

日本では資源価格上昇と円高抑制などにより、輸入物価上昇発の交易条件悪化が警戒され始めた。仕入コストをどれだけ製品価格に転換できたかを示すもので（産出・輸出財物価÷投入・輸入財物価）、企業の採算性や競争力に悪影響を及ぼす。ただし、現状では為替相場が過度な円高でも円安でもない適温水準にあり、輸入価格と輸出価格のバランス悪化が制御されている。輸出財は高付加価値化への絞り込み、国内財の産出価格は需給ギャップ改善などにより、仕入・投入価格上昇の打撃が吸収され、局地的な価格転嫁も散見されている。

輸出製品「高品質化」へ絞り込み、価格抵抗力

「日本では輸出数量が大きく伸びない中で、財の高付加価値化指数は継続的に上昇傾向にある。日本企業は財の高付加価値化により、対外的な稼ぐ力を発揮していると考えられる」――。

内閣府の経済財政分析担当は今年6月、このような分析レポートを取りまとめた。主要な輸出財別に高付加価値化の寄与度をみると、乗用車（輸送用機器）、電気計測機器（電気機械）、原動機（一般機械）の寄与が大きく、日本企業による為替変動や海外の景気変動に左右されない「オンリーワン分野への輸出製品の絞り込み」が散見されるという。

具体的には米国でのSUV（スポーツ用多目的車）販売の好調さなどを受けて、「輸送用機器の輸出品目の中で、高価格である大型車の輸出シェアが増加している」（同）。さらに電気計測機器では、高価な半導体ウエハー・デバイスの測定・検査機の輸出が増加し、世界的なシェアも拡大。原動機では、車両用に比べて高価な航空機エンジンの部分品の輸出シェアが増加しているという。

現在はこうした世界的な輸出ダンピング消耗戦からの部分的な訣別のほか、世界経済の回復や円高抑制もあって、日本の輸出物価は底堅さを維持している。日銀による10月の製造業部門別・産出物価指数では「輸出財」が前年比+8.9%となり、前月の8.5%からプラス幅を拡大させた。昨年6月の-13.6%をボトムに上昇傾向を保ち、2013年12月以来の高い伸び率となってきた。底流部分で日本の輸出企業の収益改善をサポートしている。

輸出財の品目別指数（2011年平均=100）では、2011年時との比較で価格を大幅に上昇させている製品も少なくない。10月時点での指数レベルでは、上位から順番に、か性ソーダの206.3、その他の環式中間物167.2、医療用機械器具164.5、エチレン153.7、その他の普通鋼熱間圧延鋼材151.6、合成染

料・有機顔料150.3、航空機147.8、絹・人絹織物143.6などが並んでいる。それ以外でも130以上の3割増となった品目として、綿・スフ織物、スチレンモノマー、電動機、酸化チタン、磁気テープ・磁気ディスク、ガラス繊維・同製品、自動車用内燃機関――などが続いている。関連企業の海外収益の改善持続性や採算性、円高抵抗力を支援するものだ。

もともと10月は資源相場の上昇や前年比での円安などもあり、輸入物価も再上昇してきた。投入物価指数の「輸入財」は前年比+23.8%となり、前月の+19.5%からプラス幅を拡大させている。昨年6月の-26.8%をボトムに上昇傾向が続き、今年2月以降は2013年以来の高い伸び率で高止まりしている。

結果、産出・輸出財の前年比から投入・輸入財の前年比を引いた「交易条件」の参考値は、-14.8%へと悪化低下となってきた（9月は-11.0%）。しかし、過去比でいえば現在は過度な円高でも円安でもない「為替相場の適温化」が維持されている。同時進行での輸出物価の抵抗力増強などもあり、直近である3月の-22.4%ほどには悪化していない。1990年代以降に円高・デフレが深刻化した局面では、2010年に-29%、2008年に-40%、2006年に-28%といった大幅マイナスと企業の採算性と競争力悪化、負のデフレ・スパイラルが繰り返されてきた。

電子部品、輸送機械、機械などで採算性改善

しかも現在は国内での需給ギャップ改善もあり、産出物価の「国内財」も底堅さを増している。10月には前年比+3.1%となり（9月は+2.9%）、昨年5月の-4.1%をボトムにプラス傾向を維持させた。2014年の消費税増税要因とは関係のない、2011年以来の高い伸び率となっている。1980年代以降の過去実績として、「投入物価・輸入財」と「産出物価・国内財」が同時に上昇するケースでは、タイムラグを経てCPI（消費者物価指数）の押し上げに作用している。

