

価格転嫁「継続」業種残存、円安・資源高に耐性 非鉄、ガラス、紙、機械、電機、化学、鉄鋼など、賃上げもプラス

2026/3/25 (水)

国内企業では価格転嫁のモメンタム継続業種が残存となっており、円安・資源高のコスト高に対して収益確保の耐性強化が注目される。2月時点での日銀・企業物価指数では、昨年以降の米関税打撃や中国のデフレ輸出、国内での食料・光熱費等の上昇一服の中でも、価格上昇が維持されている業種として、非鉄金属、ガラス、製紙、機械、電機、化学、鉄鋼などがあつた。今後はイラン有事影響等の不透明さはあるが、現状の春闘では新年度4月以降の賃上げが広がっており、来年3月の年度末までは「前年比賃金上昇」が価格転嫁の一定余地を支援する。

価格転嫁率、上位は化学・鉄鋼・非鉄・機械など

「三井金属は3月13日、キャリア付極薄電解銅箔マイクロシンの値上げ交渉を顧客に申し入れたと発表。主に半導体パッケージ基板やスマートフォン用マザーボード（HDI プリント基板）に使用されているもの」、「鉄鋼大手 JFE スチールは23日、国内ヒモ付き一般厚板について、2026年4月契約分からトン当たり1万円の値上げを実施すると発表。全面値上げは2024年4月出荷分以来、約2年ぶり」――。

今年3月には4月からの新年度を前に、改めて企業による価格転嫁と値上げが散見されている。3月以降はイラン紛争で円安・資源高が再燃しており、輸入物価発のコスト再上昇が焦点になっているが、3月23日には「三菱ガス化学がイラン情勢を受け、メタノールについて国内の取引先と値上げ交渉に入った」といった動きも見られ始めた。

先行きイラン情勢には不透明感があるなか、円安・資源高はスタグフレーション（物価高と景気悪化）等による悪い物価上昇と、企業の価格転嫁制約、一方での脱デフレと物価ノルム（規範）変化等を受けた企業による一定の価格転嫁持続と賃上げ還元の継続といった両面が注視される。

2月時点での日銀・国内企業物価指数では、昨年以降の米関税打撃や中国のデフレ輸出、国内での食料・光熱費等の上昇一服の中でも、価格上昇が維持されている業種が残存となっていた。具体的には非鉄金属、窯業・土石（ガラス）、製紙、機械、電機、化学、鉄鋼などだ。今後は逆風下にあつて、収益や採算確保の耐性強化が注目されやすい。日本株市場は不安定さが続くなか、関連株は押し目買い物色の対象となる。

基本的に企業物価は企業の収益や売上総収入に係り、価格転嫁や採算性、利益率、株主還元（株式配当や自社株買いなど）に影響する。過去実績として関連株の成績のほか、関連企業による株式

配当や自社株買い等の動向と密接な相関性を有してきた。

帝国データバンクによる最新2月の全国企業・価格転嫁調査では、コスト上昇分に対する販売価格への転嫁度合いを示す「価格転嫁率」が集計されている。業種別での上位には、化学品卸売（62.1%）や鉄鋼・非鉄・鉱業製品卸売（57.7%）、機械・器具卸売（53.2%）などが並んでいた。日銀の企業物価と同様の業種に、価格転嫁面での相対優位が見られている。

2月の日銀・企業物価で前年比のプラス幅が大きかった業種としては、非鉄金属の+32.5%（前回+33.0%）、窯業・土石製品の+6.2%（+6.0%）、パルプ・紙・同製品の+3.6%（+3.1%）、はん用機器の+2.8%（+3.2%）、業務用機器の+2.6%（+2.2%）、電気機器の+2.6%（+2.4%）、生産用機器の+2.4%（+3.3%）などがある。

新年度賃上げ、来年3月まで企業物価と株価支援

化学製品は-2.5%のマイナスながら、前回の-2.8%や直近最低である昨年7月の-4.5%などから持ち直しとなってきた。鉄鋼も2月は-5.4%のマイナスとなったが、前回の-5.5%や直近最低である昨年10月の-7.2%から、再上昇の方向になっている。

今後の企業物価と価格転嫁については、イラン情勢などの不透明感で読みにくい。それでも足元の春闘では新年度4月以降の賃上げが広がっており、来年3月の年度末までは「前年比賃金上昇」の流れが持続していく。企業にとってはコスト上昇に対し、一定程度は価格転嫁を可能にさせる消費面でのバッファとなる（緩衝材）。

