

2018 年 2 月 23 日

通貨ニュース

タイ：「為替操作国」認定のリスク

- ・ 米財務省が 2018 年 4 月に公表予定の為替政策報告書 (Semiannual Report on International Economic and Exchange Rate Policies) において、タイが「為替操作国」として認定されるリスクがある。
- ・ 2017 年の 1 年間のデータを用いて米財務省の評価軸を基に判断すると、タイは対米貿易黒字、経常収支黒字、為替介入規模の全てで基準を上回り、「為替操作国」認定の条件を満たしたとみられる。
- ・ 1994 年 7 月の中国を最後に為替操作国に認定された例はない。貿易赤字額で見れば評価基準を上回るなど一定の影響があるものの、これまで通りタイを報告書の記述対象外とすることも考えられる。
- ・ いずれにせよ、為替報告書で監視対象とされる懸念がある中で、タイ中央銀行 (BOT) が大規模な介入を実施することは困難だと考えられ、THB は堅調な推移が続きそうだ。

国際為替部
大島 由喜

03-3242-7065

yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

米財務省が半期に一度公表する為替政策報告書でタイが「為替操作国」として認定されるリスクが高まっている。米財務省は毎年 2 回、4 月と 10 月の 15 日までに為替政策報告書を議会に提出することになっている。2016 年 4 月以降の為替政策報告書では、外国の為替政策に対する監視体制を強めており、ここでは、①巨額の対米貿易黒字 (a significant bilateral trade surplus with the United States)、②大幅な経常収支黒字 (a material current account surplus)、③外国為替市場での持続的かつ一方的な介入 (engaged in persistent one-sided intervention in the foreign exchange market) の 3 つの評価軸で該当国の為替操作を評価している。具体的には、①については 200 億ドル超、②については GDP 比+3%超、③についてはネット為替介入額が GDP 比+2%超の 3 基準すべてに合致した場合「為替操作国」と認定し、その国に対し二国間協議や一定の対抗措置を実施するとしている。2 つの基準に抵触した場合は「監視リスト」入りとなる。

2017 年 10 月の為替政策報告書では、中国、ドイツ、日本、韓国、スイスの 5 か国が「監視リスト」の対象国となった (図表 1)。当時のタイの状況を見ると、2017 年 6 月までの 1 年間で対米貿易黒字は 195 億ドルと基準の 200 億ドルに迫っていた (図表 2)。また、経常収支黒字は対 GDP 比+10.7%と基準の同+3%を大幅に超過し (図表 3)、為替介入規模 (外貨準備増減で算出) は同+1.6%と基準に近い水準となっていた (図表 4)。一部では米財務省が掲げる基準に最も近いのはタイであり、為替政策報告書に記述されるとの向きもあったが、米国とタイの貿易取引額が他国と比べて小さいためか含まれることはなかった。

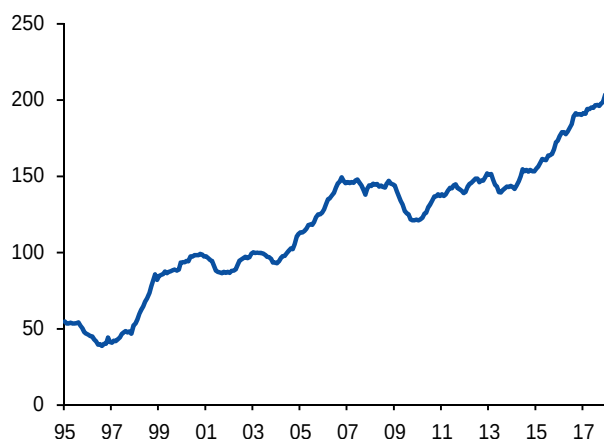
次回の為替政策報告書は 2018 年 4 月に公表される予定だ。足許のタイの状況を 3 つの基準に照らし合わせて見ると、2017 年の 1 年間の対米貿易黒字は 204 億ドル、経常収支黒字は対 GDP 比+10.8%、為替介入規模（外貨準備の増減で算出）は同 +6.7%と全ての基準を上回り、「為替操作国」認定の条件を満たしたとみられる。介入規模については外貨準備増減を代用しているため正確な数字ではないものの、少なくとも 2 つの基準に当てはまり、「監視リスト」の対象となり得る。取引の観点から、米国にとってタイは主要な貿易相手国ではないのかもしれないが、貿易赤字額で見れば評価基準を上回るなど一定の影響があるため、2018 年 4 月の報告書に含まれる可能性は否定できない。その場合は「為替操作国」認定される可能性があるが、1994 年 7 月の中国を最後に為替操作国に認定された例はない。米国としても極力為替操作国認定は避けたい可能性があり、これまで通りタイを報告書の記述対象外とすることも考えられる。

