

# Economic Indicators

発表日: 2022年11月11日(金)

## 企業物価指数(2022年10月)

～表面の数字以上に強い結果。円安による価格転嫁が進む～

第一生命経済研究所 経済調査部

副主任エコノミスト 大柴 千智(Tel:03-5221-4525)

### ○ コンセンサスを上回る強い結果に

企業物価指数の推移

(単位:%)

		国内企業物価		輸出物価 (円ベース)		輸入物価 (円ベース)	
		前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比
2021年	1月	0.5	▲1.8	0.9	▲1.5	3.3	▲7.4
	2月	0.5	▲0.9	1.2	▲0.5	4.4	▲3.4
	3月	1.0	1.0	2.7	4.8	3.8	5.2
	4月	1.2	3.8	1.6	7.2	2.6	14.9
	5月	0.6	5.0	1.2	10.1	2.3	24.9
	6月	0.7	5.0	0.8	9.9	2.8	27.6
	7月	1.1	5.6	0.6	10.4	2.2	27.3
	8月	0.2	5.7	▲0.3	9.6	2.2	28.7
	9月	0.4	6.2	0.5	10.1	1.4	30.2
	10月	1.6	8.2	2.5	13.0	4.2	36.5
	11月	0.6	9.1	1.0	14.1	5.3	43.1
	12月	0.0	8.6	▲0.7	12.7	▲0.1	40.2
2022年	1月	0.9	9.1	0.8	12.6	▲0.2	35.4
	2月	0.8	9.4	1.1	12.4	2.5	33.0
	3月	1.0	9.4	2.9	12.6	3.5	32.6
	4月	1.6	9.9	5.4	16.8	10.3	42.6
	5月	0.1	9.4	1.4	17.0	3.9	44.9
	6月	0.9	9.6	2.7	19.2	5.1	48.1
	7月	0.8	9.3	1.0	19.6	2.9	49.1
	8月	0.4	9.6	▲2.3	17.2	▲2.1	42.9
	9月	1.0	10.2	3.0	20.2	5.4	48.5
	10月	0.6	9.1	1.2	18.8	0.1	42.6

(出所) 日本銀行「企業物価指数」

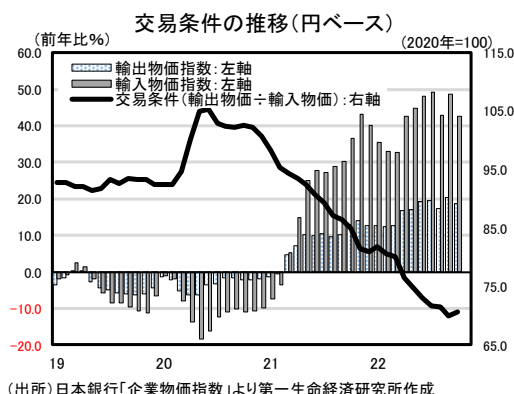
10月の国内企業物価は、前月比+0.6%（コンセンサス：同+0.6%）、前年比+9.1%（コンセンサス：同+8.8%）となった。9月から伸び幅は鈍化したものの、今回の公表で9月の前月比が+0.3%pt程度上方修正されたこと、また夏季割増電力料金の適用終了により10月分の前月比は▲0.2%pt程度押し下げられていることから、数字以上に強い結果といえるだろう。前年比では市場予想を上回る+9%台の伸びが続いた。

前月比の寄与度内訳は次の通り。需要が底堅い鋼材等へ価格転嫁が進む鉄鋼が+0.21%ptと前月比の伸びを牽引。また、既往の原油価格上昇を反映した電気・都市ガス・水道が+0.15%ptと高い伸びが続いた。これに加えて、機械類<sup>1</sup>が+0.08%pt、プラスチック製品やパルプ・紙製品などの素材類<sup>2</sup>が+0.08%pt、飲食料品が+0.07%ptなどで上昇が続いた。既往の資源高や円安を反映して、幅広い分野での価格転嫁が進んでいることが確認できる。

