

2025. 7 No.159

三井住友信託銀行

調査月報



時論

脱炭素経営の総仕上げは社内炭素価格の導入で.....1

経済の動き

原油市場とイラン核合意.....3

産業界の動き

米国で選ばれる日本製HV

～混乱する米国自動車市場において、今、最も現実的な選択肢～.....10

時論

脱炭素経営の総仕上げは社内炭素価格の導入で

2024 年回答 366 社。グローバルに環境情報開示システムを運営する CDP に対し、社内炭素価格(インターナル・カーボンプライス)を導入済みと答えた日本企業の数である。足元でペースが加速、3 年前から導入先が 2.6 倍に増え、この間の全世界増加数の 28%を占める。政府の 2050 年カーボンニュートラル宣言を受けた、気候変動情報開示の進展や GX-ETS(日本版排出量取引制度)の運営開始などを踏まえ、日本企業の脱炭素経営への取組みは領域の拡大と手法の高度化が続く。

社内炭素価格とは公的な排出量取引や炭素税とは異なり、企業が自主的に自社の炭素排出に値付けしコスト負担を明示することを通じ、目先の排出削減行動を促したり、クリーンな設備・技術への中長期的な投資を後押しして収益機会に繋げたりすることを指す。果たして、どのような企業が社内炭素価格を導入し、それが排出量削減に寄与しているのか、取組みの実態を探ってみたい。

社内炭素価格の国別設定企業数では日本が一人勝ちである。2017 年以前は 3 位、2018 年の 2 位を経て、2019 年以降はトップを維持するだけでなく、年々後続国を引き離しつつある。2 位はアメリカであるが、最近の ESG(環境・社会・企業統治)見直しの影響もあり、伸びは頭打ちになっている。一方で、社内炭素価格の設定水準は 2020 年までは日本が世界トップだったものの、2024 年は主要 7 か国(日米英独仏中韓)中、韓国に次いで下から 2 番目に沈んでいる。主要国では公的炭素価格制度の導入が進む中で、日本では円安進行に加え、社内炭素価格設定先のすそ野が広がったことが影響したと見られる。

業種別に見ると、社内炭素価格設定比率が高いのは電力・化石燃料・素材など高排出セクターに該当する反面、これらセクターの設定価格水準は相対的に低めに止まる。こうした傾向は日本だけでなく、世界的にも共通する。察するに高めに価格設定し過ぎると、コスト負担のインパクトが非現実的になることが背景にあらう。逆に個人向け事業が中心の小売や飲食・農業、バイオ・医薬などは総じて高価格帯に設定し、脱炭素経営への取組みを積極的に顧客アピールする狙いがあると見られる。

社内炭素価格の設定種別には①排出コストを見える化する「シャドウ価格」、②投資採算に勘案する「インプリシット価格」、③実際に徴求した金額を低・脱炭素の投資に充当する「インターナル費用」などがある。最も導入比率が高いのは日本でも世界でも①のシャドウ価格である。但し、日本はシャドウ価格が 76%と突出しているのに対し、世界全体ではシャドウ価格は 67%に止まり、それ以外のインプリシット価格やインターナル費用など活用目的の多様化が一定程度進んでいる。

設定対象スコープを見ると、日本ではスコープ 1～2 が 69%を占め断トツでスコープ 1～3(部分含む)は 15%に止まるのに対し、世界的にはスコープ 1～2 が 53%に止まりスコープ 1～3 が 24%と相対的に高めである。2020 年代に入り、日本および環境先進国の欧州ともスコープ 1 のみ設定先が減りスコープ 1～3 設定先が増える傾向にあるが、とりわけフランスは同比率が 60%、イギリスとドイツも 30%台後半と顕著な伸びを見せている。背景にあるのは自社バリューチェーン全体での排出削減強化である。今後、日本でもスコープ 3 への社内炭素価格設定が進む可能性が示唆される。

社内炭素価格を導入する企業はどのような特徴を持つのか。まず言えるのは、外的要因つまり公的なカーボンプライシング(排出量取引制度や炭素税など)の影響を受ける企業である。社内炭素価格の設定

比率は公的炭素価格の影響を受けない先、今後受ける可能性がある先、すでに影響を受けている先の順に高まるという相関が見られ、しかも、その関係(相関係数)は日本企業では 2015 年 0.60 から 2024 年 0.94 にまで強まってきている。加えて、公的炭素価格と社内炭素価格の水準を検証すると、元々は世界的にも公的価格より社内価格の方が低い傾向にあったものが、2020 年以降は近時になるほど社内価格が引き上がるとともに両者の相関関係がより明確になってきている。実際、2024 年には欧州を中心に世界平均で 25%程度、社内価格が公的価格を上回ってきている。

もっとも、外的要因によるプレッシャーだけでなく、自律的な気候変動対策への取組み進捗を忘れてはならない。各企業の脱炭素対応の進捗状況を表す 10 項目、具体的には①評価プロセス構築、②経営責任明確化、③環境方針策定、④財務影響算定、⑤排出目標設定、⑥イニシアチブ加盟、⑦シナリオ分析実施、⑧(金銭的)インセンティブ付与、⑨(1.5℃適合)移行計画策定、⑩社内炭素価格設定の有無をスコア化した「脱炭素ガバナンス指標」を作成すると、数値が高く体制整備が進んでいる企業ほど社内炭素価格の設定比率が高いことが明らかになった。例えば日本企業の場合、5 ポイント先では設定比率が 3%なのに対し、8 ポイント先で 12%、9 ポイント先では 24%へと加速度的に高まる。

加えて、これら 10 項目の導入順位を確かめると、グローバル標準では①の評価プロセス構築から⑤の排出目標設定は比較的早い段階で取り組まれる「基本項目」、それらを踏まえた⑥イニシアチブ加盟から⑩の社内炭素価格設定は「高度項目」と峻別できる。事実、9 ポイント先では基本項目はほぼ全先満点なのに対し、高度項目のうち移行計画策定は 80%、社内炭素価格設定は 33%に止まる。日本企業でも同じ傾向が見られ、社内炭素価格設定が脱炭素経営の最後のピース、総仕上げの項目として極めて重要なことは間違いない。なお、日本企業はシナリオ分析実施やイニシアチブ加盟などで世界平均を上回る一方で、役職員への金銭的インセンティブ付与の状況は大きく劣後しており、今後の課題と言えよう。

最後の問いは社内炭素価格の設定は排出量削減に効力があるのか。答えはイエスである。

第一に、社内炭素価格の設定先ほど、かつその水準が高い企業ほど排出量削減が進んでいる。日本および世界的にも、社内炭素価格の導入有無と設定水準高低は排出量減少先の比率高低と明確に相関し、世界平均で見て導入有無と水準高低とともに 10%ポイント前後の格差が生じている。また、ある程度国毎にバラつきはあるものの、こうした関係は最近になるほど強まってきていることが裏付けられる。

とは言え、第二に性急に社内炭素価格だけを導入するのでは排出削減の効果は乏しく、脱炭素ガバナンス体制を着実に整備・高度化していく最終工程として、社内炭素価格を導入することが重要である。なぜなら、社内炭素価格を含む「脱炭素ガバナンス指標」の高充足先(8 点以上)と低充足先(3 点以下)では排出量減少先の比率が各々 75%と 53%と 22%ポイントも格差が出るのに対し、社内炭素価格の設定有無だけでは同 13%ポイントの差異に止まることから明らかである。

