

### 対アジア通貨で円安、ドル安発の円高を制御

リスク選好、貿易収支、対米依存・物価・成長率の格差など

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

[info@j-pulse.co.jp](mailto:info@j-pulse.co.jp)

2025/9/24 (水)

為替相場では対アジア通貨で円安が見られ、ドル安発の円高の制御や全般的な円安の要因として注視される。中国人民元や韓国ウォン等の対円相場は、昨年7月以来の上昇トレンド明確化を巡る攻防となってきた。米利下げ等による対ドルでのアジア通貨高の余波のほか、アジア株や日本株の上昇によるリスク選好、日本の貿易収支悪化、日本の根強い対米依存と中国・アジア圏の自立の動き、物価面での日本のインフレと中国等のデフレ、財政・国債・外貨準備通貨面・成長率での日本の相対不安などが影を落としている。

#### 中韓通貨が対円で上昇基調攻防、資源国通貨支援

「中国の習近平国家主席は9月1日、上海協力機構の首脳会議で新たな開発銀行の設立を表明」、「加盟国のインフラ整備向けの資金を人民元建てなどで融資する仕組みで、中国が2015年に立ち上げたCIPS（シップス）と呼ばれる人民元の決済ネットワークの活用などが焦点に」、「中国は米国に対抗するため、新興国との貿易を急拡大させており、CIPSの活用を含めて『人民元経済圏』が徐々に広がり、ブロック化していく可能性は否定できない」――。

NHKの中国総局では、中国による米トランプ政権の米国第一主義への対抗策に関して、このように最新動向を解説している。

続いてブルームバーグは16日、「中国人民元、アジアの基軸通貨の役割、元高が新興国通貨押し上げも」と指摘した。その中では「中国人民銀行（中央銀行）は貿易摩擦期に重視してきた政策スタンスから転換し、安定的な人民元上昇を容認する姿勢が鮮明となりつつある」、「人民元はアジア各国にとって、おおむね最大の貿易相手国である中国との取引に使われる主要通貨」、「元高に連動して、新興国通貨の値上がり基調が再加速する可能性」、「米国の利下げを見込む投資家心理も追い風」などと説明している。

その中で現状は対ドルでの人民元を中心としたアジア通貨高の流れが、対円でも連れ高に作用している（クロス円取引で円安を支援）。先行きドル/円にもドル安・円高が進行波及してくる可能性はあるが、当座はドル安発の円高の制御や全般的な円安の要因として注視されそうだ。

中国人民元や韓国ウォン等の対円クロス取引では、昨年7月以来の上昇トレンド明確化を巡る攻防となってきた。具体的には週足テクニカルで、13週（3カ月）、26週（6カ月）、52週（1年）の各移動平均線に関して、上抜けや方向角度の上向き化が焦点になっている。定着となれば、最低でも半年から1年

は上昇トレンドの持続が担保されやすい。

人民元やウォンに関しては、月間高値の前年比でも昨年4-7月を上昇ピークとした反落局面を経て、今年4-6月をボトムに底入れ反発の機運が見られ始めた。過去実績としてドル/円のほか、アジアの経済や資源需要の影響を受ける豪ドルやNZドル、カナダ・ドルといった資源国通貨などについても、対円で前年比上昇の局面入りが連動支援されやすい。

こうした資源国通貨は過去、対円で前年比上昇局面に移行した場合、月間高値の前年同月比が最低でも+10円幅から+20円幅は上昇となる循環パターンが繰り返されてきた。その点で直近8月時の月間高値は豪ドル/円が97円前後となっており、最低+10円幅としても来年8月に向けて107円超え方向を目指す可能性は非現実的でない。

同様にNZドル/円は8月の高値が89円前後で、+10円幅として99円方向、カナダ・ドル/円は8月の高値が109円前後で、+10円幅では119円方向といった「1年後」に向けた上昇余地が注視されそうだ。

#### GDP対世界比、日本は先細りでアジアは拡大余地

現状の対円でのアジア通貨高や資源国通貨高に関しては、米利下げ等による対ドルでの各通貨の上昇が波及していることがある。さらに米利下げ再開は米国発の関税混乱の一服や、中国など各国による「トランプ政策への防衛」的な内需支援策もあり、アジア株の上昇へと作用。現状は日本株も上昇となっており、アジア株高やリスク選好の流れも、アジア通貨高と円安を後押しさせている。

