

貿易収支、1年半や2年平均で基調が再悪化 定着なら2-3年は円安、関税や世界回復後半等が輸出重石

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2025/10/24 (金)

日本の貿易収支は18カ月（1年半）や24カ月（2年）の移動平均で、トレンド方向の基調が再悪化となってきた。このまま定着となれば約2年ぶりで、為替ドル/円では長期実績として最低 2-3 年は円安・ドル高のトレンドが持続となっている。現状は輸出が米関税影響や、中国を始めとした他国の米国向け以外の輸出強化と競争激化、各国による国内製品の優遇策、世界景気回復の後半入りなどが重石となっている。輸入は構造的な高止まりが続き、日本では円安でも貿易収支の改善と円安歯止めにつながらない構図が定着している。

ドル/円、短期上下動も中長期は貿易需給が重み

「日本の財輸出は数量ベースで伸び悩んでおり、世界に占める輸出シェアも低下している」、「1990年代半ばに10%弱であった輸出シェアは、足元4%弱にまで低下している」――。

経済産業省による最新の通商白書では、このような分析が示されている。日本の輸出シェア低下については、海外現地生産の拡大や中国を始めとした新興国のシェア拡大などがある。日本企業が高付加価値、高採算性の品目に絞り込み、川上の部材などニッチ（すき間）分野で競争力を強めていることも影響しているが、「ニッチ・トップ（世界優位）戦略だけでは、世界の市場が限定されがちなため、輸出の面的な広がりを確保することが難しく、全体の輸出規模と競争力を維持できない可能性がある」（同）。

実際に最新9月の貿易統計ではこうした構造要因のほか、米国の関税影響などもあって、改めて輸出金額が伸び悩んだ。一方で輸入は構造的な高止まりが続いており、ネットの貿易収支は-2346億円の赤字で、3カ月連続の赤字となっている。4-9月の年度上期では-1兆2238億円の赤字と前年比では-61.2%の悪化となり、9期連続での赤字となっている。

その中で最新9月には短期変動要因を均した18カ月（1年半）や24カ月（2年）の移動平均ベースで、トレンド方向の基調が再悪化となってきた。各ラインの方向角度が、赤字増の基調を示す下向き化に転換している。このまま下向き化が定着すると、2023年8月以来、約2年ぶりの基調悪化となる。

貿易収支・経常収支と為替相場との関係は、経済学理論の「マサチューセッツ・アベニュー・モデル」で実証されてきたように、1年から2年前後のタイムラグを経て相互の影響作用が観測されてきた。貿易収支の黒字減や赤字増は時間差を経て円安要因となり、その後は円安が時間差を経て収支の改善と円

高を促すという連鎖関係だ。

その点、現在は2023年6月から赤字減少の一服と、振幅を経ながらの基本的な赤字基調が続いている。改めてドル/円は短期的な材料での上下動はあっても、中長期の底流トレンドに影響する為替需給面での「日本の貿易収支の悪化基調」が、円安・ドル高や円高抑制の流れをサポートしていく。

過去の長期実績では、日本の貿易収支が18カ月や24カ月の移動平均で明確に黒字減・赤字増の悪化トレンドに転換したあと、最低でも2-3年は基本的な円安・ドル高のトレンドが形成されてきた。

24カ月移動平均でいうと、月末時点での同数値が前月時の水準を下回る「前月比マイナス」の下向き化が直近7月と9月に観測されている。最近では2021年8月から下向き化が持続的に定着となり、その翌月を1カ月目とすると、2023年10月まで26カ月間の下向き基調が継続。同期間の前後でドル/円は、108円から151円超えと約+43円幅のドル高が進行となっている。

円安でも貿易収支改善と円安歯止めには波及せず

以下、同様に2018年1月からの下向き化が、コロナ危機前の2020年1月まで24カ月間の持続となっていた。同期間にドル/円は、104-114円前後での円高抑制によるレンジ安定化が継続となっている。その前では2011年4月から下向き化が観測され、6カ月後の2011年10月まで円高・ドル安が進行したあとは、円安・ドル高へと転換。同月から38カ月後まで下向きが定着となり、ドル/円は同期間の前後で+46円幅のドル高が進展となっていた。