年初来、第 2 次トランプ政権による ESG 対応への批判・反対、欧州での先鋭な気候変動施策の見直しが進む中でも、気候変動に伴う物理的リスクと移行リスクへの対応をすべて放棄するとの極論は見られない。企業としての脱炭素経営のかじ取りに難度が増したことは間違いないが、進むべき羅針盤の方向にいささかも揺るぎはない。社内炭素価格の導入とさらなる高度化を切り札に、これまで以上に各社の実態に合わせた、肌実感のある脱炭素経営を追い求めることこそ正道ではあるまいか。

(専門理事 調査部 主管 井上 一幸)

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtbjpまでご連絡ください。

原油市場とイラン核合意

<要旨>

経済活動に不可欠な原油の価格が、2025 年に入り米国の政策や OPEC プラスによる協調減産緩和、イラン・イスラエルの軍事衝突などで大きく変動している。産油国が集中する中東地域のなかでもイランの原油生産量は比較的大きく、今後の原油価格の動向をみる上で、イランの核開発を巡る米国・イラン交渉の行方が重要なファクターとなる。

トランプ米大統領は再就任して以降、イランに対して「最大限の圧力」政策を実施する一方で、イランとの交渉も開始した。当初こそ楽観的な見方もあったが、イランのウラン濃縮を認めるかなど双方ともに譲れない論点が数多くあり、さらにはイスラエルがイランに対してミサイル攻撃を実施したことで米国・イランの交渉は中止された。近年、イランの原油生産量は増加傾向にあり、中国向けを中心に輸出が増えている。交渉中止状態が続けば、米国が対イラン制裁を強化し、イランからの原油輸出減少から原油価格に上昇圧力が加わろう。イスラエルの攻撃によりイランの原油生産が減少する場合も同様である。

ただし、OPEC プラスが協調減産を前倒しで解除し、イラン産原油の減少分を補填することで、価格の上昇を短期的なものに抑えることも想定される。OPEC プラスのなかで十分な生産余力があるのはサウジアラビアと UAE だけであり、原油価格の安定には、この 2 カ国の生産余力とスタンスが重要となる。

1. はじめに

「経済はエネルギーなしには回らない」。国際エネルギー機関(IEA)のビロル事務局長は、経済フォーラムなどでエネルギーが経済活動にとって不可欠であるという趣旨の主張を再三繰り返している。特に、エネルギーのなかでもガソリンや軽油など輸送用燃料に使用される原油は世界経済と密接に関わっており、環境問題への意識が高まったことで需要が抑制されてきている昨今においても第 1 次エネルギー消費量の 3 割強(2023 年、BP)を占め、最も多く消費されているエネルギーのひとつである。また、2000 年代以降は先物市場を中心に投機筋の参入も増えており、投資商品としても原油は重要なポジションを占める。

2025 年に入り、その原油価格が大きな値動きを見せている。2024 年末に 1 バレルあたり 74.6 ドルであったブレント原油価格は 1 月中旬に 82.0 ドルまで上昇した後、トランプ米政権の増産方針や OPEC プラス¹による協調減産緩和(=増産)により下落方向となり、2025 年 4 月に米国が追加関税政策を発表したことを受け、世界景気減速懸念から 60.2 ドルまで下落した。ブレント原油価

¹ OPEC プラスは、2016 年に石油輸出国機構(OPEC)とロシアなどの主要産油国が、米国のシェールオイル生産増による原油価格の下落に対応するために結束した枠組み。世界の原油供給の 4 割程度を担っており、OPEC 以外の参加国はロシア、アゼルバイジャン、オマーン、カザフスタン、スーダン、南スーダン、ブルネイ、バーレーン、マレーシア、メキシコ。

格が 65 ドルを下回ったのは 2021 年以来である。6 月にはイラン・イスラエル間のミサイル攻撃の応酬が始まり、価格は急上昇に転じ、6 月 19 日の終値は 78.9 ドルとなった(図表 1)。

原油価格は、基本的に原油需給によって変動するため、世界経済の動向による需要の変化や、自然災害または国際的な制裁による供給面での制約などに左右されやすい。また、中東地域にはサウジアラビアやイラン、イラクなど多くの産油国があることから、原油価格は中東情勢と切っても切れない関係と言える。そのなかでも比較的大きな生産量を持つイランは、自国の核開発とそれに関連した米国からの制裁解除を巡り米国と協議をしてきたが、足元でイスラエルとの交戦が始まったために、交渉を停止している。同交渉は今後の原油価格に大きな影響を及ぼし得るイベントのひとつであり、本稿では同交渉の動向や見通し、原油価格への影響について考察する²。

図表 1: ブレント原油価格推移



(資料)CEIC などより三井住友信託銀行調査部作成

2. イラン核合意に関わるこれまでの経緯

イランの核開発を巡る動きは歴史が長く、約四半世紀にわたり国際社会の注目を集めてきた。そもそもイランの核開発は 1957 年に米国と原子力協定を締結したことを機に始まった。1979 年にイラン・イスラム革命で政権が交代した際に核開発は一時中断されたが、2002 年にイランの反体制派が国際原子力機関(IAEA)へ未申告核施設の存在を明らかにしたことで国際的な懸念が高まった。イランのウラン濃縮³活動を制限するべく、2003 年から英・仏・独とイランとの初期交渉が始まり、2006 年には中国・ロシア・米国が交渉に加わった。2013 年にイラン側で穏健派と言われるロウハーニ大統領が就任したことで交渉は本格化し、2015 年に合意(JCPOA)に至った。JCPOA の内容は次頁図表 2 の通りであり、イランが核兵器開発に繋がる活動を大幅に制限し、その核開発

² 本レポートは、6 月 22 日時点で利用可能な情報に基づいて作成している。

³ 一般的に、ウラン濃縮とは天然ウランに 0.7%程度しか含まれていない「ウラン 235」の割合を高めることである。原子力発電に必要な濃縮度は 3~5%であり、核兵器製造に必要な濃縮度は 90%以上である。

を厳しい国際査察の下に置く代わりに、米欧や国連が科していた経済制裁を一部解除するというものである。

図表 2:イラン核合意(JCPOA)の主な内容

濃縮ウランに関する制限事項	期間
核兵器1個分の濃縮ウランを製造するのに要する時間を1年以上にする	10年間
濃縮ウランの保有は濃縮度を3.67%以下、保有量を300KG以下に制限	15年間
ウランの研究開発はナタンツ施設のみに制限	15年間
ウラン濃縮に使用する遠心分離機を6100基に制限	10年間
重水炉・プルトニウムに関する制限事項	
重水炉の新設と重水の備蓄を禁止	15年間
アラク重水炉の設計変更(プルトニウム生産不可能化)	無制限
使用済み核燃料のイラン国外への搬出	無制限
国際原子力機関(IAEA)の権限強化	
抜き打ち検査と最新の監査技術を用いた評価の実施	15年間
遠心分離機の製造、部品、保有状況を監視	20年間
全てのウラン鉱山とウラン工場への抜き打ち検査と監視を実施	25年間
イランとIAEAが対立する場合、参加6カ国が仲裁委員会を設定	無制限
合意内容違反時の制裁復活など	
国連制裁はイランが違反した際、新たな決議なしで自動的に復活	10年間
米国・EUの制裁は、イランが違反した際にそれぞれが復活	無制限
核不拡散条約(NPT)への加盟継続	無制限

