

2025年6月6日

通貨ニュース

アジア:米為替報告書公表を受けて

アジアでは日本を含む6か国が「為替操作監視対象国リスト」入り

5日、米国は為替報告書を公表、アジアでは日本以外に中国、韓国、台湾、シンガポール、ベトナムが「為替操作監視対象国リスト」に入った。本欄では監視リスト入りした国に対する報告書による指摘や足許の為替動向につき確認したい。なお、第2次トランプ政権下においては、初めての公表となる。

アジアの監視対象国リストは前回から変わらず

本報告書は米国の主要貿易相手国を対象に為替相場を不当操作している国の有無と個別国に対する評価からなっており、期間は2024年の1年間が対象となった。なお、為替取引の面で貿易取引を優位にする自国通貨の通貨安(下落)方向への誘導は必然的に米国による指摘の対象となりやすいが、認定の基準は以下の3点となっている。また、各国の該当要件は図表1の通りである。

①対米貿易黒字の規模:年間150億ドル以上の財・サービス貿易黒字額があること

②経常黒字の規模:GDP比3%以上の経常収支黒字を計上していること

③為替介入の規模:持続的で一方的な為替介入を行っていること。具体的には、過去12か月間のうち8か月以上の介入、かつGDP比2%以上の介入総額があること

今回の調査では①～③の全てに該当する国は確認されなかったが、前回の報告書で監視リスト入りした国で今回除外された国も無かった。以下、監視リスト国について、報告書の指摘内容とポイントを抜粋した。

中国:項目の該当は①のみであるが、経常収支黒字は過少申告している可能性を考慮。③についても中国当局からの正式な数字は公表されていないためリスト入り。報告書内でも主要貿易相手国の中でも為替政策やその慣行に関する透明性が欠如している点を指摘し、その修正を要求している。24年の対米貿易黒字も増加しており、米国への輸出増だけでなく米国からの輸入が減少している点にも言及された(図表2)。人民元相場の上昇に対して公式または非公式の手段を通して介入しているとの証拠が得られた場合、為替操作国として認定する可能性も示唆。

韓国:要件の①と②に該当。対米貿易黒字の上昇のほか、24年のドルインデックス変動幅と乖離した通貨安についても言及(図表3)。③については特筆すべき指摘はなし。25年はKRWが大きく値を戻している。

台湾:要件の①と②に該当。特に②についてはGDP比で14.3%に当たる1140億ドルまで増加しているとの指摘。対米貿易黒字も着実増加しており、これが対

国際為替部

シニアマーケット・エコノミスト

堀 勇大

03-3242-7065

takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

米通商交渉の論点にもなっている。

シンガポール:要件の②と③に該当。アジア地域では珍しい対米貿易赤字国であり、米国との相互関税率も低めに設定されている。為替介入については、対GDP比で5.3%のドル買いがあったと見られ、基準の2%を大きく上回る状況。これが通貨政策の枠組みの中で実施されているにしても、一連の介入によって安定的な経常黒字の計上に繋がっていると評した。

ベトナム:要件の①と②に該当。特に中国の代替取引国として年々対米貿易黒字が増加している点が強調された。ベトナムは対米貿易交渉の最中にあるが、対米貿易黒字の縮小の強い要請を受けている。また、慢性的なVND安が続いている、今回監視リスト入りした国の中では唯一対ドルで24年、25年とも下落中(図表3、4)。

日本:要件の①と②に該当。対米貿易黒字は頭打ちの様相も経常黒字は増勢を保つ。しかし、経常黒字増加の背景には円安要因が強い点には留意が必要。③について、24年に複数回の円買い介入が確認されるも、透明性はあり問題視はされていない。

今回報告書内容を受けた為替相場への影響は?

