

Point of View～エコノミストの見方～ No.70

日本経済 2026年 10月 19日

輸出製造業の価格設定に変化の兆し～輸出回復のシグナルとなるか～

チーフエコノミスト 飯田 馨 Tel:026-224-0508 Mail:kaoru.iida@neri.or.jp

- 日本企業は長年、海外市場で販売数量を確保するため、為替やコストの変化を輸出価格や利益率で吸収してきた。2025年のトランプ関税の局面でも、特に北米向け乗用車で輸出価格を引き上げるなど、関税負担の一部を吸収する動きがみられた。
- しかし、2026年に入ると輸出価格の動きは反転している。円建て輸出物価の上昇は依然として円安効果を中心だが、足元では為替換算前の契約通貨建て輸出物価も、海外一般物価を上回るペースで上昇している。
- AI関連需要が企業側の価格引き上げ余地を広げる一方、米国のインフレ期待上昇も価格改定を行いやすい市場環境につながった可能性がある。円安による収益増から、海外でも価値に見合った価格を求める方向へ、日本企業の価格設定行動は変わり始めているのではないかと。

1. 国内物価との関係が変わり始めた輸出物価

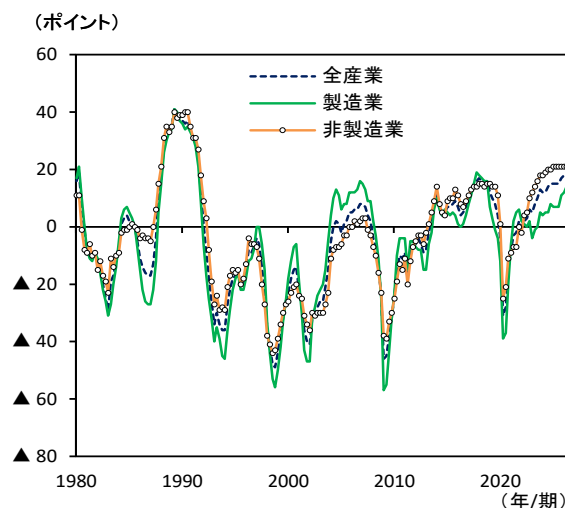
■ 日本経済の景況感は、輸出物価と輸入物価の関係を示す交易条件に左右されやすいことが知られている。特に、現在のように原油など資源価格が上昇する局面では、輸入物価の上昇を通じて交易条件が悪化し、企業の景況感を下押ししやすい。

もっとも、日本銀行が公表した9月短観によれば、製造業の業況は一段と改善し、日本経済は思いのほか粘り腰をみせている(図表1)。国内では価格転嫁が進む一方、海外ではAI関連投資が外需を支えている。本稿では、輸出物価の動きから、輸出製造業の価格設定行動に変化が生じているのかを考える。

■ まず、海外と国内の一般物価の関係を捉えるため、実効為替レートをみてみたい。実質実効為替レートは、複数の通貨に対する円の動きを示す名目実効為替レートに、日本と貿易相手国との物価格差を加味した指標¹である。本稿では、実質実効為替レートを名目実効為替レートで割ることにより、日本の消費者物価と、貿易ウエートで加重した海外の消費者物価(以下、海外一般物価という)との比率を取り出し、これを「相対物価」と呼ぶことにする。そして相対物価は、1970年代以降、長期的に低下している(図表2)。念のため付言しておく、これは必ずしも当時の日本の物価水準が海外より高かったことを意味するものではなく、海外物価の累積上昇率が、長期的に日本を上回ってきたことを表している。

■ 相対物価が低下するなか、円建て輸出物価も国内の一般物価に比べて弱い動きが続いた(図表3)。円建て輸出物価を国内消費者物価で割った「輸出物価(円建て)対国内CPI」は、1970年代から2010年代にかけて大幅に低下した。ここから確認できるのは、円換算した輸出物価の上昇率が、長期的に国内物価の上昇

図表1 日銀短観の業況判断 DI(全規模)

