

経済・金融 フラッシュ

企業物価指数(2016年4月)

～円高による下押し圧力が拡大、2009年11月以来の低水準

経済研究部 研究員 岡 圭佑

TEL:03-3512-1835 E-mail: koka@nli-research.co.jp

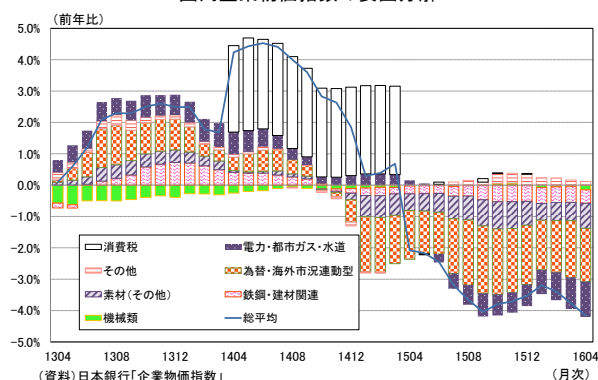
1. 円高による下押し圧力が拡大、2009年11月以来の低水準

5月16日に日本銀行から発表された企業物価指数によると、2016年4月の国内企業物価は前年比▲4.2%（3月：同▲3.8%）と事前の市場予想（QUICK集計：前年比▲3.7%）を下回る結果となった。前月比では▲0.3%（3月：同▲0.1%）と前月から下落幅を拡大し、11ヵ月連続のマイナスとなった。

国内企業物価^{注1}の前年比寄与度をみると、鉄鋼・建材関連（3月：前年比▲0.5%→4月：同▲0.4%）、為替・海外市況連動型（3月：前年比▲1.8%→4月：同▲1.7%）のマイナス寄与が縮小する一方で、電力・都市ガス・水道（3月：前年比▲1.0%→4月：同▲1.1%）、機械類（3月：前年比▲0.0%→4月：同▲0.2%）、素材（その他）（3月：前年比▲0.6%→4月：同▲0.8%）のマイナス寄与が拡大したため、国内企業物価は前月から下落幅が拡大した。一方、その他（3月：前年比0.2%→4月：同0.1%）は国内企業物価を押し上げた。

鉄鋼・建材関連は、アジア需給の悪化に伴う鉄鋼や金属製品、スクラップ類の下落を主因に、マイナスを続けている。為替・海外市況連動型は非鉄金属や石油・石炭製品の下落を反映して、大幅なマイナスを続けている。電力・都市ガス・水道は原油価格の下落を反映した電力・都市ガスの燃料調整や一部電力会社による値下げなどから、下落幅が拡大傾向にある。機械類は電子部品・デバイスや電気機器の下落を反映して弱含んでいる。素材（その他）は化学製品の下落を主因にマイナスを続けている。一方、その他は一部の食品やたばこの価格改定の影響などからプラスを続けている。

国内企業物価指数の要因分解



2. 輸入物価は大幅なマイナスが続く

4月の輸入物価は円ベース（3月：前年比▲20.3%→4月：同▲19.4%）、契約通貨ベース（3月：前

注1

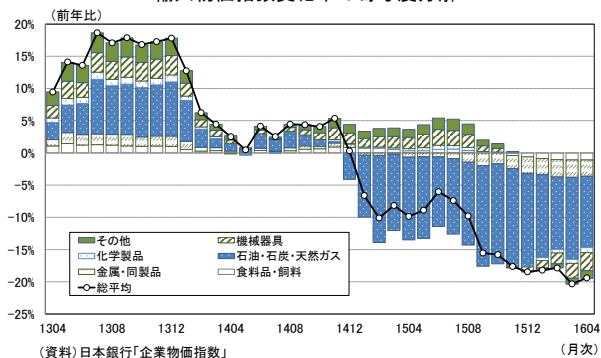
1. 機械類：はん用機器、生産用機器、業務用機器、電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、輸送用機器
2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
5. その他：食料品・飲料・たばこ・飼料、その他工業製品、農林水産物、鉱産物

