

Economic Indicators

発表日: 2023年10月12日(木)

企業物価指数(2023年9月)

～先行きも前年比鈍化が続くが、資源高の再加速に注意が必要～

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)

企業物価指数の推移

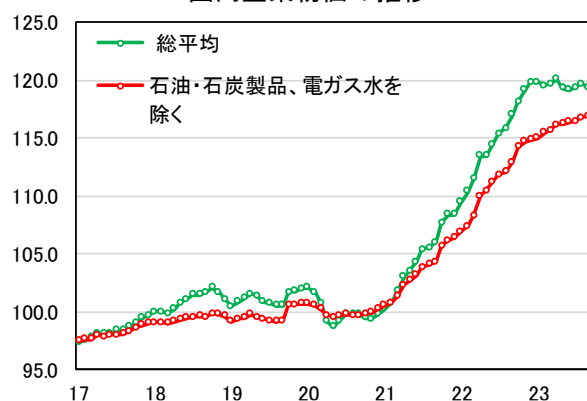
(単位: %)

		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	1.0	1.0	9.2	0.8	12.6	▲0.1	35.5
	2月	0.8	0.8	9.5	1.1	12.5	2.5	33.1
	3月	1.0	1.0	9.5	2.9	12.7	3.5	32.7
	4月	1.8	1.8	10.2	5.4	16.9	10.2	42.6
	5月	0.0	0.0	9.6	1.4	17.1	3.9	44.9
	6月	0.9	0.9	9.8	2.7	19.3	5.4	48.5
	7月	0.8	0.6	9.5	1.1	19.8	2.9	49.5
	8月	0.4	0.4	9.8	▲2.3	17.4	▲2.1	43.1
	9月	0.9	1.0	10.4	2.9	20.2	5.3	48.7
	10月	1.0	1.2	9.7	1.1	18.7	▲0.3	42.3
	11月	0.8	0.8	10.0	▲2.0	15.1	▲5.3	28.0
	12月	0.6	0.6	10.6	▲3.3	12.1	▲4.6	22.2
2023年	1月	0.0	0.0	9.5	▲2.1	9.0	▲4.4	17.0
	2月	▲0.3	▲0.3	8.3	1.5	9.4	0.8	15.0
	3月	0.1	0.1	7.4	0.7	7.1	▲1.5	9.4
	4月	0.3	0.3	5.8	0.2	1.8	▲3.0	▲3.7
	5月	▲0.7	▲0.7	5.1	1.7	2.0	2.1	▲5.4
	6月	▲0.1	▲0.1	4.1	1.4	0.7	▲1.7	▲11.7
	7月	0.2	▲0.1	3.5	▲0.2	▲0.5	▲0.6	▲14.7
	8月	0.3	0.3	3.3	1.9	3.7	1.7	▲11.4
	9月	▲0.3	▲0.3	2.0	1.7	2.5	2.1	▲14.0

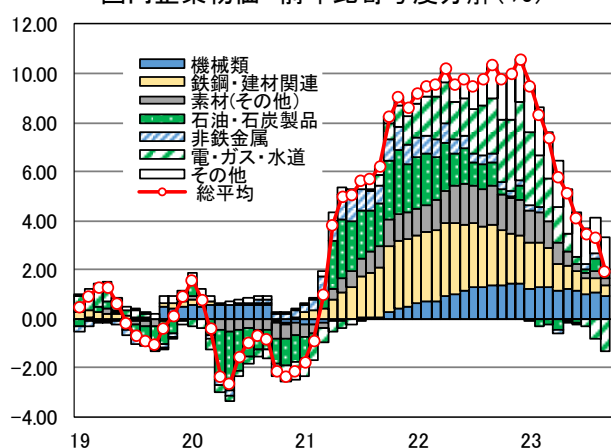
※は夏季電力料金調整後の前月比。

(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」

○ 国内企業物価は3か月ぶりに前月比マイナスに転じる

9月の国内企業物価は、前月比▲0.3%、前年比+2.0%（事前予想コンセンサス：同+2.3%、筆者予想：同+2.2%）と市場予想を下回った。昨年の高い伸びの裏が出ることで前年比鈍化が続くなか、エネルギー分野以外でも値上げ圧力の一服がみられ、前月比でも3か月ぶりに下落へ転じた。

今月の前月比下落は、エネルギー価格のマイナス寄与が大きい。電気・ガス・水道（前月比▲2.4%、前月比寄与度▲0.15%pt）は、既往の燃料費下落が遅れて反映されることで下落傾向が継続した。同じくエネルギー価格の分類される石油・石炭製品（前月比▲4.1%、前月比寄与度▲0.30%pt）についても、ガソリンに対する補助金政策が9月以降も延長となったことで下落に転じた。電気・ガス・水道と石油・石炭製品だけで前月比寄与は▲0.44%と全体の下落幅を上回ることであった。

