

Economic Indicators

発表日: 2023年2月10日(金)

企業物価指数(2023年1月)

～2月以降は鈍化ペースが速まるが、川下の価格転嫁に注意が必要～

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)

○ 輸入インフレ圧力の弱まりで国内企業物価の上昇も鈍化

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
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	5.3	48.3
	7月	0.8	9.3	1.0	19.6	2.8	49.2
	8月	0.4	9.6	▲2.4	17.1	▲2.2	42.8
	9月	1.0	10.3	3.0	20.1	5.4	48.5
	10月	1.0	9.7	1.2	18.7	▲0.1	42.3
	11月	0.8	9.8	▲2.2	15.0	▲5.3	28.0
	12月	0.7	10.5	▲3.3	12.0	▲4.6	22.2
2023年	1月	0.0	9.5	▲1.9	9.0	▲3.9	17.8

(出所) 日本銀行「企業物価指数」

※は夏季電力料金調整後の値。

1月の国内企業物価は、前月比0.0%（コンセンサス：同+0.4%）、前年比+9.5%（コンセンサス：同+9.7%）となった。前年比は依然として9%台の高い伸びが続いているものの、前月比では原油価格の一服を反映して、これまで牽引役であった電気・ガス・水道の上昇が縮小したことや、石油・石炭製品がマイナスに転じたことにより、前月比の伸びは縮小し横ばいの動きとなった。

前月比の寄与度内訳をみると、プラス寄与した品目は、電気・都市ガス・水道（+0.10%pt）、金属製品（+0.04%pt）、非鉄金属（+0.03%pt）、機械類（+0.03%pt）など23品目中15品目となった。一方で、マイナス寄与した品目は、石油・石炭製品（▲0.22%pt）、木材・木製品（▲0.04%pt）等となった。これまで牽引役だ

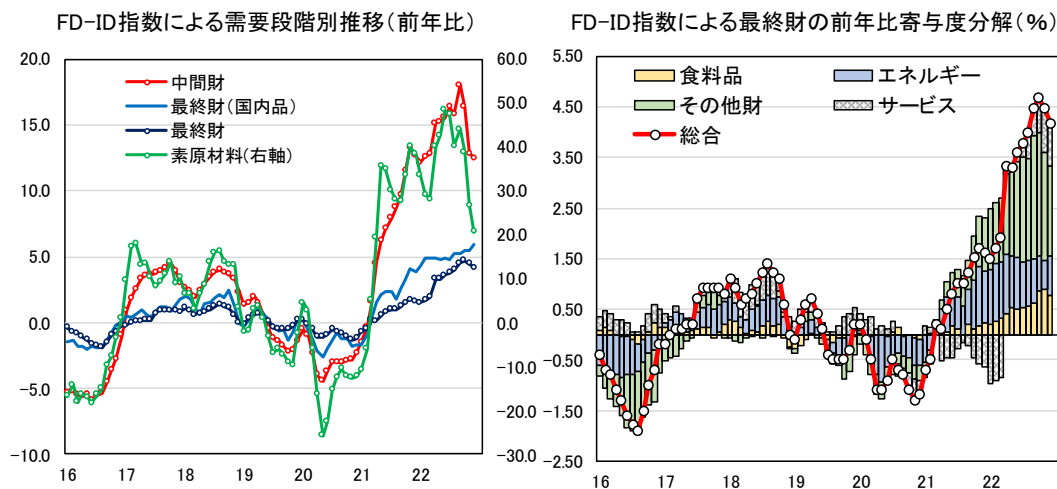
った電気・ガス・水道の伸び幅が縮小したことに加え、石油・石炭製品が前月比低下となったことで、国内企業物価全体としては前月比横ばいの動きとなった。資源高や円安の一服ですでに輸入物価は下落傾向にあり、輸入インフレの圧力が弱まっていることで、国内企業物価の上昇も鈍化し始めている。もっとも、後述の通り、最終財などの川下段階での価格転嫁は粘り強く続いているとみられ、今後は国内企業物価の高止まりに注意が必要だ。

