

貿易収支再悪化、円安や円高抑制に寄与

24 カ月平均が悪化基調に、最低 1-2 年は円安やレンジ安定

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2025/8/22 (金)

日本の貿易収支は再悪化となっており、為替相場では円安や円高抑制に寄与しやすい。年初以降は米関税前の駆け込みと反動、実際の関税影響などで振幅が大きくなっているが、トレンドを示す 24 カ月移動平均は赤字増加の基調を示す下向き化に再転換してきた。過去実績に沿うとドル/円では、最低でも 1-2 年は円安・ドル高基調やレンジ安定化につながっている。日本では空洞化等により、フル稼働した場合の生産能力が約 41 年ぶりの低水準となるなか、米政権の圧力も加わる形で輸出数量の増加と貿易収支改善は一段と多難になっている。

不均衡是正まで米圧力、日本の輸出減に持続性

米トランプ政権のベッセント財務長官は 8 月 11 日、日本経済新聞との単独インタビューで、相互関税について「時間がたつにつれ角氷のように溶けていくべき存在だ」と述べ、貿易不均衡の是正が進んだ場合に縮小する可能性を示した。ベッセント氏は 7 月 23 日にも「四半期ごとに(順守状況を)精査し、トランプ大統領が不満であれば、関税率を引き上げる」と説明している。

今年を含めてトランプ政権の任期 4 年が続く限り、日本や EU など対米貿易黒字を抱える相手については、黒字が縮小(米国の赤字が解消)となるまで関税を含めた各種圧力が続く。米国への直接投資や米国現地生産の圧力も続くほか、四半期ごとに進捗状況がチェックされる。中長期スパンでは米国の貿易収支や直接投資収支の改善、反対に日本では対米貿易黒字の減少と貿易収支全体の悪化に持続性があり、中長期スパンではドル高・円安の要因となりやすい。

さらに日本では、米国向け輸出が制約を受ける中国などからの代替輸出を含めて、米国以外の相手に対する貿易収支の悪化も懸念され始めた。最近では欧州中央銀行(ECB)が 8 月 6 日、米政権による貿易戦争で中国が欧州への輸出を増やすことになれば、「欧州では数十万件の雇用が危機にさらされる可能性」という警戒感を示している。ECB のエコノミストらは「米国からの転換に加え、中国が高付加価値産業で競争力を高めていることを踏まえると、ユーロ圏の企業はさらに厳しさを増す国際競争環境に適応する必要がある」と指摘している。日本も同様の脅威は無視できない。

すでに日本の貿易収支については、最新 7 月分が -1175 億円のネット赤字となった。6 月の +1521 億円の黒字から 2 カ月ぶりの赤字で、前年比では -81.3% の大幅悪化となっている。米国の関税影響で対米輸出が大幅減となり、米国向けを中心に自動車

や鉄鋼、自動車部品、半導体製造装置などで輸出減が目立っている。世界的な保護主義や関税等による景気打撃の懸念もあって、輸出は EU、アジア、中国向けも軒並み減少となった。

日本の貿易統計は年初以降、米関税前の駆け込みと反動、実際の関税影響などで振幅が大きくなっている。それでも年初来のトレンドを示す 7 カ月移動平均では、赤字増加の基調を示す下向き方向に転換となってきた。長期トレンドとしても 24 カ月(2 年)移動平均が、2023 年 10 月以来、21 カ月ぶりの下向き化に再転換となっている。

過去の長期実績として、日本の貿易収支で 24 カ月移動平均の方向角度が下向き定着となった場合、持続的な収支の悪化基調により、為替相場のドル/円では最低でも 1-2 年は円安・ドル高基調や、円高抑制でのレンジ安定化につながっている。

最近では 2021 年 8 月から、24 カ月平均の下向き化が定着した。ドル/円は複合材料も重なる形で、同月のドル安値 108 円台からドル高・円安トレンドが点火。昨年 7 月の 161 円超えに至るまで、約 3 年間のドル高・円安基調が持続となっている。

生産能力や生産は 80 年代以来低位、円安正当化

その前では 2018 年 1 月から定着となっていた。当時は第 1 次トランプ政権の影響もあり、ドルの上値は限られたが、そこからコロナ危機に見舞われる 2020 年 2 月まで、約 2 年間は 104-114 円前後でのレンジ安定化が長期持続となっている。リーマン・ショック前の平時では 2005 年 8 月から観測され、同月の 109 円台をドル安値として、約 2 年後の 124 円超えまでドル高トレンドが形成という実績を有している。