もっとも、タイの為替政策にはそれなりの影響があるだろう。2017 年以降、THB はほぼ一貫して上昇を続け、2018 年も年初から 3.5%上昇している。1 月に入ってから BOT は通貨高牽制を強めているが、為替政策報告書で監視対象とされる懸念もあるため、BOT が相場を反転させるような大規模な介入を実施することは困難だと考える。今後もスミージング介入は続けられそうなほか、THB が独歩高の様相を呈する場合には大規模な介入に踏み切る可能性に注意が必要だが、引き続き THB は堅調な推移が続くと予想される。

図表 1: 米国為替政策報告書における監視リストの現状 (2017 年 10 月)

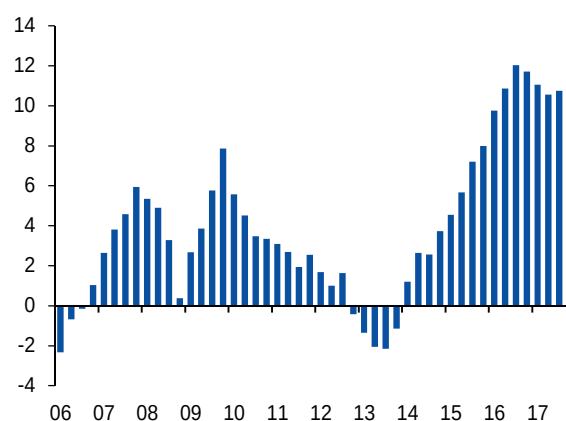
	貿易収支	経常収支			為替介入			監視対象
	億ドル	対GDP比	3年間変化	億ドル	純外貨購入額 対GDP比	持続的介入 億ドル		
中国	3,570	1.3%	-0.1%	1,550	-2.7%	-3,110	No	○
日本	690	3.7%	3.5%	1,850	0.0%	0	No	○
メキシコ	690	-1.7%	0.7%	-180	-0.2%	-20	No	
ドイツ	630	7.7%	0.7%	2,680	-	-	-	○
イタリア	290	2.8%	1.4%	510	-	-	-	
インド	230	-1.3%	-0.3%	-300	1.8%	420	Yes	
韓国	220	5.7%	-0.3%	840	0.3%	50	Yes	○
カナダ	190	-2.9%	-0.2%	-450	0.0%	0	No	
フランス	140	-1.0%	0.3%	-260	-	-	-	
台湾	140	12.7%	1.5%	700	0.9%	50	Yes	
スイス	130	10.3%	1.3%	690	8.7%	580	Yes	○
英国	-10	-5.1%	0.4%	-1,290	0.0%	0	No	
ブラジル	-50	-0.7%	2.9%	-130	2.3%	460	Yes	
ユーロ圏	1,260	3.0%	0.8%	3,570	0.0%	0	No	

出所: 米財務省、みずほ銀行

図表 2: タイの対米貿易収支 (億ドル)


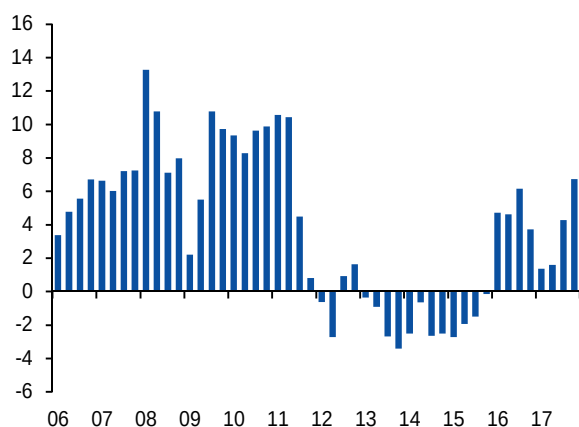
注: 後方 12 か月累計。

出所: 米国税関調査局、CEIC、みずほ銀行

図表 3: タイの経常収支 (対 GDP 比%)


注: 経常収支と GDP は後方 4 四半期累計を使用。

出所: タイ国家経済社会開発委員会、タイ中央銀行、CEIC、みずほ銀行

図表 4: タイの外貨準備増減 (対 GDP 比%)


注: 外貨準備は四半期末の増減、GDP は後方 4 四半期累計を使用。

出所: タイ国家経済社会開発委員会、タイ中央銀行、CEIC、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。