

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな経済フラッシュ

(ドル/円の水準は変わったのか)

2025年 9月 10日
りそなHD 市場企画部
担当：苅谷

- かつては「1ドル=100円台」が当たり前だったドル/円相場だが、近年は130~140円台が定着しつつある。
- これは一時的な円安ではなく、構造的な変化が背景にあるのではないかと。本稿では、4つの視点からドル/円の「新常態」を読み解く。

1. 企業も個人も“外向き”に

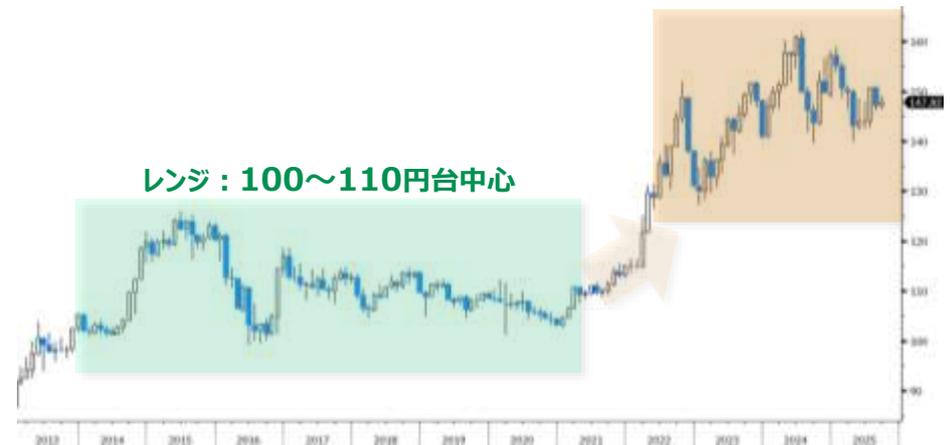
2. 赤字構造の定着

3. 円の魅力を削ぐ要因

4. 弱まりつつある “有事の円買い”

【切り上がってきたドル/円のレンジ】

レンジ：130~140円台中心



出所:bloomberg

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることがあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい

