

輸出物価、機械・ハイテク・自動車部品底堅さ

世界減速に抵抗力、希少性や高付加価値化の品目など

株式会社ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2019/8/19

日銀の7月企業物価指数では世界減速下にあつて、輸出物価で底堅さを保っている耐性強化品目が散見された。為替影響が中立であり、海外の需要や国内輸出品の価格競争力が反映されやすい「契約通貨ベース」では、機械やハイテク、自動車部品などで逆行上昇品目が見られている。希少性や高付加価値化、新興国を始めとした基礎的な潜在需要などで優位性のある品目であり、日本株の個別物色テーマとなりやすい。国内での生産品価格についても、高付加価値シフトなどで円高・デフレへの抵抗力が強まってきた。

企業の付加利益率向上、安倍政権が支援強化

「企業がコストの何倍の価格で販売できているかを示す『マークアップ率（付加利益率、限界費用に対する製品価格の比率）』については、2010年以降、米欧企業で急上昇している一方、日本企業は低水準で推移している。足元で米国のマークアップ率は、日本企業の1.4倍になってきた。いろいろな新技術とデータを活用し、付加価値の高い新たな製品・サービスを生み出し、日本企業のマークアップ率向上を図ることで、生産性向上、価格上昇、賃金上昇の好循環を生み出していく必要がある」――。

7月31日に安倍政権が開催した経済財政諮問会議では、世耕弘成経済産業相からこのような新課題と具体的なサポート・プランの方向性が示された。

一方で世耕氏は「デフレ環境でも付加価値を上げ、値段を上げている興味深い実行例もある」と指摘。具体的には「あるメーカーの洗濯洗剤は10年来売れ筋商品だったものだが、全部改修して新ラインに変え、圧倒的に性能を上げた」、「ワンハンドブッシュやドラム式専用という付加価値を付けて、価格を引き上げた」、「ある私鉄では、数百円の追加料金を払えば通勤時間帯も座って乗車できるようにした」といった改革努力を紹介している。

その中で日銀の7月企業物価指数では世界減速下にあつて、輸出物価で底堅さを保っている耐性強化品目が散見された。まさに希少性や高付加価値化が強化された分野のほか、新興国を始めとした基礎的な潜在需要などで優位性のある品目が目立っている。日本株はマクロ面で不透明材料が山積しているが、ミクロの個別物色テーマとして注目されやすい。

輸出物価のうち、為替影響が中立であり、海外の需要や国内輸出品の価格競争力が反映されやすい「契約通貨ベース」は、7月の総平均が前年比－2.7%の下落となった。2017年10月の+3.9%を最高とした下落悪化が続き、2016年8月以来のマイナ

ス幅に沈んでいる。

一方、品目別では機械の「はん用機器」で、一般冷凍空調用圧縮機が+4.1%、はん用内燃機関が+2.8%、「生産用機器」では旋盤が+5.7%、建設用クレーンが+2.9%、マニシングセンタが+2.5%、金属加工機械が+2.4%、プレス機械が+2.4%などと逆行プラスとなった。

また、ハイテクの「電子部品・デバイス」では、半導体素子が+0.9%と6カ月連続でのプラス化へと移行。2017年から今年1月までのマイナス悪化を経て、先行してプラス回復となっている。さらには電子機器用コンデンサが+27.3%と大幅上昇となったほか、プリント配線版は+4.6%と底堅さを示した。

一方、「輸送用機器」は米中などで自動車減速が続いているが、自動車部品は全体で+1.3%と3カ月連続でプラス化を先行回復させている。貿易摩擦や世界的なサプライ・チェーンの混乱といった供給打撃による「悪い物価上昇」の側面はあるものの、2017年9月以降の価格下落圧力に歯止めが掛かってきた。品目では懸架・制動装置部品が+5.0%、シャシー・車体構成部品が+1.9%などとなり、先行してプラス軌道へと回帰している。

耐久消費財の国内生産品、円高・デフレに耐久力

ちょうど14日以降の日本株市場では内外のアナリストから、品質や希少性、世界市場でのシェア優位性、高採算性などで強みのある個別企業の投資判断引き上げなどが目立ち始めた。具体的には東レ、信越化学、スクリーン・ホールディングス、日立ハイテク、東京エレクトロン、サイバーダインなどが再評価されている。

