

# Daily Macro Economic Insights

## 企業物価指数(2024年3月速報) —国内企業物価指数はやや伸びが加速—

PwC Intelligence チーフエコノミスト、執行役員 片岡 剛士  
シニアエコノミスト 伊藤 篤



### 国内企業物価指数は前月比+0.2%、前年比+0.8%、やや伸びが加速

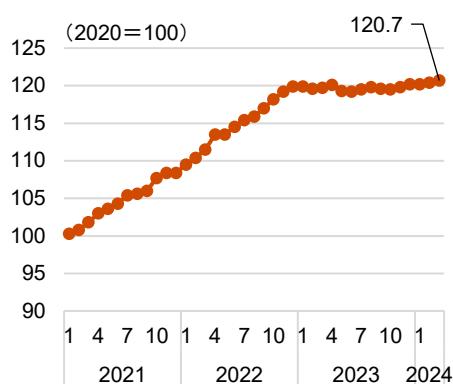
日本銀行から3月の企業物価指数が公表された。結果をみると、国内企業物価指数が前月比+0.2%(前年比+0.8%)、輸出物価指数は、円ベースで前月比+0.4%(前年比+8.5%)、契約通貨ベースで同+0.3%。輸入物価指数は、円ベースで前月比-0.4%(前年比+1.4%)、契約通貨ベースで同一-0.5%となった。輸入物価指数の前年比は円ベースで上昇に転じている。国内企業物価指数につき前月比で大きく上昇した品目をみると、非鉄金属(寄与度+0.07%ポイント)、農林水産物(同+0.03%ポイント)といった品目の伸びが大きい。逆に下落した品目では、金属製品(同一-0.01%ポイント)の影響が大きくなっている。図表2は企業物価指数の推移をみているが、高水準で横ばいが続く。企業物価指数と消費者物価指数との間に半年程度のラグがあると考えると、消費者物価指数への下押し圧力は今年の夏場あたりまで続くと見込まれる。輸出物価指数は前年比プラス、輸入物価指数は前年比で伸びがじわじわと高まる可能性もある。

図表1:企業物価指数の概要

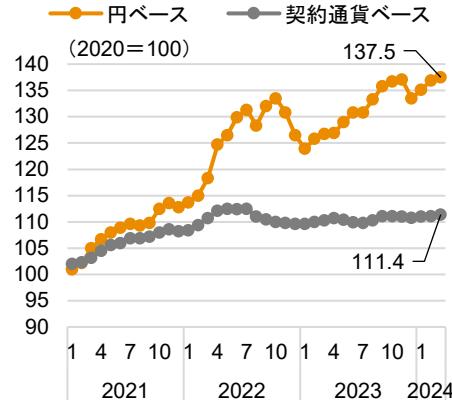
(単位: %)

		国内企業物価指数		輸出物価指数				輸入物価指数			
		前月比	前年比	円ベース		契約通貨ベース		円ベース		契約通貨ベース	
				前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比
2022年	9	0.9	10.4	2.9	20.2	-0.5	3.1	5.3	48.7	0.7	21.7
	10	1.0	9.7	1.1	18.7	-0.5	1.9	-0.3	42.3	-2.2	16.5
	11	0.8	10.0	-2.0	15.1	-0.2	1.1	-5.3	28.0	-2.7	8.5
	12	0.6	10.6	-3.3	12.1	-0.2	1.3	-4.6	22.2	-0.7	7.5
2023年	1	0.0	9.5	-2.1	9.0	0.0	1.1	-4.4	17.0	-1.8	6.5
	2	-0.3	8.3	1.5	9.4	0.4	0.5	0.8	15.0	-0.6	3.6
	3	0.1	7.4	0.7	7.1	0.3	-0.4	-1.5	9.4	-2.1	0.1
	4	0.3	5.8	0.2	1.8	0.4	-1.2	-3.0	-3.7	-2.8	-7.4
	5	-0.7	5.1	1.7	2.0	-0.3	-1.9	2.1	-5.4	-0.2	-9.6
	6	-0.1	4.1	1.4	0.7	-0.5	-2.2	-1.7	-11.7	-3.5	-14.6
	7	0.3	3.6	0.0	-0.4	-0.1	-2.4	-0.6	-14.7	-0.7	-16.3
	8	0.3	3.4	1.9	3.9	0.5	-0.6	1.3	-11.7	-0.5	-15.8
	9	-0.2	2.2	1.9	2.9	0.7	0.5	2.2	-14.3	0.6	-15.8
	10	-0.1	1.1	0.7	2.4	0.0	1.0	2.6	-11.8	1.6	-12.6
	11	0.3	0.5	0.3	4.8	-0.1	1.1	0.5	-6.4	0.1	-10.1
	12	0.3	0.3	-2.6	5.5	-0.2	1.1	-3.2	-5.0	-0.2	-9.6
2024年	1	0.0	0.3	1.2	9.0	0.2	1.3	0.6	-0.1	-0.7	-8.6
	2	0.2	0.7	1.3	8.8	0.1	1.0	1.2	0.2	-0.2	-8.3
	3	0.2	0.8	0.4	8.5	0.3	1.0	-0.4	1.4	-0.5	-6.9