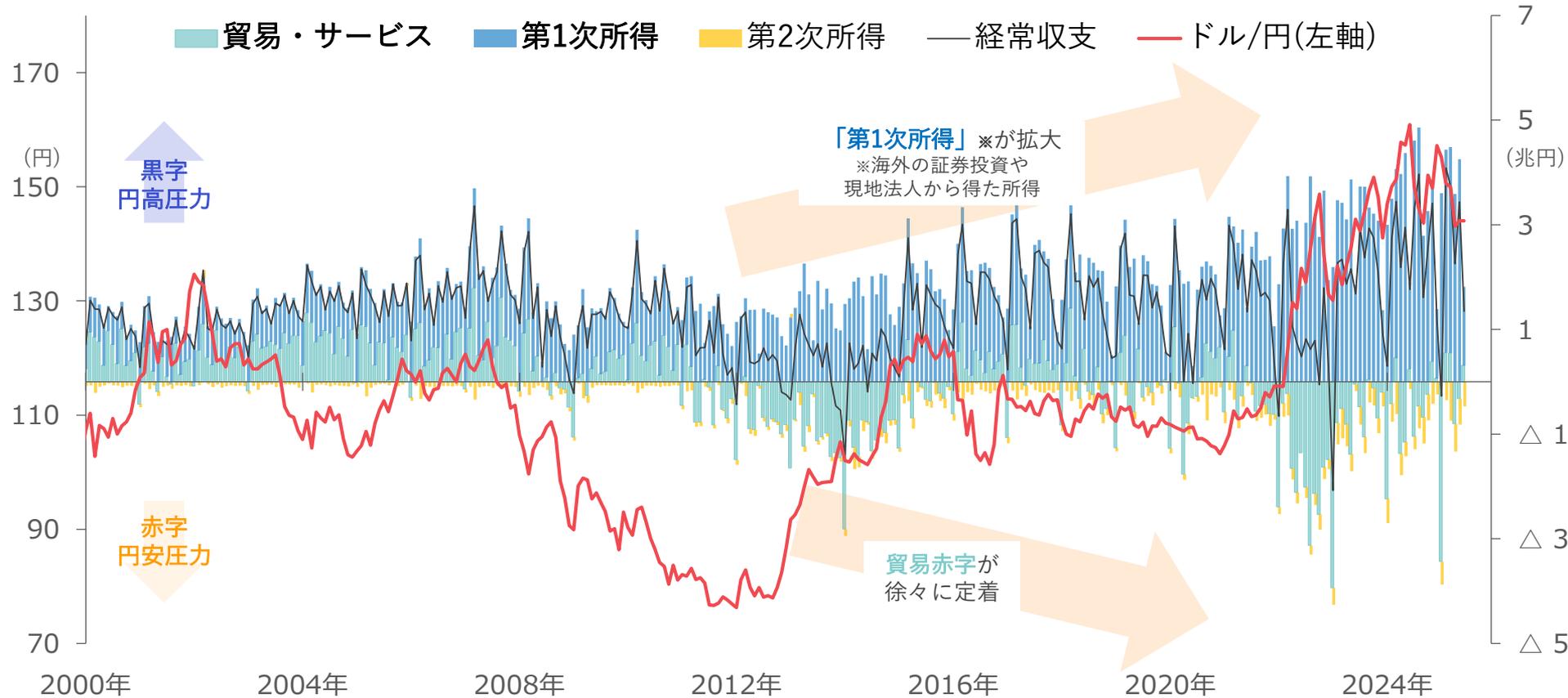


りそな経済フラッシュ

2025年 9月 10日
りそなHD 市場企画部
担当：苅谷

(1-1. 企業も個人も“外向き“に:モノづくりから海外投資へ)

➤ 日本の経常収支は、自動車などの輸出による貿易黒字が中心だった。国内市場の縮小や人口減少を背景に、製造拠点の海外移転が進み、現在は証券投資や現地法人からの収益などの投資による稼ぎ方へと移行している。



「モノづくり」で稼ぐ
 自動車の輸出を中心に（貿易黒字）で稼ぐ

「投資」で稼ぐ
 海外投資による収益「第1次所得」で稼ぐ

出所:
Bloomberg

◎注意事項
 当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることがあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



