

円安余地はらむ日本の輸入増と金利差下振れ 輸入前年比が再増加基調、米日金利差は3年ぶり米優位に

(株) ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2026/6/19 (金)

為替相場のドル/円は一段のドル高・円安要因として、国内での輸入再増加と米日金利差での日本の下振れが注視される。日本では中東混乱などを受けた資源・商品高もあり、輸入額の前年比は中長期のトレンドで再増加の基調となってきたが、過去は輸入決済でのドル買い需要増加などもあり、最低1-2年スパンでドル高・円安トレンドが形成されている。米国－日本の金利差は2023年以降の日銀利上げ・米FRB利下げ方向などによる米国の下振れ劣勢を経て、3年ぶりに米国の優位方向へと移行しつつある。

米国輸入は過去最高、ドル建て比率高くドル高に

「為替相場に影響を及ぼす日本の貿易統計では、2019年に輸出が76.9兆円に対し、輸入が78.6兆円とそれほど大きな違いがなかった。(日本の貿易取引では)ドル建て比率が輸出の5割弱に対し、輸入が7割弱と高くなっている。その結果、輸出入のネットに必要なドル資金を円の売却で調達するという前提を踏まえると、約15兆円の円売り・ドル買いニーズがある計算となっている」――。

過去2020年時に日銀の鈴木司審議委員(当時、元三菱東京UFJ銀行副頭取)は、このように貿易構造の変化による円高圧力の後退を説明していた。こうした変化の慣性的な累積効果もあって、当時はコロナ・ショック激化でも「比較的、為替相場は落ち着いた動きを示している」と解説している。

財務省による貿易取引通貨別比率では、最新の2025年7-12月時点でもドル建て比率は輸出が49.0%に対し、輸入は67.4%と乖離が広がっている。その中で現在は輸出、輸入ともに再増加となっており、双方の金額に「それほど大きな違いはない」とはいえ、輸入が輸出を上回るネット貿易赤字となっている。そこに輸入のドル建て比率の高さが加わり、「輸出企業による円買い・ドル売り」を「輸入企業による円売り・ドル買い」が上回るドル買い優勢のドル高・円安環境となっている。

しかも現在の日本は中東での資源・物資の調達難により、米国からの代替輸入を増加させている。5月の米国からの輸入額は前年比+26.0%の1兆3414億円で、過去最高の急増となってきた。米国からの輸入はドル建て比率が78.2%と高めの水準だ。その中で米国の過去最高の輸入額は、ドル買い需要の増加とドル高の要因となっている。

最新5月の日本の貿易統計では、中東混乱による資源・商品相場の高騰などもあって、合計の輸入額が前年比+12.5%の大幅増となった。昨年1月以来、16カ月ぶりの大幅プラスとなっている。輸入は今年

2-3月から再増加となっており、前年比のトレンド基調を示す中長期の移動平均では当座の持続的な輸入増加のモメンタムが示唆され始めた。過去の為替ドル/円では輸入決済でのドル買い需要増加などを受け、高確率で最低1-2年スパンでのドル高・円安トレンドが形成されている。

当座のドル/円は日本の財務省・日銀による円安抑止の為替市場介入や、日銀による利上げ積極化といった円高要因、あるいは円安ベース鈍化の要因が注視される。それでも中長期の底流トレンドに影響する貿易取引での為替需給面では、上下動を経ながらのドルの下限切り上がり取引レンジの上方修正が示唆されている。

現在の輸入前年比は、12カ月(1年)、24カ月(2年)、36カ月(3年)のほか、72カ月(6年)の各移動平均に関して、全て方向角度が上向き化となってきた。単月ごとにブレはあっても、1年から6年に至る基調方向として輸入の前年比増トレンドが示されている。

金利差は米下振れ一服、米上振れ余地がドル高に

過去、各移動平均の同時上向き化が定着し始めたケースについて、起点月を含めたドル高持続の期間、ドルの上昇幅は以下になっている。

■ 2021年3月からの同時上向き化＝ドル/円は同月のドル安値106円から、20カ月目となる2022年10月の月間ドル高値151円超えまでドル高が持続。ドルの上昇幅は+45円。

■ 2017年4月からの同時上向き化＝ドル/円は同月の108-111円レンジから、20カ月目にかけて104-115円前後でのドルの底堅さとレンジ安定化が長期化。

■ 2004年6月からの同時上向き化＝当時のドル/円はドル安基調のあと、7カ月後となる2005年1月の101円でドルが底入れ。そこから30カ月目の124円にかけてドル高基調が長期化。ドルの上昇幅は+22円。