○ 川下段階における価格転嫁の継続で高止まりに注意

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。川上側の素原材料などは輸入比率が高く、原油などの資源価格の変動が実態以上に大きく現れる傾向がある。価格転嫁の動向を知るためには、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「最終需要・中間需要物価指数（FD-ID指数）」を用いることが有用だ。

直近12月までのFD-ID指数に目を向けると、資源高や円安の一服ですでにピークアウトしている輸入物価を反映して、「素原材料」や「中間財」といった川上側の前年比は縮小傾向を辿っている。これに遅行する形で川下側の「最終財」の上昇も一服感を強めているが、輸入品を除いた「最終財（国内品）」は依然としてはっきりと上昇傾向にあることがわかる。輸入インフレの圧力が弱まる中でも最終財における値上げの動きは続いており、国内企業物価の高止まりの要因となっている。最終財の前年比寄与度をみると、エネルギーや食料品以外の分野での押し上げが大きい。国際相場を反映しやすいエネルギーや食料品と違い、価格転嫁の動きが粘り強く続く可能性が高く、目先も国内企業物価

にプラス寄与する可能性が高い。国内企業物価が本格的なピークアウトに向かうには、最終財における価格転嫁の一段を待つ必要があるだろう。



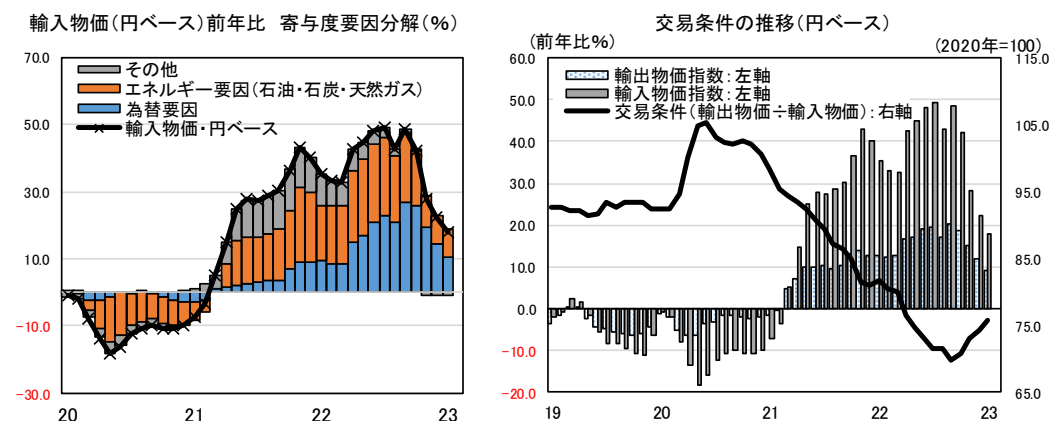
(出所) 日本銀行「最終需要・中間需要物価指数」

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(除く輸出)」を使用。財だけでなくサービスを含

○ 輸入物価はピークアウト

輸入物価指数は、契約通貨ベースで前月比▲1.2%（前年比+7.2%）、円ベースで前月比▲3.9%（前年比+17.8%）となった。契約通貨ベースでの内訳（前月比寄与度）をみると、石油・石炭・天然ガス（▲1.12%pt）、化学製品（▲0.11%pt）等がマイナスに寄与した一方で、金属・同製品が+0.14%pt とプラス寄与した。資源高の一段に加えて、12月も円高進行となったこと（月中平均：12月135.1ドル/円→1月130.4ドル/円）で、円ベースの輸入物価は前月比▲3.9%と4か月連続のマイナスとなり、前年比では急速なピークアウトが進んでいる。

