

国際通貨研レポート



Institute for International Monetary Affairs (IIMA)

公益財団法人 国際通貨研究所

2026 年 9 月 28 日

(考察) 日本の貿易収支と円相場への影響 ～原油価格の高騰と対米輸入の増加～

高千穂大学 商学部教授
公益財団法人 国際通貨研究所
客員研究員
内田 稔

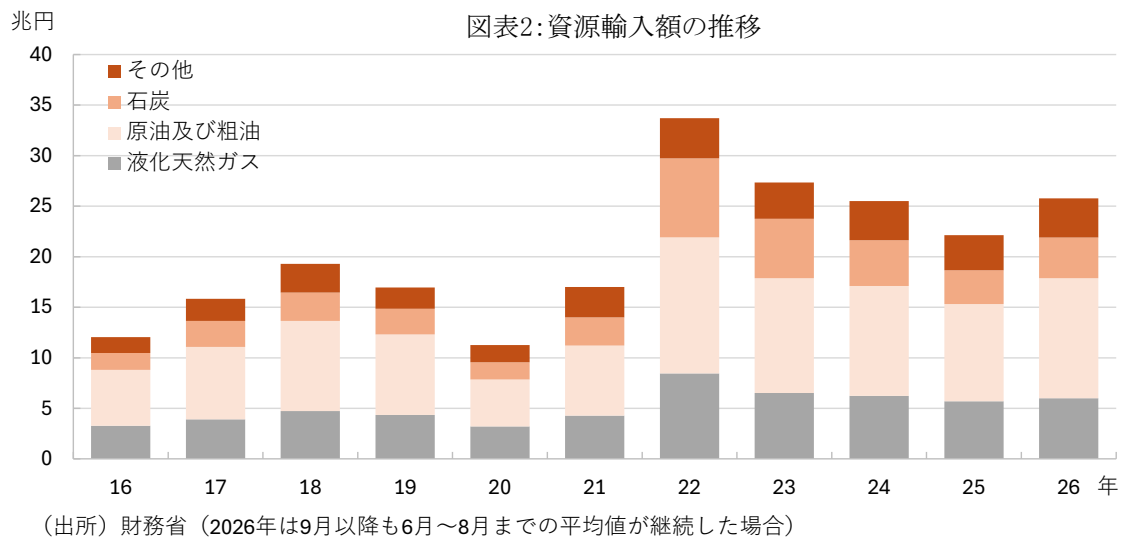
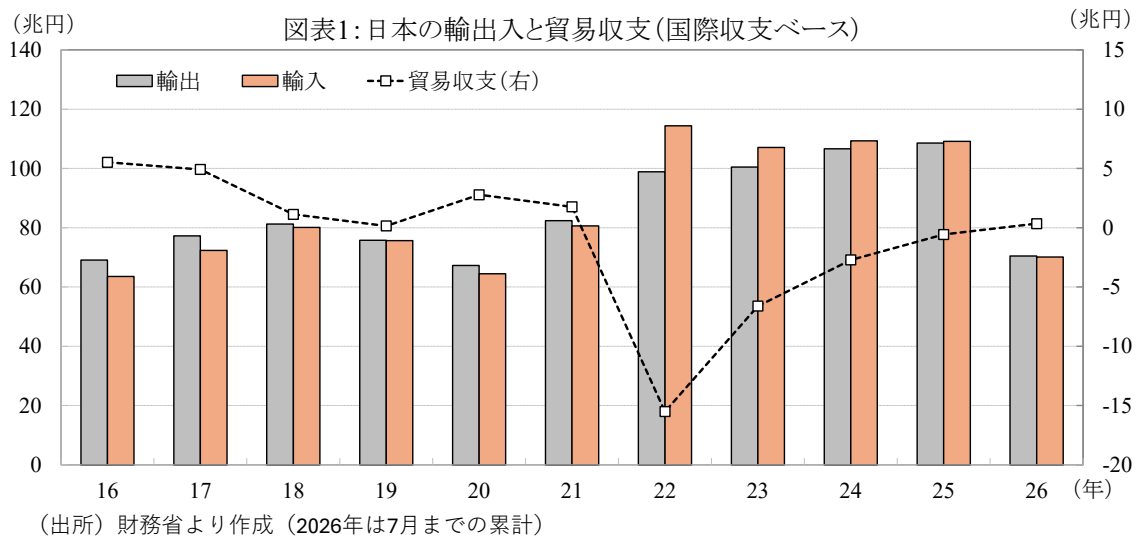
はじめに