■ 2000年5月からの同時上向き化＝翌月6月の103円でドルが底入れ上昇に転換。そこから21カ月目の135円にかけてドル高基調が長期化。ドルの上昇幅は+31円。

現在のドル/円は米国－日本の金利差でも、2023年以降の日銀利上げ・米FRB利下げ方向による米国の下振れ劣勢が一服になってきた。米国では6月17日のFRBによるFOMCで、ウォーシュ新議長の新体制が利下げ停止と先行きの利上げを示唆している。先

行きドル高・円安余地の残存要因となりやすい。

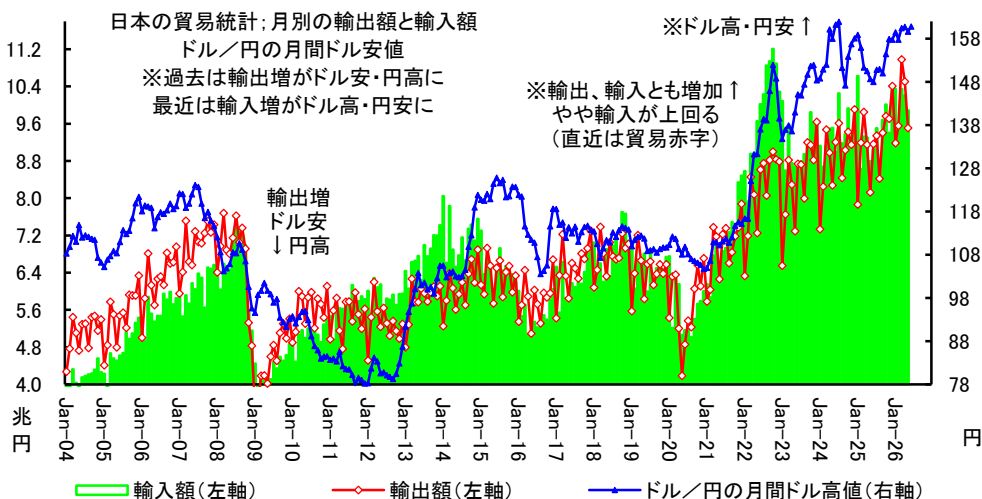
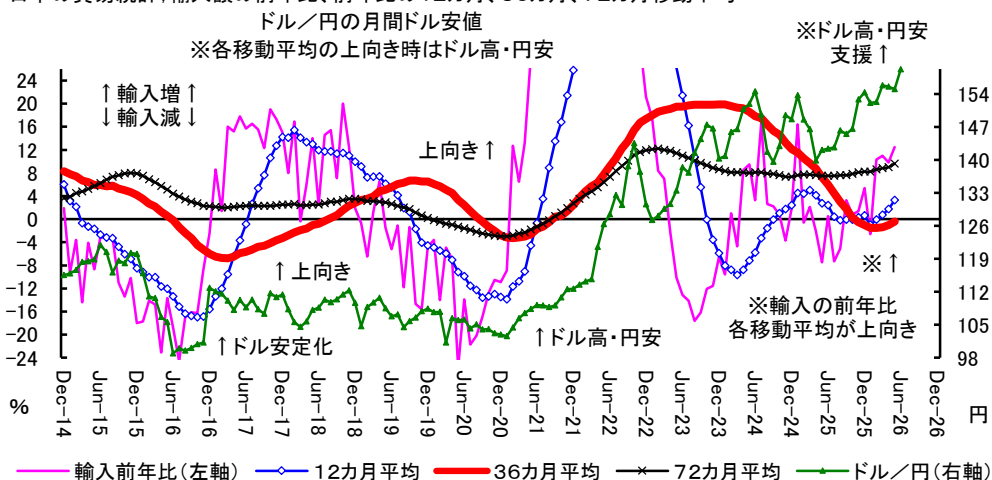
日本でも日銀が利上げを継続させるものの、すでに2023年前後から日銀の利上げは織り込みが進んできた。かたやFRBは2024-2025年に利下げを行ってきた経緯もあり、利上げは「織り込み余地」が相対的に多く残されている。米日金利差での米国の上振れ優位余地の残存が、ドル/円では現状からのドル高・円安の余地につながる。

