



円相場、下落 154 円台半ば 一時 3 カ月ぶり安値

7 日午前の東京外国為替市場で、円相場は下落した。12 時時点は 1 ドル=154 円 46~48 銭と前日 17 時時点と比べて 53 銭の円安・ドル高だった。日米金利差の拡大を意識した円売り・ドル買いが優勢だった。三村淳財務官の円安けん制発言や 7 日まで開催の米連邦公開市場委員会 (FOMC) を控え、下値を探る動きは限られた。

5 日投開票の米大統領選で共和党のトランプ前大統領の勝利が確実となった。財政拡張的な政策を進める公算が大きく、インフレ圧力が高まるとの見方から米長期金利が上昇。日米の金利差が今後も拡大すると観測から円売り・ドル買いが優勢となっている。

市場では米共和党が大統領と上下両院を押さえる「トリプルレッド」となればさらにドル高が進むとの観測がある。市場では輸入企業など実需筋が、10 時前の中値決済に向けて円売り・ドル買いの大口の注文を出したとの見方もあった。9 時半すぎには 154 円 71 銭近辺に下落し、7 月下旬以来およそ 3 カ月ぶりの安値水準を付けた。

もっとも円が下値を探る動きは限られている。三村財務官が 7 日朝、東京市場で円相場が 154 円台と安値圏で推移していることについて、「政府としては投機的な動向を含め、為替市場の動向を極めて高い緊張感をもって注視する。行きすぎた動きに対しては適切な対応をとっていきたい」と記者団に語った。円安をけん制したと受け止められ、9 時すぎに円相場は 154 円 23 銭近辺まで下げ渋る場面があった。

7 日まで開催される FOMC 後の、米連邦準備理事会 (FRB) のパウエル議長の発言を見極めたいとして様子見気分が強い。市場は、今回の会合で 0.25% の利下げが決まることを織り込んでいるものの、パウエル議長から今後の利下げペースや米大統領選の結果について発言が出ると思惑がくすぶっており、円売り・ドル買いの勢いは強まりにくかった。

円は対ユーロで下落した。12 時時点は 1 ユーロ=165 円 82~85 銭と、同 60 銭の円安・ユーロ高だった。ユーロは対ドルで上昇した。12 時時点は 1 ユーロ=1.0735~36 ドルと同 0.0002 ドルのユーロ高・ドル安だった。ドイツのシュルツ首相は 6 日、自由民主党 (FDP) のリントナー財務相を解任しドイツ連立政権が崩壊した。「ドイツの政治事情を巡る市場への影響を図りかねており、欧州市場の解釈を待っている」(三井住友銀行の宇野大介チーフストラテジスト) との声があり、東京外為市場で材料視する動きは限られている。



原油 6 日続伸、円下落で割安感 金は反落

7 日朝方の国内商品先物市場で、原油は 6 日続伸して取引を始めた。中心限月の 2025 年 4 月物は 1 キロリットル 6 万 9210 円と前日の清算値に比べ 1280 円高い水準で寄り付いた。東京外国為替市場で円相場が下落し、円建てで取引される国内原油先物の割安感を意識した買いが入っている。

金は反落している。中心限月の 25 年 10 月物は 1 グラム 1 万 3283 円と前日の清算値を 187 円下回る水準で取引を始めた。6 日の米長期金利の上昇を背景に同日のニューヨーク金先物相場が大幅に下げたことを受け、国内金先物にも売りが出ている。金利の上昇は金利がつかない金の先物にとって下落要因になりやすい。

最近の NY 金先物相場は、米大統領選を巡る不透明感から「安全資産」として着目され上昇基調にあった。市場では「これまで長期金利の上昇基調を軽視する買いが入っていただけに、その反動が出ている」との指摘があった。

白金は続伸している。中心限月の 25 年 10 月物は 1 グラム 4890 円と前日の清算値を 44 円上回る水準で寄り付いた。



サウジ原油調整金、需要鈍化で2カ月ぶり下げ 12月積み

サウジアラビアの国有石油会社サウジアラムコは、12月積みのアジア向け原油の調整金を2カ月ぶりに引き下げる。代表油種「アラビアンライト」は11月積み比0.50ドル安い1バレル1.70ドルの割り増しとする。中国を中心に原油の需要が伸び悩むとの見方が広がっている。