(資料)各種資料より三井住友信託銀行調査部作成

2018年の第1次トランプ政権時、米国はJCPOAが弾道ミサイルや中東地域におけるイランのテロ支援活動を制限していないことから不十分な合意であるとして一方的に離脱し、イランに対して「最大限の圧力」政策を始めた。これに反発したイランは、JCPOAから脱退はしないまでも、段階的に合意履行を停止し、ウラン濃縮や遠心分離機の再稼働などを公表してきた。IAEAによると、イランは2025年5月時点で60%の濃縮ウランを408.6キログラム(核爆弾9発分に相当)所有していると推定される。

バイデン前政権下では核合意再締結に向けた交渉を再開し、合意間近とまで言われたが、「将来の米政権による再離脱禁止の保証要求」、「ウラン濃縮の放棄」など解決困難な論点が最後まで残り、双方とも相手に原因があると主張する形で交渉は決裂した。

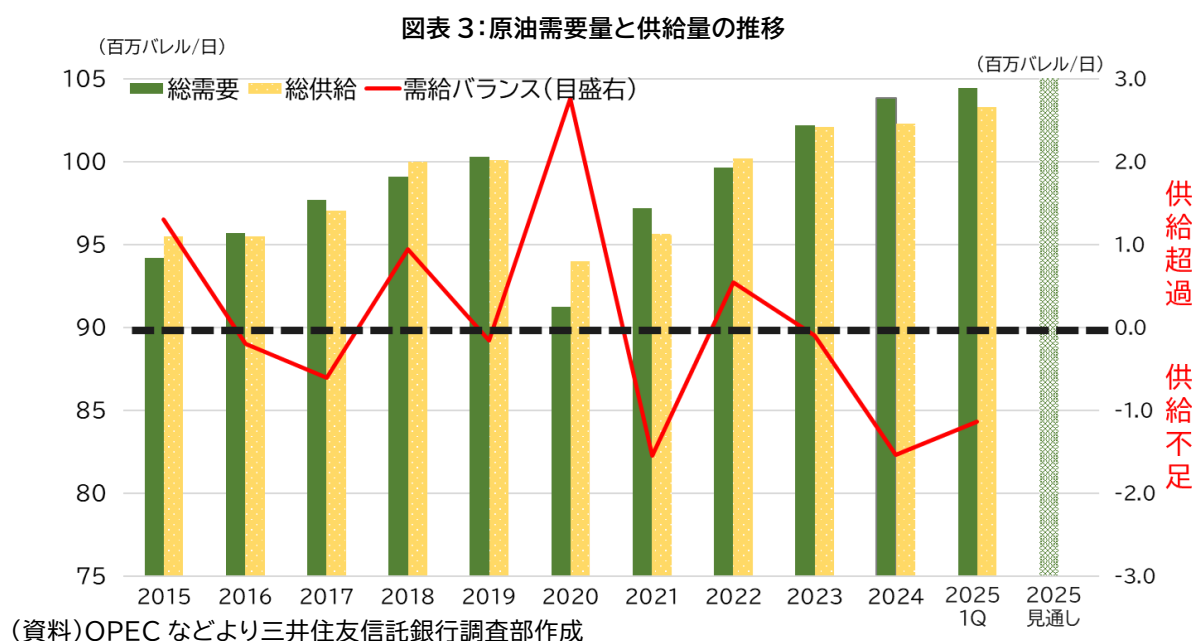
3. 第2次トランプ政権による対イラン交渉

2025年1月に再就任したトランプ大統領は、イランに対する「最大限の圧力」政策を開始した一方で、当初からイランとのディール(取引)について含みを持たせる発言をしていた。3月にはイランの最高指導者ハメネイ師に対して書簡を送付し、4月に交渉が開始された。米国・イランによる交渉はこれまで5回実施されており、当初こそポジティブな反応を双方共に示していたが、議論が深まる毎に次第に慎重姿勢に変わってきた。議論の詳細についての報道は少ないものの、論点として「イランのウラン濃縮」、「イランの弾道ミサイル開発」、「中東地域の親イラン勢力への支援」、「米国の制裁解除方法」などがあるとみられ、特にイランのウラン濃縮を認めるかどうかは双方共に譲れない一線であり、交渉が難航していた。

両国による第 6 回目の交渉を数日後に控えた 6 月 13 日、イスラエルがイランに対してミサイル攻撃を実施した。これを受け、イランもイスラエルに対して報復攻撃を実施するとともに、イスラエルを背後で支える米国との第 6 回目交渉を中止した。連日にわたるイスラエルからのミサイル攻撃は、イランの核施設や軍事施設だけでなく、エネルギー施設をも攻撃対象とし、被害が拡大している。米国の攻撃参加もあり、イランが強硬姿勢を強めている。イラン・イスラエル双方の攻撃が続いているうちは本格的な交渉再開は難しく、短期的に核合意が締結される可能性は低い。

4. 原油市場の需給状況

核開発に関する交渉を含むイラン情勢が原油市場に及ぼす影響について述べる前に、まずは足元の原油市場の状況を確認する⁴。OPEC の Monthly Oil Market Report (6 月)によると、2024 年の原油需要は中国やインドの経済成長に支えられ、平均で前年比+164 万バレルの日量 1 億 384 万バレルであった。供給量は、OPEC プラスによる協調減産が年間を通じて維持されたことで日量 1 億 235 万バレルとなり、日量 149 万バレルの供給不足となった。2025 年第 1 四半期(1～3 月)は供給の伸びが需要の伸びを上回り、供給不足が日量 115 万バレルに縮小した。2025 年通年での需要は、米国の追加関税発表などによる経済成長鈍化がありつつも、引き続き中国やインドを中心に増えることで、日量 1 億 513 万バレルになると予測されている(図表 3)⁵。



OPEC プラスは結成した 2016 年から断続的に協調減産を実施しており、足元では「原則全ての参加国による協調減産(日量 200 万バレル)」、「有志 9 カ国による自主減産(日量 166 万バレル)」

⁴ 原油の需給状況は OPEC や国際エネルギー機関(IEA)など複数の機関が発表しているが、本稿では一般公開されている OPEC の情報を利用することとする。

⁵ IEA の Oil Market Report (6 月)によると、2025 年の原油需要見通しは日量 1 億 376 万バレルであり、OPEC の需要見通しより保守的な予測である。

ル)」、「有志 8 カ国による自主減産(日量 220 万バレル)」の 3 つの協調減産の枠組みがある(図表 4)。そのうちのひとつである有志 8 カ国による自主減産は 2025 年 4 月から段階的に緩和されており、OPEC プラスによる生産枠は増加傾向にある⁶。