貿易収支面では、日本は対アジアで黒字抑制、対中国で赤字定着となっている。底流部分で円安の要因となっている。いずれも輸入が急増傾向にあり、日本企業の海外生産拡大を受けた逆輸入の増加や、ハイテク関連での部品・完成品の輸入依存度の高まり、国内での供給減・生産減・人手制約・コスト高・中小企業等の廃業・倒産などを受けた代替の輸入増加、円安や現地での物価上昇を受けた輸入金額の押し上げが影響している。

今年1-6月の上半期でいえば、対中貿易が-3兆9035億円のネット赤字となり、73期連続での赤字となった。輸出額は過去6位と増加傾向を示しているが、輸入額は過去3位とそれ以上の大幅増となっている。

アジアからの輸入額も、1-6月には27兆円と前年比+5.0%の増加となり、過去3番目の高水準となった。過去ドル/円が70-80円台方向にドル安・円高が進んだ2011年時の同期は14兆円であり、現在

は2倍もの輸入急増が底流部分で構造円安の一因になっている。

最新7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－1.7%の96.0になった。17カ月連続での前年比マイナスという低落が続いている。指数水準は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」、「工場でいつも通りに設備を使用し、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。日本では空洞化等で「生産可能な最大生産量」という余力が縮減されており、代替の輸入急増や輸出抑制を定着させている。

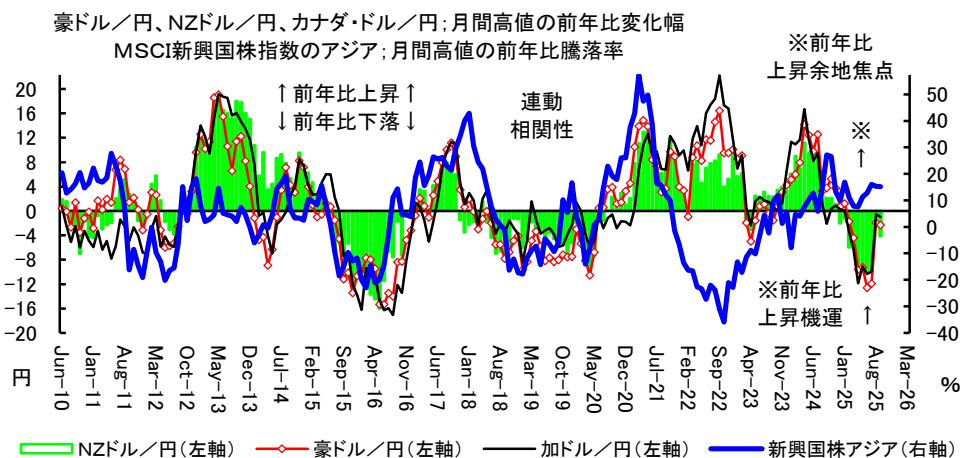
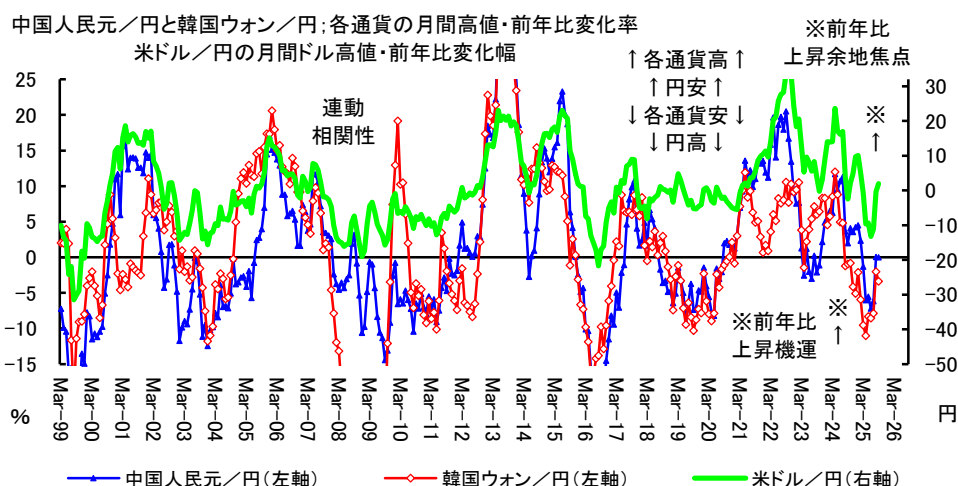
その他、アジア通貨高と円安に対しては、日本の根強い対米依存と中国・アジア圏の脱米国・自立の動き、物価面での日本のインフレと中国等のデフレ、財政・国債・外貨準備通貨面・成長率での日本の相対不安などが影を落としている。

