

ユーロの再挑戦とドル依存体制からの脱却

日米の関税交渉が難航している。日本の交渉担当の大臣は渡米の度に進展があったと報告を繰り返した。だがトランプからの石破首相に宛てた新しい関税率が記された手紙からは進展があまりなかったことを伺わせた。

トランプ大統領は以前から日本とドイツの自動車輸出が米国の長年の貿易赤字構造の要因との考えに執着している。そのため自動車の関税について 1 ミリたりとも譲歩できないとの姿勢で臨んでも交渉にはならない。この点は EU の高官もドイツに伝えていて、日本は特別扱いしてくれるとの期待でもあったのか。

トランプ関税には TACO 取引の用語が生まれたように市場は振り回されてきた。それをうまく利用した市場参加者も少なからずいた。特に株式市場はアップダウンが激しかった。それに比べれば為替市場はあまりバタバタした感じはしない。ドル下落トレンドが顕著になっただけだ。

ドル指数は年初来 10%下落した。6 月終わりから 7 月にかけて指数は 96 台に下落したが、直近では 97.60 と若干戻したが、依然として低位に留まっている。

個別通貨で見ると特にユーロの上昇が目立つ。ユーロドルは年初来 13%以上上昇した。7 月初めには 1.18 台を付け、直近では 1.1714 近辺で推移している。

ユーロが強いのは、ユーロ圏最大の経済規模を持つドイツが長年の財政のくびきから脱却し、経済成長への期待が膨らんだこと、インフレが ECB の目標水準に収まってきたこと、ECB の総裁らがドルに匹敵するグローバルユーロを目指すと公言し、そのための財政統合、EU ベースの資本市場の発展などを目指し、そのための具体的な行動に踏み出したこと、などが挙げられる。

さらに大きな要因として世界的なドル離れの潮流が加速したことがある。ユーロはドルに次ぐ 2 番目の通貨としてドルの受け皿になりやすい。ドルからの資金流入やドル資産の為替ヘッジとしても利用された。

外貨準備の通貨別構成比率で見ると、ドルは約 58%、ユーロは約 20%程度だ。現状ではユーロにとってドルの背中はまだ見えていないが、関税や経済制裁でドル依存体制、ドル一極体制の見直し機運が世界で広く共有されつつある。この機に乗じ、ユーロは一気にドルとの距離を縮めるチャンスと見たのだろう。

ユーロ発足時をはじめこれまで何回かドルに匹敵する通貨を目指したがうまくいかなかった。それどころかユーロ崩壊の危機が叫ばれた時さえあった。だが今回は大きな違いがある。これまではユーロの意思が先行したが、今回は世界がこうした気運を醸し出し、ユーロが乗った感じだ。

こうしたユーロの現状を見て、米国の財務長官のベッセントはドルユーロが1.20を超えると、不協和音が噴出するとけん制した。EUはユーロ高に耐えられないと言うのだ。確かに既にユーロ高が輸出に打撃を与え、トランプ関税と相まって輸出産業のみならず産業全般への悪影響を懸念する声も出ている。デフレバイアスにも拍車がかかる。EU27か国もあると不協和音は避けられない。

だがここで進めなければ、グローバルユーロは遠い夢に終わる。ちなみにユーロの現行水準はユーロ発足時と同水準だ。その意味ではユーロは決して高すぎることはない。