一方で、これまで国内企業物価を牽引してきた石油・石炭製品については、原油相場が一時よりも切り下がったことから▲0.23%ptとマイナス寄与となった。

### ○ 輸入物価は円安の影響が増大

輸入物価指数は、契約通貨ベースで前月比▲1.9%（前年比+16.6%）、円ベースで前月比+0.1%（前年比+42.6%）となった。契約通貨ベースでは、原油相場の一服から前月比マイナスに転じたが、円安による押し上げで円ベースでは小幅の上昇が続いた。契約通貨ベースでの前月比寄与度内訳をみると、石油・石炭・天然ガスが▲1.58%pt、金属・同製品が▲0.15%pt、飲食料品が▲0.09%ptとマイナスに寄与しており、これまでの高い伸びからピークアウトしている。



<sup>1</sup>「機械類」は、はん用機器、生産用機器、業務用機器、電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、輸送用機器の総称を指す。

<sup>2</sup>「素材類」は、繊維製品、パルプ・紙・同製品、化学製品、プラスチック製品の総称を指す。

輸出物価指数は、契約通貨ベースで前月比▲0.5%（前年比+2.9%）、円ベースで前月比+2.9%（前年比+20.1%）となった。契約通貨ベースでは4カ月連続の前月比マイナスとなった。前月比寄与度内訳をみると、弱めの動きが続いていた原油や銅といった国際市況を反映して、軽油や重油といったその他製品が▲0.24%pt、金属・同製品が▲0.15%ptとマイナスに寄与した。

足元では輸入物価の伸びが輸出物価の伸びを上回る状況が続いており、交易条件の悪化が深刻だ。国内から海外への所得移転（交易損失の拡大）が進むことで、企業収益の圧迫や家計の実質購買力の悪化に繋がる点に注意が必要だ。

## ○ 川上から川下への価格転嫁が強まる

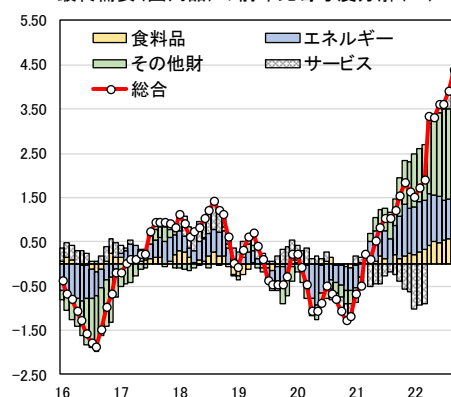
国内企業物価は、生産フローの川上における財の価格変動を、川下の需要段階においても重複してカウントするため、原油などの資源価格の影響が実態以上に大きく現れる傾向がある。そのため、価格転嫁の動向を知るためには川上～川下の需要段階別に把握する必要がある。

企業物価指数を需要段階別に把握することが可能となる参考指数に、「最終需要・中間需要物価指数（FD-ID指数）」がある。FD-ID指数による需要段階別推移をみてみると、最終財（国内品）は9月以降前年比+4%台へと急伸し、「エネルギー」や「食料品」以外の財による押し上げが増大していることが確認できる。

この背景には足元の歴史的な円安進行による輸入品価格の一般的な上昇があると考えられ、エネルギーや食料品以外にも価格転嫁を進める動きが広がっているとみられる。実際に、最近の輸入物価の前年比寄与度を要因分解してみると、原油相場が一時より切り下がったことでエネルギー要因の押し上げ幅は縮小しはじめている反面、円安の進行により為替要因の押し上げ幅が増大している。今後についても、こうした輸入物価の上昇によるコスト増が企業の価格転嫁を押し進めると考えられる。

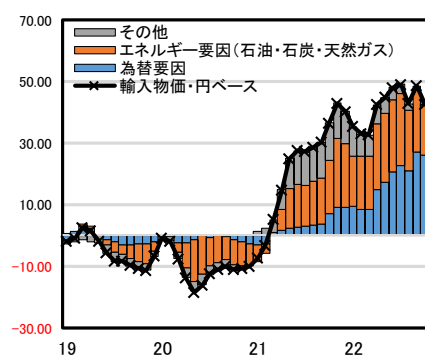
日米金利差を背景にした円安が収束すれば、こうした為替要因による輸入物価の押し上げは剥落する。ただし、輸入物価の上昇が落ち着けば、企業の値上げの動きもただちに落ち着くかという点に訝しい。再びFD-ID指数に目を向けると、川上にあたる「素原材料」と川下にあたる「最終財」で伸び幅は大きく乖離した状態が続いており、企業収益は圧迫された状態が長く続いている。既往の資源高や円安によるコスト増を背景にした最終財や身の回り品への値上げは、当面の間続く可能性が高いだろう。