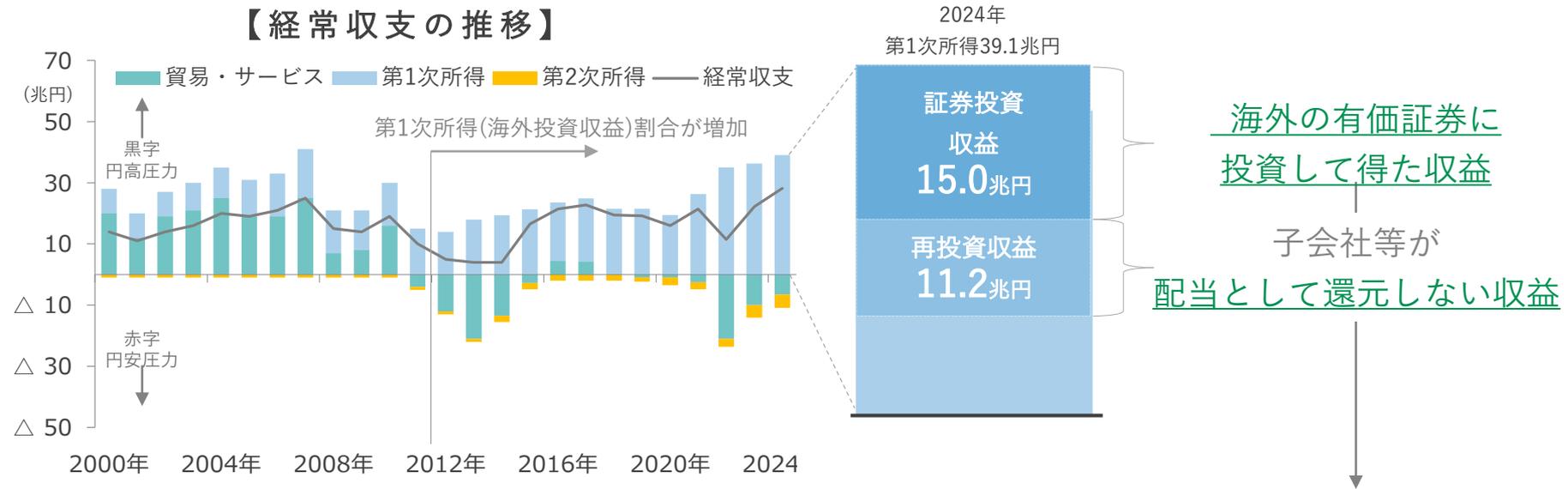
りそな経済フラッシュ

2025年 9月 10日
りそなHD 市場企画部
担当：苅谷

(1-1. 企業も個人も“外向き“に:モノづくりから海外投資へ)

- 第1次所得の内訳は、国内に還流しづらい (=外貨→円へ変わりづらい) 項目が6割を占める。
- これらの黒字を除くと、経常収支全体が円安圧力として作用している可能性がある。

【経常収支の推移】



【海外現地法人の内部留保残高】

海外での収益の多くは現地に滞留、国内に還流しづらい状況



第1次所得の約6割が必ずしも円転しない黒字
→これらの黒字を除くと、経常収支全体が円安圧力として作用している可能性

出所:経済産業省HP、Bloomberg

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることがあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい

