

2025年6月11日
 りそなホールディングス 市場企画部
 佐藤 芳郎

5月企業物価：北米輸出向けの自動車価格の大幅下落という形で出始めたトランプ関税の影響

要約

- 5月分の企業物価統計は前年比 3.2%と市場予想の同 3.5%を下回った。原油価格を中心として商品市況の高騰が概ね一巡している。
- 4月初旬から発動されている一連のトランプ関税を踏まえると、企業物価統計の中でも特に輸出物価の動向には注意が必要となる。輸出物価全体で見れば、5月分でも4月分に続いて円建てと契約通貨建てのどちらを見ても特異な動きは観察されなかった。
- しかし、詳細項目を見ると、25%という大幅な追加関税が発動されている自動車関連では、北米輸出向けの輸送機械の価格が大幅に下落し始めた。企業としては、現地での販売価格を維持し、需要を減退させないための戦略に出てきたものと見られる。製品価格を下落させたことで、売上を維持するためには従来以上の需要が必要になることもあり、企業利益への下押し圧力が懸念される。

商品市況の落ち着きを反映して高騰が一巡してきた企業物価

5月分の国内企業物価（図表1）は前年比 3.2%と4月分の同 4.1%から低下し、市場予想の同 3.5%を下回った。品目別で見ると（図表2）、原油価格を中心とした商品市況の高騰が概ね一巡していることを反映して、企業段階でのインフレ率の高騰が一巡している。飲食料品や農林水産物など依然として高騰が見られる一部品目があるものの、企業段階でのインフレ率の落ち着きは、生産コストの高騰を含めた企業活動に対する厳しい環境が、一定程度は緩和されてきていることを示唆している。

図表1：高騰が一巡してきた企業段階のインフレ率



備考：消費税の影響を除く

出所：日本銀行、りそなホールディングス

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

図表 2：一部品目の高騰が続いているものの商品市況関連を中心に概ね落ち着いている品目別の動き

| | 飲料食品 前年比：% | 化学製品 前年比：% | 石油・ 石炭製品 前年比：% | 鉄鋼 前年比：% | 非鉄金属 前年比：% | 生産用機械 前年比：% | 電子部品・ デバイス 前年比：% | 電気機器 前年比：% | 情報通信機器 前年比：% | 輸送用機器 前年比：% | 農林水産物 前年比：% |
|----------|---------------|---------------|----------------------|-------------|---------------|----------------|------------------------|---------------|-----------------|----------------|----------------|
| 2024年6月 | 2.2 | 2.0 | 4.6 | -0.6 | 19.5 | 3.4 | 0.6 | 3.9 | 2.5 | 0.9 | 1.6 |
| 2024年7月 | 2.4 | 2.4 | 0.4 | -0.1 | 18.9 | 4.1 | 0.8 | 3.5 | 2.8 | 1.3 | 4.0 |
| 2024年8月 | 2.1 | 1.3 | -3.8 | 0.1 | 11.4 | 3.9 | 0.0 | 3.1 | 3.0 | 1.2 | 5.4 |
| 2024年9月 | 2.1 | 0.4 | 1.3 | 0.3 | 9.7 | 4.3 | 0.2 | 3.2 | 3.6 | 1.3 | 18.1 |
| 2024年10月 | 2.1 | -0.6 | 4.9 | -0.1 | 14.7 | 2.5 | 1.3 | 4.2 | 3.0 | 1.6 | 27.8 |
| 2024年11月 | 2.0 | -0.4 | 1.7 | -0.4 | 13.5 | 1.3 | 1.0 | 4.2 | 2.5 | 1.7 | 29.8 |
| 2024年12月 | 2.0 | -0.2 | -0.6 | -0.5 | 12.5 | 1.8 | -0.2 | 4.8 | 2.3 | 1.9 | 32.9 |
| 2025年1月 | 2.8 | 0.3 | 2.6 | -1.9 | 14.1 | 3.2 | -0.2 | 3.7 | 1.9 | 1.6 | 37.6 |
| 2025年2月 | 3.1 | -0.4 | 5.9 | -2.0 | 13.4 | 4.3 | 0.4 | 4.0 | 2.4 | 1.8 | 40.2 |
| 2025年3月 | 3.5 | -1.2 | 8.8 | -2.5 | 12.3 | 3.1 | 0.1 | 3.8 | 1.4 | 1.8 | 39.1 |
| 2025年4月 | 4.0 | -2.4 | 6.3 | -4.5 | 4.2 | 2.8 | 0.5 | 3.0 | 1.5 | 1.7 | 43.5 |
| 2025年5月 | 4.2 | -3.1 | 0.6 | -4.8 | -2.1 | 2.6 | 0.7 | 3.8 | 1.9 | 1.7 | 42.8 |