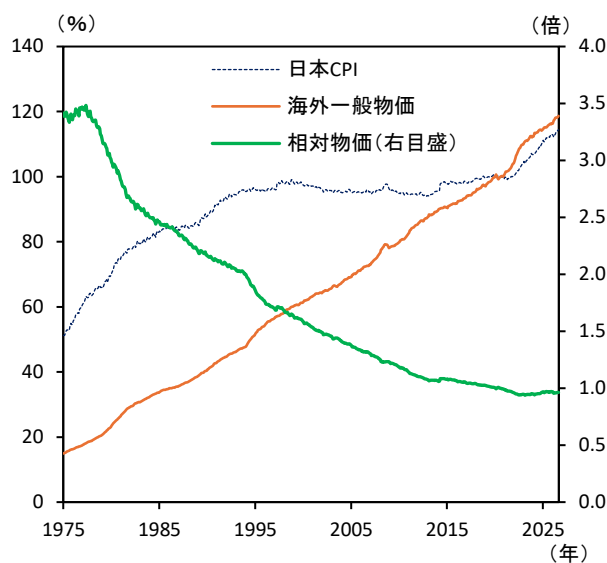


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

¹ なお、日本の実効為替レートは、94年以降はBroadベースを使用する一方、それ以前はNarrowベースの変化率によって遡及推計されている。このため、長期的な方向性をみることを主眼としている

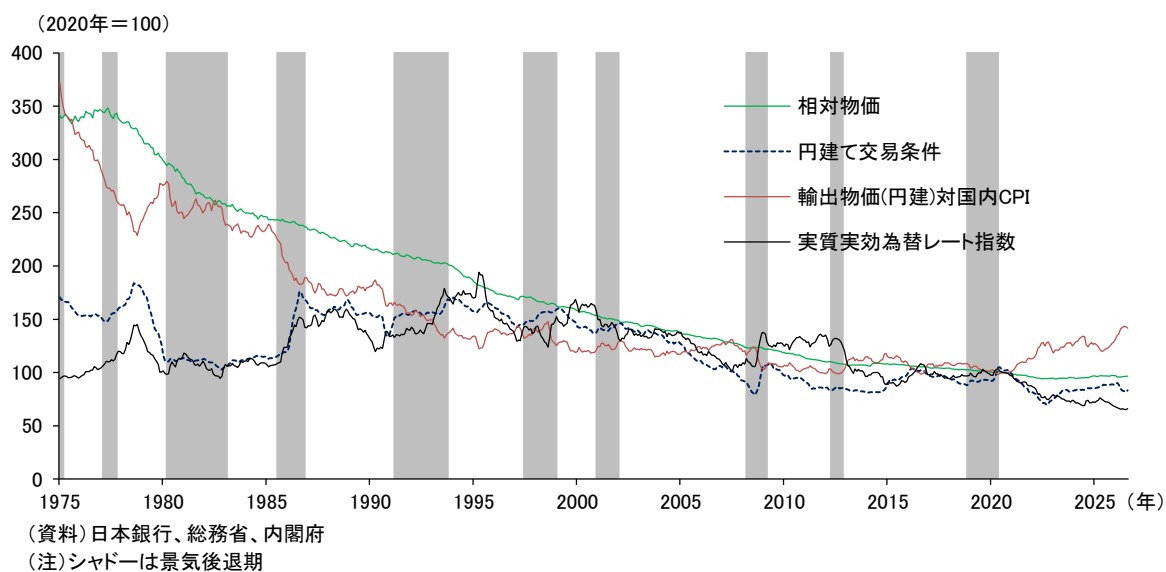
率を下回ってきたという点である²。その背景には、輸出品の品目構成や技術進歩に加え、円高や海外企業との競争に対して日本企業が輸出先での価格引き上げに慎重だったことや、国内において価格転嫁がしにくいデフレノルム的な取引慣行なども影響した可能性がある。ところが、この比率は2010年代後半に底を打ち、足元では1990年代後半以来の水準まで上昇している。円換算した輸出価格と国内物価との関係に変化が現れている。

