

# Economic Indicators

発表日: 2023年8月10日(木)

## 企業物価指数(2023年7月)

～先行きも前年比縮小が続くが、鈍化ペースには不透明感が強まる～

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)

### 企業物価指数の推移

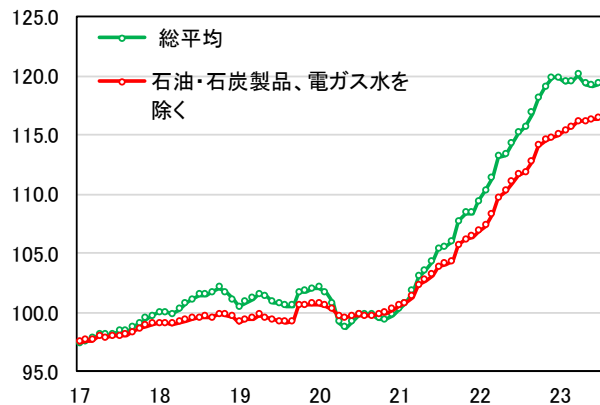
(単位: %)

		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	0.9	9.1	0.8	12.6	▲ 0.2	35.4
	2月	0.8	0.8	9.4	1.1	12.4	2.5	33.0
	3月	1.0	1.0	9.4	2.9	12.6	3.5	32.6
	4月	1.6	1.6	9.9	5.4	16.8	10.3	42.6
	5月	0.1	0.1	9.4	1.4	17.0	3.9	44.9
	6月	0.9	0.9	9.6	2.7	19.2	5.3	48.3
	7月	0.8	0.6	9.3	1.0	19.6	2.8	49.2
	8月	0.4	0.4	9.6	▲ 2.4	17.1	▲ 2.2	42.8
	9月	1.0	1.0	10.3	3.0	20.1	5.4	48.5
	10月	1.0	1.2	9.7	1.2	18.7	▲ 0.1	42.3
	11月	0.8	0.8	9.9	▲ 2.0	15.1	▲ 5.4	28.0
	12月	0.7	0.7	10.6	▲ 3.3	12.1	▲ 4.6	22.2
2023年	1月	0.0	0.0	9.6	▲ 2.0	9.1	▲ 4.5	17.0
	2月	▲ 0.3	▲ 0.3	8.3	1.5	9.5	0.8	15.0
	3月	0.1	0.1	7.4	0.7	7.2	▲ 1.5	9.4
	4月	0.4	0.4	6.1	0.2	1.9	▲ 2.9	▲ 3.7
	5月	▲ 0.7	▲ 0.7	5.3	1.7	2.2	2.1	▲ 5.4
	6月	▲ 0.1	▲ 0.1	4.3	1.2	0.8	▲ 1.4	▲ 11.4
	7月	0.1	▲ 0.1	3.6	0.1	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 14.1

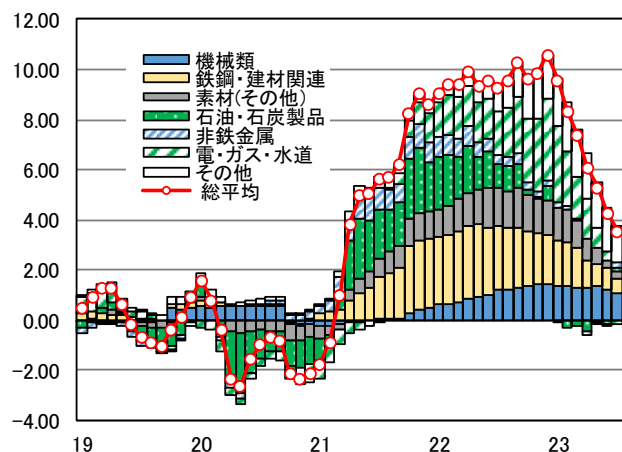
※は夏季電力料金調整後の前月比。

(出所) 日本銀行「企業物価指数」

### 国内企業物価の推移



### 国内企業物価 前年比寄与度分解 (%)



(出所) 日本銀行「企業物価指数」

### ○ 夏季電力調整後では緩やかな前月比下落が続く

7月の国内企業物価は、前月比+0.1%、前年比+3.6%（事前予想コンセンサス：同+3.5%、筆者予想：同+3.6%）と市場予想を小幅に上回った。速いペースでの前年比の縮小が続く一方で、前月比では3か月ぶりの上昇となった。

今月の前月比上昇の主因は2点ある。ひとつは、6月以降は政府の燃料油価格に対する補助金が段階的に縮小されていることで、ガソリンを中心に石油・石炭製品が前月比+2.2%（前月比寄与度+0.15%pt）と押し上げが続いたことだ。もう1点は、今月より適用された夏季電力料金によって、電気・都市ガス・水道のマイナス幅が縮小（前月比▲1.9%、前月比寄与度▲0.12%pt）したことだ。夏季電力料金調整後では、電気・都市ガス・水道は前月比▲4.6%（前月比寄与度▲0.30%pt）までマイ