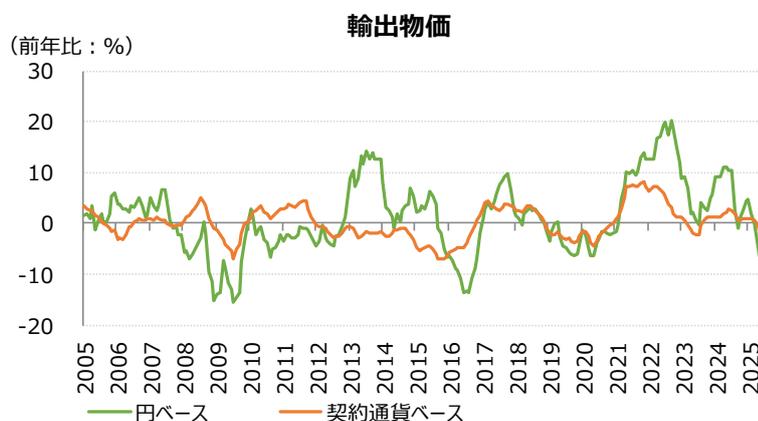
備考：消費税の影響を除く

出所：日本銀行、りそなホールディングス

ついに始まったトランプ関税の影響：北米輸出向けの輸送用機械価格が大幅に下落

トランプ米大統領はいわゆるトランプ関税を相次いで発動させており、4月初旬には、自動車に対する25%の追加関税と、上乗せ分の発動は延期されているものの相互関税として10%の追加関税の賦課を開始している。こうした状況を踏まえ、企業物価統計の詳細では、特に輸出物価の動向が注目となる。輸出物価は、円建てベースと契約通貨建てベースが公表されている。これらの動きを見ると（図表3）、5月分では円建て輸出物価は前年比-6.4%（前月比-0.7%）、契約通貨建ては前年比-1.4%（前月比-0.9%）となっており、相互関税で広範な物品にたいして10%の相互関税が課されていることと比しても、4月に続いて5月時点でもトランプ関税の影響と見られる特異的な動きは、特に顕著な影響が出ると見られる契約通貨建てに出していない（図表4）。

図表 3：全体で見ればトランプ関税の大きな影響は見えない輸出物価



出所：日本銀行、りそなホールディングス

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

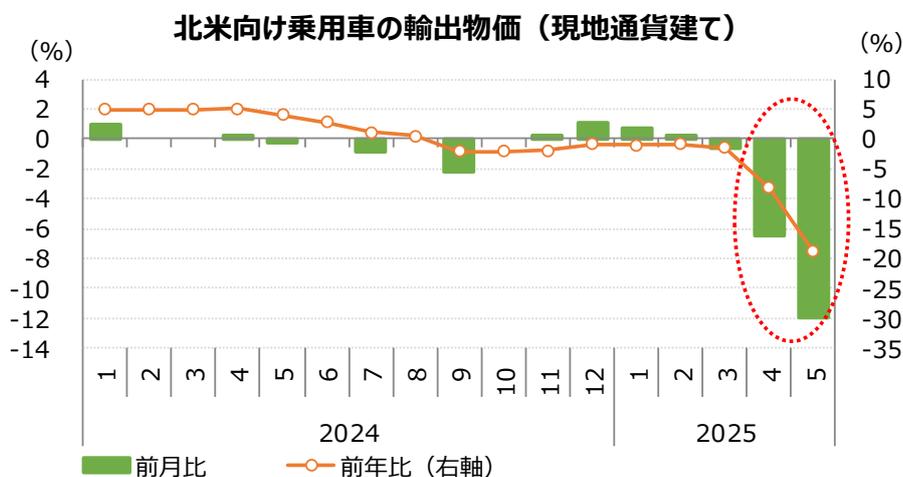
図表 4：契約通貨建て輸出物価の品目詳細でもトランプ関税の大きな影響はまだ見えない

