、菓子・飲料など幅広い上昇が続いており、その背景には、需給タイト化、在庫減少、その結果としての強気の価格設定などが影響している。第二に、食料品価格は期待インフレに対し、大きな影響力を及ぼす。第三に、食料品価格と期待インフレの間には非線形性の関係があり、食料品の価格上昇が大きくなるほど、期待インフレへの影響度も加速度的に増していく。こうした検証結果を踏まえると、目先の需給タイト現象が調整されない限り、価格上昇圧力が続く可能性が高い。また、中央銀行の金融政策においても、短期的な振れや一時的要因の影響を除くために、コア・コアCPIや刈り込み指数などを注視するだけでなく、食料品価格についても、価格動向の背景や先行きについて十分な分析努力がなされるべきである。

*……infotain.reseach@gmail.com。引用の際には、出所を明記して下さい。

1. はじめに

インフォテイメント研究所では 2023 年以降、家計の期待インフレに関する調査資料を 7 編発表してきた¹。本稿では、その続編として、インフレ率の中でも最近上昇が著しい食料品価格について、上昇の背景や期待インフレとの関係を検討する。なお、米価との関係は別項で分析したので、ここでは、主に米類を除いた食品価格に焦点を当てて分析する。

分析の結果、以下の 3 点が判明した。第一に、米価の影響を除いても食料品価格は、菓子類や飲料、乾物類などで CPI 総合を上回る上昇が続いている。その背景には、需給タイト化、在庫減少、その結果としての強気の価格設定などが影響している。第二に、食料品価格は、他の財・サービスに比べて期待インフレに相対的に大きな影響力を有している。第三に、食料品価格と期待インフレの間には非線形的な関係があり、食料品の価格上昇が大きくなるほど、期待インフレへの影響度も加速度的に増していく。

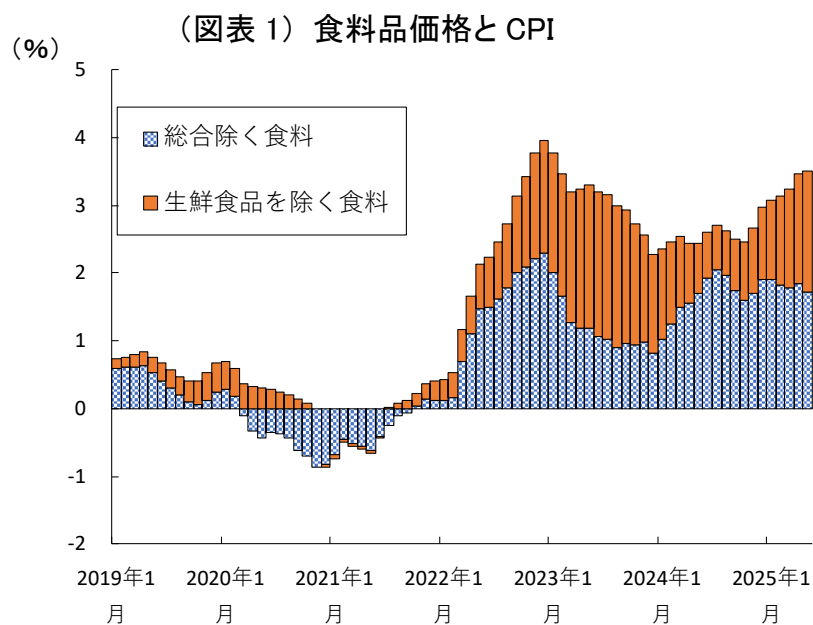
こうした検証結果を踏まえると、目先の需給タイト現象が調整されない限り、当面価格上昇圧力が続く可能性が高い。また、中央銀行の金融政策においても、短期的な振れや一時的要因の影響を除くために、コア・コア CPI や刈り込み指数などを注視するだけでなく、食料品価格についても、価格動向の背景や先行きについて十分な分析努力がなされるべきである。

本稿の構成は以下の通りである。まず第 2 章では、米価を除いても食料品価格が上昇基調にあることを確認する。次に、第 3 章では、日銀の短観調査を用いて食料品価格上昇の主たる原因が需給要因であることを確認する。第 4 章では、食料品価格が期待インフレに大きな影響を及ぼしていることを示す。続く第 5 章では、食料品価格には非線形性があり、価格変動が大きくなるほど、期待インフレ等への影響も増大することを示す。そして、第 6 章は終章である。

