

2021年12月7日

通貨ニュース

新興国：ベトナムと台湾の為替操作国認定は前回に続き見送り

12月3日に米財務省は半期に一度の為替政策報告書(Semiannual Report on Macroeconomics and Foreign Exchange Policies of Major Trading Partners of the United States)を発表した。米財務省は為替政策報告書を4月と10月の15日までに毎年2回、議会に提出することになっている。前回の為替政策報告書は4月16日に発表されていたが、今回は12月の発表となった。

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化しており、3つの基準を掲げていた。その3つの基準が今回の為替政策報告書で次のように変更された。具体的には①巨額の対米貿易黒字(財、200億ドル以上)→巨額の対米貿易黒字(財・サービス、150億ドル以上)、②大幅な経常収支黒字(GDP比+2%以上)→大幅な経常黒字(GDP比+3%以上)もしくは実際の経常黒字と米財務省の計量モデル「GERAF」に基づいて算出される「最適な経常収支(optimal current)」を比較して、その乖離がGDP比で1%以上となる場合(GERAFはファンダメンタルと適切なポリシーミックスを前提に最適な経常収支水準を推計する)③外国為替市場での継続的かつ一方的な介入(ネット為替介入額がGDP比+2%以上、過去12か月のうち6か月間で実施)→外国為替市場での継続的かつ一方的な介入(ネット為替介入額がGDP比+2%以上、過去12か月のうち8か月間で実施)と変更された(図2)。これらの3つの基準に全て合致した場合「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。なお、前回は③②①の順番で記載されていた基準は今回は前々回と同様の①②③の順番の記載に戻された。

前回の為替政策報告書ではベトナム、スイスと台湾が①②③の基準を全て満たしていたものの、「証拠不十分(insufficient evidence)」として為替操作国の認定は見送られた。パンデミックがもたらす世界経済への影響をより綿密に評価するとともに、3か国には「強化された取り組み(enhanced engagement)」を行うことを通じて具体的な対応を促し、今後の判断に繋げていく意向を示していた。

今回の為替政策報告書では前回に引き続きベトナムと台湾が①②③の基準を全て満たした。しかし、前回と同様にベトナムと台湾は為替操作国の認定は見送られた。前回全てを満たしていたスイスは今回、①と③の基準ふたつを満たす格好となった。米財務省は少なくとも2回連続で3つの基準を満たさなくなるまではスイスの入念な分析を続けるとし、スイスは監視リスト入りとなった。米財務省は2021年6月までの4四半期に実施されたこの3か国の為替介入について、国際収支の調整を妨げることや、貿易における不公平な競争上の優位性を獲得することを目的としたものではないと判断した。

市場営業部

大島 由喜

03-3242-7065

yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

ベトナムについては 2021 年初頭から強化された取り組み (enhanced engagement) への協議を開始し、米財務省とベトナム国家銀行 (SBV、中央銀行) がベトナムの通貨慣行 (currency practices) に対する財務省の懸念に対処することで、2021 年 7 月に合意に達している。米財務省は SBV と密に連携し、懸念への対応の進捗を確認しており、現状は進捗に満足していると述べている。台湾とは 2021 年 5 月から TWD の過小評価の是正に向けた取り組みへの協議を開始したことを明らかにした。前回の為替政策報告書から米財務省の姿勢に変化はなく、基準を全て満たしていても、強化された取り組みに着手していることが評価され、為替操作国の認定は見送られている模様だ。

なお、前述のスイスのほか、中国、日本、韓国、ドイツ、アイルランド、イタリア、インド、マレーシア、シンガポール、メキシコが今回も監視リスト入りした。中国は前回の報告書までは①の基準しか満たしていないにも関わらず、対米貿易黒字が他国より巨額だったため監視リスト入りをしていたが、今回の為替政策報告書からは①と②の基準を満たしている。

今回の為替政策報告書は為替操作国認定の基準に変更があったものの、前回と同様、為替操作国の認定は見送られた。米国第一主義を掲げたトランプ政権時代と比べると、バイデン政権は貿易、通貨政策面において圧力を一方的に強める姿勢を緩和している。しかし、通貨の過小評価や対外不均衡の是正は引き続き求めており、ベトナムと台湾の状況を容認している訳ではないだろう。また、中国に対しては為替介入のデータを公表していないことから、透明性が欠如していると指摘している。このような米財務省の姿勢は各国や各地域の通貨当局による自国通貨売り・外貨買い介入への牽制や圧力に引き続きなるだろう。