図表 2 相対物価の推移



(資料)総務省、日本銀行

図表 3 相対物価、円建て交易条件、輸出物価、実質実効為替レート推移



(資料)日本銀行、総務省、内閣府
(注)シャドーは景気後退期

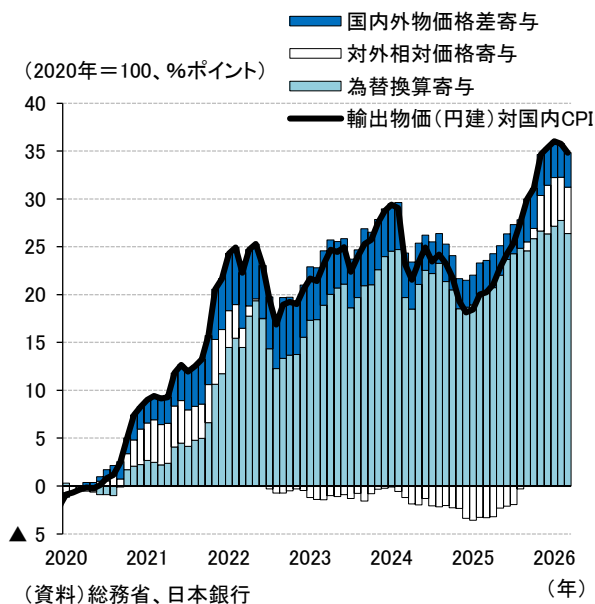
2. 反転のきっかけは為替円安

- 円建て輸出物価には為替換算の影響が含まれる。外貨建ての販売価格を変えなくても、円安になれば円換算した輸出価格は上昇する。そこで、図表 4 のとおり、「輸出物価(円建)対国内CPI」の変化を、円安・円高による「為替換算要因」、契約通貨建て輸出物価が海外一般物価に対してどのように変化したかを示す「対外相対価格要因」、日本と海外との「物価格差要因」に分けた。対外相対価格要因には、個々の製品の価格改定だけでなく、輸出品の構成変化なども反映される。
- その結果、2020年以降の「輸出物価(円建)対国内CPI」の累積的な上昇幅のうち、約4分の3を為替換算要因が占めた。長期低下からの反転は、当初、日本企業が海外で価格を大幅に引き上げたためではなく、外貨建て価格の円換算額が円安によって膨らんだ影響が大きい。2023～25年には、円建て輸出物価が高

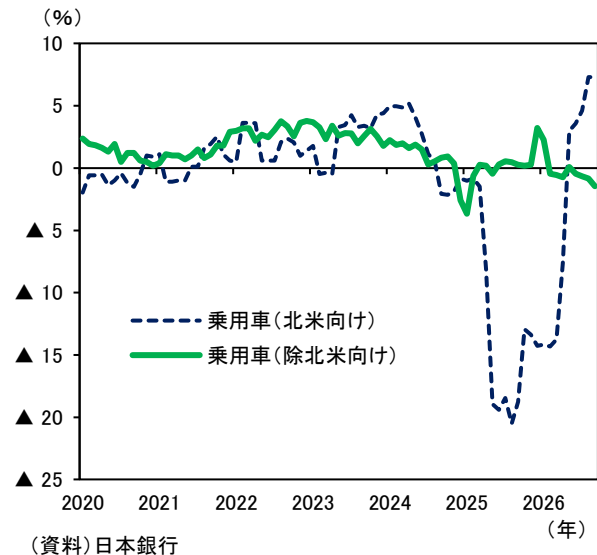
² 輸出物価と消費者物価では、対象品目や価格を調査する段階が異なる。この比率は輸出品と国内消費財の価格水準を比べるものではなく、円換算した輸出物価と国内消費者物価の累積上昇率の違いを示す補助的な指標である

止まりする一方、対外相対価格要因はマイナスとなった。契約通貨建て輸出物価は上昇しても、海外一般物価ほどには上がっていなかったことになる。

図表 4 輸出物価(円建)対国内 CPI の要因分解



図表 5 乗用車の輸出物価前年比



■ 対外相対価格要因は、2025年のトランプ関税でさらに低下した。特に北米向け乗用車では、日本企業が現地販売価格の上昇を避けるため、関税負担の一部を輸出価格の引き下げによって吸収したとみられる(図表 5)。これは、販売数量を維持するため、価格や利益率の面で関税負担の一部を吸収する行動が、関税強化局面でもみられたことを示している。ところが、足元では対外相対価格要因が反転し、2020年平均を上回る水準まで上昇している。これは契約通貨建て輸出物価が、海外一般物価を上回るペースで上昇し始めたことになる。品目構成などの影響は含まれるものの、最近の円建て輸出物価の上昇は、為替換算だけでは説明できなくなっており、契約通貨建ての輸出価格にも上昇の動きが現れている(特に顕著なのは半導体メモリなどの電気・電子機器)。