¹ 当研究所が公表した過去の調査資料とは、①「今次インフレ期における家計の期待インフレの不安定性」(2023/11 月公表)、②「わが国家計のインフレ実感:形成過程と期待インフレ率との関係」(2024/2 月)、③「家計の非連続的なインフレ関心度合い: 閾値モデルによる実証」(2024/9 月)、④「家計の期待インフレの異質性」(2024/12 月)、⑤「海外と比較したわが国の期待インフレの特徴」(2025 年 1 月)、⑥「今次米価高騰がインフレ心理に及ぼす影響」(2025 年 6 月)、⑦「今次インフレが消費者コンフィデンスに及ぼす影響」(2025 年 7 月)である。また、企業の期待インフレについても、「今次インフレ期における企業の期待インフレ率」(2024/6 月)を発表している。

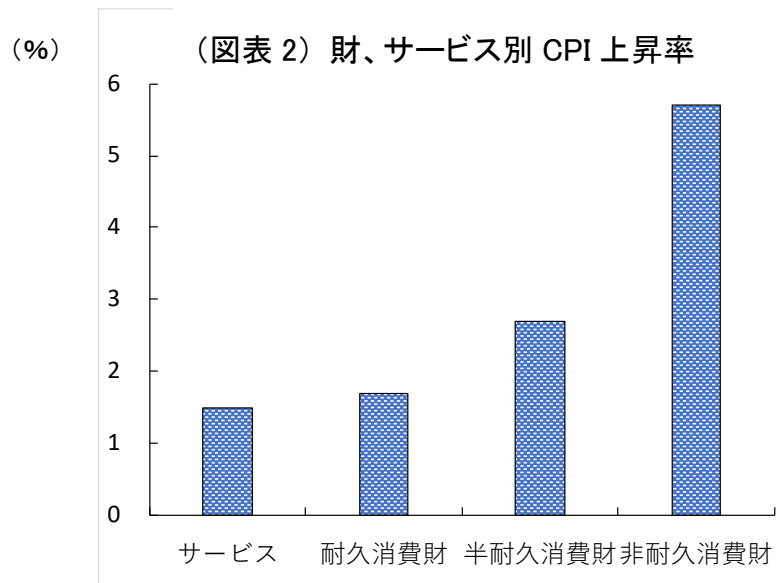
2. 食料品物価の状況

消費者物価指数(CPI)の前年比を見ると、2022 年から急上昇し、2023 年中央に一旦ピークをつけて、減少に転じたものの、直近(2025 年 6 月)にかけて再び上昇率を高めている(図表 1)。



(出所)総務省。3ヶ月移動平均値。

図表 1 では、CPI 前年比を食料品値上げによる寄与分(オレンジ色)とその他財・サービスによる寄与分(青色・格子パターン)に分けて表示している。これを見ると、2024 年以降の CPI の伸びは主に食料品によるものであることがわかる。直近の CPI の動向をより詳しくみるために、CPI の構成要素である、サービス、耐久消費財、半耐久消費財、非耐久消費財ごとに、前年比上昇率をみてみる(図表 2)。すると、サービスは日本銀行がインフレ目標とする 2%を依然下回っている反面、食料品が含まれる非耐久消費財の伸びが突出している。



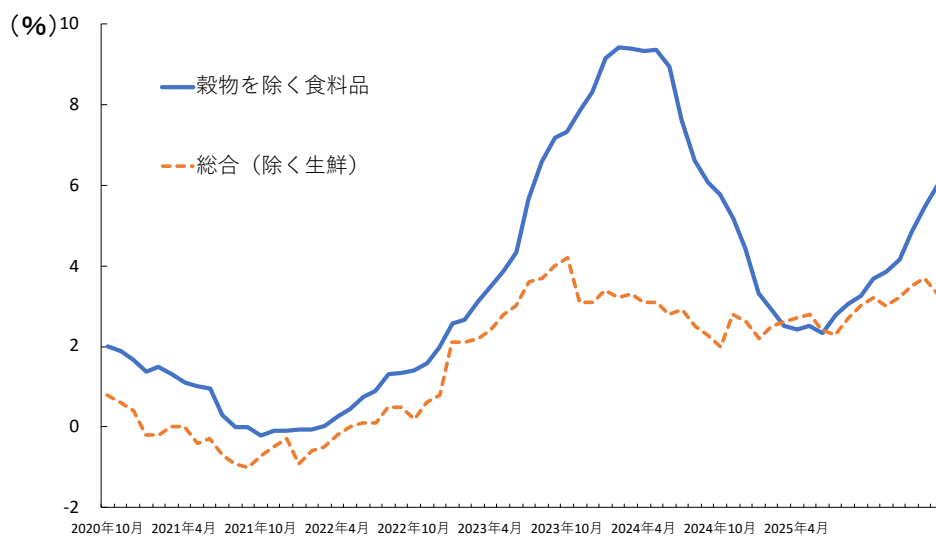
(出所)総務省。

食料品の大幅な値上がりには、2024 年央以降の急激な米価高騰の影響が大きく寄与しているが、米価の動向については、別稿「今次米価高騰がインフレ心理に及ぼす影響」(2025 年 6 月)を公表済みであるので、本稿では、食料品のうち、米価の影響を除いた物価動向を扱ってみたい。図表 3 に、食料品のうち、米を含む穀物を除いた CPI 上昇率を図示した。

