

Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済産業調査部門

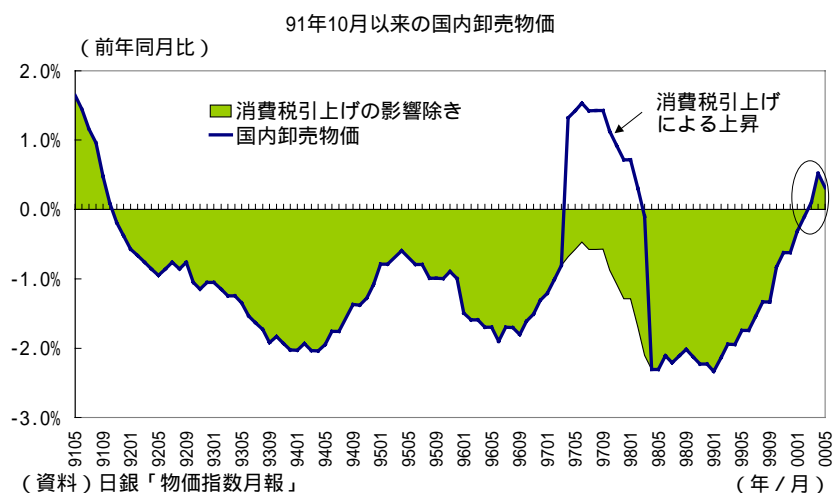
国内卸売物価指数の上昇は続くか

< 今週の焦点：国内卸売物価指数 >

1. 今年 3 月以降、国内卸売物価が前年比プラスで推移しているが、これは実質的に 91 年 10 月以来のことである。この要因である一次産品価格の上昇は中間財にまで波及しているが、最終財物価はまだ前年比マイナスである。
2. 国内卸売物価指数が夏場にかけて弱含み、再度前年比マイナスとなる可能性が高いもののマイナスは小幅に止まる。その後はゼロ近辺での推移となる。

< 最新の基礎研インデックス >

- 為替インデックス:6月は1.8%と前月に続き円安局面への転換を示唆するものとなった。
(P4 参照)



副主任研究員 日向 雄士 (ひゅうが たけし) (03)3597-8046 thyuga@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 〒100-0006 東京都千代田区有楽町 1 - 1 - 1 7F : (03)3597-8405

ホームページアドレス : <http://www.nli-research.co.jp/>

< 今週の焦点 > 国内卸売物価指数の動向

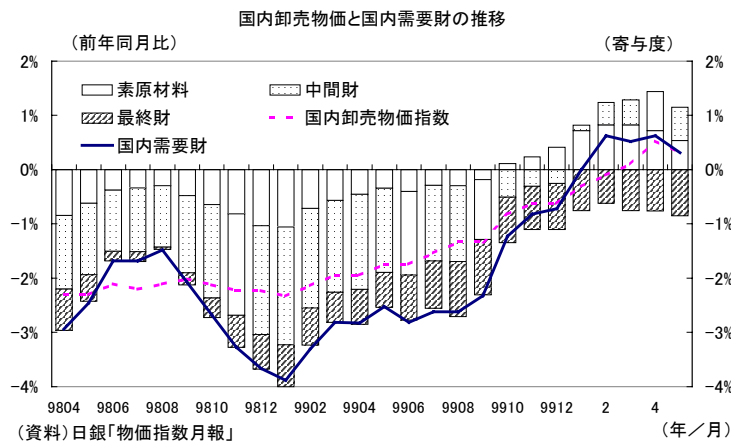
1. 前年比プラスに転じた国内卸売物価

国内卸売物価指数（以下、卸売物価）は今年3月に前年同月比+0.1%となり、4月以降も前年比プラスを続けている。卸売物価が前年比で上昇したのは、消費税引き上げの影響があった97年度を除くと、91年10月以来のことである。全産業活動指数など企業活動の改善が続いていることもあり、物価下落懸念が後退する要因となっている。