図表 1: 米国為替政策報告書における監視リストの現状(2021年12月)

| | 為替介入 | | | 経常収支 | | | 貿易収支 10億ドル | 3つの基準に 抵触 | 監視対象 |
|---------|--------|-------|-------|-------|-------|------|---------------|--------------|------|
| | 純外貨購入額 | | 持続的介入 | 規模 | | ギャップ | | | |
| | 対GDP比 | 10億ドル | | 対GDP比 | 3年間変化 | | | | |
| 中国 | 0~1.7% | 6~278 | No | 2.1% | 1.5% | 340 | 1.7% | 318 | ○ |
| カナダ | 0.0% | 0 | No | -0.4% | 2.4% | -7 | -4.0% | 5 | ○ |
| メキシコ | 0.0% | 0 | No | 2.9% | 4.7% | 35 | 3.0% | 116 | |
| 日本 | 0.0% | 0 | No | 3.5% | -0.6% | 178 | 1.4% | 57 | ○ |
| ドイツ | 0.0% | 0 | No | 7.5% | -0.9% | 308 | 3.5% | 66 | ○ |
| 英国 | 0.0% | 0 | No | -2.3% | 1.3% | -70 | -2.5% | -17 | |
| 韓国 | 1.0% | 17 | Yes | 5.7% | 1.2% | 101 | -2.7% | 19 | ○ |
| アイルランド | 0.0% | 0 | No | 15.2% | 0.3% | 72 | -3.9% | 11 | ○ |
| スイス | 3.5% | 28 | Yes | 3.0% | -3.9% | 23 | -1.3% | 25 | ○ |
| インド | 4.3% | 123 | Yes | 0.4% | 2.2% | 11 | 0.5% | 40 | ○ |
| 台湾 | 6.0% | 44 | Yes | 15.3% | 1.3% | 111 | 7.0% | 32 | ◎ |
| オランダ | 0.0% | 0 | No | 8.9% | -1.7% | 88 | 0.5% | -25 | |
| ベトナム | 5.1% | 18 | Yes | 1.6% | -0.7% | 6 | 2.1% | 82 | ◎ |
| フランス | 0.0% | 0 | No | -1.2% | -0.3% | -34 | -1.3% | 20 | |
| シンガポール | 20.4% | 75 | Yes | 18.8% | 2.9% | 69 | 6.0% | -15 | ○ |
| イタリア | 0.0% | 0 | No | 4.1% | 1.5% | 84 | -1.2% | 34 | ○ |
| ブラジル | -1.5% | -22 | No | -1.3% | 0.6% | -19 | -0.4% | -22 | |
| マレーシア | 1.0% | 4 | Yes | 4.7% | 1.8% | 17 | 1.3% | 38 | ○ |
| ベルギー | 0.0% | 0 | No | 1.8% | 1.3% | 10 | -4.9% | -8 | |
| オーストラリア | 0.3% | 5 | No | 3.3% | 6.1% | 51 | 1.0% | -22 | |
| タイ | 0.1% | 0 | No | 0.1% | -8.5% | 0 | 4.6% | 30 | ○ |
| ユーロ圏 | 0.0% | 0 | No | 2.9% | -0.8% | 401 | -0.1% | 118 | |

注: 監視リスト入りの基準は、①対米貿易黒字(年間 150 億ドル以上)、②経常黒字(GDP 比で+3%以上もしくは GERAF に基づく「最適な経常収支」と実際の経常収支との乖離(ギャップ)が 1%以上)、③一方的且つ継続的な外貨買い為替介入(GDP の+2%以上、過去 12 か月のうち 8 か月間で実施)。

出所: 米財務省、みずほ銀行

図表 2: 米国為替政策報告書における 3つの基準(新旧比較)

| 基準 | 前回 | 今回 |
|--------------------------|---|---|
| ①巨額の対米貿易黒字 | 対米貿易黒字(財) 200億ドル以上 | 対米貿易黒字 (財・サービス) 150億ドル以上 |
| ②大幅な経常収支黒字 | 経常収支黒字 GDP比+2%以上 | 経常収支黒字 GDP比+3%以上 もしくは GERAFに基づく「最適な 経常収支」との乖離 GDP比+1%以上 (黒字の場合) |
| ③外国為替市場での継続的 かつ一方的な介入 | ネット為替介入額 GDP比+2%以上 実施期間 過去12か月のうち 6か月間で実施 | ネット為替介入額 GDP比+2%以上 実施期間 過去12か月のうち 8か月間で実施 |

出所: 米財務省、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、确实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。