

# Daily Macro Economic Insights

## 企業物価指数(2024年5月速報) —円安の影響もあり、輸入物価の伸びが強まる—

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+0.7%、前年比+2.4%、伸びはさらに加速

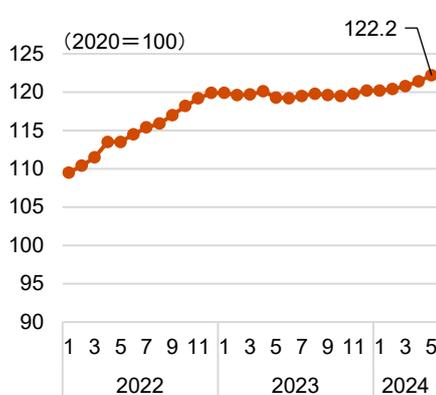
日本銀行から5月の企業物価指数が公表された。結果をみると、国内企業物価指数が前月比+0.7%（前年比+2.4%）、輸出物価指数は、円ベースで前月比+1.5%（前年比+10.9%）、契約通貨ベースで同+0.1%、輸入物価指数は、円ベースで前月比+2.5%（前年比+6.9%）、契約通貨ベースで同+0.9%となった。輸入物価指数の前年比は円ベースで伸びを強めている。国内企業物価指数につき前月比で大きく上昇した品目をみると、電気・都市ガス・水道（寄与度+0.31%ポイント）、非鉄金属（同+0.25%ポイント）といった品目の伸びが大きい。逆に下落した品目では、電気機器（同-0.03%ポイント）の影響が大きくなっている。図表2は企業物価指数の推移をみているが、今年に入り水準が切りあがってきている。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、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き、その後は薄れていくだろう。輸出物価指数・輸入物価指数も前年比で伸びがじわじわと高まっていく公算大である。

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			
				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	前月比	前年比
2022年	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	1.3	9.1	0.2	1.3	0.4	-0.2	-0.9	-8.8
	2	0.2	0.7	1.5	9.1	0.4	1.3	1.3	0.2	-0.2	-8.4
	3	0.3	0.9	0.4	8.8	0.3	1.3	-0.4	1.4	-0.5	-6.9
	4	0.5	1.1	2.2	11.0	0.6	1.5	2.0	6.6	0.2	-4.1
	5	0.7	2.4	1.5	10.9	0.1	1.9	2.5	6.9	0.9	-3.0