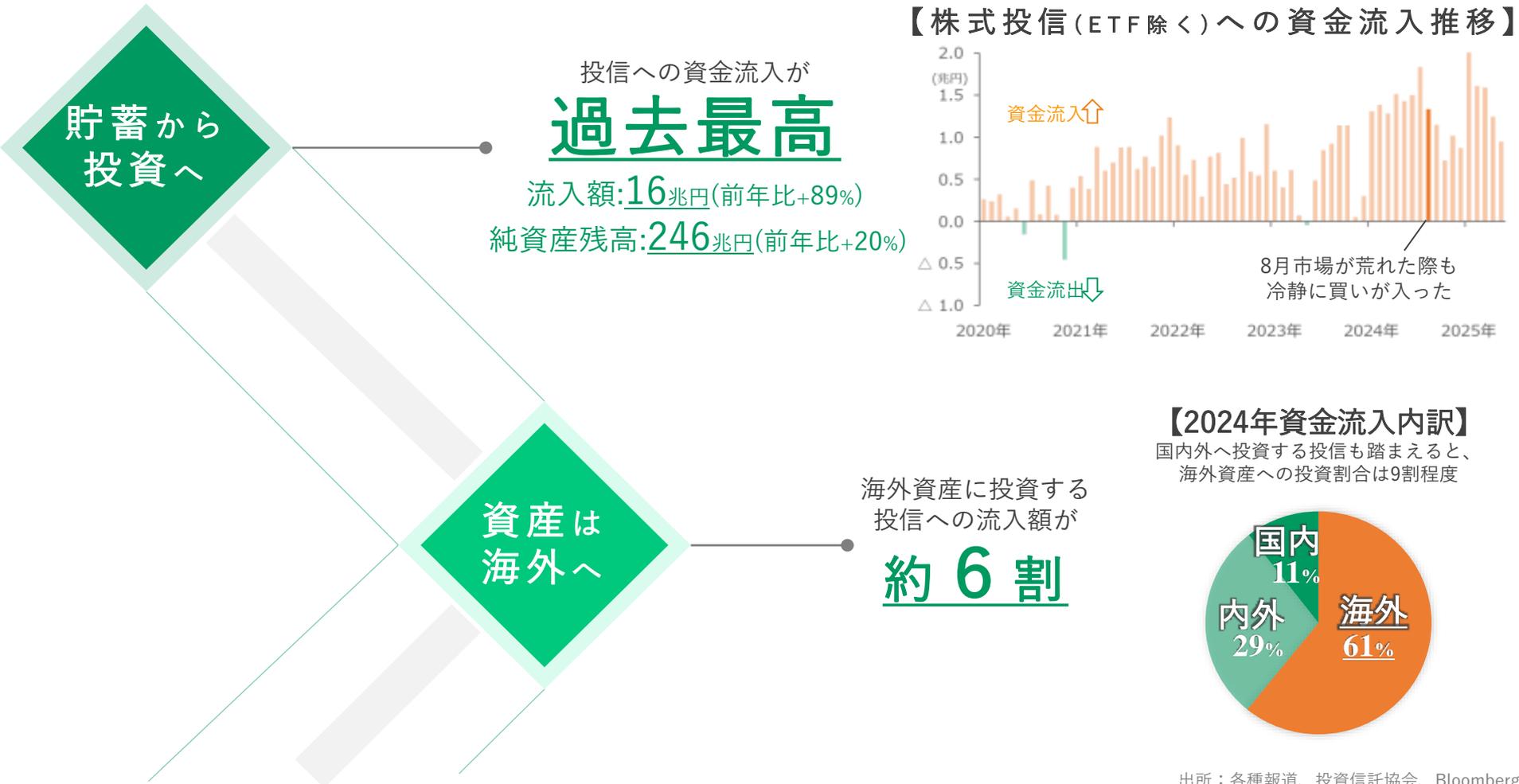


りそな経済フラッシュ

2025年 9月 10日
りそなHD 市場企画部
担当：苅谷

(1-2. 企業も個人も“外向き“に：NISAを通じて資金は海外へ)

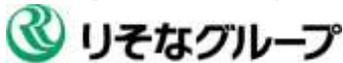
- 2024年から始まった新NISAを契機に個人マネーの「貯蓄から投資へ」が加速。
- その資金の多くは海外資産へ流入していることから、円安圧力が生じている。



◎注意事項
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることがあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

出所：各種報道、投資信託協会、Bloomberg
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな経済フラッシュ