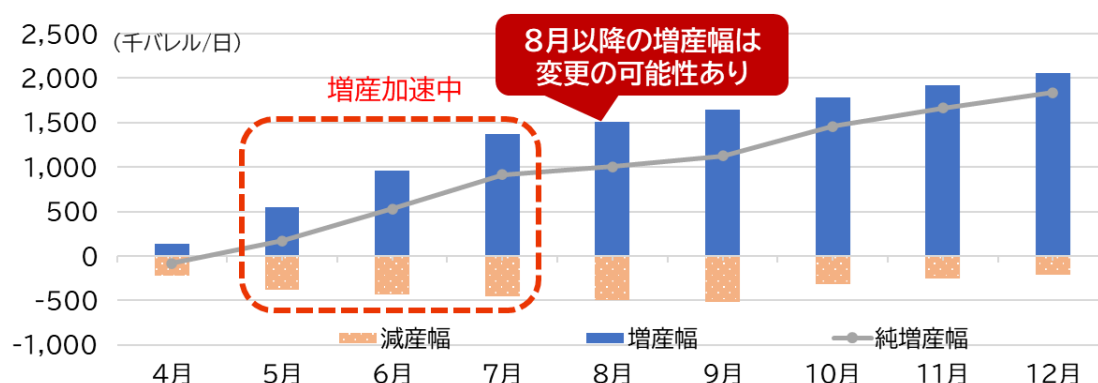
図表 4: OPEC プラスによる減産枠組み

参加国	減産量(日量)	開始時期	終了(予定)時期
原則全ての参加国 (イラン・リビア・ベネズエラを除く)	200万バレル	2022年11月	2026年末
有志9カ国による自主減産 (サウジ・ロシア・イラク・UAE・クウェート・カザフスタン・ アルジェリア・オマーン・ガボン)	166万バレル	2023年5月	2026年末
有志8カ国による自主減産 (サウジ・ロシア・イラク・UAE・クウェート・カザフスタン・ アルジェリア・オマーン)	220万バレル	2023年11月	2025年4月から 段階的に解除

(資料)各種資料より三井住友信託銀行調査部作成

5 月 31 日に実施された有志 8 カ国による会合では、7 月の生産枠について 5～6 月と同様に前月比日量 41.1 万バレルの増産を実施していくことで合意した。これらの動きを踏まえた OPEC プラスの 2025 年の純増産幅は図表 5 の通りとなる。年末にかけて 3 月より日量 180 万バレル程度の供給増となることが想定され、有志 8 カ国以外の国の生産量が横ばいかつ在庫の増減がなければ、市場は供給過剰に転じると見込まれる。

図表 5: 有志 8 カ国による 2025 年の原油生産純増加幅推移



(資料)OPEC などより三井住友信託銀行調査部作成

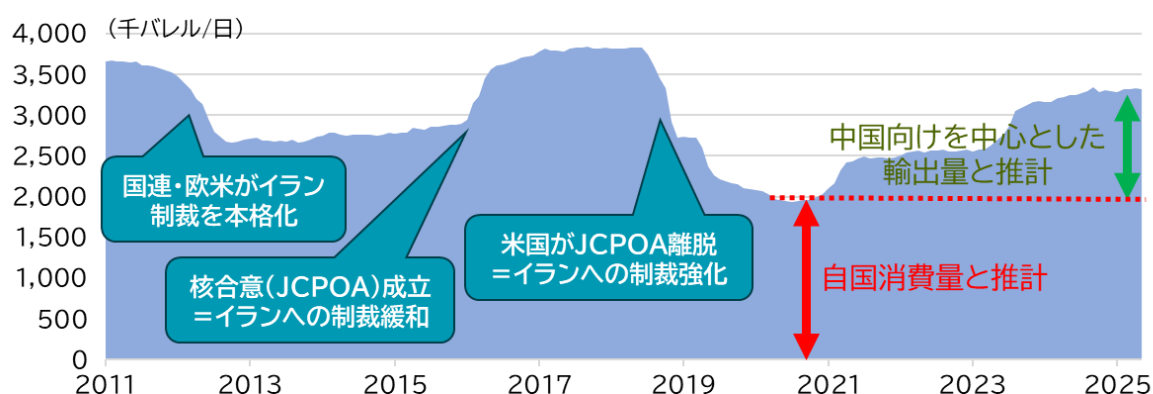
5. イランの原油生産量の推移と輸出量

次にイランの原油生産量の推移と輸出量をみる。JCPOA が締結された 2015 年以降、イランの原油生産量は日量 380 万バレル程度で推移していたが、トランプ大統領が 2018 年に JCPOA を離脱し、制裁が再度科されてから輸出が困難となり生産量は大きく減少した。その後、イランは OPEC プラスによる協調減産を免除されたことに加え、中国元による決済や産地を偽装するような

⁶ 同じく 2025 年 4 月、OPEC プラスはカザフスタンやイラクなどの国がこれまでの協調減産による生産枠を遵守出来ていなかったとして、その超過生産分を補填する計画(＝減産強化)も打ち出している。

手段⁷により制裁をかいくり輸出量を増やし、直近(2025 年 5 月)の生産量は日量 330 万バレル(OPEC、2 次情報源)に回復した。制裁により輸出が制限され、生産量が最も減少していた 2020 年前半の生産量(2020 年 4 月、日量 193 万バレル)を自国の消費量だとすると、その差分となる日量 137 万バレルが現在のイランの輸出量と推計できる(図表 6)。輸出先の多くは中国であり、米国との取引が少ない中国の中小製油所が購入しているとみられ、トランプ大統領が 2025 年に就任して以降、これらの製油企業に対する制裁を発動している。これまでの米国制裁はイラン産原油を輸送する船舶や仲介業者を対象としたものが中心であり、輸入元の中国企業を直接標的としたのは初めてとなる。

図表 6:イランの原油生産量推移



(資料)CEIC などより三井住友信託銀行調査部作成

6. イラン核交渉の原油市場への影響

イランの核開発を巡る交渉が中止になったことで、トランプ大統領が「最大限の圧力」政策を加速させ、イランの原油収入をゼロにすべく、イラン産原油の輸入元企業への制裁を拡大していくことが想定される。中国の中小製油所はイラン産原油が安価であるため優先的に購入しているのであって、制裁を回避するためにコストが上昇するのであれば、他国からの調達に切り替える可能性がある。イランの原油輸出量(日量 137 万バレル)が市場から締め出される場合、原油供給の減少に伴い価格には上昇圧力が加わることになる。イスラエルによる攻撃でイランの原油生産量が減少する場合も同様に上昇圧力が加わろう。

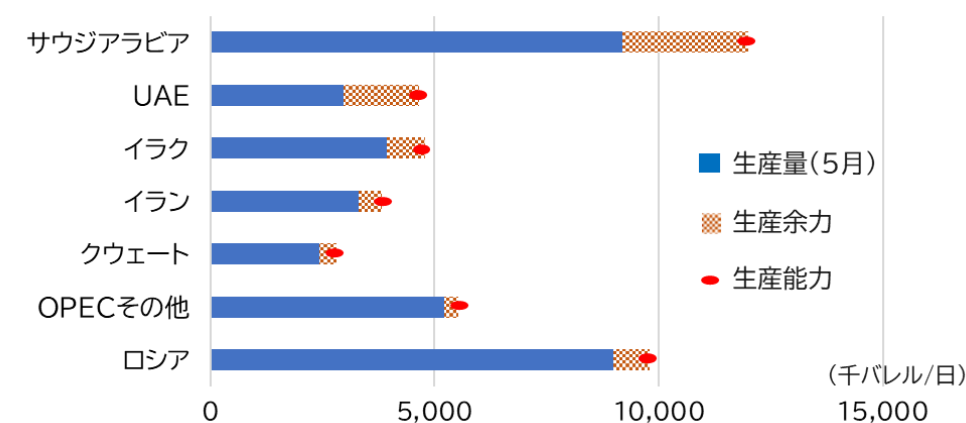
ただし、OPEC プラスには「原則全ての参加国による協調減産(日量 200 万バレル)」と「有志 9 カ国による自主減産(日量 166 万バレル)」の 2 つの協調減産が残っており、これらを前倒しで解除することで価格の上昇を短期的なものに抑えることもできると考えられる。サウジアラビアと UAE を合わせた生産余力⁸は日量 300 万バレル以上であり、この 2 カ国の生産設備が健全であるうちはイラン産の原油減少分を補填することができるだろう(次頁図表 7)。逆に言えば、これらの 2 カ