日本の石油会社がサウジと結ぶ長期契約の価格は、アジアで指標になっているドバイ原油とオマーン原油の月間平均価格に、サウジが価格動向などを踏まえて油種ごとに設定する調整金を加減して決める。

調整金は全5油種で引き下げとなった。ライトに加え、軽質の「スーパーライト」や「エクストラライト」もそれぞれ11月積み比で0.50ドル引き下げる。重質の「ヘビー」は1バレル0.20ドルの割り増しだった11月積みから0.40ドル下げて、2カ月ぶりに割り引きとなる。

中国景気の先行き懸念などを背景に、原油需要の鈍化が見込まれている。石油輸出国機構(OPEC)は10月に発表した月報で、2024年の原油需要見通しを前月から下方修正した。引き下げは3カ月連続だ。

OPECとロシアなど非加盟の産油国で構成するOPECプラスは3日、供給過剰への警戒から12月に予定していた自主減産の縮小を1カ月延期すると発表した。9月にも、需要低迷による原油安を受けて減産緩和を2カ月先延ばししていた。



ドライバー不足と労働時間短縮 経営陣への負担さらに

2024年問題への対応で、ドライバーの業務を経営者や役員が担うケースも増えているようだ。

大手運送会社の幹線輸送を請け負う和歌山県の運送事業者。「長距離ドライバーが深夜・早朝に帰庫した際は、経営者である私や役員、管理職がドライバーに代わって積み下ろしを行う」という。

同社長自身は深夜から早朝まで勤務。「人材が豊富な時代ではないため、社内全員が力を合わせて業務を行うしか打開策はない。ドライバーの労働時間短縮を図り、法令を順守するには、自分や役員層が努力するしかない」と語る。

自らもドライバーとしてハンドルを握る別の運送経営者は、「当社はトレーラ輸送で月給50万円以上を維持しているが、それでもドライバー確保は難しい」と嘆く。

そのため、「自分で乗務することが増え、つい先日も広島まで雑貨を配
送した。ドライバーの負担軽減を図るには、時には経営者も走るのが当た
り前。それでようやく、2024年問題をクリアできる」とし、「人手不足と労働時間短縮
で、今後はさらに経営陣にしわ寄せがくるだろう」と語る。

2/2

10台余りを保有する大阪府堺市の運送事業者も「大手も中小・零細も、運送会社はどこも人手不足。社長や役員、管理職が乗務しているケースは多い」と指摘。同社もドライバーが集まらないため、社長とその親族がトラックに乗っているという。

同社長は、「こうした現状が続いていることについて国もよく考えほしい。まずは人材不足の解消が大前提で、それから2024年問題に取り組むことができる。人手不足と労働時間の制限という2つの問題を同時に解決するのは神業」と国の方針に疑問を投げかける。



「トランプ大統領」返り咲き 6つの経済政策こう変わる

次期大統領への返り咲きが決まった共和党のトランプ前大統領。米連邦議会上院も共和が過半数を握り、公約の実現可能性が高まっている。選挙戦で言及した経済政策を点検する。

全輸入品に10~20%の一律関税、中国製品は60%に

トランプ氏は日本製も含めたすべての輸入品に10%の一律関税をかけると主張した。税率は20%と発言したこともある。もともと高関税を課してきた中国製品も60%に上げるといふ。

■狙い

主に米製造業を安価な輸入品から保護する狙いがある。大統領選を左右する7つの激戦州のうち3つは製造業が集積するラストベルト(さびた工業地帯)にあり、集票につなげる公約だった。政府には増収となるため、ほかの減税策で減る税収を穴埋めする面もある。

■実現性

米ゴールドマン・サックスは一律関税の実現を基本シナリオとしておらず、自動車と中国製品への関税引き上げが先行すると予想する。大統領が議会を通さずに関税を引き上げる方法としては、緊急事態時に大統領権限を拡大する国際緊急経済権限法を行使するやり方もある。その場合は同法に関税に適用できるかどうかの訴訟に発展する可能性がある。

■影響

関税は輸出側ではなく輸入業者が支払うため、米国内の販売価格に転嫁される公算が大きい。自動車・中国製品だけで米個人消費支出(PCE)でみた物価上昇率を0.3~0.4ポイント押し上げると米ゴールドマン・サックスは推計する。

