

新政権初の米為替報告書公表 中国への監視継続。対日要求は限定的

欧米調査部首席エコノミスト

小野 亮

03-3591-1219

makoto.ono@mizuho-ri.co.jp

- トランプ政権初の為替報告書が公表された。冒頭、「公平」な通商関係の構築に高い優先度を置く姿勢が改めて示され、通商と為替を同じ議論の土俵に載せようとする政権の姿勢がうかがえる。
- 為替操作国認定の3基準のうち中国は1つの基準しか超過しない状況が続く中、米国財務省は対米貿易赤字の大きさを重視した新基準を加え、中国への監視が続くことになった。
- 対日要求は、金融緩和と財政政策を構造改革によって補完せよというものに留まり、例外的な為替介入を許容する姿勢すら見せた。日本に限れば、今のところ通商と為替は切り離されている。

1. 新政権誕生後初の米為替報告書公表

4月14日、米国財務省は新政権発足後初となる『為替報告書』を公表した。為替報告書の冒頭には、トランプ政権が「米国にとっての公平なビジネス機会の迫及」に高い優先度を置いていることが明記されている。これは、3月1日に米通商代表（USTR）が公表した『通商政策課題』に掲げられた主要方針の一つでもあり、通商問題と為替問題を同じ議論の土俵に載せようとする新政権の姿勢を示唆している。

報告書は、米国にとって自由かつ公平なビジネス機会を広げるには、諸外国が3つの為替政策を停止すること～①不公平な為替管理と持続的な為替相場の不均衡、②競争的通貨安、③競争力を目的とした為替相場の誘導～と、大幅な対外収支黒字国が内需主導の成長を遂げることが必要だと訴えている。

2. 追加された為替操作国の認定基準

本報告書では、為替操作国かどうかの認定基準が追加された。米国では、2016年2月24日に成立した2015年貿易円滑化・貿易執行法（Trade Facilitation and Trade Enforcement Act of 2015、19 USC 4421）によって、為替操作国認定の定量的基準が定められた。しかし本報告書では、同法以前の判断基準で現在も残る1988年包括通商競争力法（Omnibus Trade and Competitive Act of 1988、22 USC 5304）にも言及した。これは国内通商法をフル活用するという『通商政策課題』で示された姿勢に重なる。

2015年法では、①対米貿易黒字が200億ドル以上、②GDP比3%以上の経常黒字、③持続的かつ一方的な介入（ドル買い・自国通貨売り）が繰り返し実施され、過去12か月間の介入総額がGDPの2%以上、という3つの基準が設けられている。3つの基準を超える国は為替操作国として認定され、3つのうち2つの基準を超える国は監視リストに入る。ひとたび監視リストに入った国は、上記基準を超えなくなっても1年間（2回分の為替報告書）は監視が続き、対米貿易黒字等の改善が一時的なものではなく、

基調的な動きであるかどうかの評価される。なお、為替介入については、上記基準以外に、状況に応じて柔軟に判断するという姿勢が、オバマ政権から引き継がれている。

本報告書では新たに、2015年法の3基準に関わらず、米国の貿易赤字のうち、巨大かつ偏ったシェア（a large and disproportionate share）を有する貿易相手国を監視リストに加えることにした。後述するように、そのターゲットは中国である。

1988年法では、巨額の①経常黒字と②対米貿易黒字を計上している貿易相手国が、③対外収支の実効的な調整を回避もしくは不公平な輸出競争力を得るという政策意図に基づいて為替操作しているかどうか問われる。2015年法と違うのは、1988年法では①と②の定量基準がない一方で、③貿易相手国の為替操作の政策意図を重視していた点である。

定量的基準がなければ為替操作国の認定は米政権の自由裁量になり易いが、貿易相手国の政策意図が明らかにできなければ為替操作国の認定は難しい。従来の米政権は「貿易相手国の政策意図は不明」とすることで、議会からの保護主義的圧力を回避する手段として、1988年法の規定を使ってきた。

しかし、議会並みもしくはそれ以上に保護主義的姿勢が強いトランプ政権においては、貿易相手国の政策意図の認定もまた、政権の自由裁量となりかねない。2015年法の基準だけでなく、1988年法の適用を明示的に打ち出した本報告書は、トランプ政権の一方的な通商政策を示唆している。

