

NAFTA と USMCA

NAFTA 見直しで米国、カナダ、メキシコの合意が成立した。見直し後の協定は NAFTA(北米自由貿易協定)ではなく、USMCA(米国、メキシコ、カナダ協定)と呼ぶようだ。

合意成立を受けて市場ではメキシコペソ、カナダドルが買われたが一時的で、直近ではペソが 18.78、カナダドルが 1.2820 と合意前の水準とあまり変わらない。ちょっと意外な感じがする。特にメキシコペソは NAFTA と運命共同体的な部分が強かったからだ。

NAFTA は 3 か国により 94 年 1 月に発足したが、メキシコには米国からの輸入が増加し、経常収支の赤字が拡大した。外貨準備は急減し、ペソは切り下げを余儀なくされた。そこで資本流出、通貨切り下げの悪循環が繰り返され、ドルペッグ制から変動相場制に移行した。それでもペソの下落は止まらず、米国の金融引き締めも相まって、メキシコは通貨危機に陥った。

トランプは大統領選挙中から NAFTA 見直し、あるいは廃棄を唱えていたが、そのたびにペソが売られた。大統領になってからもペソは NAFTA の運命に影響される展開が続いた。合意成立の見込みが強まると買われ、弱まると売られるパターンだ。

カナダドルは、ペソほど相関関係は強くない。金融政策や資源価格の動向など他の要因も同様に影響が強いからだ。カナダは昨年 7 月以降 4 回の利上げを実施し、現在政策金利は 1.50%だが、今月の終わりごろに再度の利上げが見込まれている。こうした状況を反映してトランプが大統領に選出された 2016 年の 11 月に比較してカナダドルは現在 5% (対ドル) ほど上昇している。ちなみにメキシコペソは同期間で見ると同じ水準だ。

ではなぜ USMCA の市場へのインパクトがほとんどなかったのだろうか。一つには今後各国で協定の批准をするわけだが、具体的に詰めていない部分も多々あり、批准手続きに時間がかかる可能性があることだ。特に米国では中間選挙もあり、民主党が勝てば協定の大幅な見直しや批准されない可能性すらある。つまり USMCA は市場にとってまだ確たるものではないのだ。

となると中間選挙の結果次第で USMCA の市場への影響も変わってくることになる。