⁷ ロイター通信によると、多くのイラン産原油は米制裁を逃れるために、マレーシアやシンガポールの沖合で積み替えられ、マレーシア産として輸出されている。

⁸ 生産能力から足元の生産量を差し引いた量を生産余力とする。IEA によると、生産能力とは 90 日以内に市場に提供可能で対応の期間生産を続けられる量のこと。

国を除けば OPEC と言えども生産余力は大きくなく、短期的に補填することはできず、情勢の悪化次第で価格が更に高騰し、長期化することもあり得る。具体的には、イラン・イスラエルの攻撃応酬に呼応して、地域の親イラン勢力などがサウジアラビアや UAE の石油施設に攻撃を仕掛ける場合やイランがイスラエルからの攻撃に耐えかねて、ホルムズ海峡を通航する船舶への妨害活動などを実施し、ホルムズ海峡内の産油国からの原油輸出が滞る懸念が高まる場合などが想定される。

図表 7: 主要産油国の原油生産能力と生産量



(資料)各種資料より三井住友信託銀行調査部作成

イラン産原油の減少分を補填できないのは OPEC 以外の主要産油国も同様である。サウジアラビアと同じく原油生産量が大きいロシアは、OPEC プラスによる協調減産に参加していることもあり増産できる余地はあるものの、欧米からの制裁の関係でロシア産原油を受け入れられる国が限られている。また、原油生産量世界 1 位の米国は民間企業によるシェールオイルが中心であり、そもそも減産を実施しておらず、「DUC (掘削済みだが、仕上げ未済の油井)」と呼ばれる比較的短期間で生産が開始出来る油井はあるが、サウジアラビアや UAE に増産余力が残っていることが明らかになかなかで、民間企業が増産のための新たな投資に踏み切るかは不透明である。このため、政府あるいはトランプ大統領の一存で生産を大幅に増やせる可能性は低い。

近年、湾岸諸国とイランの関係が改善してきていることやイランがエネルギー輸出などで中国との関係深化を図っていることを踏まえると、アラブ諸国への攻撃やホルムズ海峡の封鎖などの国際社会から孤立を招くような戦略をイランは取り難くなってきているとも考えられる。そのため、米国がイラン攻撃を終了することやイスラエルに攻撃を一時的に止めることなどと引換えにイランが米国との交渉の場に戻る可能性も僅かながら残る。イランと米国との間で何かしらの部分的な合意にでも至れば、イランに対する米国の制裁緩和が期待でき、原油価格は下落に転じよう。今般のイスラエルからの攻撃によるイランのエネルギー施設の被害状況は把握しきれていないものの、イランの原油生産量次第では、2025 年 4 月に公表された IMF による 2025 年の原油価格見通し (67.7 ドル) を下回る水準に値下がりすることもあり得る。

(調査部 ロンドン分駐 新海 明也)

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtb.jpまでご連絡ください。

米国で選ばれる日本製 HV

～混乱する米国自動車市場において、今、最も現実的な選択肢～

＜要旨＞

米国では、日系自動車メーカーが米国メーカーを抑えて販売台数でトップシェアである。中でも、日系自動車メーカーによる Hybrid Vehicle (HV¹、以下「日本製 HV」) は長年にわたり築き上げられたガソリン車の技術力の上に成り立っており、高い性能と、豊富な車種展開により、米国自動車市場で高いシェアを獲得してきた。

現在、米国自動車市場はトランプ政権下の追加関税や環境政策見直しなどの政策転換により混乱のさなかにある。これらの政策は、日本を含む海外自動車メーカーに不利に働くように見えるが、Battery Electric Vehicle (BEV)²普及の鈍化や燃費志向の高まりは、日本製 HV の需要を後押しする。長期的には BEV 拡大に向けた潮流に変化はないとみられる一方で、政策の揺り戻しや経済的要因により、足もとでは HV の有用性が再評価されている。とりわけ、日本製 HV は、こうした移行期においても米国市場での安定した競争力を維持している。

2025 年 1 月に発足した第 2 次トランプ政権は、再び「アメリカ・ファースト」を掲げ、通商政策において強硬な姿勢を打ち出した。その象徴的な施策の一つが、自動車および自動車部品に対する 25% の追加関税である。この措置により、米国自動車市場に深く依存する日系自動車メーカーは生産拠点の見直しやサプライチェーン再構築などの対応を迫られることとなった。収益構造や中長期的な経営戦略にも影響を及ぼしつつある。特に、米国向け輸出台数が多いメーカーは、高関税によるコスト増加と価格競争力の低下が避けられず、将来の業績に不透明感が生じている。

こうした状況を受けて、日本政府は関税措置の緩和や適用除外を求め、米国との協議を重ねてきた。しかし、米国側は国内産業保護を最優先とする立場を崩さず、協議に時間を要している。

1. 米国自動車市場の重要性

日米間の交渉に時間を要する背景には、米国側が日系自動車メーカーを自国自動車産業にとっての脅威と位置づけている点が挙げられる。

¹ ハイブリッド自動車: ガソリンエンジンと電気モーターを組み合わせで走行する自動車

² バッテリー式電気自動車: 電気のみを利用して走行する自動車

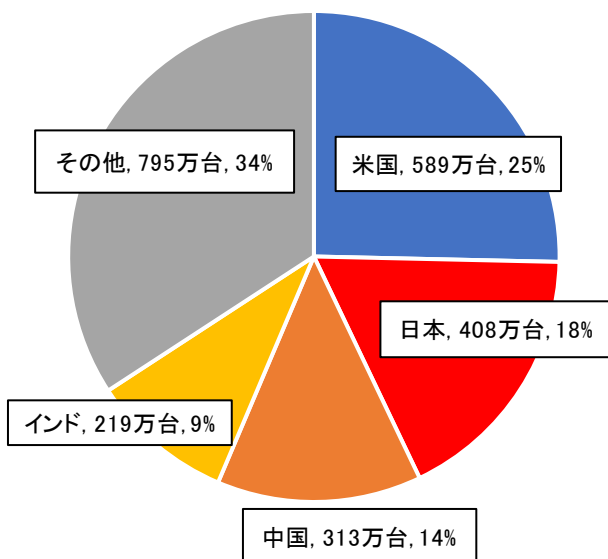
(1) 日系自動車メーカーにとっての米国自動車市場

日系自動車メーカーの経営戦略において、米国市場は中核的な位置づけとなっている。

2024 年における日系自動車メーカー（乗用車メーカー：トヨタ、ホンダ、日産、スズキ、マツダ、スバル、三菱）の販売台数合計 2,323 万台のうち、25%となる 589 万台が米国向けである。これは日本国内の販売台数をも上回る（図表 1）。

