

# Economic Indicators

発表日: 2024年4月10日(水)

## 企業物価指数(2024年3月)

～先行きも電気・ガスの押し上げで上昇加速の見込み～

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
2023年	1月	0.0	9.5	▲2.1	9.0	▲4.4	17.0
	2月	▲0.3	8.3	1.5	9.4	0.8	15.0
	3月	0.1	7.4	0.7	7.1	▲1.5	9.4
	4月	0.3	5.8	0.2	1.8	▲3.0	▲3.7
	5月	▲0.7	5.1	1.7	2.0	2.1	▲5.4
	6月	▲0.1	4.1	1.4	0.7	▲1.7	▲11.7
	7月	0.3	3.6	0.0	▲0.4	▲0.6	▲14.7
	8月	0.3	3.4	1.9	3.9	1.3	▲11.7
	9月	▲0.2	2.2	1.9	2.9	2.2	▲14.3
	10月	▲0.1	1.1	0.7	2.4	2.6	▲11.8
	11月	0.3	0.5	0.3	4.8	0.5	▲6.4
	12月	0.3	0.3	▲2.6	5.5	▲3.2	▲5.0
2024年	1月	0.0	0.3	1.2	9.0	0.6	▲0.1
	2月	0.2	0.7	1.3	8.8	1.2	0.2
	3月	0.2	0.8	0.4	8.5	▲0.4	1.4

※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」

### ○ 企業物価は前年比+0.8%と上昇幅拡大

24年3月の国内企業物価は、前年比+0.8%（事前予想コンセンサス：同+0.8%、筆者予想：+0.8%）、前月比+0.2%となった。多くの品目は価格転嫁の落ち着きにより前年比で緩やかな鈍化が進む一方、2月以降は政府の電気・ガス価格激変緩和対策の効果の一巡によって電気・ガスの前年比マイナス幅が縮小したことで、国内企業物価は2月に急上昇した後、3月も伸びが拡大した。

前年比での内訳は次の通り。電気・ガス・水道が前年比▲19.1%（2月：▲21.5%）、前年比寄与度▲1.42%pt（2月：▲1.73%pt）となった。昨年2月に適用された政府の電気・ガス価格激変緩和対策の補助金効果が剥落したことに加えて、23年秋ごろの原油価格上昇がラグを伴って反映されたことで前月比でも上昇（+0.4%）したことで、3月

もマイナス幅の縮小が続いた。また、後述する通り、

電気・ガスは先行きも上昇が続く見込み。来月以降は電力会社の価格見直し（4月）、再エネ賦課金単価の引き上げ（5月）、補助金政策の縮小（6月）等が次々と反映され、これらはいずれも電気・ガスの押し上げ要因となる。これによって、国内企業物価も先行きは前年上昇が加速する可能性が高い。

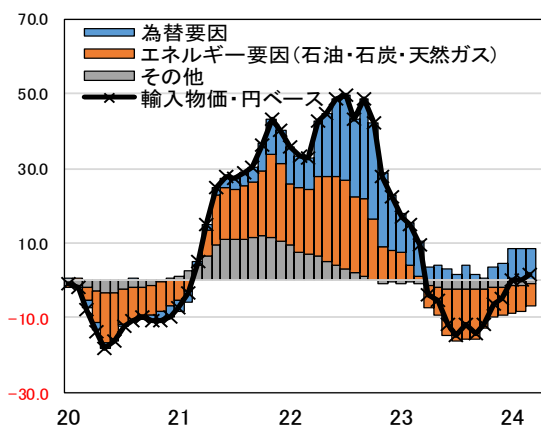
一方で、エネルギー（電気・ガス・水道、石油・石炭製品）を除いた国内企業物価は前年比+1.9%（2月：同+2.0%）と緩やかな鈍化が継続した。前年比寄与度の大きいものとしては、機械類が前年比寄与度+0.87%（2月：同+0.90%）、飲食料品が同+0.51%（2月：同+0.56%）等が挙げられるが、いずれも価格転嫁圧力が和らいでいることで前年比上昇幅の縮小が続いている。

### ○ 輸入物価は為替要因の押し上げが続く

輸入物価指数は、契約通貨ベースで前年比▲6.9%（2月：同▲8.3%）、円ベースで前年比+1.4%（2月：同+0.2%）となった。内訳をみると、石油・石炭・天然ガスが前年比寄与度▲5.8%pt（2月：同▲7.1%pt）とマイナス寄与となり、契約通貨ベースでの前年比下落のほとんどを説明する。その一方で、足元の円安進行を反映して為替要因（前年比寄与度：+8.2%pt）のプラス寄与が拡大していることから、為替変動を含んだ円ベースでは前年比上昇が続いた。今後は石油・石炭・天然ガスの前年比下落ペースも鈍化することから、契約通貨ベースでも前年比マイナス幅の縮小が続くだろう。