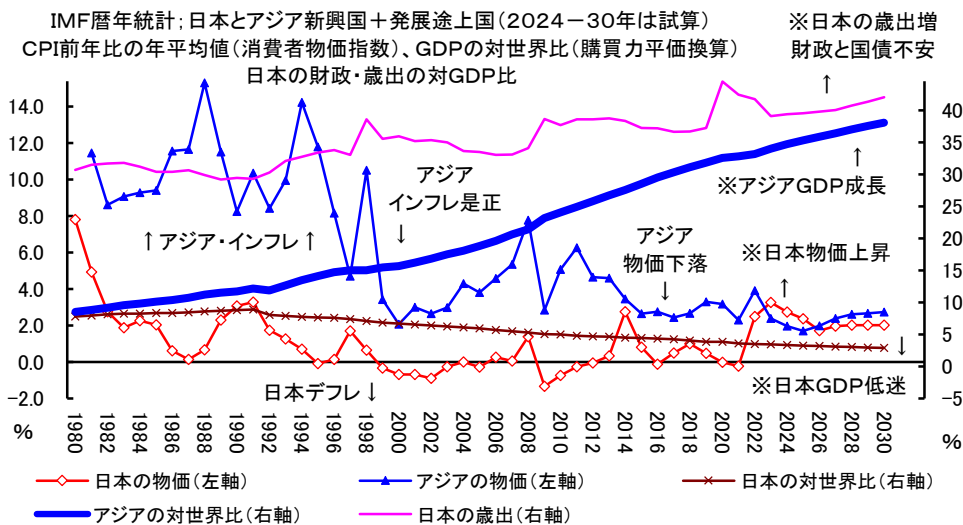
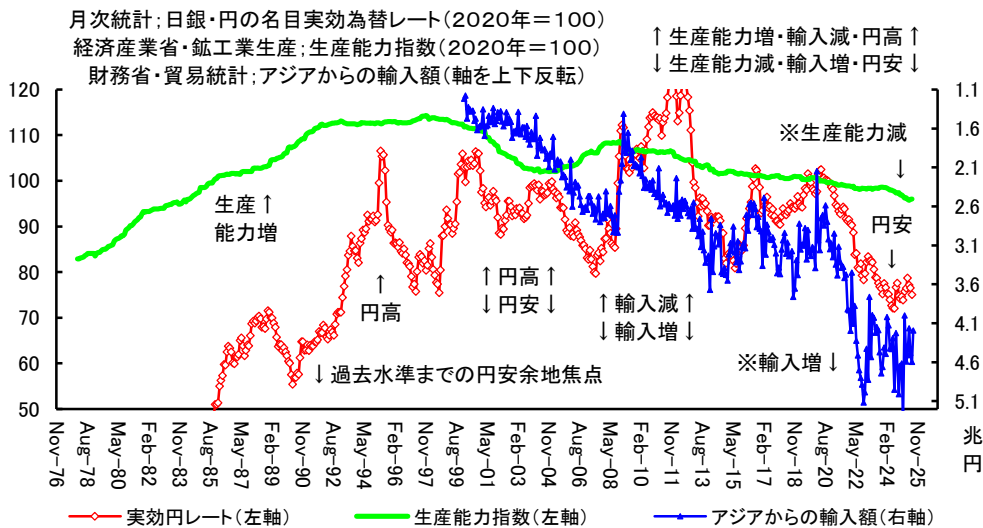
このうち物価面では日本の物価・インフレ上昇圧力が、円の価値低減や、物価上昇見合いでの金利抑

制による実質金利の低下につながり、円安の要因となっている。反対に中国などでは以前の日本のように物価下落とデフレの圧力が、通貨の価値増価と実質金利の高止まりなどにより、通貨高の要因となっている。

財政・国債・外貨準備通貨面での日本の相対不安でいえば、現在は米トランプ政権に対する国際不信や米国債の信認低下が懸念されるなか、日本は「世界最大の米国債の保有国」という問題を抱えている。現在の日本は地政学リスクの面でも、米政権による自主防衛と防衛予算の増強圧力や、それに対しての財政余裕の減退、少子化と人口減による自衛隊の人手不足などにより、日本は安全保障上のリスクが高まってきている。

経済成長率の面ではIMFの歴年統計によると、GDPの対世界比（購買力平価換算）が、日本は1991年の8.9%を最高ピークとして、試算値では2025年が3.3%、2030年が2.9%に先細り低迷となっている。それに対してアジア圏（新興国＋発展途上国）は、1991年時の12.2%から、2025年は35.3%、2030年は38.1%と存在感を高めていく方向となっている。





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、複製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。