図表3、4を比較すれば、24年がドル高、25年が今のところドル安の年であることが改めて確認できる。24年はFRBのタカ派な金融政策が継続したことにより、新興国市場から大規模な資金流出が続いたことが大きく影響した。25年に関しては、トランプリスクに端を発したドル売りもありまつて、VNDを除き対ドルで上昇しているものの、ドルインデックスの下落幅と比較してCNYが対ドルでの上昇幅が小さい点も目立つ。もっとも、直近では米国との通商交渉が為替相場の変動要因として強く機能している中で、CNYやVNDは対米貿易黒字の大きさから米国の保護主義政策が強まる際には手放されやすい傾向があり、これが通貨のパフォーマンスに現れていると読むこともできる。このため、米国との両国に対する今後のアプローチも米国の関税政策の枠組みが具体化して以降の相場の動きも含めた判断で変わっていくと考えられる。

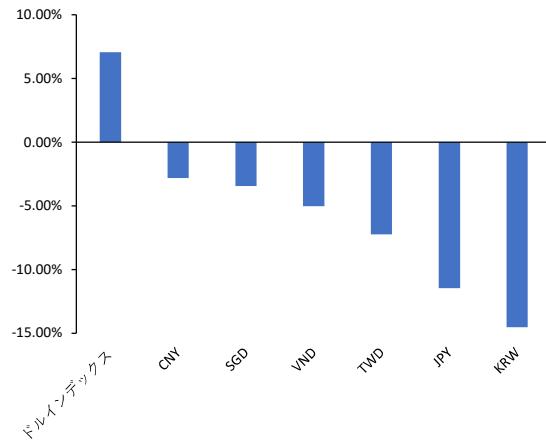
また、トランプ政権が各国に強く要請している対米貿易黒字の縮小は仮にそれが達成された場合、アジア通貨にとっては需給環境の悪化に繋がる話である。また、監視リスト入りした国の殆どが外需依存度の高い(ないし高まっている)国であり、米国の関税政策の影響で輸出が伸び悩む場合には自国経済の成長にも影響が及ぶ。米国との交渉次第ではファンダメンタルズの悪化に伴う通貨安や市場心理の悪化に伴う資金逃避も発生しそうな状況であり、ここまでアジア通貨を中心に新興国通貨のパフォーマンスは比較的堅調と言えるが、決して楽観は出来ないと考えている。

図表 1:監視リスト該当要件まとめ

	①対米貿易黒字	②経常黒字	③為替介入
中国	○	△	×
韓国	○	○	×
台湾	○	○	×
シンガポール	×	○	○
ベトナム	○	○	×
日本	○	○	×

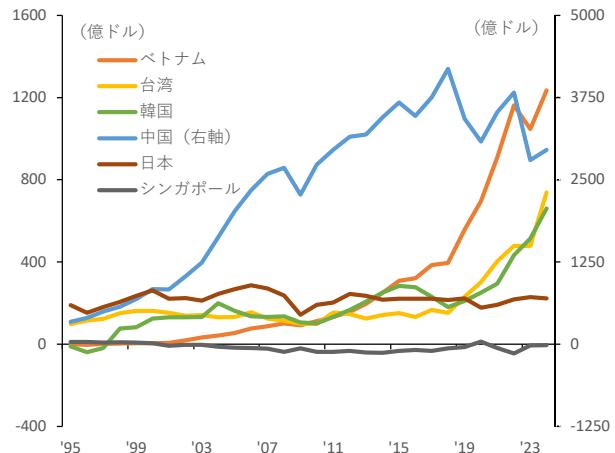
出所:米財務省

図表 3:2024年のドルインデックス変動と対ドル変化率



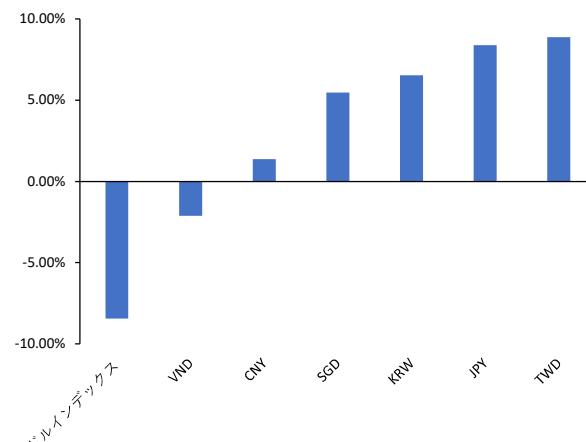
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2:対米貿易収支の推移



出所:Macrobond、みずほ銀行 ※財取引のみ

図表 4:2025年のドルインデックス変動と対ドル変化率



出所:ブルームバーグ、みずほ銀行 ※5/31時点

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。