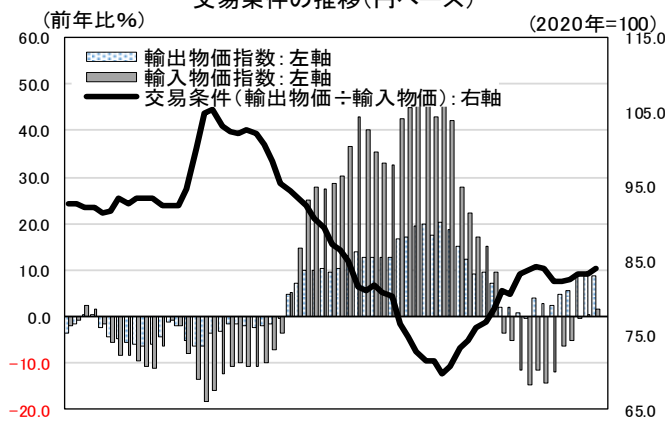


輸入物価(円ベース)前年比 寄与度要因分解(%)



※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)



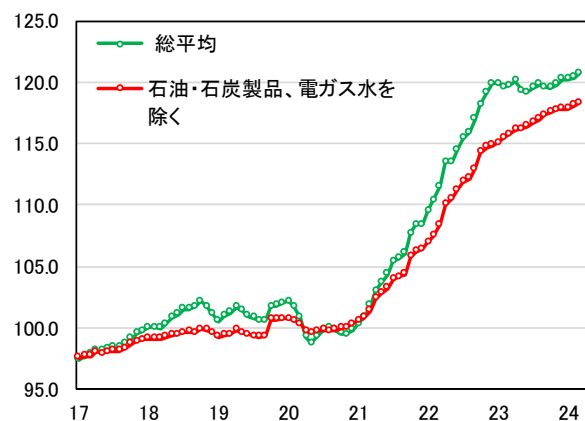
(出所)日本銀行「企業物価指数」より第一生命経済研究所作成

## ○ 先行きは企業物価の上振れに注意

国内企業物価の先行きについては、再び前年比での上昇リスクが高まっている。これまで企業物価を押し下げてきた電気・ガスは、グローバルな原油価格の前年比下落ペースが鈍化することで前年比マイナス幅の縮小傾向が続く見込み。これに加えて、4月以降は大手電力会社の企業向け電力の価格見直し、5月以降は再エネ賦課金単価の大幅な引き上げ（1キロワット当たりの単価：23年度1.40円→24年度3.49円）、そして6月以降は政府による激変緩和政策の補助金支給額が縮小（7月以降は終了）する予定であり、これらいずれもが電気・ガスの押し上げ要因となる。これによって、電気・ガスは足元の前年比▲19.1%からマイナス幅の縮小が一段と進み、6月以降は前年比プラスへと転化する見込みであり、国内企業物価も同+1%台後半まで上昇を加速させる可能性が高い。

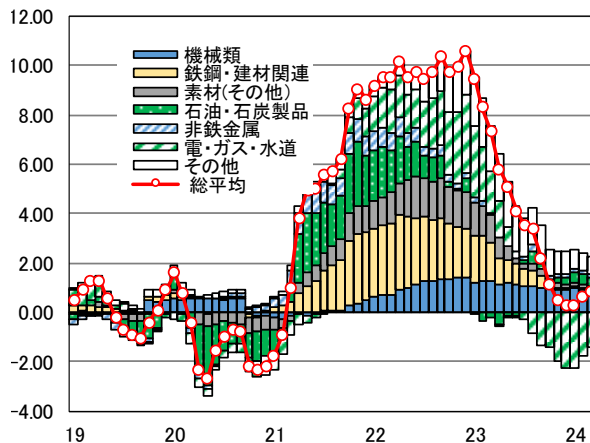
また、足元の円安進行が円ベースの輸入物価の上昇に寄与しており、当面は輸入物価も前年比プラスでの推移が続く見込み。こうした輸入コストの上昇が企業の価格転嫁を再加速させる可能性は否定できない。上述の電気・ガス代の再上昇や、高まる賃上げコスト等も企業の価格転嫁を後押しする材料といえ、企業物価の上振れリスクは強まっている。

国内企業物価の推移



(出所)日本銀行「企業物価指数」

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」

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。