最終需要（国内品）の前年比寄与度分解（%）



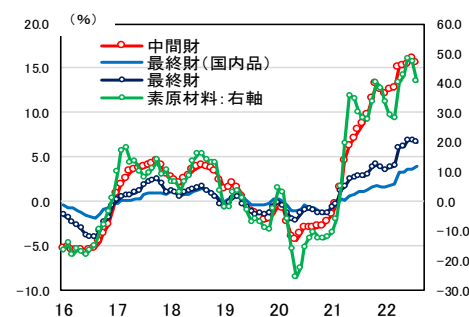
（出所）日本銀行「最終需要・中間需要物価指数」

輸入物価（円ベース）前年比 寄与度要因分解（%）



※為替要因は、円ベースと契約通貨ベースの乖離  
（出所）日本銀行「企業物価指数」

FD-ID指数による需要段階別推移（前年比）

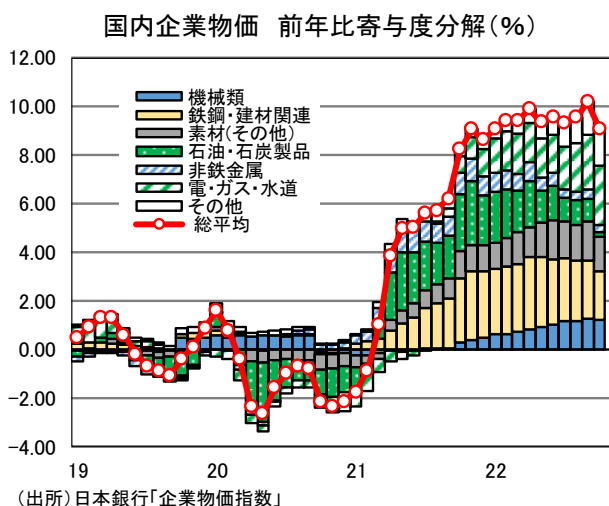
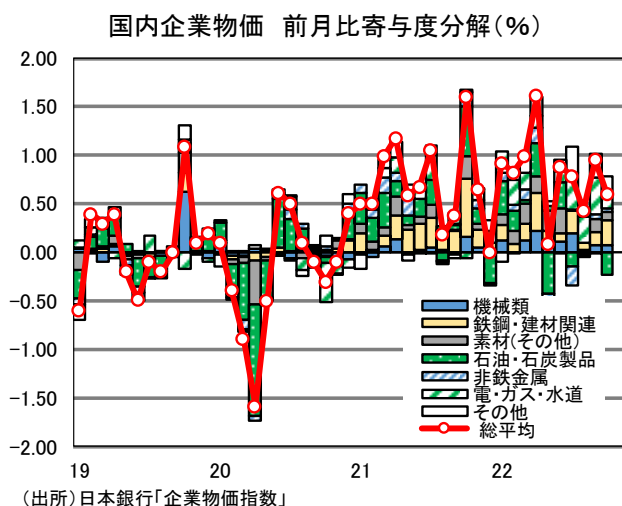


（出所）日本銀行「最終需要・中間需要物価指数」  
素原材料は「ID指数ステージ1」、中間財は「ID指数ステージ2～4の平均」、最終財は「FD指数」を使用

## ○ 来月も+9%近くの伸び率に

今回の結果を踏まえると、来月も前年比+9%近くの伸びが続く見通し。既往の原油相場を反映した電気・ガス・水道の上昇が見込まれることに加えて、需要が底堅い鋼材や、輸入比率の高い食料品や素材類などを中心に上昇が続くとみられる。

もっとも、原油価格上昇の一服感から、これまで国内企業物価を牽引してきた石油・石炭製品は縮小傾向が続くだろう。前年の高い伸びの裏が出ることもあり、年明け以降、前年比での伸び率は縮小傾向を強める見込み。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。