

相場先読み ～貿易戦争勃発のリスクは円高～

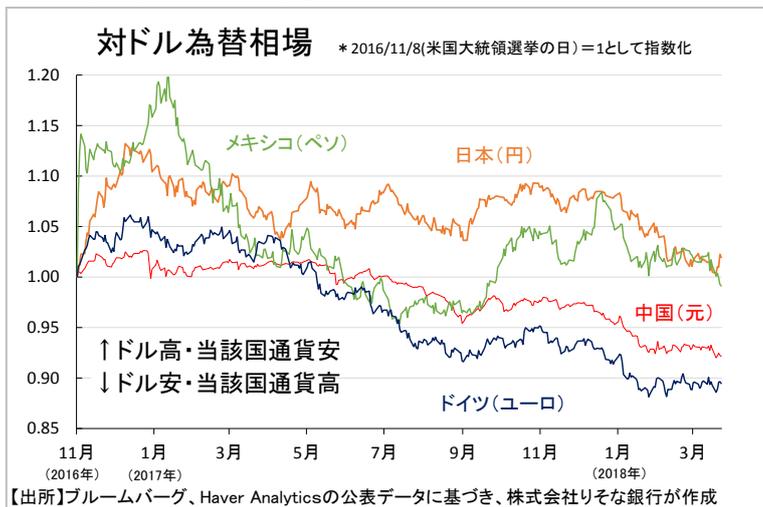
2018年4月20日

りそな銀行 アセットマネジメント部
チーフ・マーケット・ストラテジスト 黒瀬浩一

米国がドル安を武器に本格的に貿易戦争を仕掛けるのではないかと、このリスクに世界の経済界は身構えています。

ことの発端は、トランプ大統領が2016年の大統領選挙で米国の貿易赤字削減の公約を掲げたことです。対象国として、巨額の対米貿易黒字を持つ中国・日本・メキシコ・ドイツ・韓国・サウジアラビアなどが名指しされました。

しかし昨年はこの問題にほとんど手を付けず、北朝鮮対応などの国際問題や史上最大規模の減税、インフラ投資計画を優先しました。これらの問題はとりあえず一段落し、今年は11月に上下両院の中間選挙が控えています。



このタイミングでトランプ政権は、米国民にとって、身近な経済に影響する貿易戦争に舵を切り始めた可能性があります。今後、米国は対米貿易黒字を持つ国に対し黒字削減を迫り、成果が出なければ通貨高のプレッシャーをかけるリスクがあります。しかも、そのプレッシャーは相当強いものになる可能性があります。というのもトランプ大統領は交渉と取引を身上としており、自身の著書『タフな米国を取り戻せ』で「(米国が必要とするのは) 最大限の利益を上げるために会議室のテーブルを血まみれにし、徹底的に戦う奴らだ」と書いているのです。

米国からの貿易黒字の削減要請、成果が出なければ一方的な制裁、そして円高プレッシャーとくれば、1980-90年代にかけての日米貿易摩擦を思い起こす方が多いと思います。まさに、今回もほぼ同じ構図と言えます。

当時は1985年のプラザ合意で急激な円高が始まり、日米貿易摩擦が最もヒートアップした1995年には79円台になりました。その間、細川・クリントン日米首脳会談決裂、日本の半導体産業凋落の一因となった日米半導体協定など、多大な摩擦が発生しました。国際的には、公平性に欠ける二国間の協定は望ましくないという合意はあります。しかしトランプ政権は、強引に押し切ろうとしているのが現実です。

今年に入り、トランプ政権が貿易戦争を仕掛ける動きが目立ち始めました。1月にスイスで開催されたダボス会議では、ムニューチン財務長官が「弱いドルは米国にとって良いこと」、ロス商務長官が「貿易戦争は始まっている」と発言しました。2月に入ると動きが加速し、大統領経済報告には「(米国の貿易赤字削減について)為替レートの調整が一つの重要な機能になる」と記載されました。また、トランプ大統領は中国・日本・韓国に対し報復関税を発動する可能性を示唆しました。商務省は安全保障を理由に鉄鋼などの輸入を制限する案を発表、最終的には4月末までに大統領府が判断する見通しです。

しかし、世界も手をこまねいているわけではありません。中国やEUなどは対抗措置を打ち出しています。中国は、米国産農産物の検疫を強化することを示唆しました。韓国やEUは、WTO(世界貿易機関)

エコノミスト・ストラテジスト・レポート
～鳥瞰の眼・虫瞰の眼～

想いをつなぐ、未来を形に。 *Next Autumn* RESONA GROUP

に提訴する意向を示しています。日本は、同盟国であり安全保障上の理由で輸入制限からは適用除外とするべきという見立てを示しています。

貿易交渉で不満を持ち、為替相場に言及する行為は、G20などの協定に違反します。しかし、「無理が通れば道理は引込む」は国際社会にも当てはまりません。

米国が貿易戦争の号砲の引き金に指をかけたのは、状況証拠からして間違いありません。

年末年始の専門家による2018年の為替相場の見通しは、ほとんどが円安予想でした。しかし年明け以降、3月末にかけてはやや円高気味に推移しています。IMF（国際通貨基金）など国際機関は円／ドルの公平な水準（購買力平価）を100円前後としています。今後の行方については不透明感が漂いますが、円高には一定の警戒が必要な情勢にあると見られます。

（本資料は店頭で配布しております「りそなマーケットクォーターリー2018 春号」に寄稿したものです）

以上

- ・本資料は、お客様への情報提供を目的としたものであり、特定のお取引の勧誘を目的としたものではありません。
- ・本資料は、作成時点において信頼できるとされる各種データ等に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性または完全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情報、意見および予想等は、弊社が本資料を作成した時点の判断を反映しており、今後の金融情勢、社会情勢等の変化により、予告なしに内容が変更されることがありますのであらかじめご了承ください。
- ・本資料に関わる一切の権利はりそな銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。