3. 厳しい対中姿勢が続く公算

本報告書はトランプ政権の厳しい対中姿勢を示すものとなった。

中国は前回（2016年10月）の報告書に続き、2015年法の3基準のうち基準を超えるのは1つだけであった。前述したように、この状況が続けば、今年10月には為替操作国の監視リストから中国が除外されることになるはずだった。

しかし、中国の巨大な対米貿易黒字を問題視するトランプ政権は、中国に対するけん制の手を緩めるつもりはないようだ。報告書では、「中国は持続的で巨額、かつ一方的な為替介入を行ってきた長い歴史があり、ほぼ10年にわたって人民元の増価に抗ってきた。中国が人民元の緩やかな増価しか許容してこなかったために、そもそもの大幅な過小評価が調整されるのに長い時間がかかった」と批判している。「その間、国際貿易システムに歪みが生じ、米国の労働者と企業に重大かつ長期にわたる困難を強いてきた」と言う。報告書では、中国の市場開放が進んでいないことにも不満も述べられている。

この3年ほどは、中国では急激な人民元安を回避する政策が取られているものの、報告書では、そうした中国の姿勢が「人民元の増価圧力が再び高まった場合には人民元のコントロールを止め、市場に任せる」という政策に向けた持続的転換を示すものかどうかを確認する必要があると述べている。

こうした考えの下で導入されたのが、「米国の貿易赤字に占める巨大かつ偏ったシェアを有する国を監視リストに載せる」という新たな方針である。この方針により、監視リスト国は中国、日本、韓国、台湾、ドイツ、スイスの6カ国となり、対米貿易黒字の大幅かつ持続的な縮小が見込まれない限り、米国は中国を為替操作国の候補国として監視し続けることになった。中国は、米中首脳会談で決まった「100日計画」を単なる時間稼ぎに使うことは出来ない、というわけである。

4. 対日要求は限定的

4月18日に日米経済対話の第1回会合を控える中、本報告書での対日要求は限定的なものに留まった。

為替介入については、「適切な事前通知に基づく例外的状況」に限るべきだとされ、米国は日本の為替介入を牽制しているが、急激かつ行き過ぎた円高が生じた場合の為替介入余地を認める内容とも読み取れる。

また中国に対するような市場開放要求は見当たらない。日本に対しては、外需主導の成長に回帰することなく、内需促進と低インフレ対応を進めるべきと述べ、「金融緩和と拡張的財政政策を構造改革によって補完することが重要」と指摘している。構造改革メニューとして挙げられているのは「労働市場改革、生産性の向上、長期的な経済見通しの改善に焦点を充てたもの」である。

トランプ大統領が「ドルは強すぎる」（4月12日）と発言してはいるものの、日本に関しては今のところ、米国商務省及びUSTRが主導権を持つ通商政策と、米国財務省が主導権を持つ為替政策が切り離されている。

図表1 為替操作国の認定基準と評価

	対米財貿易赤字 (4四半期平均,10億ドル)		経常収支 GDP比 (4四半期平均,%)		為替介入 純外貨購入額 GDP比(%)		監視対象
	巨額 かつ不相応	200億ドル 以上	3%以上	3年間の 変化(%)	2%以上	持続的介入 過去12カ月の うち8カ月	
中国	✓	347.0	1.8	0.2	▲3.9	該当せず	✓
日本		68.9	3.8	2.9	0.0	該当せず	✓
ドイツ		64.9	8.3	1.5	-	該当せず	✓
メキシコ		63.2	▲2.7	▲0.2	▲0.5	該当せず	
イタリア		28.5	2.8	1.8	-	該当せず	
韓国		27.7	7.0	0.8	▲0.5	該当せず	✓
インド		24.3	▲0.5	2.1	0.4	該当せず	
フランス		15.8	▲1.2	▲0.3	-	該当せず	
スイス		13.7	10.7	▲0.8	10.0	該当する	✓
台湾		13.3	13.4	3.4	1.8	該当する	✓
カナダ		11.2	▲3.3	▲0.1	0.0	該当せず	
英国		▲1.1	▲5.1	▲1.1	0.0	該当せず	
メモ: ユーロ圏		125.7	3.4	1.2	0.0	該当せず	

(注) 赤色が基準を超えた項目。

(資料) 米国財務省より、みずほ総合研究所作成

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。