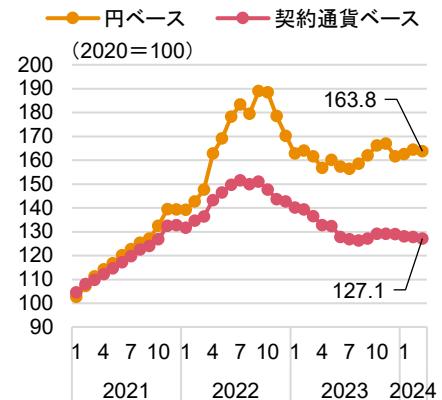
図表2:国内企業物価指数の推移



図表3:輸出物価指数の推移



図表4:輸入物価指数の推移

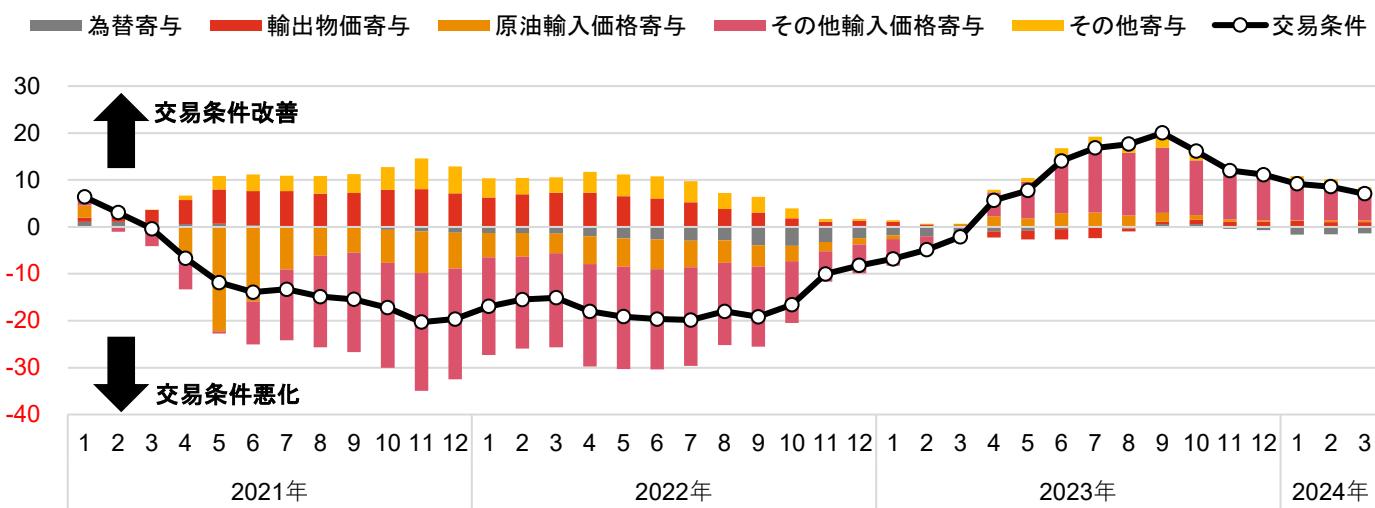


出所:日本銀行「企業物価指数」より筆者作成。

## 交易条件は引き続き改善が続く

図表5は交易条件(輸出物価指数÷輸入物価指数)の前年比を折れ線で、交易条件に影響する輸出物価指数、輸入物価指数(いずれも契約通貨建て)、さらに為替レートの影響を寄与度の形で示している。交易条件は2021年4月以降、前年比で悪化を続けていたが、2023年4月に前年比プラスとなり、2024年3月は引き続き前年比+7.1%と拡大を続けている。3月の交易条件変化の内訳をみると、その他輸入価格の寄与が6.6%ポイント、原油輸入価格の寄与が0.3%ポイント(プラスは輸入価格の低下を示す。いずれも逆符号)と、輸入価格の減少が交易条件の前年比増に大きく寄与している。交易条件の悪化は2年超にわたった。交易条件が改善に転じて1年になろうとしているが、しばらくは交易条件の改善基調が続くだろう。