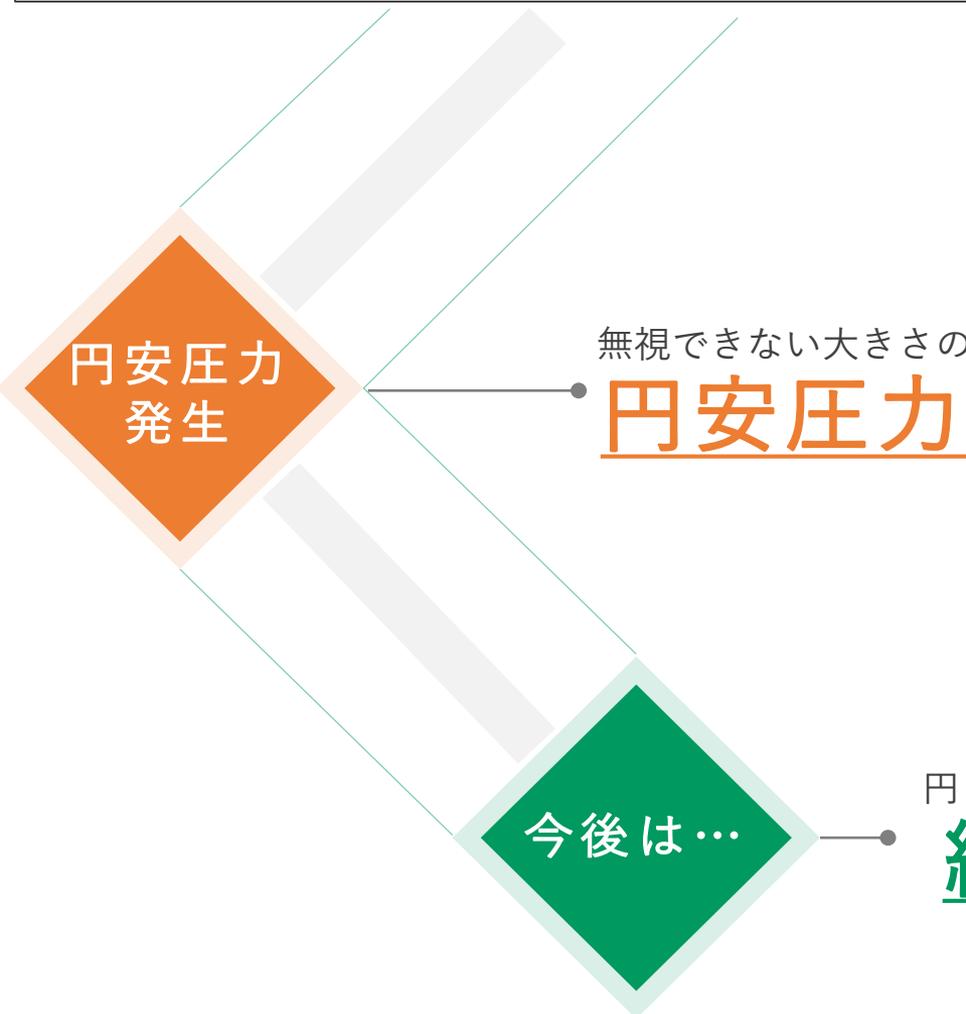
2025年 9月 10日

りそなHD 市場企画部

担当：苅谷

(1-2. 企業も個人も“外向き“に:NISAを通じて資金は海外へ)

- 過去最大の為替介入の約2倍の規模で外貨への資金シフトが進み、個人の含み益が膨らむ中、円高圧力が蓄積している。
- 一方で、つみたて投資枠が3割を占め「貯蓄から投資へ」の流れが続いており、今後も円安圧力が続く見通し。



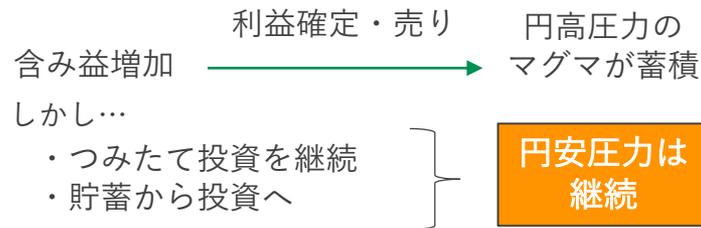
【投信による海外株の取得金額とドル/円】

2024年は年間10兆円以上の海外株を買い越し



1日当たり過去最大の介入額：5.9兆円を超える水準
(2024/4当時は1日で5.6円の円高進行)

円安圧力の継続



出所：各種報道、投資信託協会、Bloomberg

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることがあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな経済フラッシュ

(2-1. 赤字構造の定着:エネルギー輸入依存)

2025年 9月 10日
りそなHD 市場企画部
担当: 苅谷

- 日本はエネルギー自給率が極めて低く、供給の多くを輸入に依存している。
- 鉱物性燃料は輸入額の約25%を占め、価格高騰が貿易赤字の定着と円安圧力の一因となっている。