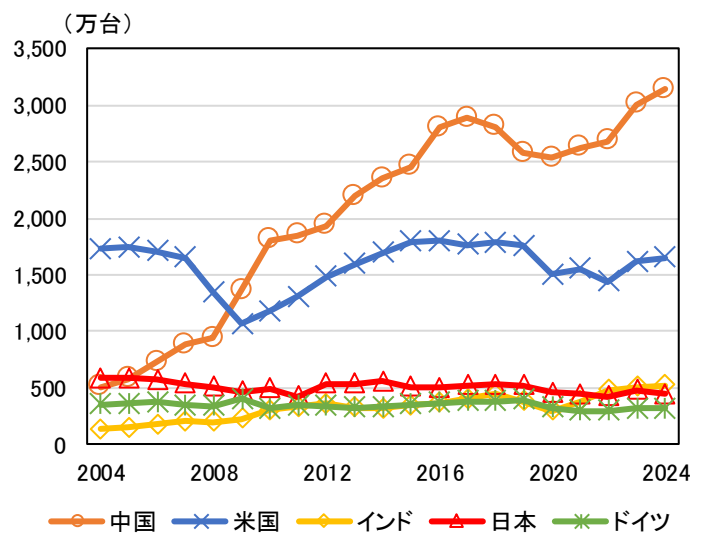
米国は、かつて世界最大の自動車市場であり、現在においても中国に次ぐ世界第 2 位の規模を有している（図表 2）。市場規模の大きさに加え、モータリゼーションの先進国であったことから、日系自動車メーカーは早い段階から米国市場に注力してきた。

図表 1 日系自動車メーカーの国別販売台数割合(2024 年)



(資料) マークラインズ

図表 2 自動車販売台数上位 5 国(2024 年)



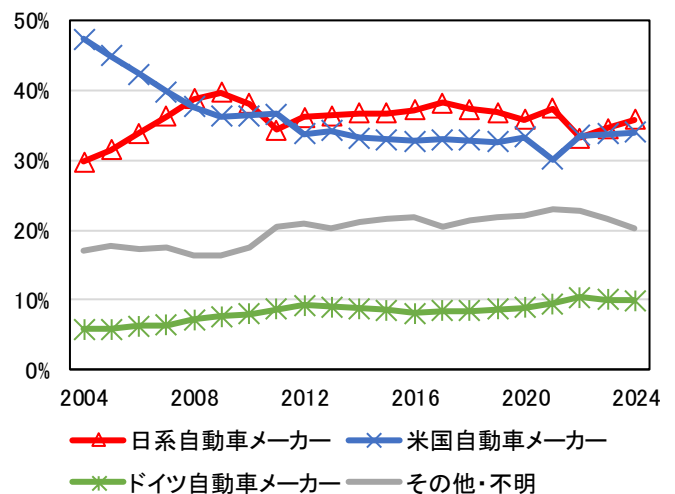
(資料) マークラインズ

(2) 米国自動車市場にとっての日系自動車メーカー

一方、米国では、日系自動車メーカーが米国自動車産業の競争力を揺るがす脅威と認識されている。

これは、過去数十年にわたり米国自動車メーカーが日系自動車メーカーに販売シェアを徐々に奪われてきたという経緯によるものだ。2008 年には販売台数シェアで逆転を許し、その後も日系自動車メーカーの優位は続いていた。2024 年時点でも、日系自動車メーカーのシェアは米国自動車メーカーを上回っている（図表 3）。

図表 3 米国市場における自動車販売台数シェア



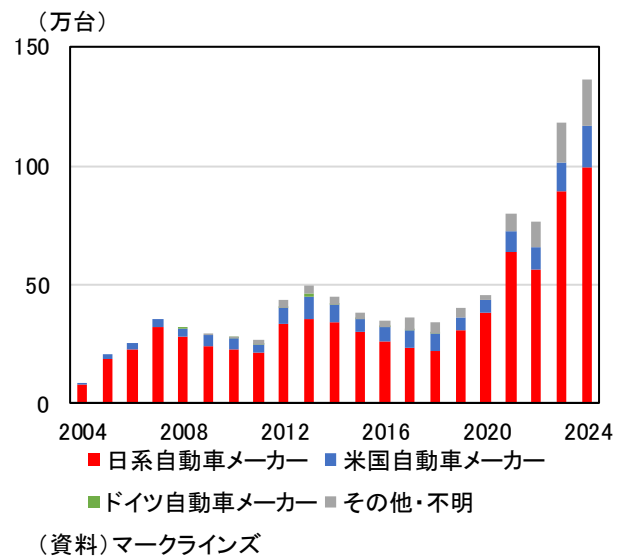
(資料) マークラインズ

日系自動車メーカーがシェアを伸ばした要因のひとつは日本製 HV である。2024 時点で米国における日本製 HV の販売台数は約 100 万台まで伸びている。米国メーカーの HV 販売台数は約 18 万台であり、日本製 HV が突出している(図表 4)。

また、2014 年から 2024 年の 10 年間に、日系自動車メーカーの米国における総販売台数は 620 万台から 589 万台へと約 5%減少した一方、同期間における日本製 HV の販売台数は 34 万台から 99 万台へと約 191%増加している。

HV の存在が日系自動車メーカーの米国でのシェアを下支えしているといえる。

図表 4 米国市場における HV の販売台数



2. 日本製 HV の競争力の源泉

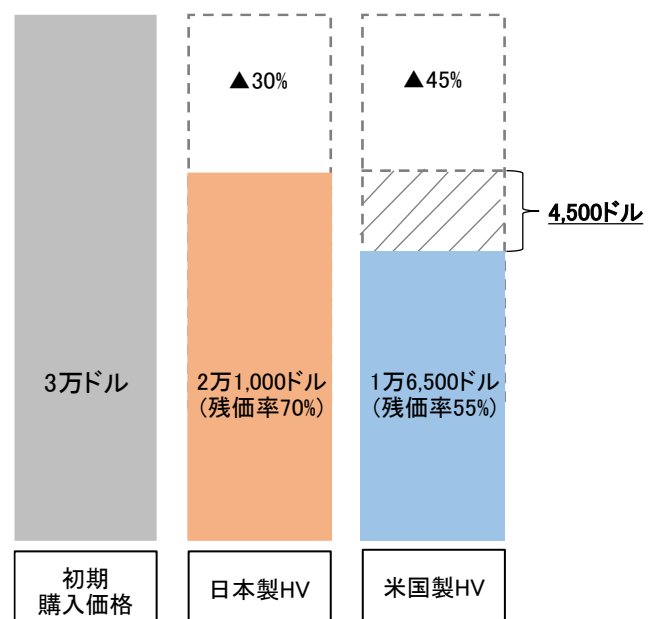
このように、米国自動車市場における日系自動車メーカーの競争力は日本製 HV に支えられている部分がある。日本製 HV の強みは、(1)長年にわたり築き上げたブランド力に裏付けられた高いリセールバリュー、(2)多様なニーズに対応した製品ラインナップの豊富さにある。