ナス幅が拡大し、全体では前月比▲0.1%と緩やかな下落が継続したことになる。

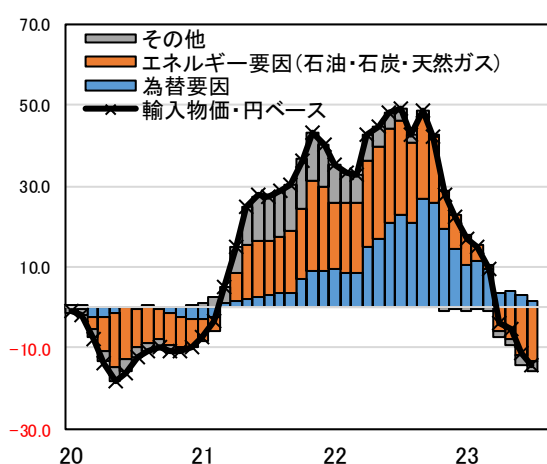
石油・石炭製品と電気・ガス・水道というエネルギー分野を除いた部分にも目を向けると、前月比0.0%と横ばいの推移となり、上昇基調に頭打ち感が見えてきたもののなかなか下落に転じない状況が続く。プラス寄与した項目は、飲食料品（前月比寄与度+0.02%pt）や非鉄金属（前月比寄与度+0.02%pt）のほか、生産用機器や電気類といった機械類（前月比寄与度+0.05%）といった川下側製品での根強い上昇が目立つ。

## ○ 輸入物価は下落基調が続くも、今後は下落ペースを緩める見込み

輸入物価指数は契約通貨ベースで前年比▲15.6%（前月比▲0.4%）、円ベースで前年比▲14.1%（前月比▲0.3%）となった。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（▲0.12%pt）、化学製品（▲0.11%pt）、金属・同製品（▲0.07%pt）等がマイナスに寄与した。

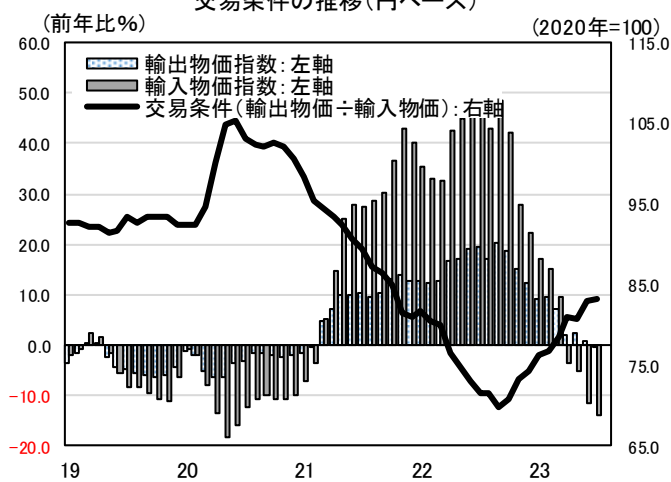
輸入品の多くを占める資源価格上昇の一服に加え、上昇ペースが非常に速かった22年の裏が出ることで、契約通貨ベース、円ベースともに下落基調が続いている。今後も輸入物価の下落基調は続く見込みだが、足元における原油価格の高止まりにより、年末にかけて下落ペースを緩めるだろう。契約通貨ベースでは、来月以降は前年比下落幅を縮小させる可能性が高い。

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」

交易条件の推移(円ベース)



(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

## ○ 今後も前年比縮小が続くが、鈍化ペースには不透明感が強まる

国内企業物価の先行きについて、年内は前年比鈍化が進み、年末にはマイナスに割り込む可能性もあると見込んでいる。一方で、鈍化ペースには不透明感が強まっており、当面は高止まりに注意が必要である。

足元の鈍化の主要因となっている電気・都市ガス・水道に関しては、電気代に対する補助金が9月に半減後終了する予定であるものの、昨年後半に非常に速いペースで上昇していた裏がでることで、年内は前年比のマイナス幅拡大が続く見通しだ。

その一方で、政府によるガソリンに対する補助金が9月末まで段階的に縮小されていくことから、年末にかけて石油・石炭製品が押し上げ要因となりやすい。加えて、足元ではふたたび原油価格が上昇基調を強めており、国際市況がそのまま反映されやすい石油・石炭製品に上昇圧力が掛かっている

る。主要産油国の追加減産といった供給面に加えて、想定よりも底堅い米国や欧州景気といった需要面も不透明感が強い点に注意が必要だ。

また、電気代や石油・石炭製品といったエネルギー分野以外でも、足元でなかなか下落に転じてこないことが、高止まりの要因となっている。過去の資源高や円安等のコスト上昇分の価格転嫁が根強く続いており、先行きも不透明感が強い。資源高の一服ですでに輸入物価ははっきりと下落しており、原材料など生産フローの川上段階におけるインフレの圧力は弱まっていることから、今後は緩やかな下落基調に転じていくと見込んでいるが、国内企業物価が本格的なピークアウトに向かうには、こうした価格転嫁の一服を待つ必要があるだろう。

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。見直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。