経済指標面で賃金は遅行指標ながら、日本では春闘で翌年度1年分の前年比増減率が決まることもあり、賃金の前年比は企業物価の前年比や日経平均株価に対して、1年前後の先行実績が見られてきた。

例えば昨年4月の年度初めに、厚生労働省の現金給与総額は前年比+2.0%となっている。その後、年度後半である最新1月には、前年比+3.0%とプラス化が持続。日銀の企業物価は政策的な光熱費・ガソリン等の押し下げ策もあり、低下となっているが、最新2月には前年比+2.0%と賃金の伸び率に下支えされる形でのプラス化が維持されている。

日経平均株価は昨年4月以降、昨年4月時点での賃金の上昇と年度末（今年3月）に向けたプラス持続見通しに沿う形で上昇となってきた。足元の年度末3月は急落場面も見られているが、それでも月間安値は昨年4月から12月までの安値水準を上抜け維

持している。

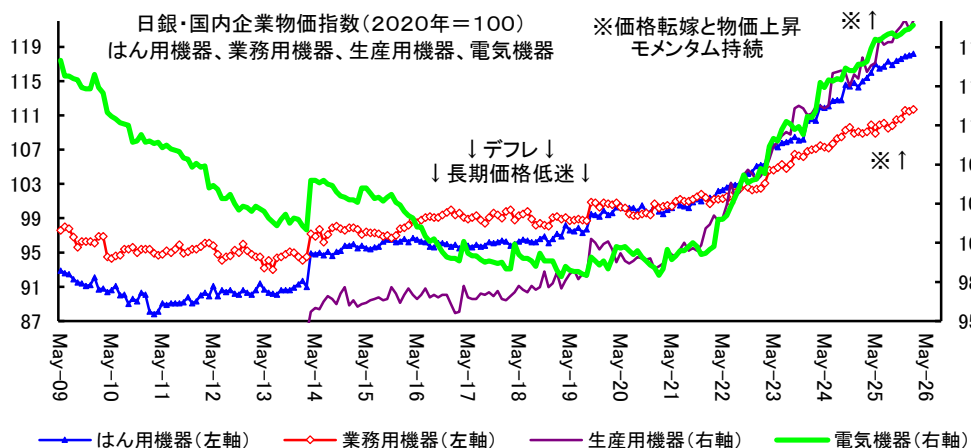
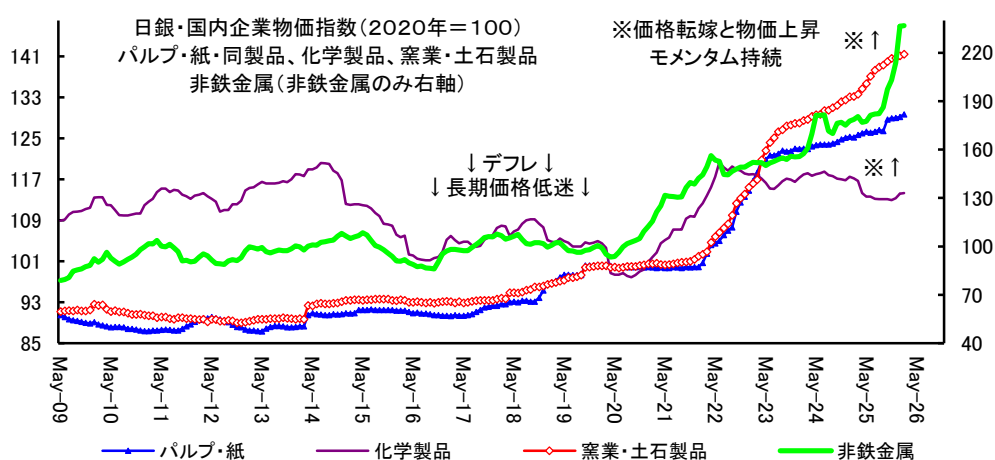
今後の新年度入り4月は、賃金の前年比プラスが確実になってきた。来年3月にかけて前年比プラス持続が担保されつつあり、企業物価と日経平均は来年3月にかけての前年比プラス化が支援されそうだ。