同図を見ると、米価高騰の影響を除いても食料品は 2024 年 7 月をボトムに上昇に転じ、直近の 2025 年 6 月データでは、+6.0%にまで上昇している。

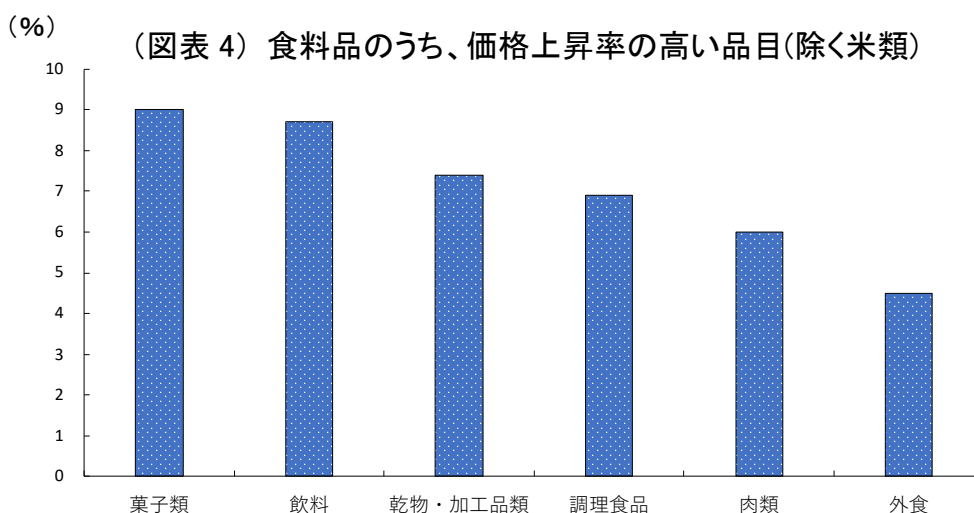
食料品の内訳項目で 2025 年 6 月時点の前年比上昇率の高い品目を見ると、菓子類、飲料、乾物・加工品類、調理食品、外食など、食品工業関連や外食産業などとの関連が深い品目が目につく(図表 4)。中でも菓子類は、9%台まで上昇している。一方、価格上昇率が比較的低い品目としては、野菜、魚介類、乳卵類、果物、油脂・調味料、酒類など価格変動が激しい生鮮食品類や酒類などが挙げられる。

(図表 3) 穀物を除く食料品の価格上昇率



(出所) 総務省。

(図表 4) 食料品のうち、価格上昇率の高い品目(除く米類)