国内需要財（国内品＋輸入品）の価格動向でみると、昨秋以降の素原材料価格の上昇が2000年に入って中間財へと波及した結果、国内需要財が上昇するに至ったことがわかる。

素原材料の上昇は、原油価格の急騰に代表される海外での一次産品（素原材料）価格の上昇が原因であり、中間財の上昇は、原材料価格の上昇が加工品価格へ徐々に転嫁されたことが原因である。

企業部門の回復が続いているため中間財にまで価格転嫁が波及したが、依然として最終需要が弱いこともあり最終財はまだ前年比マイナスとなっている。

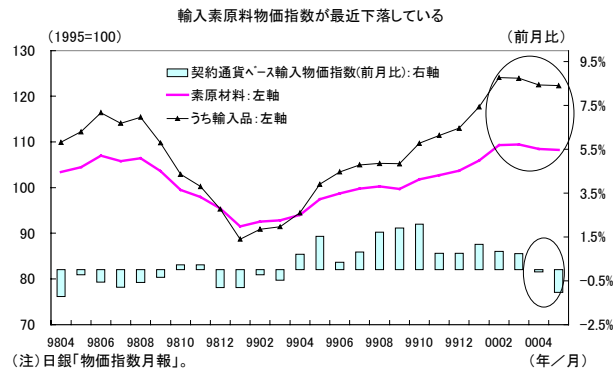


2. 国内卸売物価は前年比プラスを続けられるか

設備投資に回復傾向が出てきたことや、家計所得の改善をきっかけに最終需要にも回復期待が持てるため、卸売物価が堅調に推移する可能性もある。しかし、現在予想されるような緩やかな景気回復状況の中では最終財物価の上昇圧力が弱く、素原材料や中間財だけでは卸売物価が上昇を続けるには力不足である。

(1) 夏場にかけて卸売物価は再びマイナスへ

現在、卸売物価に頭打ち傾向が見え、以下の2つの要因から、夏場にかけて卸売物価が再び前年比マイナスに転じる可能性が高い。



海外で一次産品価格（特に原油・金属）が3~4月にかけて下落したことの影響から3月以降、輸入素原材料価格が低下している。現在のように最終需要に力強さが欠ける状況では、このことが卸売物価の再下落につながりやすい。

前年の3月から7月に120円台の円安となったことの反動で、前年比でみると3月以降の輸入物価に下落圧力がかかっている。

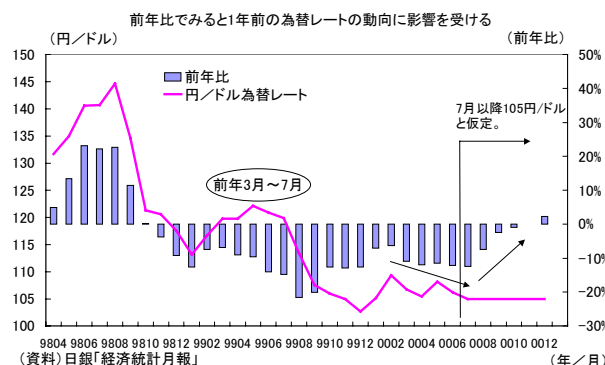
(2) 夏場以降はゼロ近辺での推移が当面続く

為替動向が安定していれば、以下の要因から、夏場にかけてのマイナスは小幅に止まり、その後も卸売価格はゼロ近辺での推移を続けることとなる。

原油価格が、4月に一時20ドル半ば（WTIベース）まで低下したが、現在再び30ドル超まで上昇している。

為替レートが現在の水準(105円)で推移したと仮定すると、為替要因が前年比でみて価格押し下げに働くのは夏場までで、その後この影響は消滅する。

現在は最終需要に力強さが欠けるが、企業活動の回復が続いている。夏のボーナスなどをきっかけに個人消費が回復すれば、最終需要の上昇による卸売物価の下支え効果も期待できる。



