

米国経済・株式市場情報

# 米為替報告書 日本の監視継続

## 円は売られ過ぎの水準にあると指摘

- 日本の対米黒字の大きさに懸念を示すものの、「為替操作国」には認定せず。
- 円レートにつき、実質実効為替レートが過去20年の平均を25%近く下回っている（円安）と指摘。対米黒字削減に向けた有効な対策を示すことが出来ない場合、トランプ政権の予先が日本の金融・為替政策に向うことも考えられる。

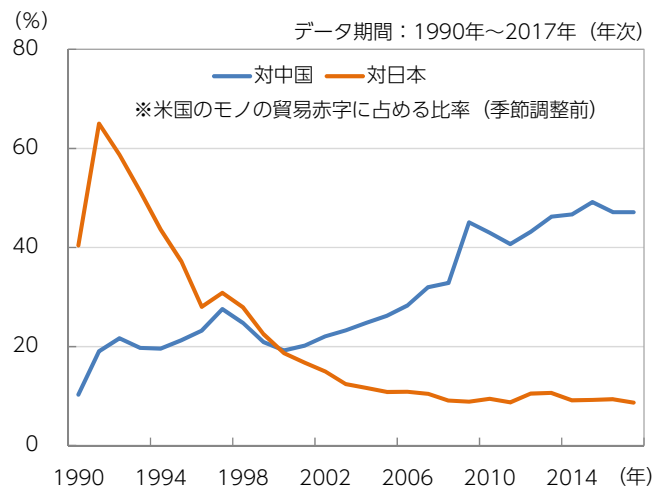
- 米財務省は4月13日、半期に一度の為替報告書を発表しました。米国は2016年4月、主要な貿易相手国の為替政策の評価について新たな枠組みを導入しました。①対米黒字が200億ドルを上回っている、②經常収支黒字がGDP比で3%を超えている、③過去12ヵ月で継続的な外貨購入を行い、合計額がGDP（国内総生産）比で2%を超えている（自国通貨売り、外貨買いにより為替介入を行っていると思われるケース）の3つの要件から相手国の為替政策を評価します。すべてを満たした場合には「為替操作国」に認定されて厳しい対応を迫られます。また、このうち2つに抵触する場合は「監視対象国」としてリストアップされ、監視が継続されます。同報告書では日本を引き続き「監視対象国」に指定し、日本の対米黒字の大きさに懸念を示しました。今回の報告書で「為替操作国」に認定された国は無かったものの、中国、日本、韓国、ドイツ、スイスを引き続き「監視対象国」とした他、要件①に加え、2017年にGDPの2.2%相当の外貨を購入し、要件③にも抵触したとして新たにインドを監視国に加えました。最大の特許貿易赤字国である中国については、対米貿易不均衡是正に向けた取り組みに進展がみられないとし、より公平かつ相互的な競争条件を整えるよう強く求めています。
- 日本については対米黒字額の大きさを批判すると共に、円の実質実効為替レートが過去20年の平均を25%近く下回る円安水準にあるとして、その行き過ぎ感を指摘しました。実質実効為替レートとは他通貨との為替レートを貿易額等で加重平均して算出し、更に物価変動の影響を考慮して調整したものを言います。実質実効為替レートに関する文言は過去の報告書にもありました。しかし今回は、物価変動の影響を含む名目レートについても、過去10年と比較すると2013年上期から歴史的な平均値に対して割安（円安）であると初めて言及しています。2013年上期は、日銀が量的・質的金融緩和策を導入した時期（2013年4月）でもあります。
- 日本のモノの対米黒字額が全体に占める比率は1991年の65%から2017年には7%まで低下しています。一方、中国は19%から47%に拡大しています（図表2）。日本政府としては、現地生産化の努力等を訴えかけたいところだと思われるが、今回の報告書にみられるように、米国は比率ではなく日本の貿易黒字額そのものを問題視しています（2017年時点で約690億ドル）。日本が黒字削減に向けた有効策を示せない場合、トランプ政権の予先が日本の金融・為替政策に向う可能性もありそうです。

図表1：円の実質実効為替レート



出所) 図表1はブルームバーグ、図表2はCEICデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

図表2：米国のモノの貿易赤字に占める比率



## 【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

## &lt;設定・運用&gt;



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第369号

加入協会：一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>