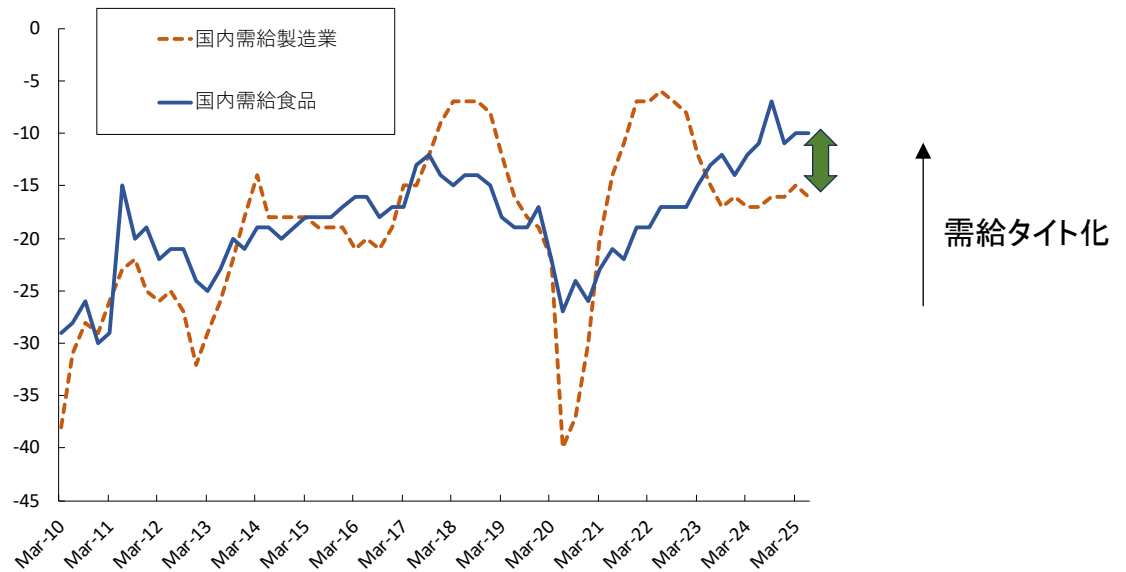


(出所) 総務省。

3. 食料品価格上昇の背景

米価を除いた食料品価格上昇の背景には何があるのだろうか。本節ではこの点を確認してみよう。まず、日本銀行の短観で産業別の製品の需給状況を確認してみる(図表 5)。「需要超過」から「供給超過」を差し引いた需給 DI の推移を見ると、2020 年ごろから一貫して需給タイト側にシフトしており、製造業全体がコロナ禍およびその後の需給タイト化が一巡した後も食料品は需要超過が続いている。

(図表 5) 食品類の国内需給



(データ出所) 日本銀行。以下、図表 6～9 も同様。

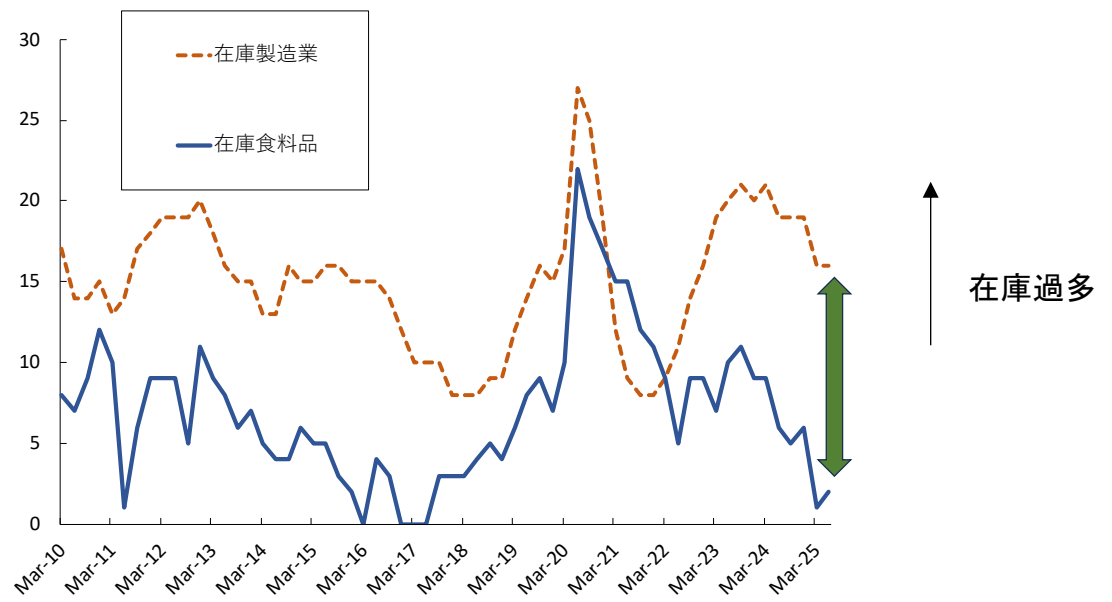
また、食品業の在庫判断も、製品の需給タイト化の進行を受け、「在庫過大」から「在庫不足」を引いた D.I.が 2020 年頃から一貫して在庫不足化の方向に動き、直近では、ほぼゼロ即ち、過大でも不足でもない状態にまで至っている(図表 6)。これとは反対に製造業全体の D.I.は、+10～20 程度の過大状態を保っている。

さらに、同じく短観では、1 年後の自社製品の販売価格予想を尋ねている(図表 7)。これをみると、食品業は、一貫して製造業全体よりも製品価格を高めに見る傾向があるが、24 年央以降、明確に上昇しており、価格に対して強気の姿勢が読み取れる。

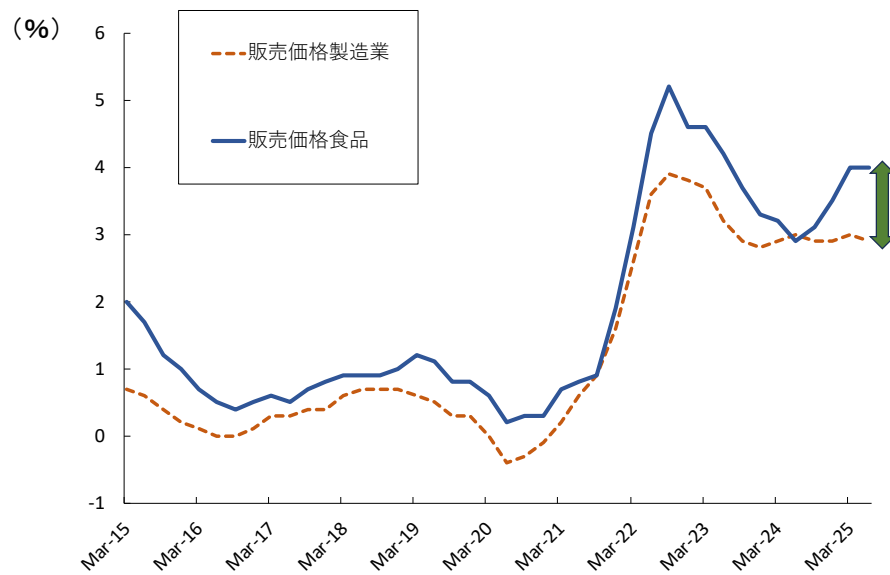
以上、短観資料から、ここ 2 年ほど、食品業では、米のみならず、全体的に需要超過、在庫減少、が続いてきたことがわかり、これが強気の価格形成に大きな影響力を有すると考えられる。