日本の貿易収支は原油価格の高騰を受けて、2022 年に大幅な赤字に転落した。それは、対外金利差の拡大と並び、急激な円安の一因とされた。その後、貿易赤字は縮小傾向を辿ったが、今年に入り、再び原油価格が高騰し、輸入額が拡大しつつある。また、昨年 9 月には、米国との貿易協定が成立しており、対米輸入の増加も避けられない。本稿では、貿易収支の動向を概観した上で、円相場への影響を考察する。

1. 日本の貿易収支の概況

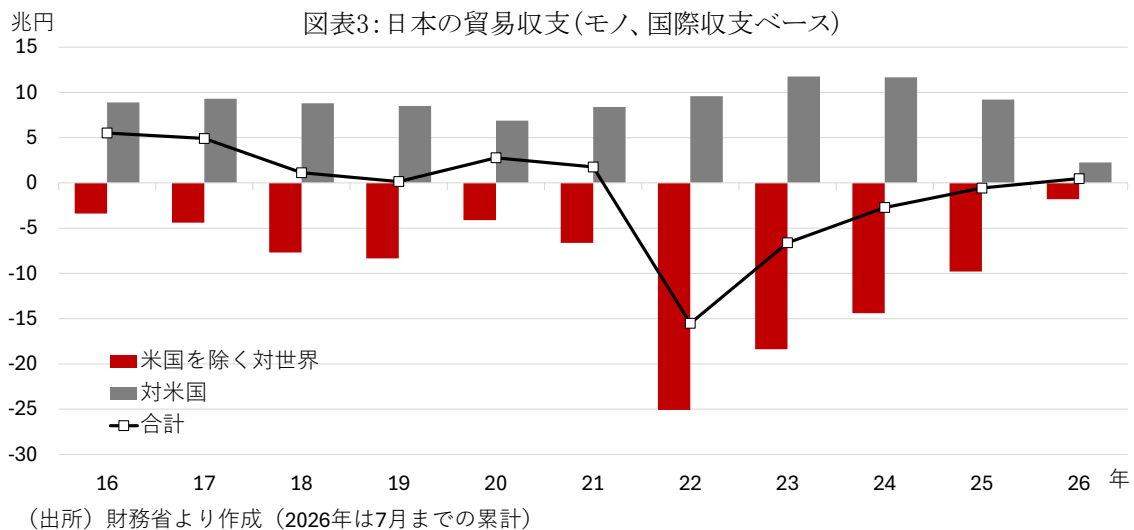
(1) 原油価格の高騰による輸入の拡大

過去 10 年間（2016 年～2025 年）の日本の貿易収支（モノ、国際収支ベース）を振り返ると、2021 年まで黒字を維持していたものの、2022 年以降、赤字が続いている（図表 1）。この主因として、2022 年の原油価格の高騰を受けた輸入額の拡大が挙げられる。この年、日本の輸入額は前年に比べ、約 42%増の約 114.4 兆円へ拡大し、貿易赤字は約 15.5 兆円と過去最大を記録した。その後、原油価格が反落し、輸入額の拡大に歯止めがかかった上、円安により、輸出額が拡大傾向を辿った。その結果、貿易収支も改善し、2025 年には貿易赤字が約 5,676 億円まで縮小し、2026 年は 7 月時点で年初来の累計で約 3,422 億円と小幅ながらも黒字に復している。もっとも、今年 3 月以降の原油価格の高騰に伴い、6 月に 5 カ月ぶりの赤字を記録するなど、再び輸入額が拡大に転じている。貿易統計（速報）でも、8 月の貿易赤字が、約 1 兆 1,056 億円と前月（約 6,383 億円）から急拡大しており、通年でみれば今年の貿易収支は、昨年を大きく上回る赤字となる情勢だ（図表 2）。