| | 繊維品 | 化学製品 | 金属・同製品 | 汎用・生産用・業務用機器 | 電気・電子機器 | 輸送用機器 |
|----------|-------|-------|--------|--------------|---------|-------|
| | 前年比：% | 前年比：% | 前年比：% | 前年比：% | 前年比：% | 前年比：% |
| 2024年6月 | 2.4 | 2.4 | 4.1 | 3.0 | 3.3 | 2.2 |
| 2024年7月 | 2.8 | 4.3 | 4.2 | 2.2 | 3.8 | 1.0 |
| 2024年8月 | 4.9 | 3.9 | 2.6 | 1.1 | 2.9 | 1.0 |
| 2024年9月 | 5.2 | 1.1 | 2.2 | 0.3 | 2.3 | 0.6 |
| 2024年10月 | 3.8 | -1.4 | 4.8 | 1.7 | 1.2 | 1.3 |
| 2024年11月 | 4.0 | 0.5 | 4.8 | 0.9 | 2.4 | 1.2 |
| 2024年12月 | 3.5 | 0.4 | 3.2 | 0.9 | 2.4 | 0.5 |
| 2025年1月 | 3.3 | 1.6 | 3.1 | 1.5 | 1.8 | 0.6 |
| 2025年2月 | 2.3 | 0.9 | 5.0 | 0.3 | 1.7 | 1.5 |
| 2025年3月 | 2.3 | -0.3 | 5.4 | -1.1 | 0.7 | 2.0 |
| 2025年4月 | 2.3 | -1.9 | 6.0 | -1.3 | -0.1 | -1.0 |
| 2025年5月 | 2.5 | -3.3 | 4.4 | -0.3 | -0.9 | -3.5 |

出所：日本銀行、りそなホールディングス

しかし、更に詳細に見ていくと、トランプ関税の影響がついに現れ始めている。輸出物価の詳細では、北米向けの乗用車の輸出物価が円建てベースと契約通貨建てベースで公表されている。自動車に対して 25%の追加関税が発動されている現状を踏まえてそれを見ると、5 月分では円建てで前年比-24.9%（前月比-11.8%）、契約通貨建てベースで前年比-18.9%（前月比-12.0%）となり価格が大幅に下落した（図表 5 赤枠）。4 月分の統計だけでは明らかな動きと判断できなかったものの、現地通貨建ての値下げは、4 月にも一部始まっていた可能性を示唆する動きだ。

図表 5：価格が急激に下落し始めた北米輸出向けの乗用車価格



出所：日本銀行、りそなホールディングス

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されているととにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

徐々に明らかになり始めたトランプ関税に対応するための企業の価格設定行動

上述の詳細の動向では、円建てベースと契約通貨建てベースの両方の動きを追ってきたが、関税が企業の価格設定行動に与える影響を見る上では、特に契約通貨建てベースの動きが注目になると考えている。追加関税が既に発動されているという現状で考えると、輸出企業としては、①関税が上乘せされながらも、敢えて契約通貨建ての輸出価格を変更せず、追加関税分の価格が輸出先現地で上乘せされ、製商品に対する需要が減退し、それが企業利益に与えることを覚悟する、②現地での販売価格に影響を及ぼさないために、契約通貨建ての輸出価格を追加関税分だけ引き下げて出荷し、製商品などの現地での需要をできる限り減退させないようにする、などの選択肢があると考えられる。自動車産業という一部業種ではあるものの、5月分の企業物価では企業が②の現地での需要を落とさないための値引きを選択し始めているということが明らかになり始めた。ただし、現地での販売価格を据え置けば需要の減退を回避することが出来るものの、需要が一定であれば、値下げをした分だけ売上げ高に負の影響が出てくることになる。米国経済の減速懸念が高まりつつある現状では、値下げをした分を補えるほどの需要拡大が見込まれるのかは楽観できず、企業利益に負の影響が出てくる可能性には注意が必要だろう。

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。