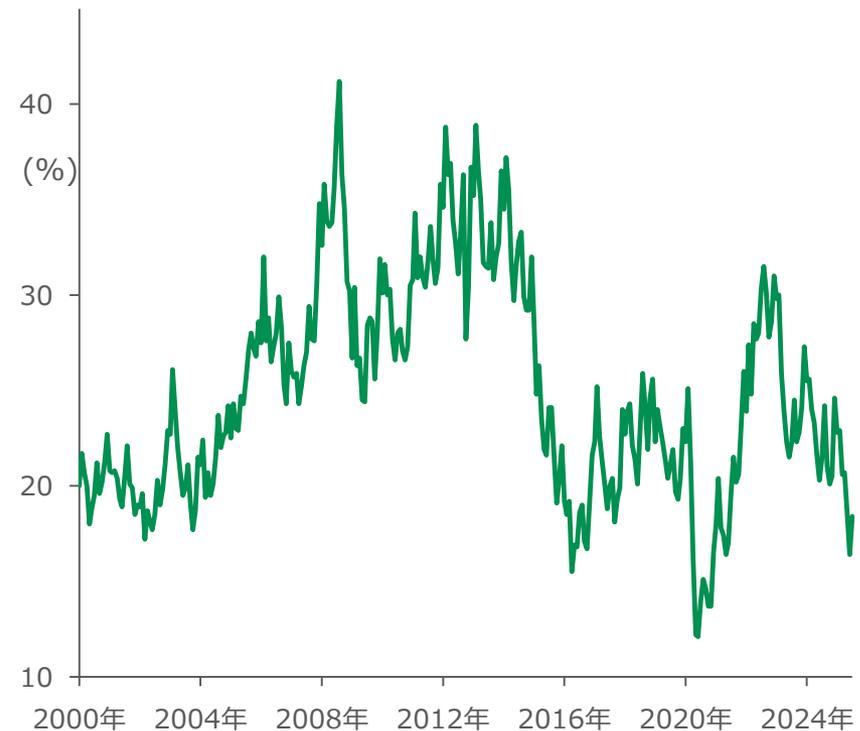
【主要国のエネルギー自給率】

日本は資源の自給は限られており、ほとんどが輸入に頼っている状況が続く。

	エネルギー自給率
ノルウェー	800%超
オーストラリア	約300%
カナダ	約170%
米国	約95~100%
英国	約65%
フランス	約50%
⋮	⋮
日本	12~13%

【輸入金額に占める鉱物性燃料の割合】

2011年の東北地震以降、一時全ての原発が停止後、段階的に再稼働も、鉱物性燃料の割合は概ね20%、貿易赤字の要因になっている。



出所: IEAデータより当社作成, Bloomberg

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることがあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな経済フラッシュ

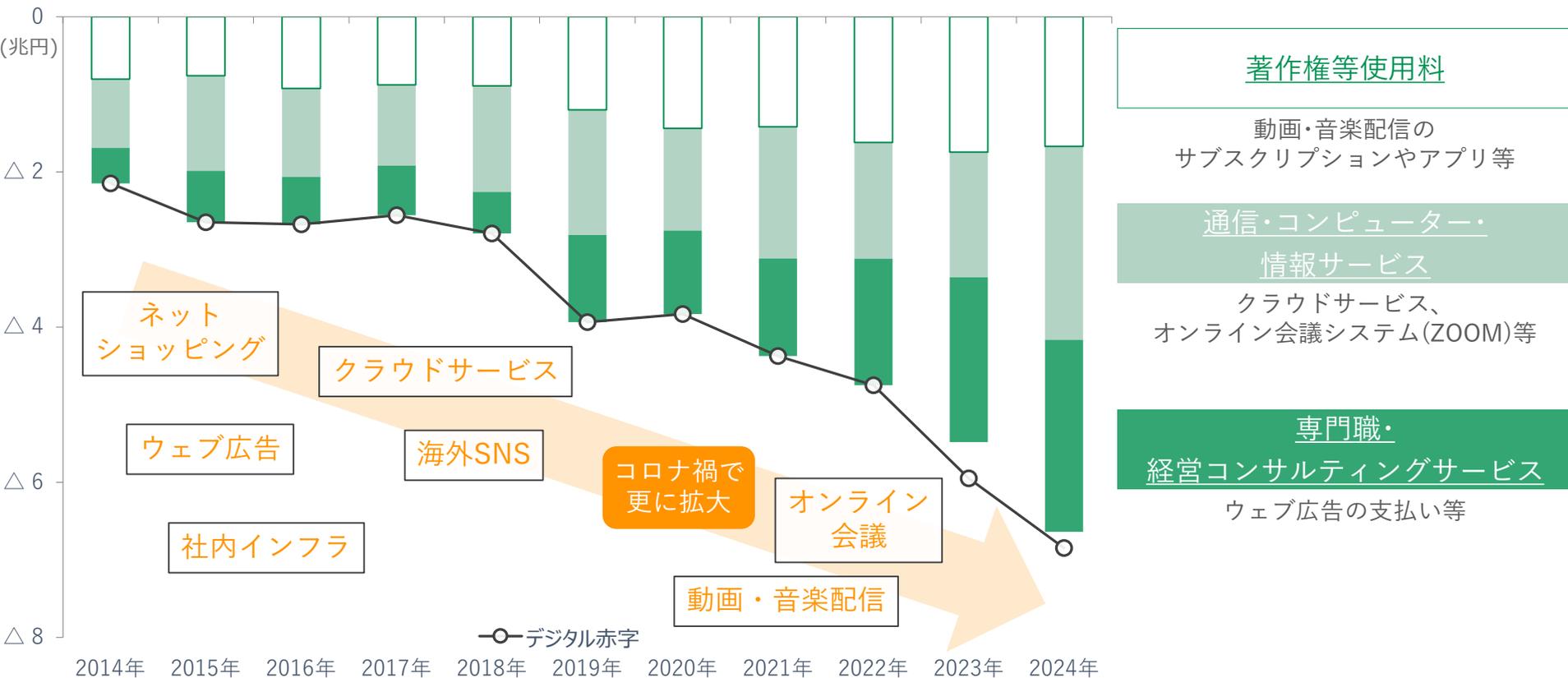
(2-2. 赤字構造の定着: デジタル赤字の拡大)