このほかの値上げ圧力として、米類を使った菓子・加工食品のコスト上昇、運送コストの上昇(企業サービス価格指数、図表 8)などもコスト・プッシュ要因として挙げられよう。

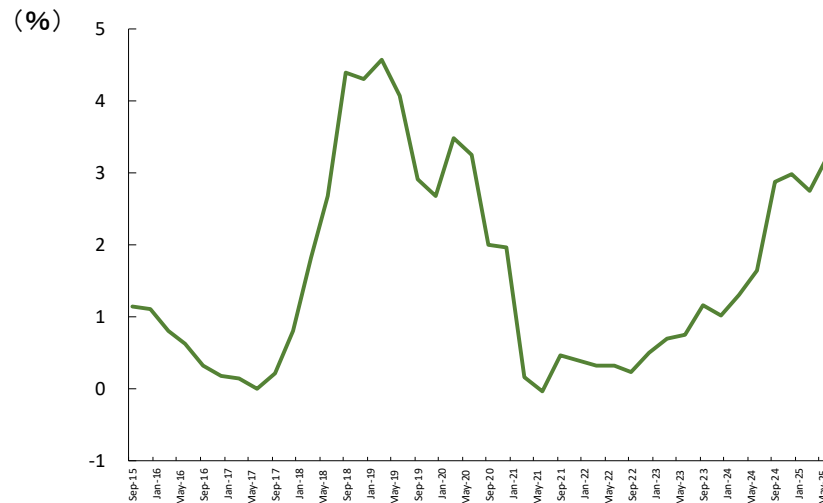
(図表 6) 食品類の国内在庫状況



(図表 7) 食品業の 1 年後の販売価格見通し

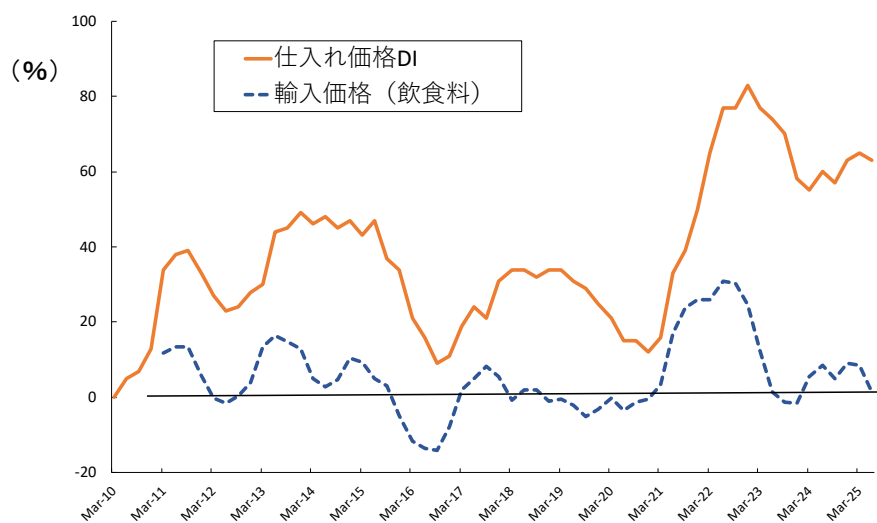


(図表 8) 陸上輸送費の推移(企業サービス価格指数)



なお、食品インフレが短期的な現象で終わる証左として、円安による輸入材料高騰が一段落していくことが挙げられることが多い。確かに、日本銀行が発表している輸入物価の飲食料・食料用農畜産物(円ベース、青点線)の動きを見ると、2022 年のピーク時には、前年比 3 割に達しているが、その後は、幾分上昇率が高まる時期がありながらも、直近では1%台にまで落ち着きを取り戻している(図表 9)。しかし、同図で短観・食料品業の仕入れ価格 DI(「上昇」―「下落」)をみると、ピークは、2022 年と輸入価格と同時期だが、その後も高止まりをしている点が輸入価格と大きく異なっている。このことから、食品価格高騰には、輸入価格上昇以外の要因が大きく影響していることがわかる。