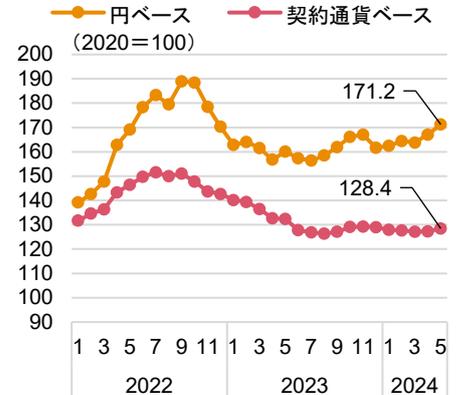
図表2: 国内企業物価指数の推移



図表3: 輸出物価指数の推移



図表4: 輸入物価指数の推移

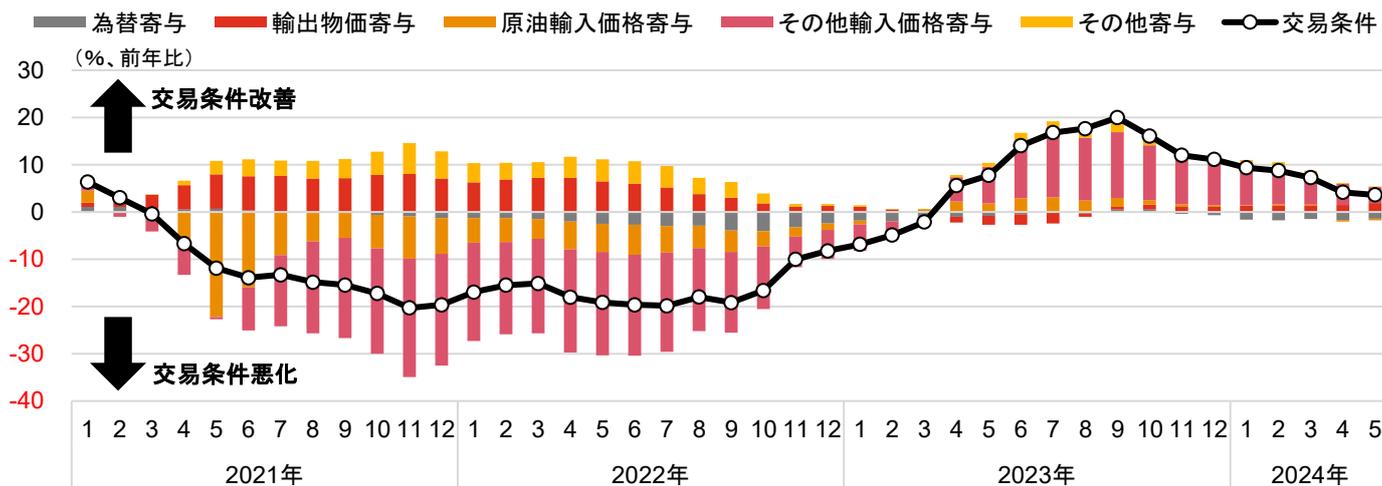


出所: 日本銀行「企業物価指数」より筆者作成。

## 円安が円建て輸入価格を押し上げるも、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5月は引き続き前年比+3.7%と拡大を続けている。5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3.4%ポイント、原油輸入価格の寄与が-0.4%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、その他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。なお、円安が輸出入物価に与える影響をみた為替の寄与は-1.4%ポイントと4月の-1.7%ポイントからやや縮小し、交易条件を悪化させる方向に寄与したが、今のところ2022年と比べ影響はマイルドなものに留まっている。なお、輸入物価指数前年比は契約通貨建てでみると前年比-3.0%と下落しているが、円建てでは同+6.9%と上昇している。差分の9.9%が円安による輸入物価の押し上げ分ということであり、交易条件の改善は続くとはいえ、円安による輸入物価の押し上げインパクトは2023年1月の10.5%に匹敵する点は留意しておくべきだろう。

図表5: 交易条件変化(前年比)と寄与度の推移



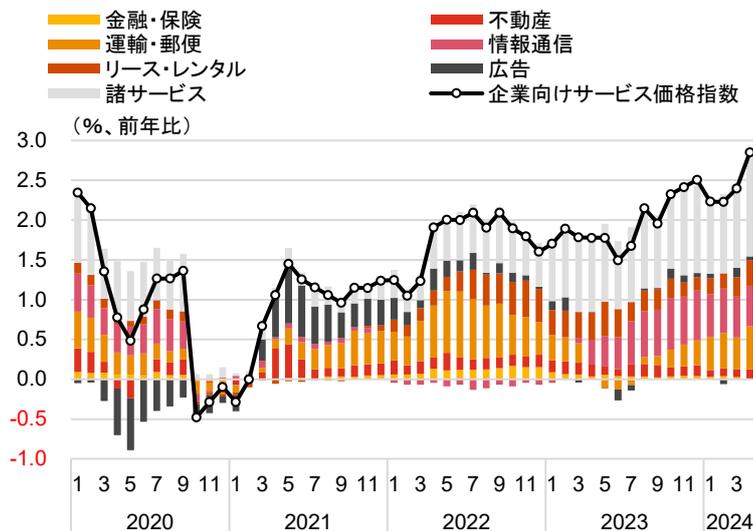
出所: 日本銀行「企業物価指数」より筆者作成。為替寄与は交易条件指数(円ベース)前年比と交易条件指数(契約通貨ベース)前年比の差として計算している。原油輸入価格寄与は原油輸入価格(契約通貨ベース)前年比に原油の輸入品目全体に対するウェイトを乗じて計算した値。その他寄与は為替要因と輸出入物価要因の積として定義される寄与。

## 4月企業向けサービス価格は前年比+2.8%と大きく上昇

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。4月の総平均は前年比+2.8%となり、前年比+2.5%を上回って2015年3月以来の伸びとなった。

内訳をみていくと、運輸・郵便、諸サービスに含まれる技術サービス、自動車整備・機械修理といったところが企業向けサービス価格の押し上げに寄与している。企業向けサービス価格の伸びが加速していることは、消費者物価指数に含まれるサービス価格の伸びにも影響することになる。

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.