その前では2005年8月から下向き化が観測され、23カ月後まで下向き基調が持続。同期間の前後でドル/円は、+15円幅のドル高が進行となっている。1999年11月からの下向き化では27カ月前後まで持続となり、ドル/円は+33円幅のドル高という実績が見られていた。今回も24カ月平均の下向き化が持続定着していくか否かにより、ドル/円のトレンドが左右される。

現在の場合、貿易収支の再悪化持続につながるのが、輸出の逆風環境だ。米国の関税影響のほか、中国を始めとした他国の米国向け以外の輸出強化と競争激化、各国による国内製品の優遇策、世界景気回復の後半入りなどが重石となっている。

最新9月の貿易統計で輸出は前年比+4.2%となり、5カ月ぶりのプラス回復となった。それでもトレンドを示す18カ月移動平均ベースでは、4月の+6.2%を最高ピークとして減少基調へと転換。9月は

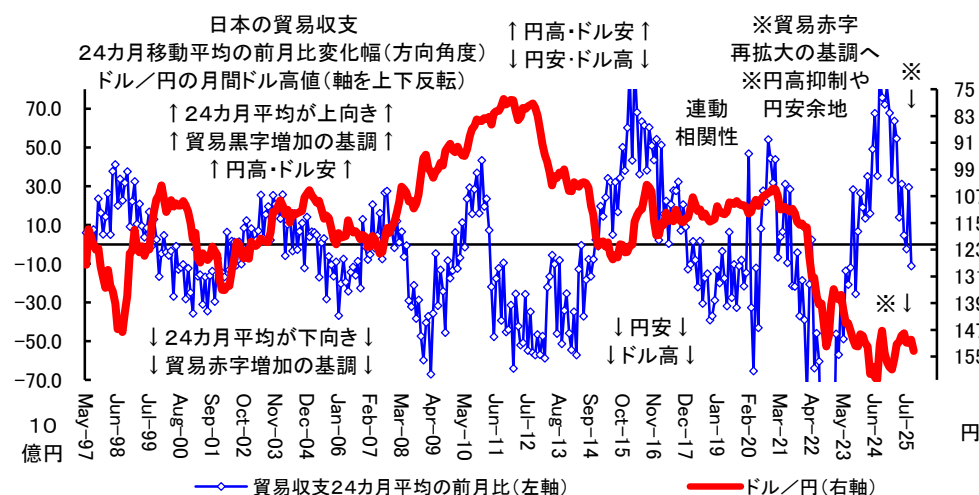
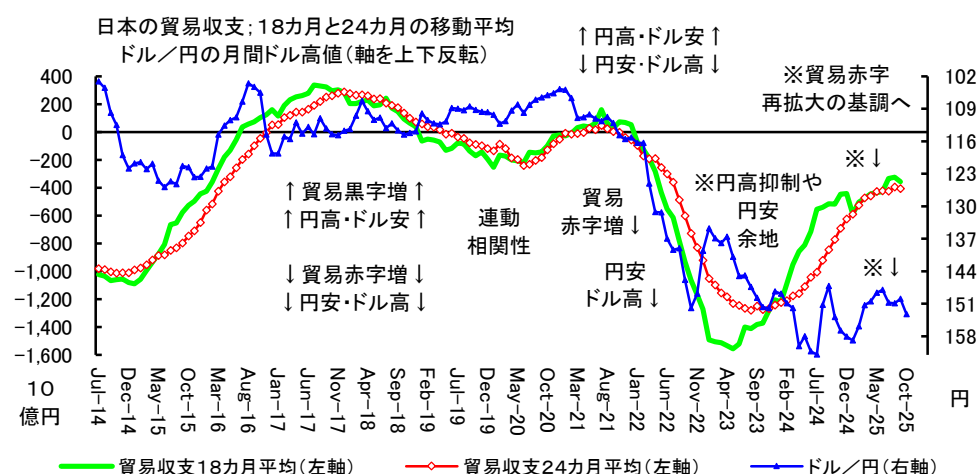
+4.1%とプラス幅を縮小させている。こうしたトレンドとしての輸出減の基調入りは、時間差の遅行ケースを含めて、ドル/円で円高抑制や円安・ドル高の基調が連動支援されやすい。