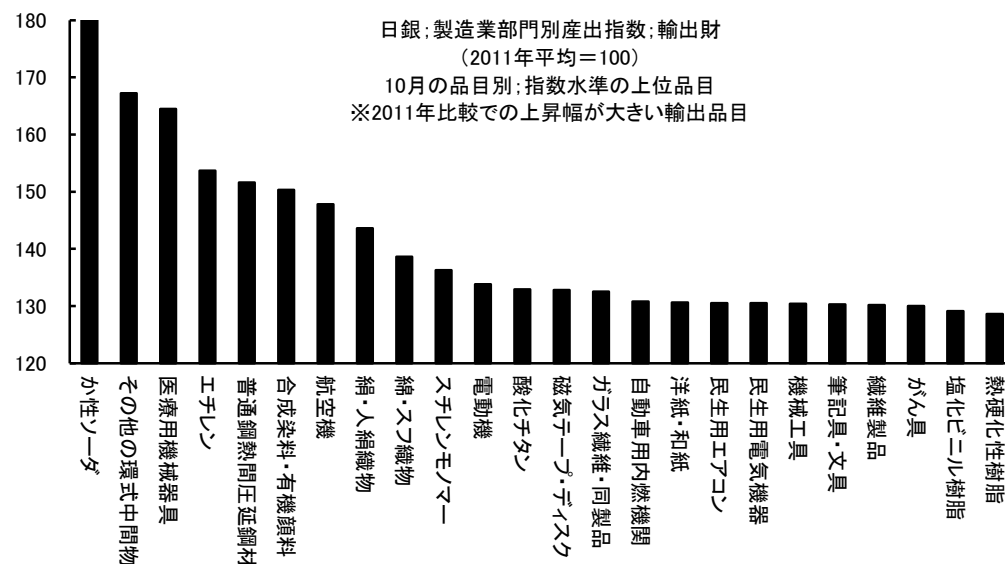
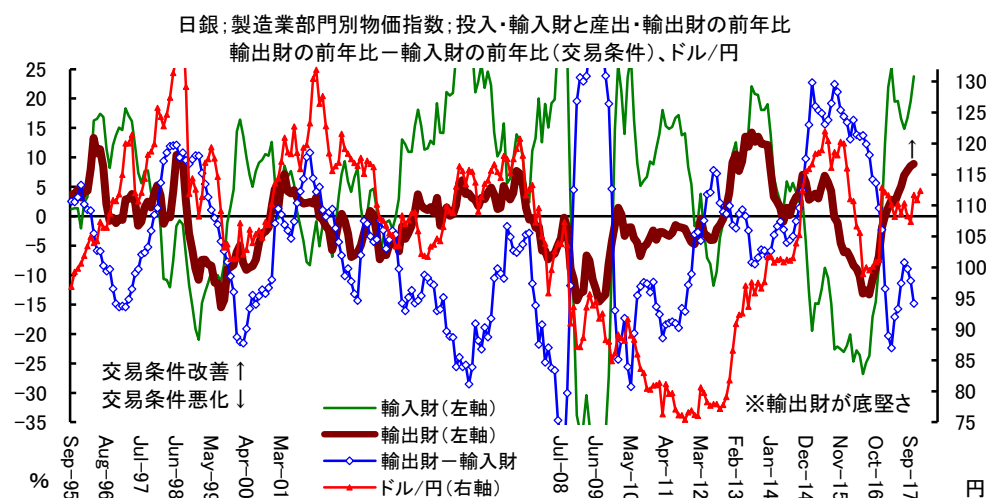
もちろん、現在は賃金の伸び悩みや根深い将来不安などもある。簡単に川下のCPIへの価格転嫁が進捗していく環境にはない。それでも10月の品目別・国内財物価では、前年比でプラスチック製品のほか、電子回路や液晶パネルなどの電子部品、自動車部品関連などで、2013年から2014年以来となる前年比プラス転換が観測されている。