2025年 9月 10日
りそなHD 市場企画部
担当: 苅谷

- デジタル技術・サービスに関し海外に支払う「デジタル赤字」※が拡大（主要国で日本のデジタル赤字は最大）
- 人口減少・少子高齢化が進む中、生産性の向上にはAIの活用・システム化が必須であり、デジタル赤字は今後も拡大が続く見通し

※日銀レビュー内の分類に基づく

【デジタル赤字の推移】



出所: 日銀レビュー「国際収支統計からみたサービス取引のグローバル化」より当社作成, Bloomberg

◎注意事項
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることがあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



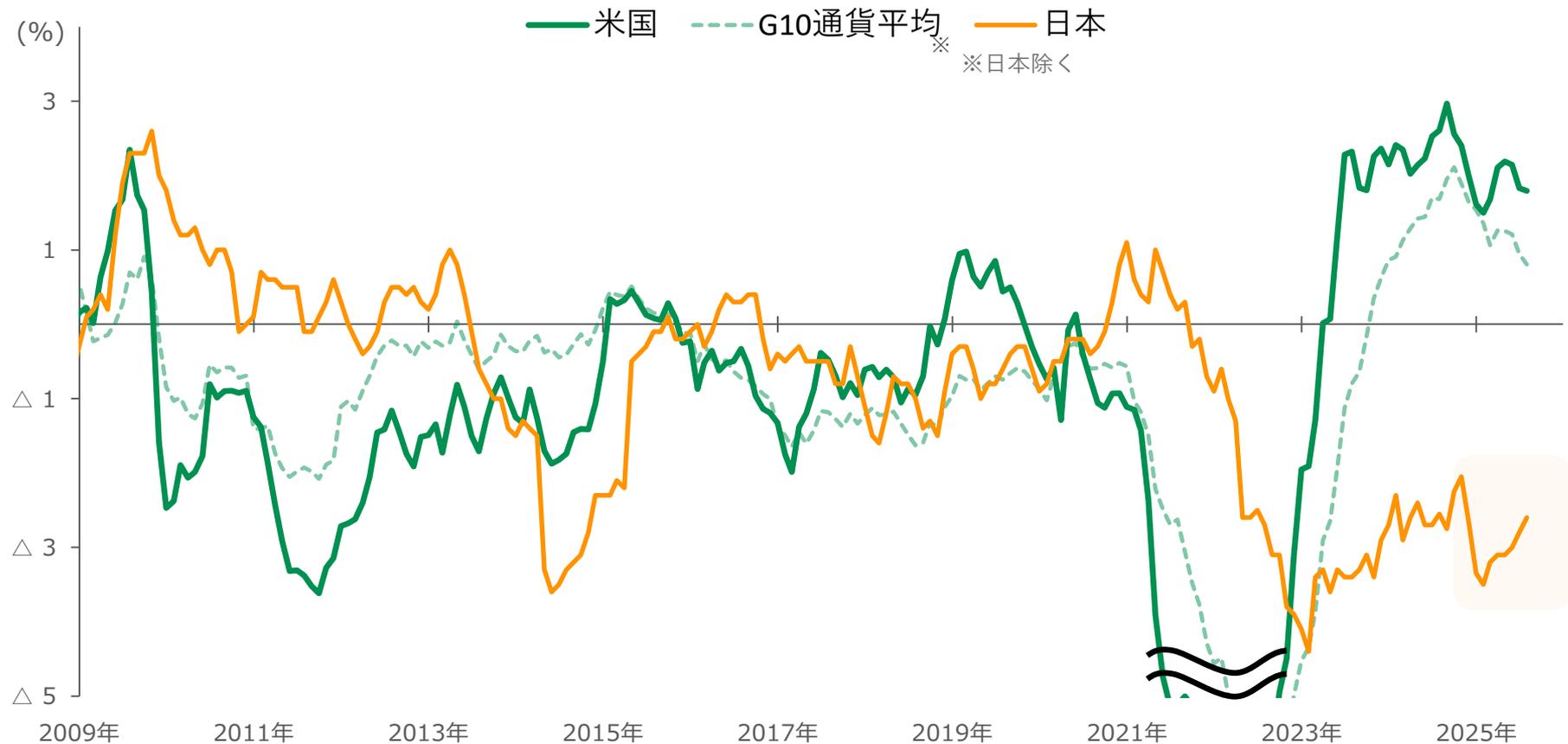
りそな経済フラッシュ

(3-1. 円の魅力を削ぐ要因: 実質金利の低さ)

2025年 9月 10日
りそなHD 市場企画部
担当: 苅谷

- 日銀は金融引締めへ転じたものの、物価上昇率を考慮した「実質政策金利」は依然としてマイナス圏であり、主要国の中で最低水準。
- この金利差が続く限り、日本円の魅力は相対的に低く、為替市場では円売り圧力が生じやすい状況が続く。

【主要国の実質政策金利】



出所: Bloomberg

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることがあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな経済フラッシュ

(3-2. 円の魅力を削ぐ要因:人口減少と低成長)

2025年 9月 10日
りそなHD 市場企画部
担当: 苅谷

- ▶ 日本は世界でも人口減少のスピードが速く、潜在成長率も主要国の中で最低水準にある。
- ▶ こうした構造的な弱さが、円の投資魅力を低下させる一因となっている。

【2020年を1とした人口の相対推移】

日本の人口減少率は92か国中84位に位置。
世界的に見ても人口減少の進行ペースが速い。

Ranking	LocationName	2020年 人口(千人)	2020=1とした場合 の人口比	
			2070年	2100年
1	Democratic Republic of the Congo	94413	3.31	4.55
2	Angola	32921	3.23	4.54
3	Somalia	16332	3.16	4.12
4	Chad	16936	3.16	4.10
5	Niger	23328	3.07	3.89
6	United Republic of Tanzania	60051	3.06	4.36
7	Mali	21380	2.92	3.70
8	Mozambique	30324	2.77	3.43
9	Afghanistan	38430	2.67	3.36
10	Zambia	18787	2.67	3.42
83	Italy	60041	0.73	0.59
84	Japan	126575	0.72	0.61
85	Poland	38219	0.71	0.51
86	Greece	10715	0.71	0.59
87	China	1425436	0.71	0.45
88	Romania	19453	0.70	0.56
89	Cuba	11189	0.69	0.50
90	Republic of Korea	51826	0.67	0.42
91	China, Taiwan Province of China	23680	0.64	0.43
92	Ukraine	44836	0.55	0.34

2020年1月1日時点で総人口1千万以上の国・地域について。

【日本の潜在成長率は最低水準】

人口減少ペースの速さもあり、
潜在成長率は世界的に見て最低水準に位置する。

	潜在成長率
中国	3.87%
G20	2.93%
世界	2.82%
オーストラリア	2.44%
ニュージーランド	2.12%
米国	1.98%
英国	1.60%
カナダ	1.39%
スイス	1.18%
ユーロ圏	1.14%
日本	0.84%

出所: United Nations, World Population Prospects 2024, OECD

◎注意事項

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることがあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな経済フラッシュ