輸出物価指数は、契約通貨ベースで前月比+0.1%（前年比+1.1%）、円ベースで前月比▲1.9%（前年比+9.0%）となった。輸入物価がピークアウトしていることで、交易条件は改善傾向にある。依然として輸入物価が輸出物価を大きく上回っていることで海外への所得流出が深刻だが、今後も輸入物価の上昇率縮小にともない、交易条件は緩やかに改善していくだろう。



※為替要因は、円ベースと契約通貨ベースの乖離

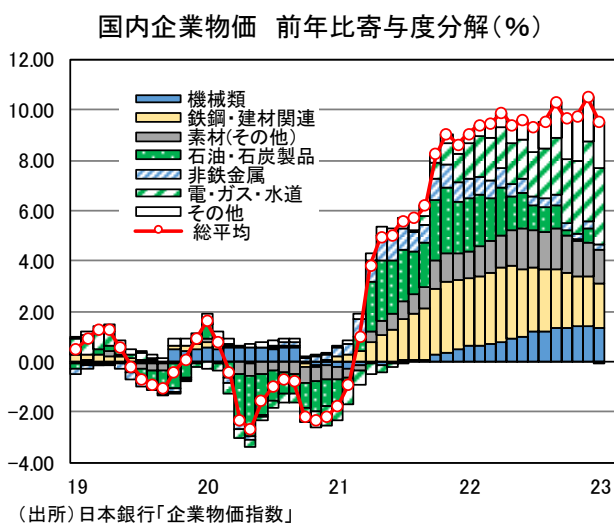
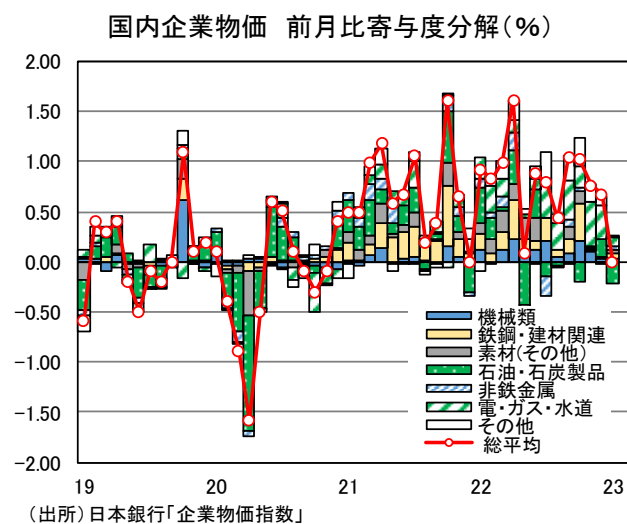
(出所) 日本銀行「企業物価指数」

(出所) 日本銀行「企業物価指数」より第一生命経済研究所作成

○ 2月以降は前年比縮小を加速させる見通し

先行きについては、原油相場や円安進行の一方から輸入物価はすでに下落基調にあり、今後はエネルギーや原材料を中心に国内企業物価も上昇一服となるだろう。加えて、前年までの高い伸びの裏が出ることや、来月より適用される令和4年度補正予算における経済対策の効果により、国内企業物価の前年比は鈍化傾向が加速する見込みだ。補正予算で決定された政府対策では、23年2月からの電気料金、ガス料金に対して負担軽減策が盛り込まれており、企業物価の押し下げに寄与する。この負担軽減策では低圧電力で7円/kWh、高圧電力で3.5円/kWhの引き下げが適用されるが、これをもとに試算をすると企業物価（前年比）を約▲0.5%pt程度押し下げるとみられる。2月には前年比での伸び率は8%台後半まで切り下げ、その後も鈍化傾向を強めるだろう。

もっとも、生産フローの川下にあたる最終財では価格転嫁の動きが残存しており、粘り強い上昇が続いている。こうした価格転嫁は当面続く可能性があり、国内企業物価が高止まるリスクに注意が必要だ。



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。