

# 対立を回避した日米首脳会談

## ポイント① 経済対話の枠組みを新設

2月10日に行なわれた日米首脳会談で、安倍首相とトランプ大統領は安全保障面では日米同盟の強化で合意しました。経済面での対立は一応回避され、麻生副総理・財務相とペンス副大統領による経済対話の枠組み新設で合意しました。そこでは、①財政・金融政策などの連携②インフラ、エネルギー、サイバー、宇宙などの面での協力③2国間貿易に関する枠組みが取り上げられることとなりました。ただ、首脳会談では直接触れられなかったようですが、日米貿易収支不均衡が議論の対象となり、米国側が不均衡縮小を求めて、農業貿易自由化などの点で日本に圧力をかけてくる可能性はあります。

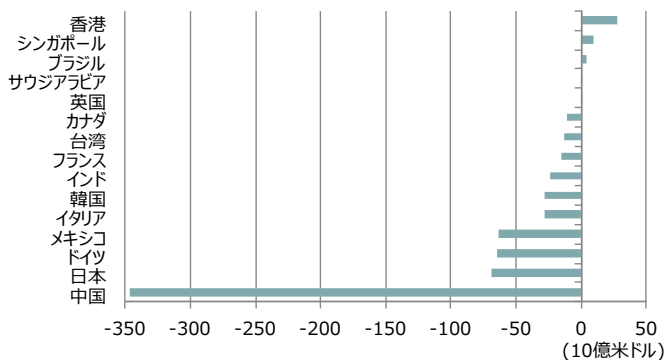
## ポイント② 割安な円、割高な米ドル

貿易問題に関連して、米国側が為替レートに焦点を置くことも考えられます。円と米ドルの実質実効為替レートの足元の水準を過去10年の平均値と比較すると、米国は15%以上、上回り、日本円は10%程度下回っています。また、日米の物価水準から見た為替レートの適正水準を示す指標である購買力平価為替レートは、IMF（国際通貨基金）の推計では1米ドル=100円程度であり、足元で円が割安であることは否めません。

## ポイント③ 日本の金融政策への影響

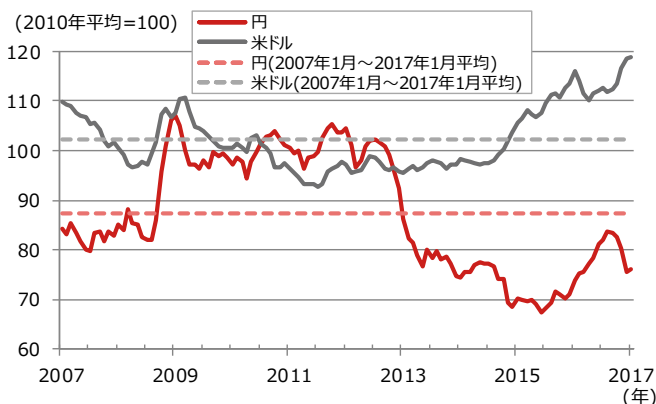
為替レートについて、日本の金融政策にも影響が及ぶ可能性もあります。日本側は金融政策は国内経済情勢に基づいて運営されており、日米の政策スタンスの差が為替レートに反映されているかもしれないが、為替レートを操作する目的で金融政策を運営しているのではないと主張するでしょう。しかし、日銀の金融政策は、国内での信用や需要を直接増大させる効果は乏しく、結果的には円安を通じた効果に依存してきたようです。その点では、米国側が金融政策も為替操作の一種だと主張してきたときに、真っ向から否定しにくい面もあります。特に何らかの要因で円高が進んだ時に、金融緩和強化で対応することは、より困難になるでしょう。

図1：米国の国・地域別貿易収支  
(センサス・ベース、2016年)



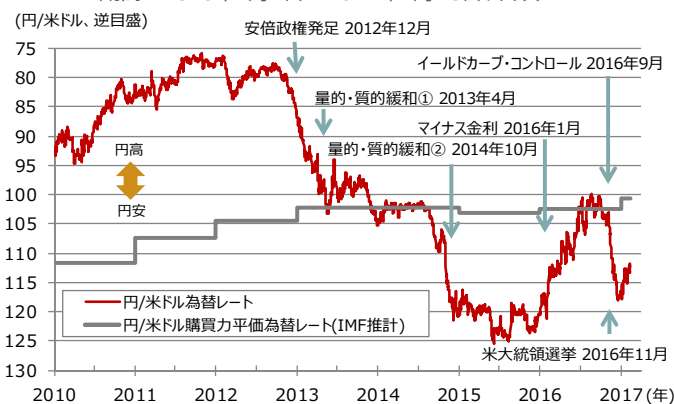
(出所) 米商務省データより野村アセットマネジメント作成

図2：米ドルと円の実質実効為替レート  
期間：2007年1月～2017年1月、月次



(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図3：日本の金融政策と円米ドル為替レート  
期間：2010年1月1日～2017年2月10日、日次



(出所) IMFデータ、Bloombergより野村アセットマネジメント作成

重要  
イベント

2月20日 日貿易収支(1月)  
2月28日 米10-12月期GDP(改定値)  
2月28日 米トランプ大統領議会演説(予定)

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。