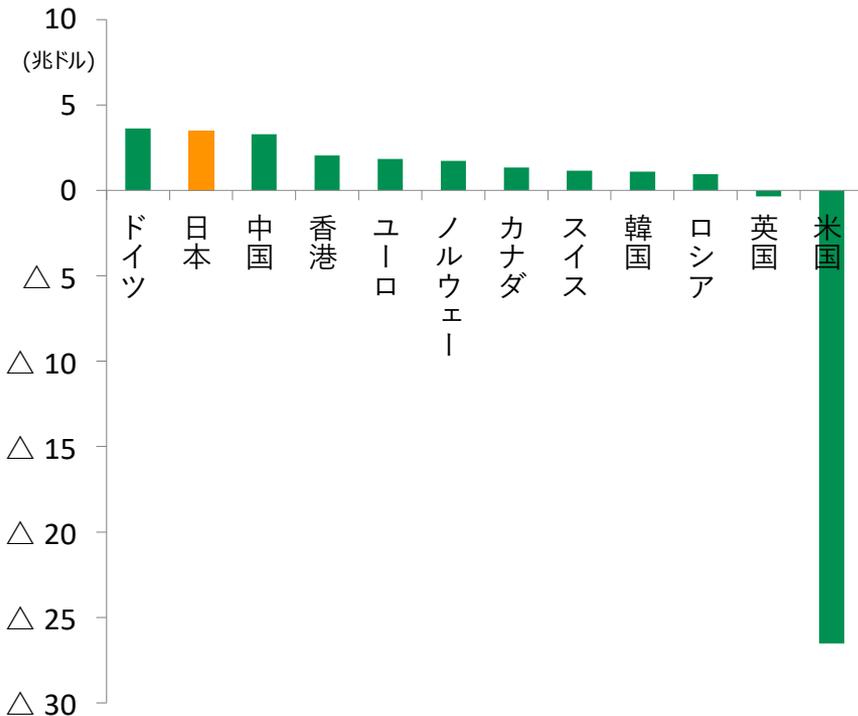
(4. 弱まりつつある“有事の円買い”)

2025年 9月 10日
りそなHD 市場企画部
担当：苅谷

- 日本は世界最大の対外純資産国で、「有事には海外資産を円に戻せる」との見方から、有事には円が買い戻される傾向が強かった。
- 近年では、対外純資産に占める直接投資の比率が高まり、即時の還流が難しくなったことから「有事の円買い」は弱まりつつある。

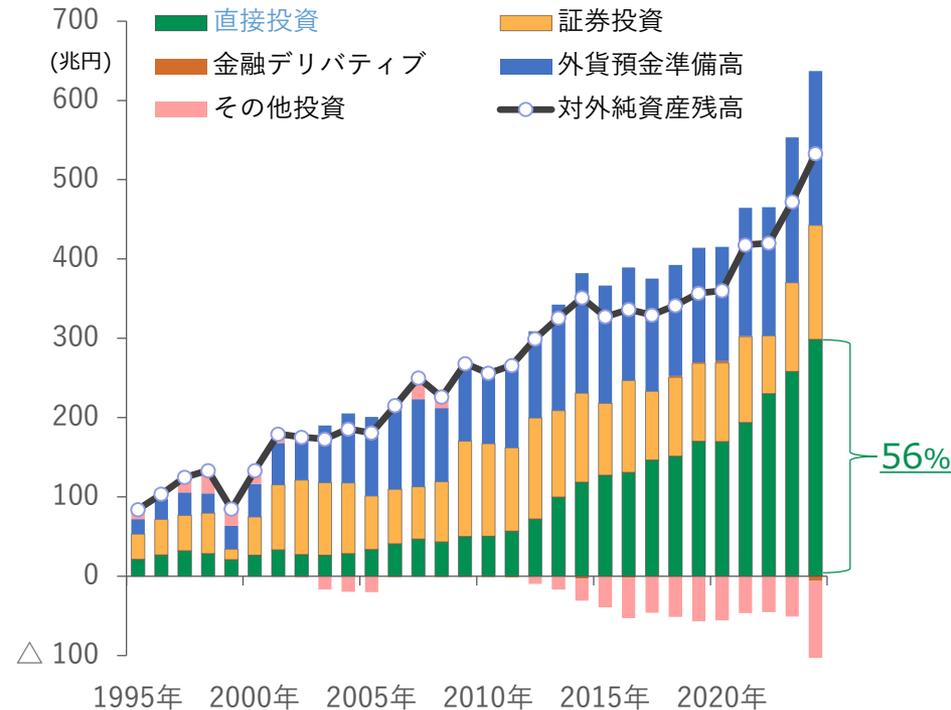
【主要国の対外純資産】

日本は世界有数の「対外純資産国」であり、有事には海外資産を円に戻すことができるとされていることが“有事の円買い”と言われてきた理由



【直接投資が証券投資を上回る】

近年の対外純資産の内訳は、円に戻りにくい「直接投資」が大半であり、「有事の円買い」がみられる場面は減少傾向



出所:財務省HP、Bloomberg

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることがあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

りそな経済フラッシュ

(ドル/円の水準は変わったのか)

2025年 9月 10日
りそなHD 市場企画部
担当：苅谷

【ドル/円の「新常態」は130～140円台へ】

外向き志向

モノづくりから買いが投資へ
NISA

赤字構造の定着

エネルギー輸入依存
デジタル赤字の拡大

ドル/円
130～140円台
「新常態」

円の魅力低下

実質金利の低さ
人口減少と低成長

弱まる “有事の円買い”

対外純資産の質的变化

出所：Bloomberg