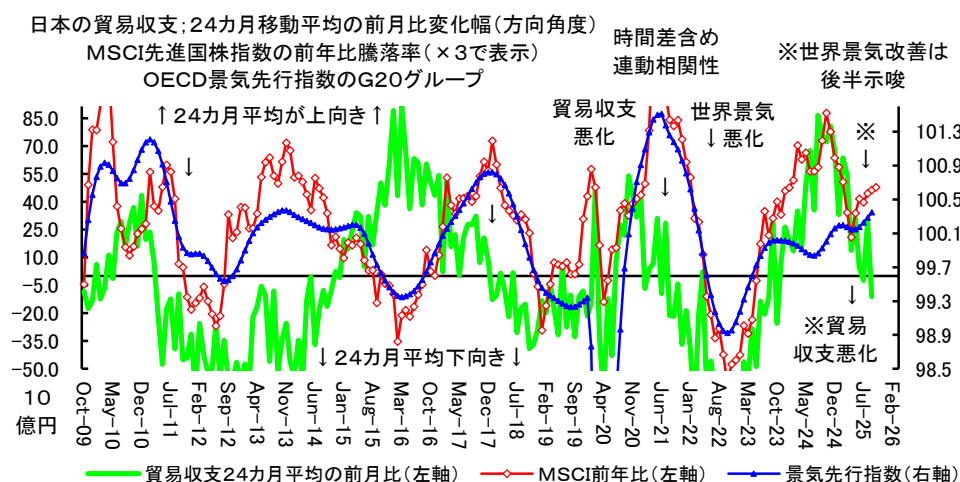
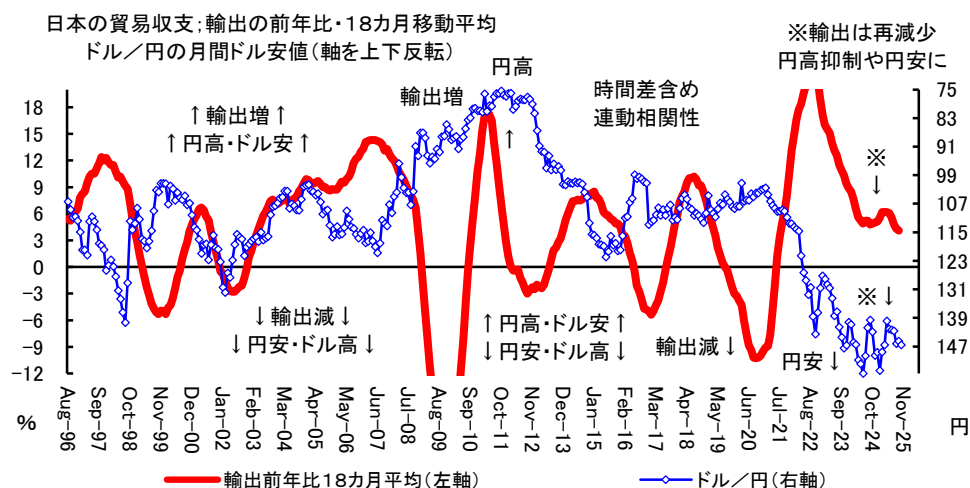
かたや輸入は資源エネルギーの輸入増のほか、日本企業の海外生産拡大を受けた逆輸入の増加、国内での人手不足・企業数と生産設備の減少・供給制約等を受けた製商品の不足などで、構造的な拡大傾向が続いている。基本的な円安基調の持続も、輸入金額を高止まりさせている。結果、日本では輸入増の基調と輸出伸び悩みにより、円安でも貿易収支の改善と円安歯止めにつながらない構図が定着している。

日本の輸出に影響する世界景気であれば、OECD 景

気先行指数のG20グループが最新9月に100.35となった。前月の100.28を含めて4カ月連続での前月比プラスながら、直近最低である昨年7月の99.84のあと、回復は14カ月目となってきた。循環周期面では、後半入りが意識されつつある。

世界景気と相関性のあるMSCI先進国株指数(ドルベース)は、月間高値ベースでの前年比騰落率が10月21日時点で+15.9%となっている。9月の+15.4%は上回っているものの、直近最高である1月の+19.5%や昨年10月の+29.3%などからすると、上昇の勢いが鈍化してきた。循環的な最良期の天井ピーク通過が焦点になりつつあり、日本の輸出への悪影響が注視される。





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。