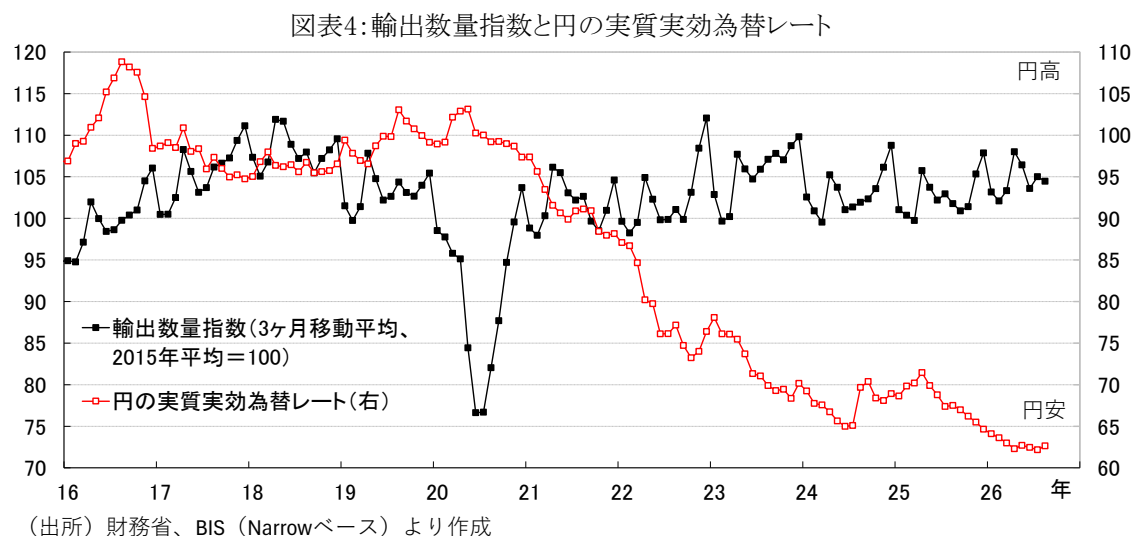
(2) 日本の貿易収支における米国の位置づけ

日本の貿易収支を対米国とそれ以外(米国を除く対世界)とに分けると、米国を除く対世界で貿易赤字を計上する一方、対米黒字がその赤字をかなり相殺する構図となってきた(図表3)。例えば、2025年の場合、米国を除く対世界の貿易収支が約9兆7,833億円もの赤字となった一方、対米黒字がそれに匹敵する9兆2,156億円となった結果、全体では約5,676億円の赤字にとどまった。こうした中、トランプ政権は、自国の貿易赤字を問題視し、2025年4月にその是正策として相互関税の導入を打ち出した。日本も例外なくその対象に含まれたが、その後の関税引き下げを巡る交渉により、昨年9月4日、「日米間の枠組み合意に関する共同声明」を発表した。これにより、日本は米国と関税の税率引き下げで合意したが、同時に総額5,500億ドルの戦略的投資イニシアティブに加え、後述する様々な品目にわたる対米輸入の拡大も約束した。



(3) 限定的な増加にとどまる輸出の数量

2020 年以降、円安が進行しており、実質実効為替レートでみた円相場は、足もとで変動相場制移行後の最安値圏で推移している。それを受けて先述の通り、昨年の輸出額は過去最高を記録し、今年もそれをさらに上回る可能性が高い。しかし、数量に関しては、2021 年以降、概ね横這いで推移しており、円安による輸出数量の押し上げ効果はほとんど見られていない(図表 4)。この要因として、2010 年代以降に進んだ製造業による生産拠点の海外移転が指摘されている。その背景も、2010 年代前半までの円高による価格競争力の低下や国内外の生産コストの格差、貿易摩擦や関税の回避、成長する海外市場の需要の取り込みなど多岐にわたると考えられている。完成品を含む現地生産や販売が拡大した結果、円安になっても輸出数量が増えにくい構造が定着したと考えられる。



2. 今後の貿易収支の見通し

(1) 原油価格の高騰と輸入の拡大

今後の貿易収支を見通す上で、輸入については原油価格の影響を強く受ける。その点、仮に米国とイランの戦闘が終結に向かい、地域の緊張が和らぐ場合でも、被害を受けた生産設備やホルムズ海峡を含むサプライチェーンの復旧には時間を要する見込みだ。このため、総じて原油価格の高止まりが続くとの見方が多く、図表2で示した通り、今年の資源の輸入額は、昨年対比で3兆円程度の規模で増加すると考えられる。

(2) 対米貿易収支の悪化

先述した「日米間の枠組み合意に関する共同声明」の中で、日本は以下の通り、対米輸入の拡大で米国と合意した（図表5）。

図表5：「日米間の枠組み合意に関する共同声明（9月4日）」の該当部分の抜粋

- ①バイオエタノール、大豆、トウモロコシ及び肥料を含む国内消費向け米国の農産品並びに他の米国の製品の追加購入を年間計80億ドル規模で実施。
- ②多様な米国の工業製品および消費財の購入を拡大。
- ③100機のボーイング社製航空機を購入。
- ④ミニマム・アクセス米制度の枠内における米国産コメの調達75%増加を迅速に実施。
- ⑤液化天然ガス（LNG）を含む米国のエネルギーについて、当該LNGに関する新たなアラスカでのオフテイク（注：買い取り）契約を追及しつつ、年間計70億ドル規模の安定的かつ長期的な追加購入を実施。
- ⑥防衛力整備計画に基づく米国製防衛装備品及び半導体の年間調達額を数十億ドル規模で増加。
- ⑦米国で製造され、かつ、米国で安全が認証された乗用車について、日本国内での販売のための追加試験なしで受入れ。
- ⑧米国車に対してクリーンエネルギー自動車導入促進補助金を提供。

