

「マーケットの浅読み・深読み」

発行・編集:FXニュースレター

執筆担当:斎藤登美夫



◇◆◇ No.0543 ◇◆◇

19/07/24

【 日米貿易協議とドル/円相場の行方 】

21日に注目の参院選を終えたことで、いよいよ日米貿易協議が待ったなしとなっている。大きな節目となるのは、9月に実施される見込みの「日米首脳会談」だが、もちろん、それに向けた事務方や閣僚級による事前交渉も大事。先週もレポートした、有力欧米紙であるウォールストリート・ジャーナル(WSJ)とNBCニュースによる共同世論調査を受けて、トランプ陣営は来年の大統領選に向けて危機感を募らせているとの話もある。激しい攻防が予想され、予断の許さない状況が続くそう。

◎「為替条項」の取り扱いは如何に!? 経験則では「秋以降ドル安・円高」傾向多い

参院選への影響を避けたい日本の意向を米国も理解を示し、「日米貿易協議」は先延ばしされてきたが、その参院選が先日終了。それも有り、本格協議がこれからついに始まることになる。まずは、手始めとして内閣官房のほか経済産業省や農林水産省などの幹部が出席し、24-26日の予定で事務レベル協議が実施される予定だ。また、そのうち8月に入ると、今度は茂木再生担当相とライトハイザー米通商代表による閣僚級協議が見込まれており、こちらは1回にとどまらず複数回実施される可能性も取り沙汰されているという。

とは言え、ここまで農産物や自動車を中心に、双方の主張は隔たりが大きい。一部からは「日米密約説」、つまり大筋ですでに妥結しているとの思惑も聞かれるものの、筆者が取材している限り、それはない。したがって、むしろこれからの協議における擦り合わせ、妥協点の見極めは困難を極めそう。

先でも指摘したように、来年の米大統領選再選に向けた支持率回復狙い、国内向けアピールもあり、トランプ氏としても簡単に「日米協議」で妥協することは出来ない。かねてから日本サイドにおいて、「農産品で一方的な譲歩はできない」といった強気コメントが聞かれるものの、果たしてどこまで通用するか。以前にレポートしたことがあるけれど、逆に毎日新聞が報じたような「貿易交渉、日本は『失うだけ?』」一となって不思議はないのかもしれない。ちなみに、ここまでの筆者の取材では「米国は単純に貿易だけにとどまらず、日米安保などとセットにして対日攻勢をかけてくる」公算が大きいように思っている。

そんな日米貿易協議だが、金融に携わる人間としては自動車や農産物など、いわゆる「モノ」の先行きもさることながら、「為替条項」の行方がやはり気掛かりだ。

4月半ばにムニューチン米財務長官から「貿易交渉では為替も議題になる」、「貿易協定では通貨切り下げを自制する為替条項を含めることになる」といった発言が聞かれているほか、6月に福岡で実施されたG20財務相・中銀総裁会議に合わせ実施された日米財務相会談の前にも、米財務省高官が「会談では多くの問題を扱うが、貿易問題も含まれる。米国は対日交渉に熱意を持っており、そこには為替条項も含まれる」と指摘していた。

そのうち、やや尻切れトンボ気味。あまりメディアで「為替条項」の話が取り上げられることはない。しかし、上記以外の発言をみても明らかなように、トランプ氏をはじめとする米国の為替に対する懸念はなかなか強いものがあることはだけは間違いないだろう。また、やや気になるのは、参院選前の今月18日というタイミングで、国際通貨基金(IMF)がレポートを発表。そのなかで、「ドルは6-12%の過大評価」といった見通しを示していたことだ。若干政治的な匂いを感じるのは筆者だけだろうか!? いずれにしても、「為替条項は中国や韓国を対象にしたもので、日本は蚊帳の外」と甘く考えていたら、とんでもないしっぺ返しを食らうことになりかねないかもしれない。

なお、調べてみると、「米大統領選前年」という過去のアノマリーを参考にした場合、何故か「8月以降にドルが下落し易い」という傾向があるようだ。たとえば、前々回(2011年)の例を参考として見てみると、4月に示現した高値85円台をトップに、ドルは緩やかな下降をたどり、10月末には75.57円のヒストリカルローを記録したことは記憶に新しい。また、2007