(図表 9) 輸入物価(食品)と仕入れ価格 DI の関係



また、この点を計量的に確認するために、需給要因（短観・食品業）とコスト要因（輸入物価・飲食品・円ベース）からなる簡単な回帰分析（2011 年～2025 年）を行ってみると（図表 10）、短観需給は有意となるものの、輸入価格は、有意とはならないとの結果を得た。

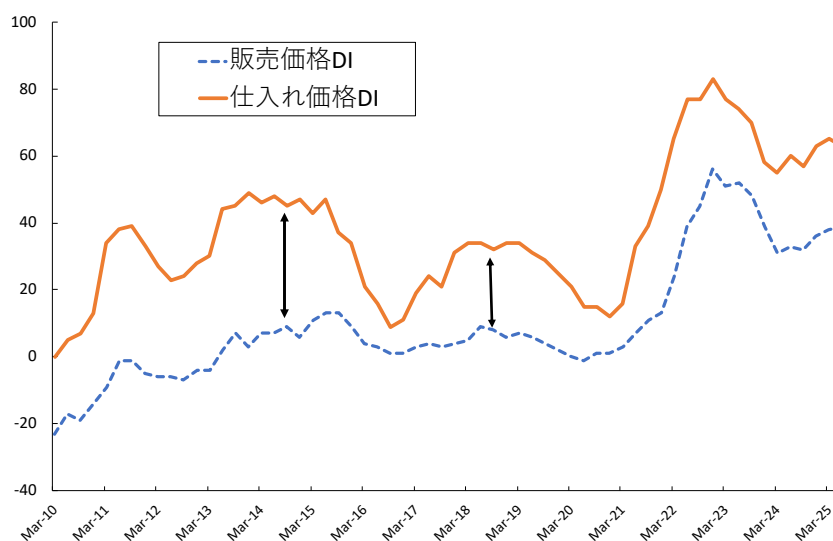
さらに短観の食品業の販売価格 D.I.と仕入れ価格 D.I.（いずれも「上昇」―「下落」）の関係を見ると、過去にオレンジ色の仕入れ価格 D.I.が上昇した局面に比べ、今回は、販売価格 D.I.との乖離幅が小さく、コスト上昇を比較的円滑に価格転嫁できているように見える（図表 11）。

（図表 10） 輸入物価・短観需給を含めた回帰分析

	係数	t 値
切片	8.09	6.47
輸入価格	0.026	0.87
短観需給	0.33	4.95

（データ出所）日本銀行。計測期間は、2011 年第一四半期から 2025 年第二四半期。R² は、0.31。

（図表 11） 食料品のマークアップ率の変化（短観調査）



このように、2025 年 8 月現在に利用可能なデータに基づくと、食品価格上昇は、一過性のものというよりも需給要因という、より根本的な原因に依存するものであるため、当面根強い値上げ圧力が残存する可能性が高い。

4. 食料品価格とインフレ期待等の関係

消費者は、現在のインフレ状況を表すインフレ実感や将来のインフレ期待を形成する際に、日常的に頻繁に購入する品目に相対的に大きな影響を受けることが知られている²。そこで、消費者物価構成品目を食料品、財除く食料品、サービスの 3 項目に分けてインフレ実感やインフレ期待との関係を見てみよう。まず、1 年先期待インフレについて計算をすると、図表 12 の通り、食品が大きな説明力を持ち、財・除く食品は、係数が 0.16 に留まるほか、サービスは有意とはならない。

(図表 12) 1 年先期待インフレと CPI 構成項目の関係

	係数	t 値
切片	2.15	7.54
サービス	0.09	0.29
食品	0.74	6.22
財除く食品	0.16	1.83

また、5 年先インフレ期待についても、食品は依然として有意であるものの、係数は、0.30 まで低下しているほか、サービスは有意でなく、財・除く食品も係数が 0.08 まで低下している(図表 13)。