関税引き上げは相手国による報復の連鎖を招く恐れがある。国際通貨基金(IMF)はその場合、世界の貿易量が26年までに4%押し下げられると警鐘を鳴らす。中国製品だけに高い関税をかけた場合でも、実際にはベトナムやメキシコなど迂回貿易で米国に流入する公算が大きい。

トランプ減税の恒久化

トランプ前政権時の17年に成立した減税・雇用法(トランプ減税)のうち、2025年末に期限が切れる個人所得減税などを恒久的に延長する。この税制は所得税の最高税率を39.6%から37%に引き下げ、相続税や贈与税の基礎控除もほぼ倍増させた。

■狙い

共和党は伝統的に減税と歳出削減による「小さな政府」を支持する。25 年末に実質増税となつて景気に打撃を与えることを回避する狙いがある。

■実現性

米連邦議会での法案可決が必須条件となる。議会下院で民主が勝利して「ねじれ議会」になった場合は超党派の合意が必要になる。民主党候補のハリス副大統領も中低所得層への実質増税は回避すると公約しており、歩み寄る余地は残る。

■影響

単純延長すれば景気へのマイナス影響は回避されるが、米議会予算局(CBO)は財政赤字が今後 10 年間で 4.6 兆ドル拡大する要因になるとはじく。米格付け大手ムーディーズ・レーティングスは 9 月、財政悪化なら米国債を格下げすると警告した。金利上昇など金融市場の混乱を招く要因にもなりかねない。

就任初日に石油・ガスの掘削を推進

「ドリル、ベイビー、ドリル」というスローガンを掲げ、石油を「掘りまくる」と訴えてきたトランプ氏。大統領の就任初日に政策を打ち出すと宣言している。具体的には掘削の新規プロジェクトや石油・ガス産業への連邦所有地リースの許認可が候補になる。

■狙い

トランプ氏は石油・ガスの掘削をインフレ対策と位置づける。ガソリン価格が下がれば輸送費などを通じて広範囲の物価を下げると主張する。埋蔵資源の多い東部ペンシルベニア州など選挙の激戦州での集票につなげる狙いもあった。

■実現性

バイデン政権は発足直後の 21 年 1 月に、大統領令で新規プロジェクトや政府所有地のリース許可を停止した。トランプ氏はこの転換を実現するとみられる。

■影響

許認可が出ても石油の生産量がすぐに増加するわけではない。原油・ガソリン価格は国際的な需要や中東情勢などに大きく影響されるため、値下がりにつながる保証はない。日本総研はトランプ氏が石油の戦略備蓄を補充すれば石油を逼迫させるリスクもあると指摘した。

バイデン政権が強化した気候変動対策は後退することになる。国際的な枠組み「パリ協定」からの再離脱も想定される。バイデン政権がインフレ抑制法で導入したクリーンエネルギー関連の補助金の停止も公約に含まれている。

21%の法人税率を一部 15%に引き下げ

トランプ氏の法人税率を巡る発言は揺れた。現行 21%の税率を 15%に下げるとしつつ、夏場までは「困難な場合は 20%でもいい」とも発言していた。選挙戦の終盤の 9 月になって、15%は「米国内で製品を生産する企業」に絞ると明らかにした。

■狙い

法人税の引き下げは米国内への投資回帰を狙ったもので、トランプ前政権は 35%から 21%に下げた。前政権も発足当初は 15%を目指していた。

■実現性

法人税率の引き下げは米連邦議会の法案可決が必要だ。民主党は法人税の引き上げを掲げているため「ねじれ議会」になれば超党派の合意は考えにくく、上下院とも共和が支配政党になった場合は実現する公算が大きい。減税対象となる企業の認定方法など制度設計には時間がかかる可能性もある。

■影響

元議員ら超党派で構成する「責任ある連邦予算委員会」は 26～35 年度の財政負担額を 2000 億ドルと試算する。トランプ減税の延長(5.35 兆ドル)と比べて小粒になる。

法人税の引き下げ合戦を食い止めるべくバイデン政権が主導して約 140 カ国と合意した国際課税改革には逆風となる。この改革は IT(情報技術)大手などグローバル企業の税逃れを防ぐ取り組みと法人最低税率がセットになっている。

日本を含めた参加国は導入に向け手続きを進めているが、米国は共和の反対で条約の批准や法整備が見通せない状態になっている。このまま漂流する懸念がある。

不法移民 1100 万人の強制送還

トランプ陣営は大量に流入した移民に対する「米国史上最大の国外追放作戦」を掲げた。移民を「国の血統を毒している」「犯罪者集団」などと呼び、1100 万人ほどいるとされる不法移民を国外に追い出すという。

