
作成日 2025. 4. 30

市川リサーチ 代表 市川 正弘（証券アナリスト）

本日のコメント

ベッセントが強いドル政策を G20 で表明した。強いドル政策とはドル基軸通貨制度の維持であり、本来ドルの高安とは無関係だ。強いドル政策は 1995 年のクリントン政権のルービン財務長官から始まった考え方だ。その時以来、米国政府は強いドル政策を堅持する。背景は 93 年からのドル安誘導を止める事だった。通貨主権とは国家主権の事であり、米国はドル安誘導が容易だ。しかしドル安誘導が出来ても、一度走り出したドル安は中々止まらない。125 円から 79 円迄売られた。それを止めたのは日米欧の為替協調介入と日米の協調金融緩和だった。それは今回同様、4 月春の G7 でドル安が無秩序と認定した事から始まった。ドル安は容易だが、その手仕舞いは大ごとだ。米国単独では止められず他国の協力が必要だ。変動相場制の下では、一度始まった通貨ベクトルを変えるには相手通貨国の協力が不可欠だ。結局強いドル政策とは、米国が通貨目標を示さない事であり、市場メカニズムに任せる事だ。G7（2017 年 5 月）では、近隣窮乏化を避ける為、自国通貨売り介入をしない事を合意している。ベッセントは通貨を市場メカニズムに任せながら、IMF に使命の完遂を求める。IMF の使命とは変動相場制の下での通貨安定の事だ。介入を止めてもドルが通貨目標を示さなくとも、通貨を操作する事は可能だ。マンデルフレミングモデルは、財政政策は通貨に無効だが、金融政策は有効であると示す。ベッセントは各国の金融政策の更なる監視を求める。暗に指摘するのは日本の金利正常化が遅い事だろう。IMF は米国の別動隊だから、今後 IMF 通じた日本の利上げ加速が求められる事となる。インフレ率が目標 2%を超えて 3 年になるのに、基調的インフレが目標に到達していないと解釈するのは詭弁である。ベッセントは日本に通貨目標を直接求めないが、利上げの加速で市場メカニズム通じた間接的手段の円高を求めている。又ベッセントは加藤財務相会談で、通貨目標は求めないが、ドル安 円高が望ましいと発言した。同じ事だ。米国の本音はドル安円高だ。

このレポートは、あくまでも情報提供が目的であり、その結果については責任を負うものではありません。投資の決断は、あくまでも投資家自身の判断に基づいて行ってください。無断転載、引用を固く禁じます。

市川正弘（イチカワ マサヒロ）

profile

京都大学 法学部卒業

北陸銀行、ソシエテ・ジェネラル、キャピタル・パートナーズ証券を経て 2014 年 10 月に独立。現在に至る。国内機関投資家/外資系証券・国内証券と多様な職域ながら、資本市場畑を一貫して歩む。

本コメントは、市川リサーチ代表の市川正弘氏より当社に寄せられたものであり、内容について当社キャピタル・パートナーズ証券が関与するものではなく、市川正弘氏の個人的なコメントです。本コメントは信頼できると考えられる公開情報に基づき作成されたものですが、その内容の正確性及び完全性を保証するものではありません。本コメントに記載された内容等は作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。本コメントは投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。本コメントに含まれる情報のご利用にあたっては、投資家ご自身の判断と責任でご利用ください。

キャピタル・パートナーズ証券株式会社 金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第 62 号 日本証券協会加入、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会加入