日本の貿易収支で 24 カ月移動平均が下向きという長期軌道が固まる場合、ドル/円は月間ドル安値ベースで、前年同月の水準前後か、前年比ドル高となるパターンが繰り返されてきた。今年は 4-7 月にかけて前年比ドル安の局面が見られてきたが、足元の 8 月は 20 日段階で月間ドル安値が 146.22 円前後であり、昨年 8 月の安値 141.70 円前後をドル高方向に上回ってきている。

その点で当座のドル下値メドで参考になる 1 年前の月間ドル安値は、昨年 9 月が 139.58 円前後、10 月が 142.95 円前後、11 月が 149.54 円前後、12 月が 148.35 円前後となっていた。これから 12 月にかけては、こうした前年水準の前後や前年比ドル高での推移が支援されやすい。

現在の日本の場合、生産拠点の海外移転や国際分

散化、地産地消が定着しており、現在のトランプ政権による圧力がこうした流れを一段と増幅・定着させていく。為替需給面では輸出増と貿易収支の改善、それを受けた持続的かつ大幅な円高・ドル安のトレンド形成は多難となっている。

最新6月の経済産業省・鉱工業生産によると、国内での生産能力指数（2020年＝100）は前年比－1.9%の95.9になった。16カ月連続での前年比マイナスという低落基調が続いている。指数水準は5月の95.7に続き、1984年3月以来、約41年ぶりという低水準になってきた。

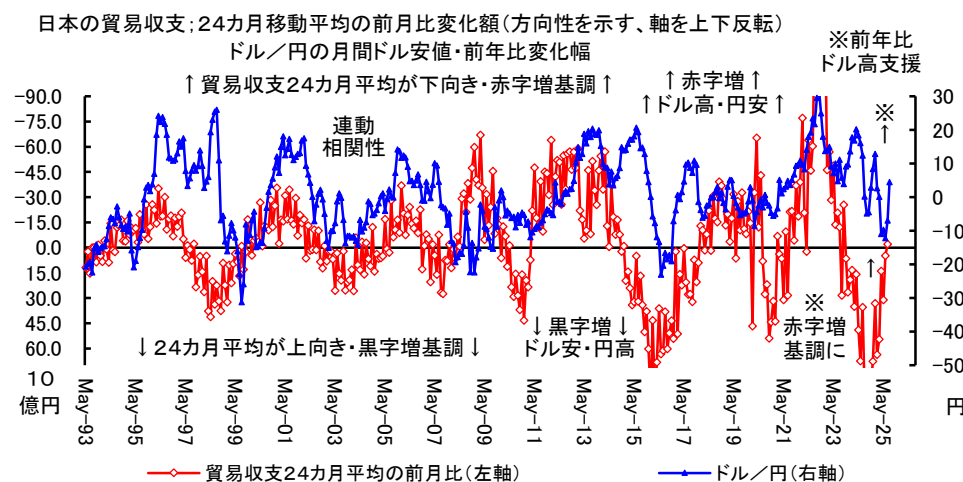
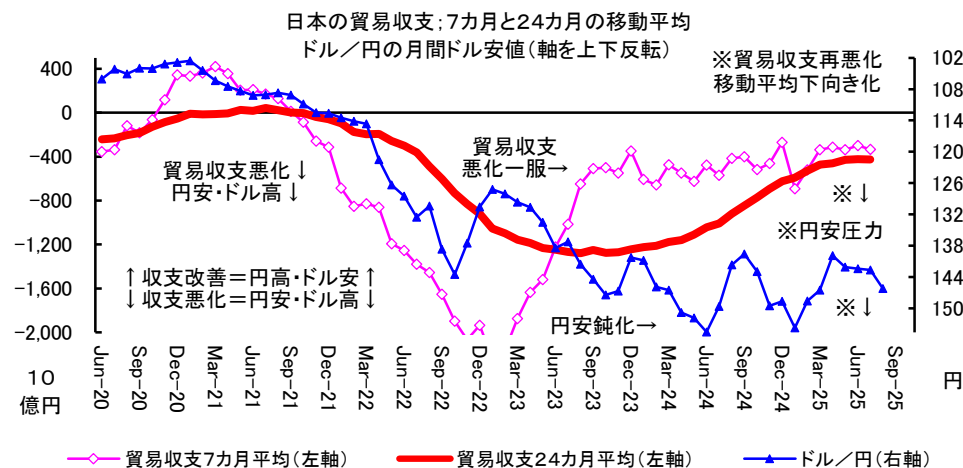
経産省によると、生産能力指数とは「各種設備をフル稼働したときの生産能力を指数にしたもの」、「工場ですべての設備を使用し、いつも通りの人員数で造ることができる生産可能な最大生産量」とされる。