こうした優良企業を含めた日本企業の改革努力もあり、7月の企業物価指数では個別業種で価格転嫁の「逆風耐性強化」が観測された。総平均は前年比で－0.6%と2016年12月以来の下落幅となるなか、前年比で逆行改善となっている業種としては、金属製品の+2.1%（前月+2.0%）、はん用機器の+1.6%（+1.2%）、繊維の+1.4%（+1.4%）、生産用機器の+1.3%（+1.2%）、鉄鋼の+1.2%（+1.1%）、電子部品・デバイスの－0.2%（－0.5%）――などが君臨している。

このうち鉄鋼と電子部品・デバイスの価格に関しては、過去にOECD景気先行指数の加盟国総計や日経平均株価と密接な相関性を有してきた。現在は両業種の企業物価ともに4－6月から底固めの攻防に移行しており、先行き下振れリスクをはらみつつも、「世界減速の終盤入り」や「悪材料の消化進捗」が

注目されやすい。

ただでさえ、現在は過去の世界減速や円高局面とは異なり、日本企業は生産体制の国際分散化を定着させてきた。国内での生産に関しては、価格抵抗力の強い高付加価値や高採算分野への絞り込みを進めている。

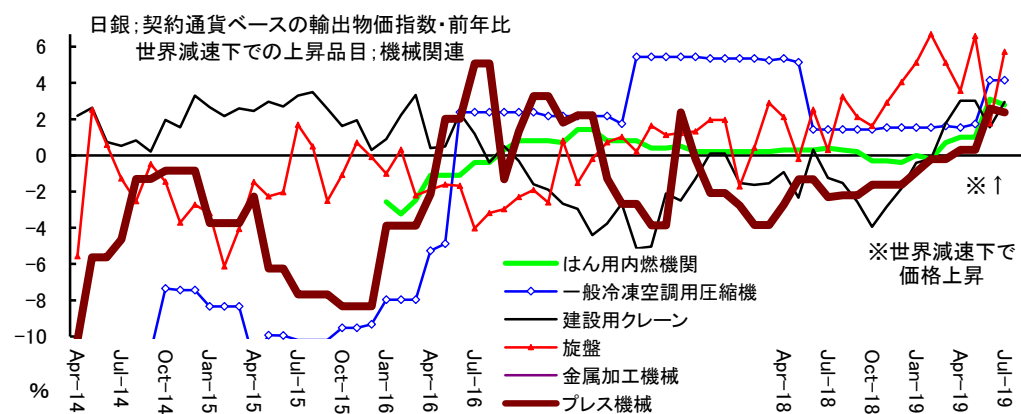
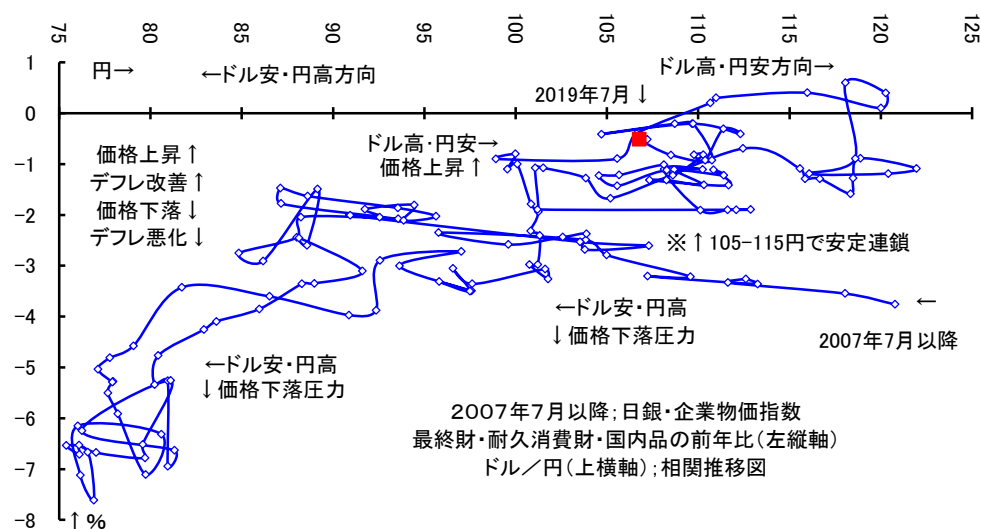
結果、7月の企業物価指数では、需要段階別・用途別指数で「耐久消費財の国内品」が-0.5%となり、前月の-0.5%から下げ渋りとなった。内外で逆風が強まりながらも、4月の-0.9%をボトムに逆行的なマイナス幅の縮小となっている。過去のように世界減速や円高が企業の採算を悪化させ、価格下落と収益悪化が一段の円高とデフレを促すという、負の共振スパイラル入りは水際遮断されたままだ。