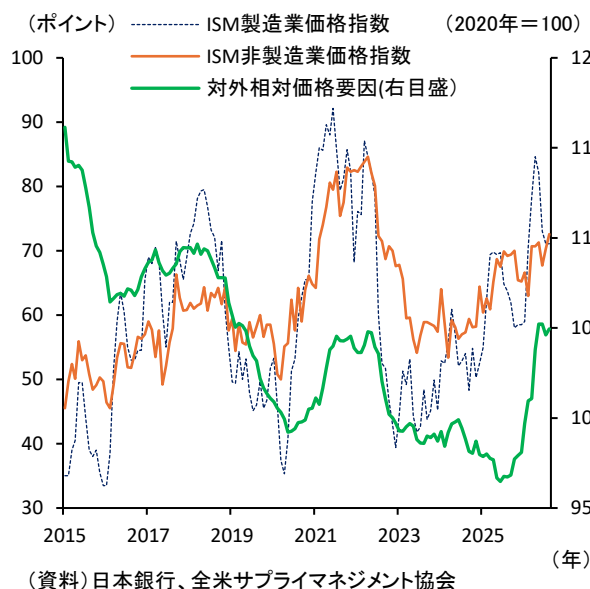
3. 国内の価格転嫁が輸出価格にも波及か

■ この背景の一つには、AI 関連需要の拡大があろう。半導体や電子部品、半導体製造装置などの需要が強まり、日本企業が価格を引き上げやすい製品が増えている。それに加え、日本企業の価格設定姿勢自体も変わってきた可能性がある。国内では、原材料費だけでなく人件費の上昇も販売価格に転嫁する動きが広がっている。国内で進んだ価格転嫁の姿勢が、輸出価格にも及び始めたのではないだろうか。例えば、図表 6 では、米国の ISM 製造業・非製造業の価格指数と対外相対価格要因を比較した。足元では、米国の価格上昇圧力が続くなか、対外相対価格要因も明確に上昇している(ただし、ISM 価格指数と対外相対価格要因は異なる性格の指標であり、両者の連動だけで因果関係を判断することはできない点には留意が必要)。足元で両者がそろって上昇していることは、日本企業が海外で価格を改定しやすい環境が生まれていることを示唆している。

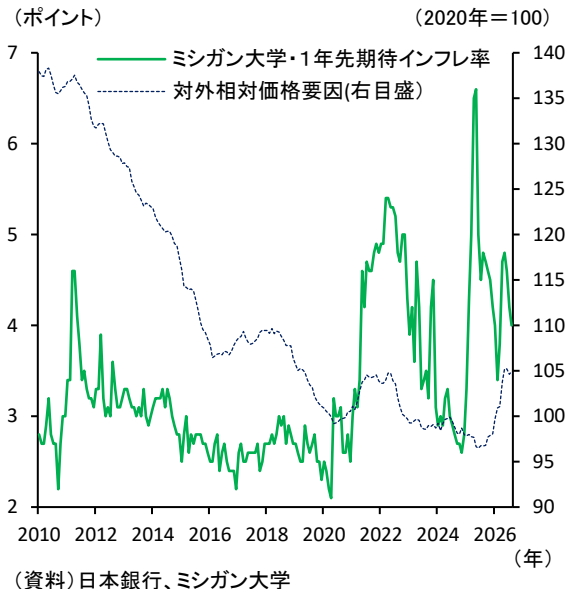
■ もう一つの要因は、海外市場のインフレ環境である。ここでも米国を例にとれば、イラン情勢の悪化に伴う原油・ガソリン価格の上昇を背景に、米国の消費者の期待インフレ率が再び上昇した(図表 7)。物価全体の上昇が予想される環境では、平時に比べて日本企業も価格改定を行いやすくなる。25年にはトランプ関税の負担を輸出価格や利益で吸収した企業も、26年には販売環境が改善したのではないか。加えて、米国の

インフレ期待が高まったことで、関税やコストを価格へ反映しやすい環境に変わった可能性もある。AI 関連需要が企業側の価格引き上げ余地を広げ、ここにきて米国のインフレ期待上昇も価格改定を行いやすい市場環境につながったと考えられる。

図表 6 ISM 価格指数と対外相対価格要因



図表 7 米・期待インフレ率と対外相対価格要因



4. 円安効果から、海外での価格引き上げへ

■ 近年、円建て輸出物価は大きく上昇したが、これまでの中心は円安による為替換算効果だった。しかし、ごく足元では、契約通貨建て輸出物価も海外一般物価を上回るペースで上昇し始めている。AI 関連需要という追い風に加え、国内で広がった価格転嫁の姿勢が、輸出価格にも及び始めた可能性がある。

今後の焦点は、為替が円高方向へ戻った場合にも、契約通貨建て輸出価格を維持できるかである。円安による円換算額の増加に頼るのではなく、海外で提供する価値を販売価格に反映できれば、資源高による交易条件の悪化の影響を一定程度減殺できるだろう。足元の輸出物価には、日本企業が価格を抑えて数量を確保する姿勢から、海外でも価値に見合った価格を求める姿勢へ移る兆しが現れているのかもしれない。

以上

【Disclaimer】

本資料は、情報提供を目的として作成したもので、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく書類ではありません。当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当研究所は一切責任を負いません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料は執筆者が信するに足ると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料で示された意見は執筆者に属し、必ずしも当研究所およびグループ会社の見解を示すものではありません。