(図表 13) 5 年先期待インフレと CPI 構成項目の関係

	係数	t 値
切片	2.02	13.90
サービス	0.04	0.26
食品	0.30	4.94
財除く食品	0.08	1.86

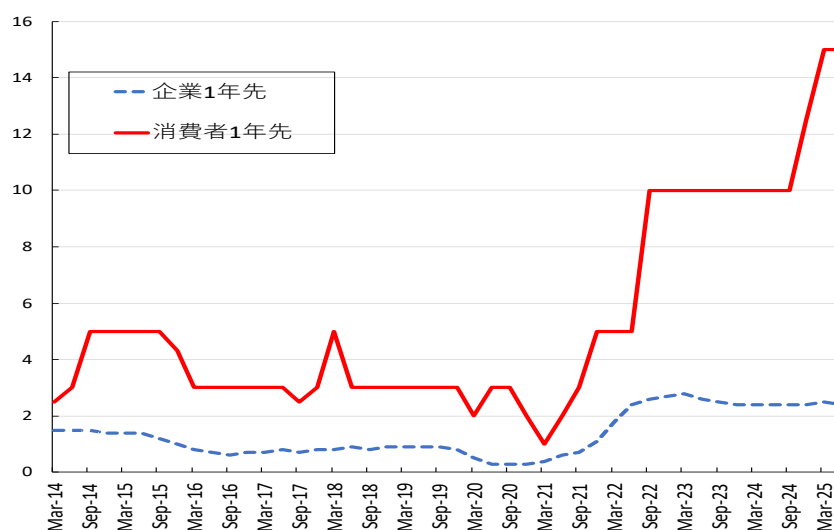
このように、食料品価格は、期待インフレに対し強い影響力を有することが判明した。このことは、米価高騰にとどまらず、食料品全体が強い上昇基調にある現局面で

² 詳しくは、インフォテイメント研究所「今次米価高騰が消費者のインフレ心理に及ぼす影響」、「わが国家計のインフレ実感：形成過程と期待インフレ率との関係」を参照。

は、期待インフレにも相当の上昇圧力を加えていることを示唆している³。

この点、同じ民間主体である企業の期待インフレと比較してみても、もともと家計の方が期待インフレは高かったが、両者のギャップは、今次インフレ期に大きく開いている(図表 14)。また、直近の動向を見ると、1 年先インフレ期待の中央値は、3 四半期連続で 10% で高止まっているが、平均値で見ると、3 期前に比べると、1.3% ポイント上昇している。これは、回答の分布がより高いインフレ値にシフトしていることを示している(図表 15)。

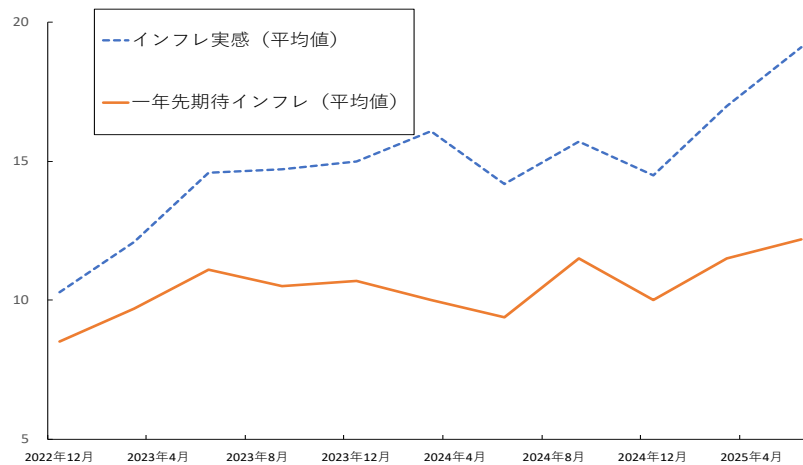
(図表 14) 家計と企業の 1 年先期待インフレ



(データ出所) 日本銀行。

³ 食料品価格の影響力については、英国家計についても同様の結果が得られている。BOE (2025) 参照。

(図表 15) 消費者のインフレ実感と期待インフレ(平均値)



(データ出所) 日本銀行。

5. 食料品価格高騰の特性

BOE(2025)では、食料品価格と期待インフレの関係について、持続性、非線形性、非対称性と言った特性がみられることを指摘している。本節では、こうした特性がわが国でも成り立つかを確認する。

5.1. 持続性

まず食品価格上昇が当期のみならず、T+1 期や T+2 期のインフレ期待に影響を及ぼすかを調べるために、以下のような回帰分析を行った。

期待インフレ率 = $a + b * (T \text{ 期の食品価格上昇率}) + b_{-1} (T-1 \text{ 期の食品価格上昇率}) + b_{-2} (T-2 \text{ 期の食品価格上昇率}) + \varepsilon_t$

(図表 16) 食料品価格の期待インフレ等に及ぼす持続性の検証

1 年先期待 インフレ	係数	t 値	5 年先期待 インフレ	係数	t 値
切片	1.94	7.54	切片	2.15	16.89
CPI 食品	0.86	5.23	CPI 食品	0.29	3.60
同上 t-1	-0.076	-0.33	同上 t-1	-0.01	-0.086
同上 t-2	0.090	0.53	同上 t-2	0.061	0.73