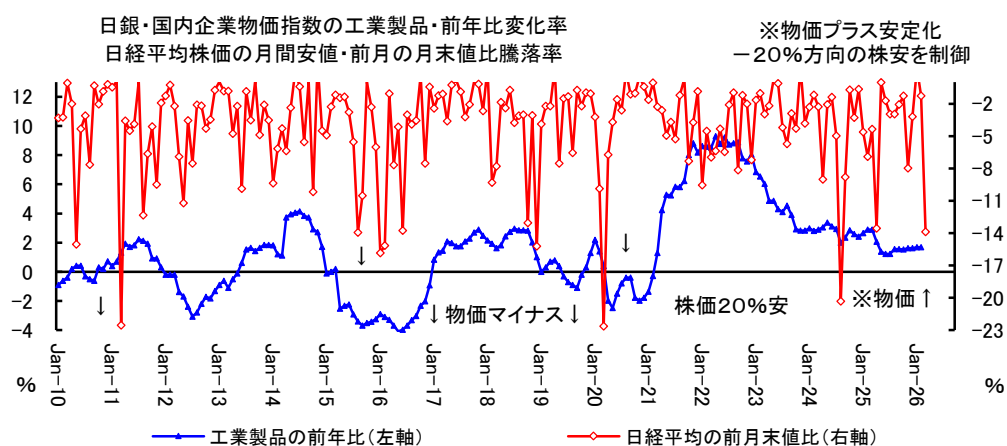
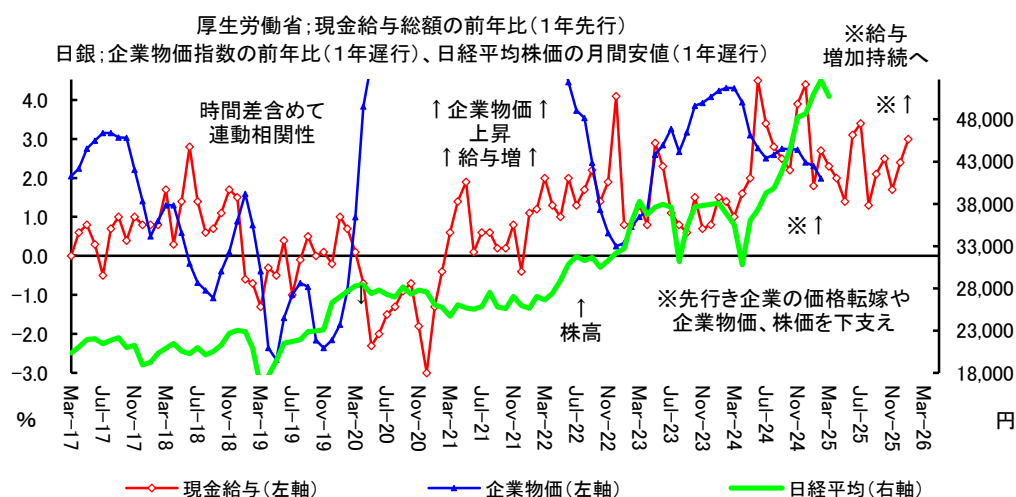
企業物価は先行きイラン情勢等の不透明感はあるが、政府・日銀による「物価2%安定化」目標の達成努力が前年比+2%前後でのプラス基調をサポートする。過去実績として企業の収益や採算性等に関係する企業物価の前年比プラス基調が維持されている限り、日経平均の底割れと大幅安は回避されてきた。今年3月時のように突発的な悪材料で急落しても、早期回復につながりやすい。

足元3月に日経平均の月間安値は「月間安値÷前月の月末値」騰落率で、-13.9%の下落となってい

る（24日時点）。過去に企業物価が前年比マイナス圏のデフレ局面では、-20%から-25%方向の大幅安が観測されてきた。それに対して脱デフレのプラス環境にあり、現状の-13.9%安で一旦の悪材料の織り込みや、現状からの下落余地の狭まりが意識される。

ちなみに最近の株価急落局面による「月間安値÷前月の月末値」騰落率では、下落率が大きかったものとして、昨年4月の米関税ショック時の-13.5%、2024年8月時の-20.3%、2020年3月のコロナ・ショック時の-22.6%、2018年12月の-15.2%、2016年6月時の-13.8%などがあつた。現状の-13.9%は下落の価格調整が進捗しており、下落余地の狭まりと反発余地の広がりが焦点になる。





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ご自身でお願いします。