■狙い

新型コロナウイルス禍の後に急増した不法移民の流入に不満を持つ米国民は多い。トランプ氏は治安の悪化など悪影響が広がっているとして、バイデン政権を攻撃する格好の材料としてきた。

■実現性

移民政策研究所によると、トランプ前政権の 4 年間では 150 万人が強制送還された。当初は 300 万人を送り返すと主張したが、その通りにはならなかった。

バイデン政権は 20 年 10 月～24 年 2 月に 110 万人を戻しており、前政権とほぼ同じペースとなる。米 CNN は 1 人あたりの送還に 1978 ドルかかるという移民・関税執行局(ICE)の試算を紹介

し、大量送還は現実的ではないと指摘する。

■影響

コロナ禍後の米経済は、流入した移民が安価な働き手となったおかげで、人手不足の解消と賃金の抑制を実現できた面がある。もっとも企業の人手不足は解消に向かっており、賃上げと物価高の勢いも収まっている。

移民送還が従来通りのペースにとどまれば影響は小幅が予想されるが、働き手の減少は経済成長率にはマイナスに作用する。ブルッキングス経済研究所はトランプ氏の政策が移民流入を萎縮させる効果なども考慮した結果、ハリス氏の政策とくらべて 25 年の成長率を最大で 0.5 ポイント押し下げる可能性があると分析した。

ドル安誘導、金融政策に大統領が「口出し」

トランプ氏は 4 月、ドル高・円安について「大惨事だ」と SNS に投稿した。前政権時は米連邦準備理事会 (FRB) に利下げを迫る発言を繰り返してきた。今回の選挙戦でも金融政策の決定過程で大統領が発言できる仕組みをつくるべきだと主張した。

■狙い

トランプ氏は通貨安を求める理由について、製造業の競争力低下につながるためだと説明してきた。輸入品は関税の引き上げで割高にする一方、輸出する際には自国通貨安で価格競争力を持てるという発想だ。共和党内にも中央銀行の独立性に懐疑的な論調がある。

■実現性

実際に通貨安誘導で効力を持つのは FRB の金融政策だ。FRB は 14 年と長い任期の本部理事と地区連銀総裁で構成する米連邦公開市場委員会 (FOMC) で政策金利の上げ下げを決定する。金融政策の決定が政治からの圧力で即座にゆがむ可能性は低いが、トランプ氏は選挙戦で 26 年に任期が切れるパウエル FRB 議長を再任しない意向を表明したこともある。

■影響

投開票日の 5 日の外国為替市場では、トランプ氏の優位が伝えられた瞬間からむしろドル高・円安が進んだ。トランプ政権で想定されるインフレ率の上昇や財政悪化は市場金利の上昇につながり、ドル高になるとの見方がある。



週間原油コストの推移

週間原油コストの推移

	期間	原油相場		為替レート(▲は円高)		円建て原油コスト	
		ドル/バレル	前週比	ドル/円	前週比	円/ℓ	前週比
火曜日～ 月曜日	9/24～9/30	73.93	▲ 0.54	144.99	1.79	67.42	0.35
	10/1～10/7	75.69	1.76	147.07	2.08	70.01	2.59
	10/8～10/14	78.76	3.07	149.55	2.48	74.08	4.07
	10/15～10/21	74.56	▲ 4.20	150.63	1.08	70.64	▲ 3.44
	10/22～10/28	74.85	0.29	153.10	2.47	72.07	1.43
	10/29～11/4	72.71	▲ 2.14	153.98	0.88	70.41	▲ 1.66
水曜日～ 火曜日	9/25～10/1	73.46	▲ 1.25	145.06	1.12	67.02	▲ 0.61
	10/2～10/8	77.21	3.75	147.83	2.77	71.79	4.77
	10/9～10/15	78.04	0.83	149.99	2.16	73.62	1.83
	10/16～10/22	74.38	▲ 3.66	150.85	0.86	70.57	▲ 3.05
	10/23～10/29	74.70	0.32	153.54	2.69	72.13	1.56
	10/30～11/5	73.20	▲ 1.50	153.86	0.32	70.83	▲ 1.30

※原油はドバイ、オマーン平均、為替レートは三菱UFJ銀行のTTSレート