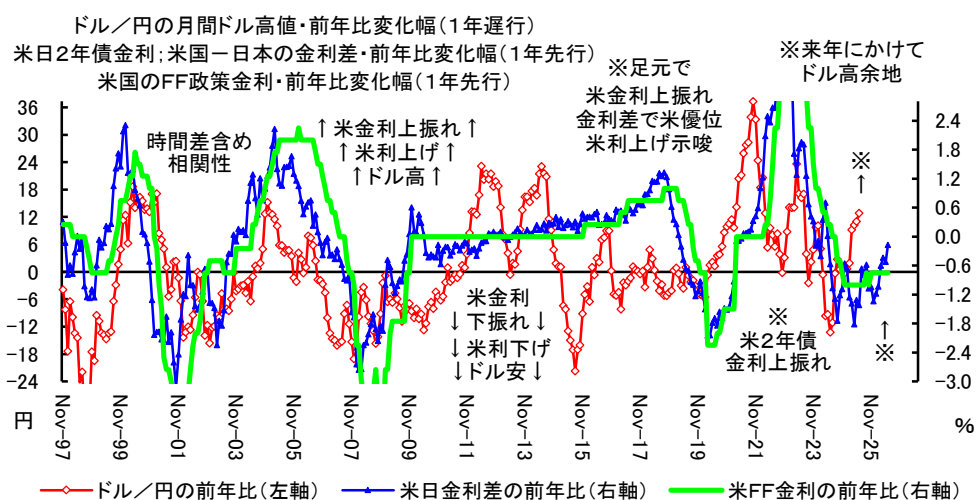
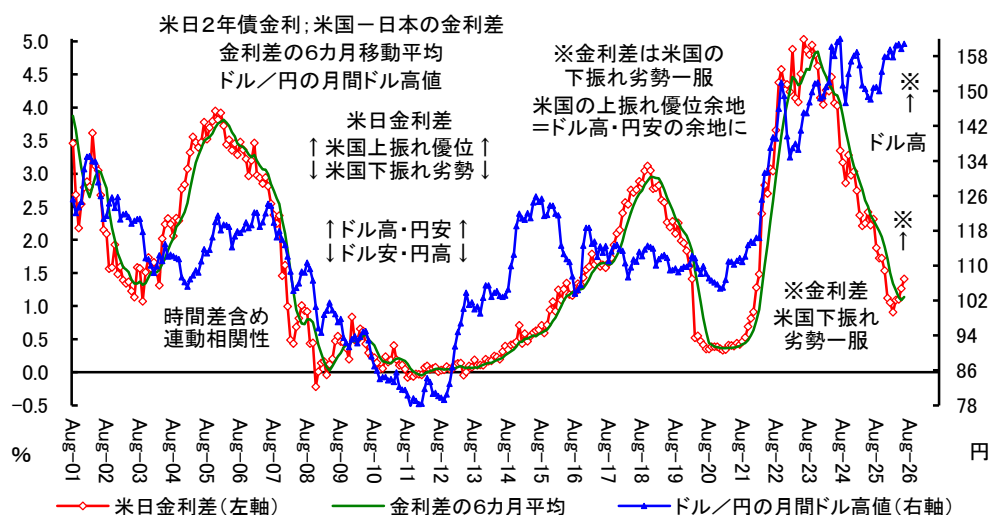
米日の政策金利に先行性や相関性のある短期2年債金利については、「米国-日本」の金利差が6月17日の終値ベースで+1.41%の米国上振れとなっている。月末値の比較では2023年6月の+5.03%を米国の上振れピークとした米国の下振れと金利差縮小を経て、今年2月の+0.91%で底入れを固めつつある。

2年債の米日金利差については、前年比が米国の政策金利FFの前年比と相関実績を有している。こちらでも今年1月以降、米国の下振れ劣勢に歯止めが掛かり、来年にかけての米FF利上げが示唆され始めた。

過去の長期実績としてドル/円は1年後にかけて、「前年同月比でのドル高」や「前年同月と同水準の前後推移」が高確率で観測されている。今年の年後半にかけてでいえば、ドル高値メドで参考になる1年前の月間ドル高値は、昨年11-12月が157円となっていた。すでに前年比は足元4-6月が+10円から+12円のドル高となっているが、+10円が続くと167円という計算になる。控えめの+3円で160円超え、+5円で162円超えという可能性も残されている。

日本の貿易統計：輸入額の前年比、前年比の12カ月、36カ月、72カ月移動平均





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。