（出所）内閣官房「赤澤経済再生担当大臣の訪米（9/4～9/6）について」より抜粋

この内、金額が明記されている①および⑤だけで、年間計150億ドル（2兆円以上）の対米輸入の拡大が見込まれる。⑥については「数十億ドル」と幅が広いが、①、⑤を含むこれら3項目だけで年間200億ドル前後（3兆円前後）も対米輸入が拡大することになる。履行開始時期や、特に③に関する購入期限などが不明瞭だが、全ての項目において忠実な履行を求められるとすれば、年間でみた対米輸入は今後、4兆円程度増加すると見積もって概ね差し支えないのではないかと。加えて、相互関税の影響により、対米輸出が減少する可能性も考慮すると対米黒字は2025年実績（約9.4兆円）に比べ、半減しても不思議ではない。

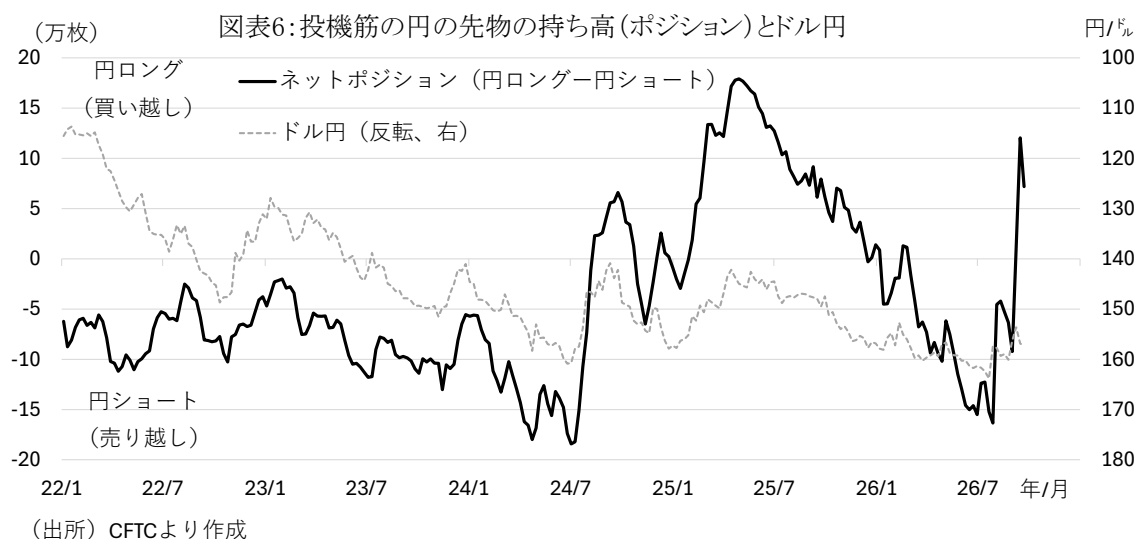
(3) 今後の貿易収支の全体感

依然として、円相場が軟調に推移しているものの、図表4でみた通り、輸出数量の増加はみられていない。円安によって金額が嵩上げされる可能性を考慮しても、日本の輸出額は昨年対比で微増にとどまるのではないかと考えられる。その上、原油価格の高騰に起因する輸入額の拡大（約3兆円）、対米貿易黒字の縮小（約4兆円）を考慮すると、日本の年間の貿易収支は、再び5兆円を上回る赤字に陥る可能性を念頭に置く必要がある。