年比▲15.8%→4月：同▲13.7%)ともに前月から下落幅が縮小した。円高の影響で円ベースでの下落幅は契約ベースを上回る状況が続いている。

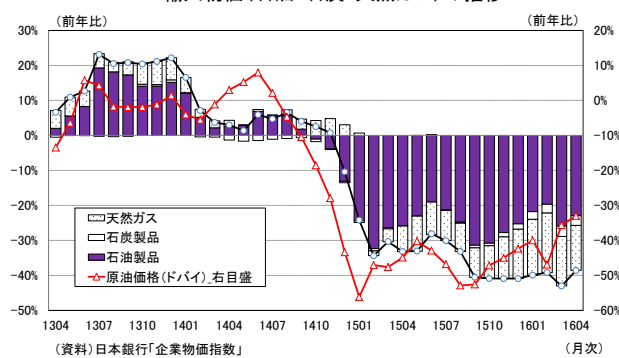
輸入物価(円ベース)^{注2}の前年比寄与度をみると、化学製品(3月：前年比▲0.6%→4月：同▲0.8%)、機械器具(3月：前年比▲2.3%→4月：同▲2.8%)、その他(3月：前年比▲0.9%→4月：同▲1.2%)のマイナス寄与が拡大する一方で、石油・石炭・液化天然ガス(3月：前年比▲12.7%→4月：同▲11.1%)、金属・同製品(3月：前年比▲2.7%→4月：同▲2.5%)のマイナス寄与が縮小したため、輸入物価は前月から若干下落幅が縮小した。食料品・飼料(3月：前年比▲1.1%→4月：同▲1.1%)の寄与度は前月から変わらなかった。

足元の原油価格(ドバイ、4月月中平均)は前年比▲33%と、昨年8月(同▲53%)をピークに下落幅が緩やかに縮小しているものの、石油・石炭・液化天然ガスは二桁台の大幅なマイナスが続いている。これは、これまでの大幅な原油安の影響が6ヵ月程度遅れて液化天然ガスに波及しているためと考えられる。一方、石油製品は原油価格の持ち直しを反映しマイナス寄与が縮小傾向にある。先行きは昨年末以降の原油価格の持ち直しが石油製品、液化天然ガスの下落を抑制することから、石油・石炭・天然ガスの下落幅は緩やかに縮小することが見込まれる。化学製品はエチレン・プロピレン(3月：前年比▲17.8%→4月：同▲20.6%)やプラスチック(3月：前年比▲13.1%→4月：同▲17.7%)などが下落幅を拡大している。一方、食料品・飼料は円高を主因に加工原料食品(3月：前年比▲20.7%→4月：同▲18.0%)や飼料(3月：前年比▲19.8%→4月：同▲17.8%)を中心に大幅なマイナスを続けている。

輸入物価指数変化率の寄与度分解

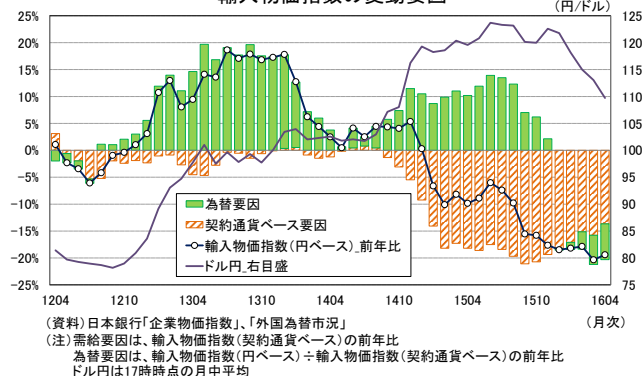


輸入物価(石油・石炭・天然ガス)の推移



輸入物価(円ベース)の変化率を為替要因と契約通貨ベース要因に分解してみると、原油安による下押し圧力を緩和していた為替レートは、年初来の急激な円高によって輸入物価の下押し要因となっている。年初からの新興国の景気減速懸念や米利上げ観測の後退などを受けて、4月の為替レート(月中平均)は1ドル=109.72円と前年に比べ8%程度の円高水準となった。しかし、5月に入ってから為替レートは1ドル=105円台半～

