



2019年6月19日

米財務省「為替報告(2019年5月)」の読後感

公益財団法人 国際通貨研究所
 経済調査部 主任研究員 武田 紀久子

米財務省は、主要貿易相手国のマクロ経済や為替政策を評価・分析する「為替報告」を、半期毎に議会へ提出している¹。2019年5月28日に公表された最新報告では、評価対象国の定義が改定され、対米貿易額²が年間400億ドルを超える21か国が対象となった(図表1、青太字)。これら評価対象国の対米貿易額は合計3兆5000億ドルと、米国の貿易額全体の実に80%以上を占めるに至っている³。同時に、「為替操作国」を認定する際に用いるクライテリア3項目のうち、2項目の厳格化も行われ(図表1、赤太字)。結果、「監視国リスト」入りとなった国は9か国に拡大している(次頁掲載図表2)。

<図表1 米財務省による「主要貿易相手国」とクライテリア>

対象/基準	ベンチマーク	具体的な基準値	
		①2016年4月～(修正前)	②2019年5月～(修正後)
主要貿易相手国	二国間の財貿易額 (輸入+輸出、年間)	上位12か国	400億ドル以上 (21か国へ)
1. 著しい対米貿易黒字	財貿易の黒字額	年間200億ドル	年間200億ドル(不変)
2. 重大な経常黒字	経常黒字額	対GDP比3%	対GDP比2%
3. 継続的で一方的な為替介入	外貨購入額(年間、ネット)	対GDP比2%	対GDP比2%(不変)
	継続的な為替介入	過去12か月のうち 8か月	過去12か月のうち 6か月

出所 米財務省

¹ 1988年に成立した「包括貿易・競争力法」によって義務付けられたもの。為替操作国認定の具体的なクライテリア(数値基準)が導入されたのは2015年に「貿易円滑化・貿易強化法」が成立して以降であり、基準値を盛り込んだ報告の公表は2016年4月に開始された。報告書の正式名称は「議会宛て報告：米国の主要貿易相手国のマクロ経済・為替政策/Report to Congress “Macroeconomic and Foreign Exchange Policies of Major Trading Partners of the United States”」。作成は米財務省 Office of International Affairsが行っている。

² 2018年年間、財貿易(輸入+輸出)のみ。

³ 脚注2に同じく、2018年年間、財貿易(輸入+輸出)のみ。

クライテリアの運用については、3項目全てに該当すれば制裁検討の対象になる「為替操作国」に指定される可能性が高まり、また原則として2項目に抵触すると「監視リスト」に指定されることとなっている。リスト公表が開始された2016年4月以降、監視国の数は概ね5、6か国で推移してきたが、今回報告では、“常連”の中国、日本、韓国、ドイツに加え、新たに、イタリア、アイルランド、シンガポール、マレーシア、そして、ベトナムがリスト入りとなっている（図表2）。

トランプ氏が2016年の大統領選挙戦中に「中国を即座に為替操作国として認定する」と繰り返したこともあり、中国の取り扱いが毎回最大関心事となっているが、操作国認定は今回も見送られている。図表2にある通り、実は中国は、クライテリアのうち1項目にしか抵触していない。しかし、その1項目は、目下米国政府が最重要視する対米貿易収支であり、黒字額が突出して大きい4,190億ドル（財貿易、2018年）に及ぶことで「マクロ経済・為替政策に対する監視が必要」との判断が下されている。もとより中国に対する評価は格別に厳しく、冒頭サマリーに続けて「中国に関する財務省の結論」と題する別段を設け、同国が「非関税障壁、非市場メカニズム、国家補助金、その他差別的措置を執拗かつ広範に利用し、貿易・投資関係を歪曲している」と指摘。これが「昨年対ドルで5.4%、実効ベースで2%程度下落した」人民元安を引き起こしているとし、「為替介入の公表を拒んでいることに対する強い失望」を示しつつ、「為替レートや、準備高のオペレーションや目標に関する透明性を高めること」を求め、「成長と人民元への信頼を強化するために、市場本位の経済改革を追求すべき」としている。

