

卷頭言

トランプ関税と輸出企業の採算レート

4月に米国のトランプ大統領が自ら相互関税構想を表明してから約8カ月が経過した。当初から、トランプ関税は世界経済に少なからぬマイナスインパクトをもたらし、米国への依存度が高い日本経済にも大きな影響が及ぶとの見方が大勢だった。9月までの貿易統計のデータが発表されたことから、懸念された日本の製造業への影響を中心に事実関係を大まかに整理したい。

まずは、その是非はともかく、米国が最も問題視してきた日本の対米貿易黒字の変化を確認しよう。今年度上半期の対米貿易黒字は約3兆3,000億円と、前年同期よりも22.6%（約1兆円）減少した。減少の主因となったのは、米国向け輸出額の約3割を占めていた自動車輸出の減少（約7,000億円）である。そして、自動車輸出の変化を輸出台数と単価に切り分けてみると、単価は前年同期より20.8%も低下したものの、輸出台数は2.4%しか減少していない。

このデータは、高関税の標的となった日本の自動車メーカーが、価格面の対応などによって、米国における価格競争力を維持しようとしたことを物語る。また、周知の通り、関税の引き上げ幅は最終的に12.5%となったが、当初は25%だったことから、メーカーが行った約20%の単価の引き下げは、トランプ関税に対応した価格調整とみるのが自然だ。例えば、11月5日に第2四半期の決算発表を行ったトヨタは、トランプ関税が今年度通期の連結営業利益を約1兆4,500億円押し下げる予測している。現地生産比率の差などによる違いがあるものの、日本の自動車メーカーに、大きな影響が生じていることは間違いない。

一方、わが国の自動車メーカーには大きな増益要因がある。それは、想定以上の円安の長期化だ。図は1990年度以降の輸出企業（製造業）の採算レート（内閣府による調査）の推移を見たものだ。1990年に1ドル＝約130円だった採算レートは、日本経済が円高の波に晒される中で、2010年代前半には80円台まで改善した。これは製造業各社の不断の努力の賜物である。足元で採算レートが再上昇しているのは、米中貿易摩擦の激化に伴うサプライチェーンの再編コストなどが影響しているものと考えられるが、直近の25年1月（トランプ関税発動前）でも

127円台と実勢レートよりも大幅に円高水準にある。加えて、そのような状態が13年度以降続いている。輸出企業には円安による利益改善効果が相応に積み上がっていることになる。こうした自動車メーカーの収益面の余力が、単価の引き下げなどによるトランプ関税への対応を可能にしているわけだ。

今後の製造業の対米輸出については、一部の企業が単価の引き上げを明らかにするなど、対応は一様ではなかろう。トランプ政権がこれ以上の関税引き上げを行う可能性もなしとはしない。ただ、ここで意識すべきは、蓄積された円安メリットは現下のトランプ関税のマイナスインパクトを補っているとみられる点だ。ちなみに、トヨタは1ドル当たり1円の円安によって年間約500億円の利益改善効果が生じると説明しており、25年1月時点の採算レートと実勢レートの差（約26.7円、図）を元に単純計算すると、為替変動の影響は約1兆3,350億円になる。これはトランプ関税の通年の影響（約1兆4,500億円）に匹敵する。

もちろん、製造業の為替差益でトランプ関税の影響を吸収すべきだという議論は暴論だが、輸出企業だけが為替変動のメリットを享受し、輸入企業や消費者がデメリットを被るような状況を開拓する必要がある。高市政権は、責任ある積極財政を旨とし、金融政策についてもハト派的なスタンスが見え隠れする。こうしたことでもあってか、11月上旬の円ドル相場は、米国の利下げにも拘わらず、150円台半ばで推移している。製造業における採算レートを見る限り、政府・日銀が円安の行き過ぎの是正に踏み込む局面が来ているとは言えないだろうか。■

図：輸出企業（製造業）の採算為替レートの推移