輸入物価指数の変動要因



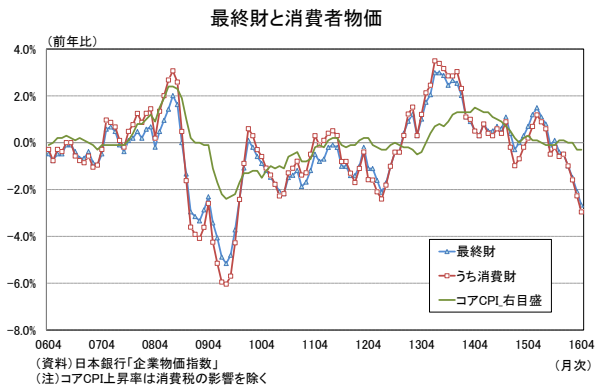
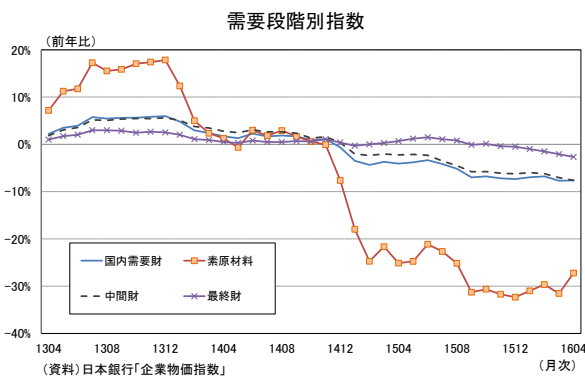
注2 1. 機械器具：はん用・生産用・業務用機器、電気・電子機器、輸送用機器
2. その他：繊維品、木材・同製品、その他産品・製品

109円程度で推移しており、前年に比べ10%を超える円高水準にある。原油安の一巡によって輸入物価の下落圧力は緩和されているものの、5月は円高による下落圧力が高まることから、輸入物価は大幅なマイナスを続けることが見込まれる。

3. 最終財は下落基調を強める

4月の需要段階別指数（国内品＋輸入品）をみると、素原材料が前年比▲27.2%（3月：同▲31.5%）、中間材が前年比▲7.6%（3月：同▲7.0%）、最終財が前年比▲2.7%（3月：同▲2.1%）となった。

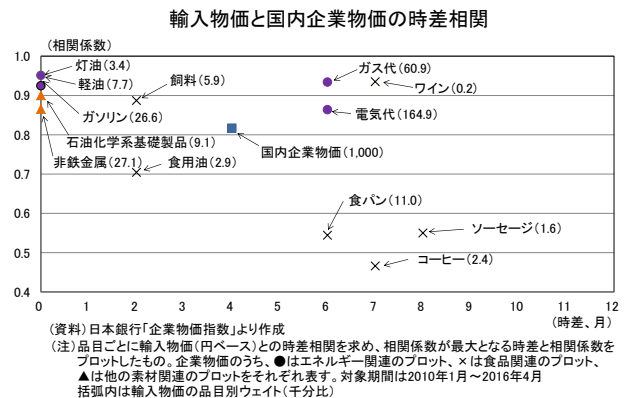
原油安や円高の影響が輸入物価を経由して、川下の最終財へ伝播している。最終財は価格転嫁の進捗などから堅調に推移していたが、2015年11月に下落に転じた後下落幅を拡大している。原油価格（ドバイ）は1月の1バレル=20ドル台半ばから、足元では40ドル台前半まで持ち直しているが、過去の原油安の影響が遅れて反映されることに加え円高の影響が顕在化するため、最終財は2016年夏場にかけて下落基調を強めることが見込まれる。このため、最終財のうち消費者物価と関連性の高い消費財は、2016年秋頃までマイナス圏の推移が続くとみている。



4. 国内企業物価は夏場にかけて大幅なマイナス

上述のとおり、原油安と円高の影響は輸入物価を経由して国内企業物価に大きく影響しているが、原油価格の急上昇や大幅な円安が実現しないことを前提とすれば、こうした下押し圧力は今後一段と高まる可能性が高い。

輸入物価の変動は品目毎に異なるペースで国内企業物価に波及し、均してみると4ヵ月程度で連動性が最も高くなる。原油価格（ドバイ）は足元で1バレル=40ドル台前半と1月の水準（1バレル=20ドル台半ば）から持ち直し傾向にあるが、ガス代や電気は原油価格の変動が6ヵ月程度遅れて反映されるため、前年比でみた国内企業物価は2016年夏場にかけて大幅なマイナスが続く公算が大きい。



(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証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。