<図表2 米財務省による「主要貿易相手国」に対する評価・分析>

3つの評価軸	①対米貿易収支	②経常収支	③為替介入		
			要件		
	対米貿易黒字 200億ドル以上	経常黒字 対GDP比で2%超	為替介入による 外貨買いが対GDP比 年間2%超	過去12か月中 6か月以上介入	
1	中国	4,190	0.4%	-0.2%	Yes
2	メキシコ	820	-1.8%	0.0%	No
3	ドイツ	680	7.4%	-	-
4	日本	680	3.5%	0.0%	No
5	アイルランド	470	9.2%	-	-
6	ベトナム	400	5.4%	1.7%	No
7	イタリア	320	2.5%	-	-
8	マレーシア	270	2.1%	-3.1%	No
9	インド	210	-2.4%	-1.7%	No
10	カナダ	200	-2.7%	0.0%	No
11	タイ	190	7.0%	0.0%	No
12	スイス	190	10.2%	0.3%	No
13	韓国	180	4.7%	-0.2%	No
14	フランス	160	-0.3%	-	-
15	台湾	160	12.2%	0.4%	Yes
16	英国	-50	-3.8%	0.0%	No
17	シンガポール	-60	17.9%	4.6%	Yes
18	ブラジル	-80	-0.8%	-2.6%	No
19	ベルギー	-140	-1.3%	-	-
20	オランダ	-250	10.8%	-	-
21	香港	-310	4.3%	-1.4%	No
	参考：ユーロ圏	1,520	2.9%	0.0%	No

米財務省 "Macroeconomic and Foreign Exchange Policies of Major Trading Partners of the United States" May 2019より

* 赤色の数字が基準に抵触

** 青色枠の9か国が「監視リスト」入り

さて、監視国拡大や対中評価を中心とする以上のレビューは、既に各種報道等にも詳しいところだが、本稿では今回報告の読後感として、次の諸点も挙げておきたい。

1点目は、ドル高に対する米当局の懸念である。今回報告の「外国為替市場」の項を見ると、「ドルは過大評価されている」とする米財務省の基本認識が滲み出ている。この項の書き出しは「2018年中、ドルは名目実効ベース（NEER）で5%上昇した」で始まり、「昨年のドル相場は実質実効ベース（REER）で4.5%上昇しているが、これは過去20年の平均を大きく上回るペース」であり、「IMFによれば、実質実効ベース（REER）でドルは過大評価されている」こと等に言及。こうしたドル高によって、米国の経常収支、及び、貿易収支の不均衡が更に悪化しているとの見解が示されている。

2点目は、巨額の経常収支黒字、対米貿易黒字、そして、財政収支黒字を抱えるドイツに対する牽制である。同国に対するアセスメントでは、経常黒字額が2,980億ドル（2018年）と3年連続で世界最大であること、また、対米貿易黒字も680億ドル（同）と巨額であり、これは、ドイツの内需伸び悩みと実質実効為替レートの過小評価に起因するもの、と指摘している。IMFによれば、今のユーロ相場は、ドイツにとって実質実効ベースで10-20%程度割安とされる。報告では、これによってドイツの外需依存が助長されると同時に、過剰とも言えるドイツ政府の財政健全化志向を支える源泉になっている可能性を指摘し、「国内投資と消費を押し上げるための有意義な政策措置を講じるべき」と財政出動を勧告している。

今、米国政府や行政機関のやることなすこと全てについては、「対中冷戦」というレンジを通して、すなわち、あくまで中国をターゲットとしたもの、として看過しがちである。しかし、監視対象国が9か国へ拡大した今回の「為替報告」をそうした与件抜きで読むと、米国による保護貿易主義やユニラテラリズムの押し付けが中国以外の国々へも展開されている状況や、世界的な不均衡の源泉が多分にユーロ圏にある事実などが、改めて思い知らされる。同時に、基軸通貨ドルを担ぐ世界最大の経済大国が自由貿易を否定し自国第一の通商保護に傾くことで、ただでさえ不確実性の高いグローバル経済の先行きにいかに大きなストレスを与えているか、その迷惑千万な様子も浮かび上がる。今回新たにリスト入りしたシンガポール、マレーシア、ベトナムのうち、特にベトナムについては、中国からの代替受注や工場移管などが進み、生産増とともに対米輸出が増える「米中貿易摩擦の恩恵」が指摘されている。仮にこの先、これら東南アジア諸国に対する米国からの輸入拡大や為替調整の圧力が強まる事態となれば、それは、アジア地域で製造拠点・サプライチェーンの見直しに迫られている多くの企業にとって、米中貿易戦争の2次災害とでもいふべき大きなダメージになる可能性がある。

以上

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、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思わ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います。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。