(1) 高いリセールバリューとその源泉としてのブランド力

第一に、日本製 HV の強みとして、高いリセールバリューが挙げられる。日米の中古車販売業者の価格データをもとに筆者が試算したところ、初期購入価格を 3 万ドルとした場合、日本製 HV は 5 年後でも約 70%の残価率を維持し、2 万 1,000 ドルの再販価値を有する。一方、米国製 HV の平均的な残価率は約 55%にとどまり、再販価値は 1 万 6,500 ドル程度である。この 4,500 ドルの差は、日本製 HV の信頼性およびブランド力に起因する(図表 5)。

実際に、米国の調査会社による耐久品質調査では日本メーカーが上位にランクインしており、使用期間を通じた不具合の少なさが高く評価されている。特に米国市場においては、年間走行距離が約 20,000 キロと、日本の約 7,000 キロと比較して大幅に長いため、車両の耐久性は消費者の購買意思決定において重要な要素となっている。

図表 5 5 年後残価率比較



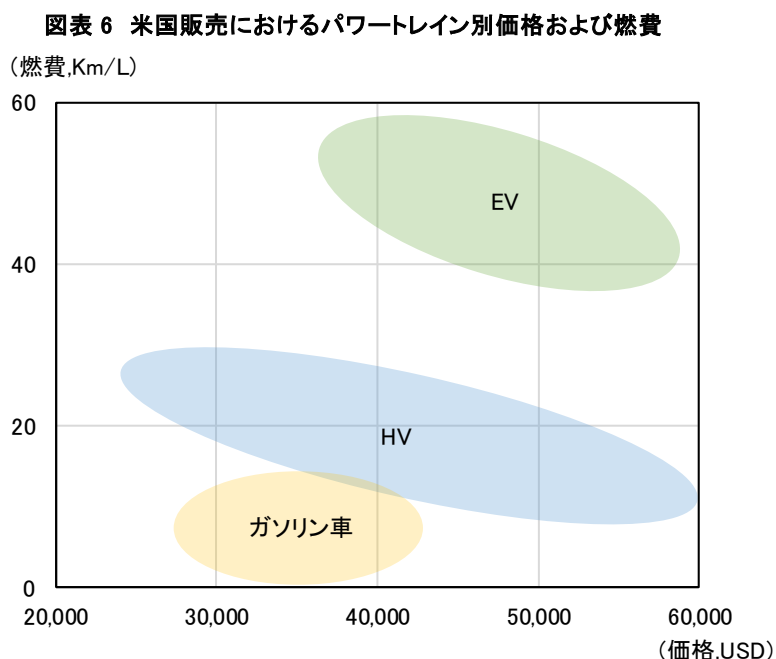
(資料) 公開情報により三井住友信託銀行調査部作成

日本車のブランド力は、長年にわたる技術革新と高性能な製品開発によって培われてきた。その礎は、1970 年まで遡る。契機となったのは、同年に米国で制定された大気汚染改正法（通称、マスキー法）である。当時、米国では自動車の増加に伴い、大気汚染問題が顕在化し、排ガス規制が強まった。本法令では、当時の技術に対して非常に厳しい基準が設けられたため、米国自動車メーカーを中心に大きな反対運動が起きた。その結果、本法令は施行に至らなかった、という経緯がある。日系自動車メーカーは、同時期に本格的な米国進出を目論んでいたことから、本法令の基準を満たす小型・高燃費エンジンの開発に注力・成功し、排ガス浄化技術の革新を進めた。これにより、米国市場における信頼と評価を獲得した。

続く、1973 年および 1979 年に発生した二度のオイルショックは、日系自動車メーカーの評価を一層高める追い風となった。原油価格の急騰により、燃費性能の高い車両への需要が急拡大したことで、既に高燃費エンジンの開発に強みを持っていた日系自動車メーカーの存在感がさらに高まったのだ。この時期に築かれた「燃費の良い日本車」というブランドイメージは、後の HV 市場においても大きな強みとして継承されている。

1990 年代後半ごろからは、地球温暖化や大気汚染などの環境問題への関心が米国も含め世界的に高まってきた。こうした社会背景のもと、日系自動車メーカーは HV システムの開発に取り組み、1990 年代後半に世界初の量産型 HV を市場投入。2000 年には米国市場にも投入された。HV は従来のガソリン車に比べて大幅な燃費向上と排出ガス削減を実現しており、米国における環境対応車の新たな選択肢となった。

そして近年において、EV とガソリン車の中間的な選択肢として HV が注目を集めている。EV はゼロエミッションで燃費性能に優れる一方、車両価格が高い。対照的に、ガソリン車は EV よりも低価格に抑えられるが燃費性能や環境負荷の面で課題が残る。こうした中で HV は EV ほど高価ではなく、ガソリン車よりも燃費に優れるという価格と性能のバランスが取れた選択肢として、幅広い消費者層から支持を集めている（図表 6）。



(資料) 各社公開情報により三井住友信託銀行調査部作成

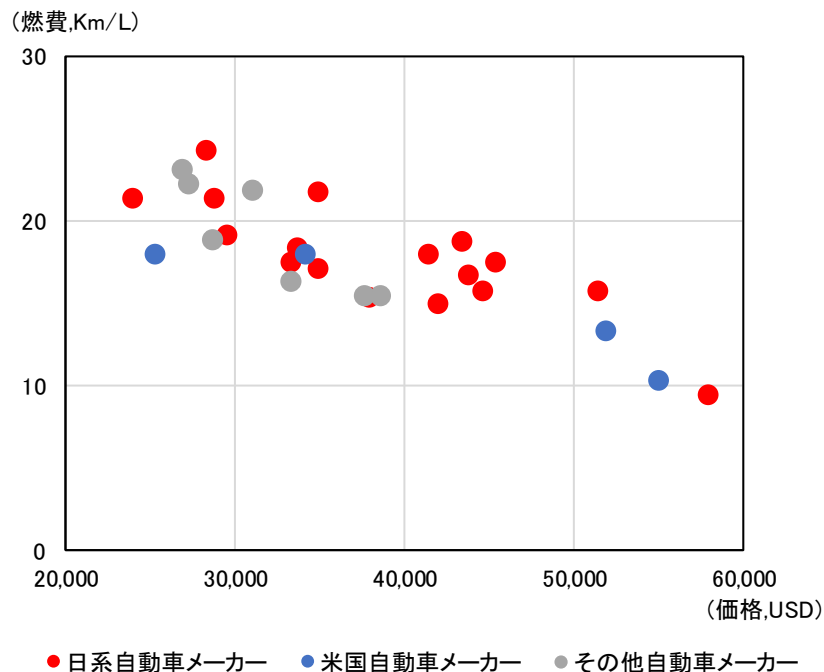
(2) 製品ラインナップの豊富さ

第二の強みは、HV の豊富な製品ラインナップである。

HV の中で日本製 HV が選好される理由は、性能面だけでなく、車種のバリエーションにある。米国で販売されている HV 全 37 モデルの内、23 モデルが日本製である。セダン、SUV、ミニバン、さらには高級車に至るまで、幅広い車種に HV 技術を展開しており、消費者の多様なニーズに応えるラインナップを揃えている。その結果、燃費性能を重視する通勤層から、環境意識の高いファミリー層、性能と快適性を求める高所得層まで、幅広い層から支持を集めている。