3. 円相場と貿易収支の関係

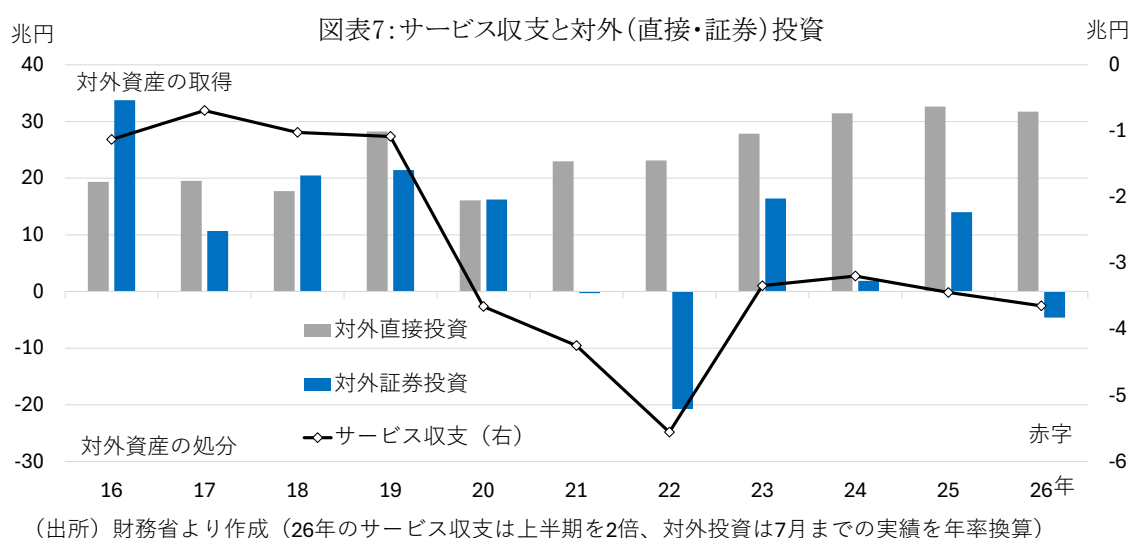
2022年は、急拡大した貿易赤字が円安の一因とされた。しかし、翌年以降、貿易赤字が縮小する下でも円相場は続落しており、両者の動きは必ずしも整合的ではない。こうした背景として、以下の2点が挙げられよう。

はじめに、貿易収支に代表される実需を遥かに上回る投機が存在である。2022年以降、世界的にインフレが進み、多くの中央銀行が利上げを進める中、日本では長らくマイナス金利政策が続いた。2024年3月のマイナス金利の解除を皮切りに、その後、5度にわたって政策金利の引き上げが行われたが、依然として政策金利がインフレ率を下回る、即ち短期の実質金利がマイナス圏にとどまる緩和的な金融政策が続いている。その結果、市場参加者の円安期待は根強く、それは時折、投機筋の巨額の円の売り越しとなって現れた。例えば、2024年半ばにかけて162円付近まで円安が進んだ時期や2026年7月にドル円が164円に迫った時期では、いずれも円の売り越し幅がかなり拡大していることが確認できる（図表6）。



次に、国際収支の他の項目の影響である。日本の国際収支を俯瞰すると、サービス収支の赤字が定着しつつある。また、新NISAに後押しされた個人投資家による対外証券投資も拡大傾向にある。特に、投資信託の純資産残高ランキングでは、いわゆる「オル

カン」や米国のインデックスファンドが上位に名を連ねているが、そのほとんどが「為替ヘッジ無し」である。さらに、企業の対外直接投資も高水準を維持している。国際収支全体でみると、円売り需要に根差した相応の円安圧力が加わっていると考えられ、これを貿易収支の改善だけで、円高トレンドへ持ち込むことは容易ではないだろう（図表7）。



4. さいごに

日銀は今年6月に続き、今月も利上げに踏み切った。基調的な物価の上振れに対する警戒を強めており、先の記者会見で植田総裁は「局面が変化した」と発言するなど、利上げペースを加速する可能性を示唆した。こうしたことを事前に察知し、投機筋も9月に入り、円売りから円買いへと持ち高を反転させ、円相場も152円台まで反発する場面が見られた。今後の金融政策を巡る日銀のコミュニケーション次第で、市場参加者の期待も変化する可能性がある。また、国際収支面においても、昨今の円金利の上昇を受け、本邦の年金基金の国内回帰の可能性が取り沙汰されている。例えば、国内外の株と債券を25%ずつとする基本ポートフォリオを維持したままであっても、許容される乖離幅の範囲内で最大限、外貨建て資産から円建てにシフトすれば、その規模は公的年金4基金¹を合わせて40兆円を超える。

一方、FRBやECBなど海外の中央銀行も日銀を上回るペースで利上げを進めると見込まれており、日銀が利上げを先送りした場合、再び円安圧力が強まる可能性も決して低くない。結局、貿易収支の悪化が円安に作用する可能性を考慮しつつ、引き続き内外の幅広い材料をみていかなければならない。

¹ 年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF)、地方公務員共済組合連合会 (地共連)、国家公務員共済組合連合会 (国共連、KKR)、日本私立学校振興・共済事業団 (私学事業団)

Copyright 2026 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <https://www.iima.or.jp>

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。