日本では海外移転のほか、企業統治改革による低採算・低効率・低収益の生産部門削減、生産の数量よりも付加価値の重視などもあり、「生産可能な最大生産量」自体が大幅に狭まっている。そこに米トラ

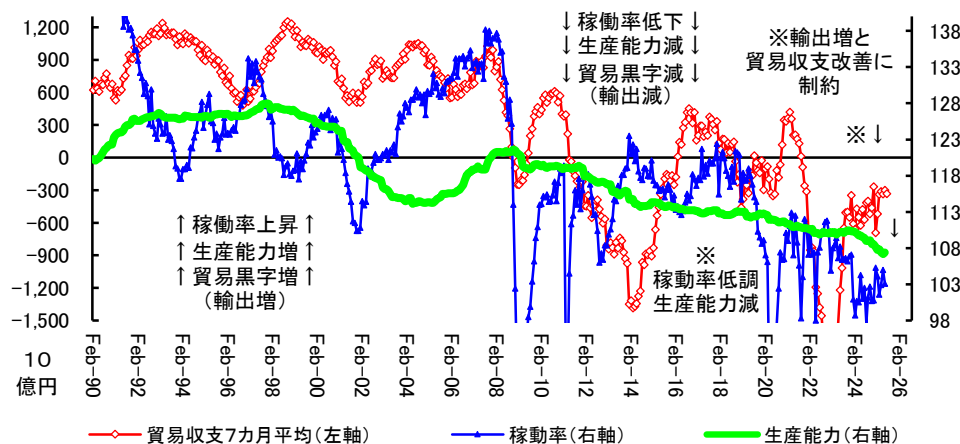
ンプ政権の圧力が加わっており、簡単には国内での生産増・輸出増（需給円高）となりにくい構造が定着してきた。

鉱工業生産では連動の形で、生産指数や設備の稼働率指数も大きく低下している（2020年＝100）。為替相場では日本の生産スケール縮小や国内経済の縮小均衡化に即した円安という、構造円安の裏付けとなる一因だ。例えば生産指数は最新7月が103.3で直近最低は今年1月の99.9だが、過去比では1987年7月の98.7や8月の99.1以来という低水準になってきた。当時のドル/円は同年7月が146－152円、8月が141－152円であり、現在のドル/円のレベルに近い。

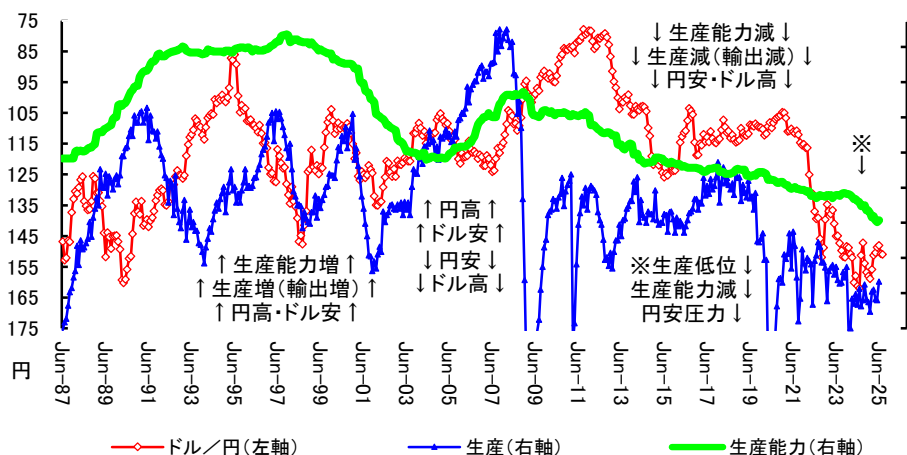
生産能力指数は1984年3月以来の低水準となってきたが、当時のドル/円は233円前後での推移となっていた。その点で現状の円安・ドル高水準は、日本の生産指数や生産能力指数の低下との見合いで正当化されるほか、過去の相関関係比では一段のドル高・円安という潜在余地も無視できない。



日本の貿易収支・7カ月移動平均、鉱工業生産
稼働率指数と生産能力指数(2020年=100、能力指数は×1.12で表示)



ドル／円の月間ドル高値(円は安値、軸を上下反転)、鉱工業生産
生産指数と生産能力指数(2020年=100、能力指数は×1.15で表示)



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。