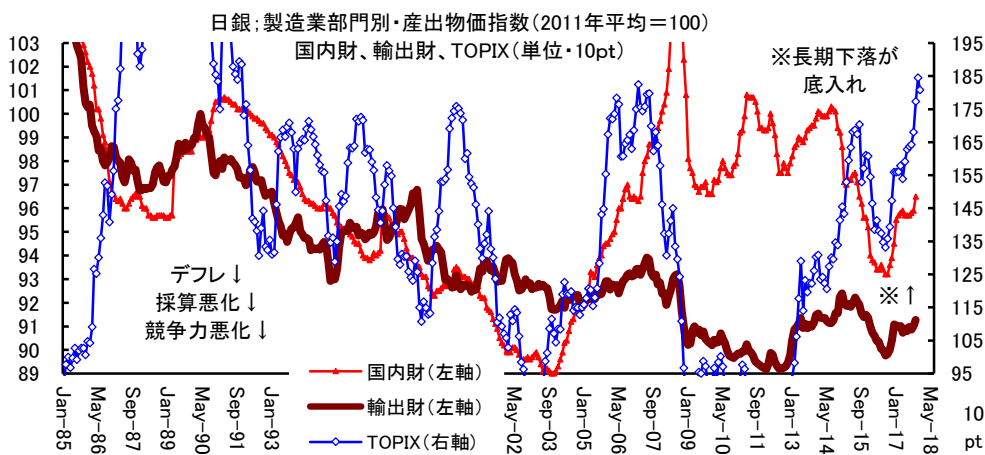
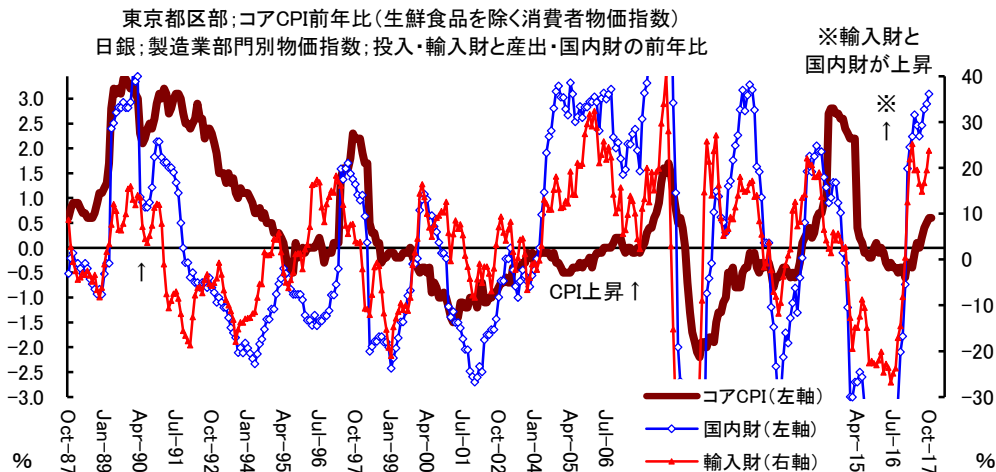
こうした交易条件の耐久力増強や輸出物価の底堅さ、国内財での輸入物価上昇の部分的な価格転嫁――といった潮流は、来年度4月以降にかけての企業

収益の拡大トレンド継続と賃上げ支援、家計の所得改善とCPI底上げを受けた一段の価格転嫁拡大といった好連鎖入りを後押しさせていく。

なお、業種別で価格転嫁が進捗し、関連企業の採算性や収益率が支援されているのは、やはり電子部品だ。10月時点では投入物価の総合が前年比+5.0%に対し、産出物価総合は前年比+6.1となり、+1.1%の実質差益が確保されている。その他、投入・仕入価格の上昇に対し、産出価格が部分的に上乘せカバーできている業種には、輸送機械の差し引き-0.4%（投入+2.4%：産出+2.0%）、鉄鋼の-1.5%（+14.1%：+12.6%）、業務用機械の-1.9%（+3.9%：+2.0%）、生産用機械の-3.1%（+3.2%：+1.1%）などがあり、相対的な優位性を見せている。

もちろん、来年度に向けては世界経済の循環ピークアウトや円高・ドル安の再燃といった外需不透明要因が消えていない。それでも産出物価の輸出財は「2011年平均=100」の指数レベルで10月に111.2となり、2015年12月以来の高水準を回復してきた（直近最低は昨年8月の100.5）。1982年の210、1984年のプラザ合意直前である203を過去最高とした長期崩落と円高、輸出物価押し下げの負の共振連鎖を経て、2012年の96前後で長期スパンでのボトムを形成している。2016年の円高でも100.5で踏みとどまるなど、2013年以降は底這い化と底固めの基調が定着してきた。プラザ合意以降の円高・輸出打撃・デフレという負のスパイラル自体については、現状段階で遮断の流れが固まりつつある。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様自身でお願いします。