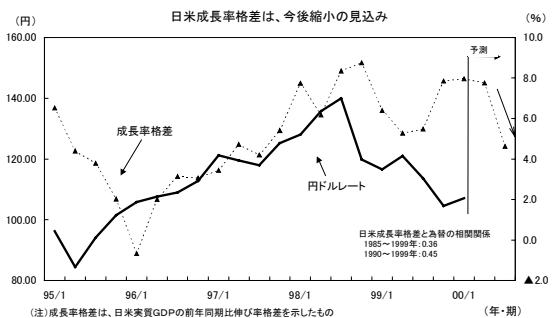
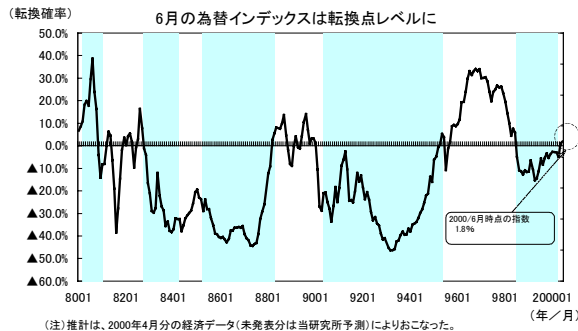
(お願い)本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保证するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

NLI Research INDEX： 為替インデックスは転換シグナルが点灯

主任研究員 小巻泰之

<為替インデックス>

- 6月の為替インデックスは1.8%（速報値）と、小幅ながら前月に続き円安局面への転換を示唆するものとなった。
- インデックスが円安優勢となったのは、米国利上げによる日米実質短期金利格差、日米マネタリーベース格差が主因となっている。しかし、足もと米景気は鈍化傾向が鮮明になりつつあり、日米成長率格差は今後、下図のとおり縮小が見込まれる



<ヒストリカル・データ>

	ニッセイ景気動向判断指数		ニッセイフラッシュ		二面等価月次GDP 二面 支出面		為替インデックス
	水準	前月比	水準	前月比	前月比	前月比	水準
99/2	▲29.0%	96.3	0.1%	▲1.3%	▲2.3%		-6.5%
99/3	▲18.8%	97.0	0.7%	2.0%	2.1%		-10.5%
99/4	3.1%	96.8	▲0.2%	▲0.5%	0.6%		-15.4%
99/5	▲24.2%	96.7	▲0.1%	▲0.1%	▲0.5%		-14.5%
99/6	3.6%	97.4	0.7%	0.7%	0.4%		-11.1%
99/7	▲15.9%	97.3	▲0.1%	▲0.1%	0.2%		-5.6%
99/8	0.1%	98.9	1.7%	0.3%	▲0.9%		-8.4%
99/9	6.0%	98.4	▲2.6%	▲1.4%	▲1.7%		-5.3%
99/10	18.0%	97.2	0.8%	▲0.9%	▲0.5%		-3.4%
99/11	17.7%	98.3	1.1%	0.2%	▲0.8%		-5.4%
99/12	16.5%	98.3	0.1%	▲0.3%	▲0.5%		-3.6%
00/1	46.5%	98.9	0.6%	1.8%	2.8%		-2.7%
00/2	38.1%	98.6	▲0.3%	1.6%	1.0%		-2.9%
00/3	17.9%	98.6	▲0.0%	▲1.2%	▲1.6%		-3.0%
00/4	16.8%	99.7	1.1%	0.8%	0.2%		-5.1%
00/5	23.2%	98.0	▲1.7%				1.0%

(注) 景気動向判断指数、フラッシュは、生産統計年間補正、季節調整方法の変更により追及改訂をおこなった

(注) 基礎研インデックスの見方

景気動向判断指数：景気の転換点・局面を確率的に判断。プラスとなった時点が景気転換点。99/4月にプラスにフラッシュ：供給側の統計を用い、帰属計算等の市場外取引を除去した景気を判断する指標、前月比成長率で判断
 二面等価月次GDP：GDPの月次化。月次化に伴う推計誤差を抑えるために生産面・支出面の2面から推計
 為替インデックス：為替の転換点・局面を確率的に判断。プラスとなった時点が円安局面。現在は弱い円高局面