一方、米国やその他の自動車メーカーによる HV の展開は、依然として限定的である。米国自動車メーカーにおいても近年 HV の導入を進めているものの、主力は大型 SUV やピックアップトラックに偏っており、セダンや小型車の展開は限られている。欧州を含むその他自動車メーカーは BEV への移行を急速に進めており、HV のラインナップは比較的少ない傾向にある(図表 7)。

図表 7 米国で販売されている HV の価格および燃費



(資料) 各社公開情報により三井住友信託銀行調査部作成

3. 米国市場における日本製 HV の現状

足もとの米国自動車市場はトランプ政権下における(1)追加関税および(2)環境政策や電動化政策の見直しにより混乱のさなかにある。これらの政策は、海外自動車メーカーに不利に見えるが、実際には米国自動車メーカーにもマイナスに働く。BEV 普及が鈍化していることや燃費志向の高まりといった変化も想定され、日本製 HV の競争力優位に変化は生じていない。

(1) 追加関税が日本製 HV に与える影響

追加関税は、米国自動車メーカーにとっても収益低下を招く要因となっている。このため、海外自動車メーカーだけが著しく不利な状況にあるわけではなく、結果として日本製 HV は引き続き高い競争力を維持している。

トランプ政権下では、貿易赤字の是正と国内産業の保護を目的として自動車および自動車部品に対する追加関税が導入された。この政策は、海外から米国へ完成車を輸出するメーカーにとってコスト増をもたらし、収益を圧迫する要因となる。影響は米国自動車メーカーにも及び、中には日系メーカーよりも米国生産割合が低い企業も存在する(図表 8)。実際に、一部の米国メーカーでは採算確保のために販売価格の引き上げに踏み切る動きが見られる。

図表 8 各国主要メーカーの米国生産比率

国	メーカー	米国販売台数 (台)	うち米国製 (台)	米国生産比率
米国	A社	2,689,538	1,408,558	52.4%
	B社	2,005,372	1,586,023	79.1%
日本	C社	2,332,623	1,122,229	48.1%
	D社	1,423,857	885,001	62.2%
	E社	924,008	484,166	52.4%
	F社	667,725	371,177	55.6%
その他	G社	652,937	131,353	20.1%
	H社	1,708,293	583,719	34.2%

(資料)フォーイン

(2) 環境政策や電動化政策の見直しが日本製 HV に与える影響

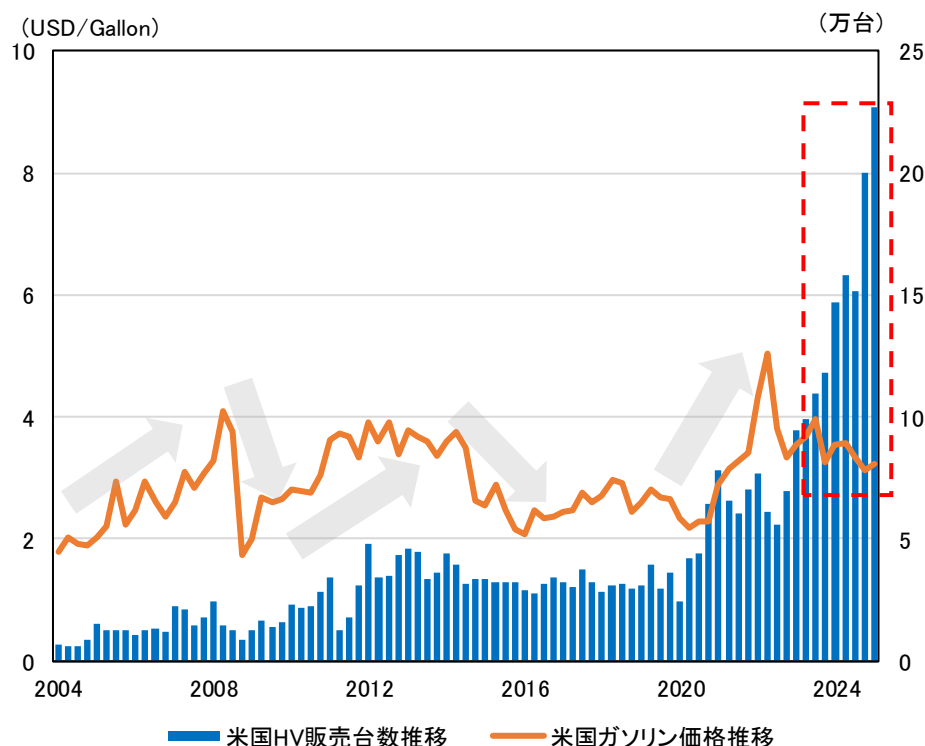
環境政策や電動化政策の見直しは、「中間解」である HV への揺り戻しにつながる。

米国では、BEV 推進を掲げた民主党政権から、より中立的なエネルギー政策を志向する共和党政権への移行により、BEV 一辺倒の政策からの揺り戻しが起きている。BEV 補助金の打ち切りや縮小が進む一方、HV に対する補助金は元々限定的であったため、制度変更の影響を受けにくい。この結果、BEV の受け皿として HV が注目されている。HV は燃費性能と環境性能に優れ、充電不要な利便性を持ち、BEV とガソリン車の中間的な選択肢として現実的な存在である。

また、近年のガソリン価格の不安定な推移も HV の再評価を後押ししている。ガソリン価格の高騰が家計に与える影響が大きい中で、燃費性能に優れた HV は、経済的な観点からも魅力的な選択肢と認識されている。つまり、BEV の普及が鈍化する一方で、ガソリン車へ回帰するのではなく、燃費と利便性を両立する HV が現実的な代替手段として選ばれている。実際、2000 年代以降の米国におけるガソリン価格の高騰も、燃費性能に優れた HV の普及を後押しする要因となった。

ガソリン価格は、2004 年には 1 ガロンあたり 1 ドル台であったが、リーマンショック直前の 2008 年には同 4 ドルを超える水準に達した。その後もウクライナ危機などの地政学リスクの影響を受け、2022 年には同 5 ドルに達するなど、価格推移は不安定である。従来、HV の販売動向はガソリン価格に連動していたが、足もとではガソリン価格が下落傾向にあるにもかかわらず、HV の販売は堅調に推移している。これは、HV が単なる「燃費対策車両」から、「経済性・利便性のバランスを取った合理的な選択肢」へと進化していることを示している(図表 9)。中でも、日本製 HV は高いリセールバリューと豊富なラインナップにより米国市場において圧倒的な支持を集める。

図 9 ガソリン価格(全米平均)及び HV 販売台数推移



(資料)アメリカエネルギー情報局、マークライنزにより三井住友信託銀行調査部作成

長期的な BEV 拡大に向けた潮流に変化はないとみられる一方で、政策の揺り戻しや経済的要因により、足もとでは HV の有用性が再評価されている。とりわけ、日本製 HV は、こうした移行期においても米国市場での安定した競争力を維持している。

(調査部 産業調査第一チーム 調査役 實藤 幸太郎)

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtbjpまでご連絡ください。