図表5: 交易条件変化(前年比)と寄与度の推移



出所：日本銀行「企業物価指数」より筆者作成。為替寄与は交易条件指数(円ベース)前年比と交易条件指数(契約通貨ベース)前年比の差として計算している。原油輸入価格寄与は原油輸入価格(契約通貨ベース)前年比に原油の輸入品目全体に対するウェイトを乗じて計算した値。その他寄与は為替要因と輸出入物価要因の積として定義される寄与。

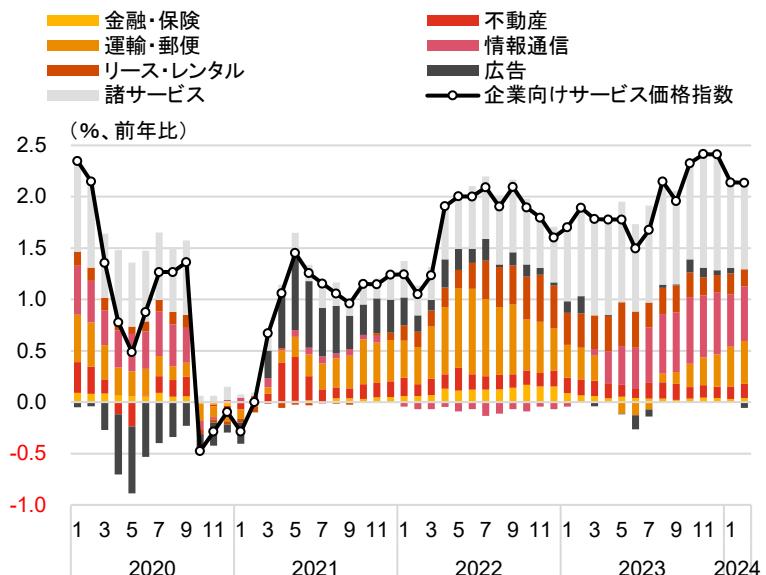
## 2月企業向けサービス価格は前年比+2.1%と1月と同じ伸びに

企業向けサービス価格指数は、企業間で取引されるサービスについての物価指数である。これは需給ギャップとの相関が高く、景気変動に対し敏感に動く傾向が強いことが知られている。図表6は企業向けサービス価格指数の前年比を折れ線グラフで、企業向けサービス価格指数を構成する各サービスの寄与度を棒グラフで示したものである。2月の総平均は前年比+2.1%となり、前年比+2%を上回ったものの2023年12月の2.4%を下回り、1月と同じ伸びであった。

内訳をみていくと、広告の寄与度はマイナスとなったものの、諸サービス、運輸・郵便のプラス寄与が拡大したことがサービス価格の動きにつながった。

所得・支出・物価の好循環を達成するには、需給ギャップの拡大が欠かせない。2023年10-12月期GDP改定値は前期比プラス成長となったが、国内需要の高まりは限定的であった。2024年1-3月期はマイナス成長の公算が高い。引き続き総需要の力強い拡大が求められる情勢である。

図表6: 企業向けサービス価格前年比と各サービスの寄与度の推移



出所：日本銀行「企業向けサービス価格指数」より筆者作成。

片岡 剛士

チーフエコノミスト、執行役員  
PwC Intelligence  
PwCコンサルティング合同会社

伊藤 篤

シニアエコノミスト  
PwC Intelligence  
PwCコンサルティング合同会社

PwC Intelligence 統合知を提供するシンクタンク

<https://www.pwc.com/jp/ja/services/consulting/intelligence.html>

PwCコンサルティング合同会社 PwC Intelligence

〒100-0004 東京都千代田区大手町1-2-1 Otemachi One タワー Tel:080-7536-2745

©2024 PwC Consulting LLC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details. This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.