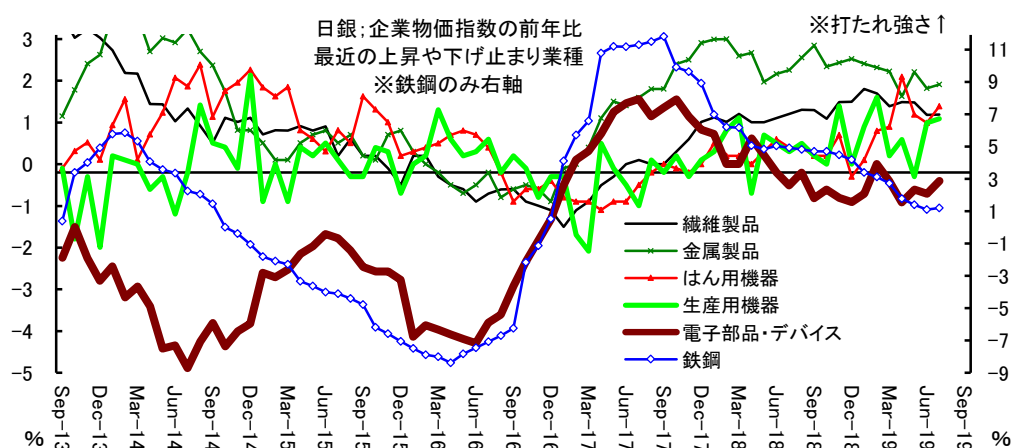
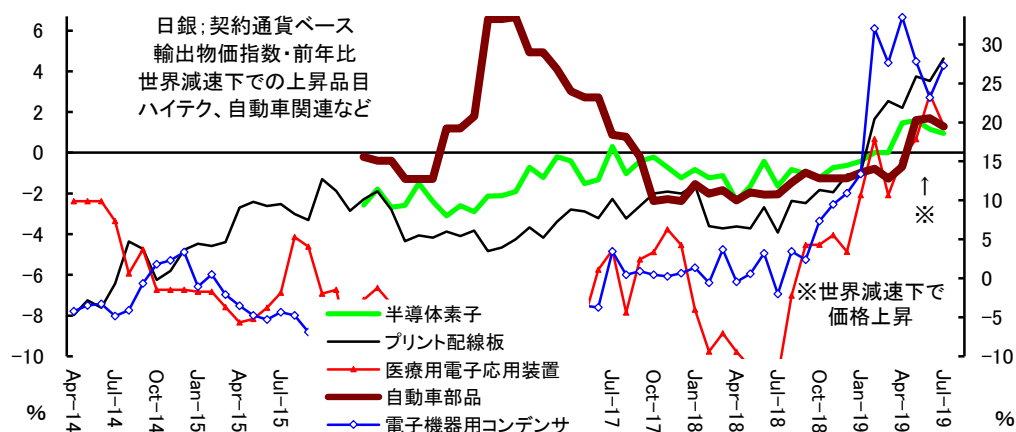
過去の世界減速や円高時でいえば、「耐久消費財の国内品」は2016年に前年比-1.9%、2013年に-

4.0%、2011年に-7.6%、2002年に-6.0%、1998年に-4.5%——といった大幅崩落が繰り返されてきた。まさに円高・デフレの被害実績を示すものだ。

ひるがえって現在は世界貿易戦争や円高圧力が強まりながらも、6-7月は-0.5%と抵抗力が增強されている。過去の「円高が物価急落をもたらし、それが円高に拍車を掛ける」という連鎖モメンタムが弱まり、現在は「円高抑制が物価急落を制御し、それが水準面・スピード面での円高を緩和する」という相互作用へと変化してきた。

実際、耐久消費財の国内品価格が外部変動でも安定・盤石化してきた2016年以降は、一時的な円高波乱を除いて、1ドル=105円から115円を中心とした為替安定化との相互共振ループ関係が有効維持されている。





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、複製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。