

国内景気

## 企業の交易条件が悪化

### 下げ止まりつつある卸売物価

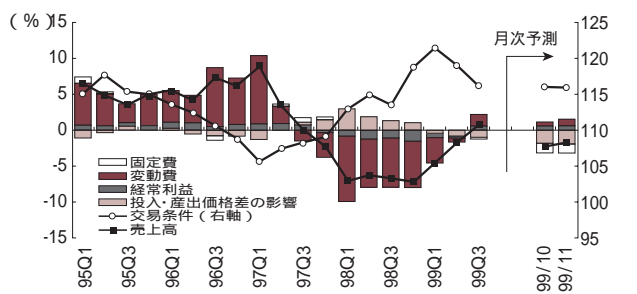
需要不振や円高の影響を受けて物価は下落が続いていたが、ここにきて跛行性が目立ってきた。消費者物価は前年よりも若干低い程度の水準が続いているが、企業サービス価格指数や卸売物価は下げ幅が縮小し始めている。下げ止まり傾向が最も鮮明に表れてきているのは卸売物価で、1月の総合指数は前年比 0.5%まで下落幅が縮小した。原油価格の上昇や円安に加え、世界景気の上向き等から他の商品市況も回復しており、素材価格の上昇が卸売物価に反映してきている。素原材料は輸入の約6割を占めるため、輸入価格において顕著な上昇が見られる。特にアジア経済の回復に伴い需要が伸びている化学製品や非鉄金属、鉄鋼、紙パ等の価格が上昇している。

### 投入物価の上昇と産出物価の下落

こうした素材価格の上昇は3ヶ月程度のラグを置いて中間財価格にも波及してきているが、最終財の価格は依然として下落が続いている。消費者物価の工業製品の下落幅が大きくなっていることから、需要の低迷による価格引下げ圧力が引き続き強いことがうかがえる。1月には国内需要財の素原材料価格は前年比+15.7%も上昇しているのに対し、最終財価格は1.6%の下落となっている。投入・産出物価指数を見ても投入物価は前年比+1.0%上昇し、産出物価を約0.5%押し上げる要因となっているが、実際の産出物価は 0.6%下落した。これは企業が投入原材料の価格上昇分を産出製品価格に転嫁できていないことを示し、収益の圧迫要因になっていると推測される。

一方で、企業はこうした交易条件の悪化を上回るリストラ効果をあげることに成功し、99年に入ってから経常利益は前年比増加に転じて

図 製造業における交易条件と売上高の推移



資料 大蔵省「法人企業統計季報」、日本銀行「製造業部門別投入・産出物価指数」「主要企業経営分析」  
 (注) 1. 交易条件 = 産出物価指数 / 投入物価指数 × 100。  
 2. 交易条件以外は前年比伸び率。  
 3. 固定費は人件費 + 支払利息 + 減価償却。  
 4. 投入・産出価格差による影響は、以下の方法により算出。  
 投入価格上昇率 × (原材料等投入額 ÷ 産出額) により産出物価の理論価格を算出。  
 (産出価格上昇率 - ) × (材料費 / 売上高) により交易条件の変化が売上高に与える影響を算出。  
 99年10月以降は、売上高に対する固定費・材料費比率および売上数量を99年9月時点と同じと仮定し、投入・産出物価は実績値を用いて計算。

いる。内需の低迷が続く中ではリストラ効果による増益には限界があるが、輸出向け生産増による設備稼働率の上昇などから、交易条件悪化の影響は相対的に弱まると思われる。

しかし、最終財価格は今後下げ幅を縮小することはあっても、上昇に転じることは難しいだろう。設備投資関連の先行指標には明るさが見えるが、実際の投資が増加に転じるのは下期以降になると思われる。また、今冬で賞与は下げ止まりが予想されるものの、リストラの続行により所得の減少は続き、消費の力強い回復は望めない。加えて専門店の出現や電子商取引の拡大により価格競争はさらに激化するだろう。

### 業種間・企業間格差の拡大

今後は企業内リストラにとどまらず、中間流通などに見られる非効率な体制をもリストラする形で、企業および産業全体の体質向上が図られることとなる。勝ち組企業は生産性が向上することにより、さらに価格競争力を持ち、体質・経営戦略の改善に遅れをとった企業との格差はますます拡大していくだろう。

(鈴木 亮子)