(出所) 日本銀行、総務省。筆者計算。図表 17、18 も同様。

図表 16 に示した通り、説明変数である CPI 食品に 2 期のラグ項を加えて回帰分析を行った結果、ラグ項は有意にならなかった。このことは、わが国家計では食料品価格の期待インフレ変化への持続性 (persistence) が、確認されなかったことを示す。

5.2. 非線形性

非線形的な反応とは、食品価格変動の変動幅が大きくなるほど、インフレ実感や期待インフレの反応が(線形的な比例関係よりも)大きくなることを示す。計量的には、下記の回帰分析を行い、係数 c が有意になるかどうかを調べた。

$$\text{期待インフレ率} = a + b * (\text{T 期の食品価格上昇率}) + c * (\text{T 期の食品価格上昇率})^2 + \varepsilon_t$$

(図表 17) 食料品価格の期待インフレ等に及ぼす非線形性の検証

一年先期待 インフレ率	係数	t 値
切片	2.10	8.86
食品価格	0.45	2.64
(食品価格) ²	0.066	2.70
5 年先期待 インフレ率	係数	t 値
切片	2.24	18.62
食品価格	0.16	1.90
(食品価格) ²	0.026	2.09

図表 17 の計算結果を見ると、非線形性は、1 年先期待インフレでは明確に有意になっている。この間 5 年先期待インフレについても、統計的説明力や信頼性は低下するものの、ある程度の非線形性が認められる。

5.3. 非対称性

インフレ実感や期待インフレが食品価格に非対称的に反応する場合、期待インフレ等は、食品価格の下落時に比べ、上昇時に大きな反応を示すことになる。こうした現象は、期待インフレ等が食品価格や CPI に比べ上昇バイアスを有することの説明となりうる。非対称性を検証するために、下記の回帰式を計算する。

$$\text{期待インフレ率} = a + b * (\text{T 期の食品価格上昇率}) + c * (\text{T 期の食品価格上昇率}) * (\text{ダミー変数}) + \varepsilon_t$$

ダミー変数……食品価格上昇時に 1、下落時には 0 を取る。

(図表 18) 食料品価格の期待インフレ等に及ぼす非対称性の検証

	1 年先期待インフレ	5 年先期待インフレ
切片	2.56	2.54
食料品	0.94	0.37
食料品 ダミー	-0.93	-0.55

図表 18 の結果が示すように、ダミー変数項は、符号条件を満たしておらず、わが国家計の場合、非対称性は認められないことがわかった。

5.4. 検証の総括

以上、BOE (2025) の指摘する食料品価格と期待インフレの関係について、わが国の場合、非線形性が成立することがわかった。このため、今次食品価格上昇の場合についても、過去に比べても上昇幅が大きいことから、インフレ期待を文字通り、非線形的に大きく押し上げる可能性があることがわかった。

6. おわりに

本稿では、最近価格上昇が続く食品価格（米価を除く）について、上昇の背景や特性を分析した。分析の結果、以下の3点が判明した。第一に、米価の影響を除いても食料品価格は、菓子類や飲料、乾物類などCPI総合を上回る上昇が続いている。その背景には、需給タイト化、在庫減少、その結果としての強気の価格設定などが影響している。第二に、食料品価格は、期待インフレに対し、他の財・サービスに比べて相対的に大きな影響力を有している。第三に、食料品価格と期待インフレの間には非線形性の関係があり、食料品の価格上昇が大きくなるほど、期待インフレへの影響度も加速度的に増していく。

こうした検証結果を踏まえると、目先の需給タイト現象が調整されない限り、価格上昇圧力が続く可能性が高い。また、BOE(2024)、(2025)も主張しているように、中央銀行の金融政策においても、短期的な振れや一時的要因の影響を除くために、コア・コアCPIや刈り込み指数など、変動の大きな品目を除外した指数を注視するだけでは不十分である。期待インフレに大きな影響を及ぼす一方でコア変数から除外されている食料品価格についても、その特性や先行きについて十分な分析努力がなされるべきである。この点、日本銀行の展望レポートでも、巻末とは言いながら、2025年7月発表文で分析がなされたのは、一歩前進と評価し得よう。

以 上

(参考文献)

インフォテイメント研究所(2025)「今次米価高騰がインフレ心理に及ぼす影響」、2025年6月

日本銀行(2025) 経済・物価情勢の展望 2025年7月(BOX3)「最近の食料品価格上昇の背景とその影響」

BOE(2024) “How food prices shape inflation expectations and the monetary policy response” Staff Working Paper No. 1094, October 2024, Dario Bonciani, Riccardo M Masolo and Silvia Sarperetro

BOE(2025) “Food prices matter most: sensitive inflation expectations” Staff Working Paper No. 1125, May 2025, Nikoleta Anesti, Vania Esady and Matthew Naylor