エネルギー分野を除いた部分にも目を向けても、9月は価格転嫁による上昇圧力の一服がみられる内

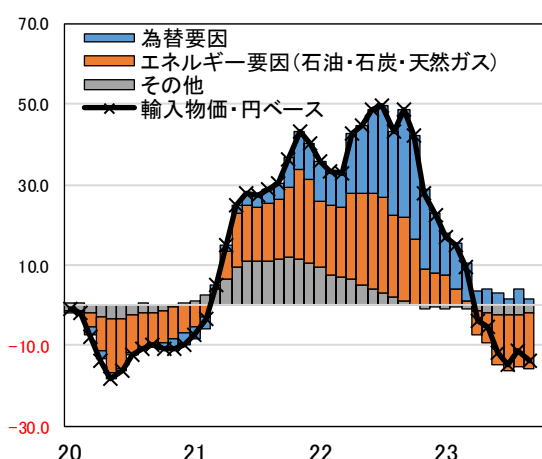
容となった。特に、川下側に近い電気機器や輸送用機器といった機械類（前月比寄与度▲0.01%pt）がようやく上昇一服に転じたことが目立つ。一方で、輸入比率の高い飲食料品（前月比寄与度+0.01%pt）やシャツなどの繊維製品（前月比寄与度+0.02%pt）は足元の円安の影響も受けプラス寄与が続いたほか、原油価格や銅価格といった国際市況の反映が早い化学製品（前月比寄与度+0.05%pt）や非鉄金属（前月比寄与度+0.02%pt）も上昇となった。

○ 輸入物価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+0.6%）、円ベースで前年比▲14.0%（前月比+2.1%）となった。契約通貨ベース、円ベースともに前年比下落が続くものの、前月比では上昇に転じた。契約通貨ベースでの前月比内訳をみると、石油・石炭・天然ガス（前月比寄与度+0.74%pt）、化学製品（前月比寄与度+0.04%pt）がプラス寄与となり、足元における原油価格の上昇を反映した内容となった。加えて、円ベースでは円安進行による為替要因の押し上げも加算されることで、契約通貨ベースよりも高い伸び率となっている。

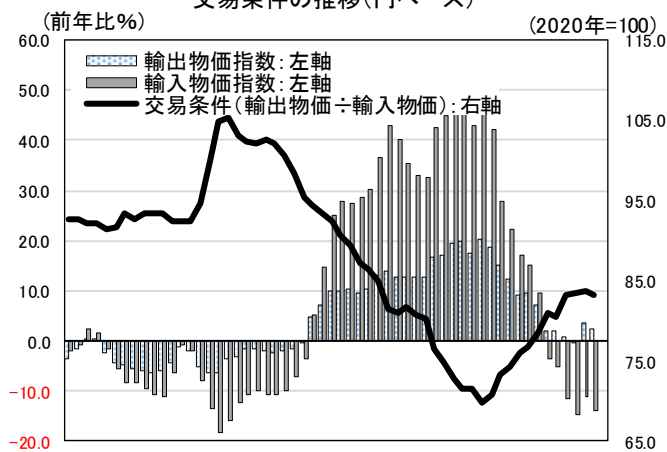
今後の輸入物価（契約通貨ベース）は、22年秋頃までの高い伸びの裏が一巡することもあり、年明け以降はマイナス1ケタ台にまで下落幅の縮小が続くだろう。加えて、足元では原油価格の上昇が再加速しており、下落幅縮小のペースは想定よりもさらに速まる可能性もある。

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みる。

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月請求分（10月物価に反映）に半減となったため、10月以降はマイナス寄与は縮小するが下落傾向は続く見込みだ。石油・石炭製品に関しても、政府によるガソリンに対する補助金が延長されたことで、押し下げ要因となりやすいだろう。

その一方で、足元では原油価格の再上昇と円安基調で、輸入物価の前月比上昇圧力が高まっている点には注意が必要だ。上述の通り、石油・石炭製品は政府の補助金政策の効果で、すぐには原油市況

を反映しないため、短期的な国内企業物価への影響は限定的だろう。ただし、こうした原油高や円安が企業の値上げに理由を与え、再び価格転嫁の動きが強まる可能性も考えられる。

原油をはじめとした資源高の背景には、主要産油国の追加減産や底堅い米国経済などの供給面・需要面双方の影響がある。これに加えて、10月上旬のイスラエルにおける武力衝突により、資源の原産国の多い中東地域での地政学リスクが高まっており、資源価格の動向は不透明感が強い状況だ。国内企業物価は、原材料など川上側の値動きを大きく反映しやすい特徴があるため、今後の資源価格の動向次第では、再び跳ね上がる可能性にも注意が必要だ。

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。

