
作成日 2025. 11. 5

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

ベッセント米国財務長官は、2013 年のアベノミクスで日本の金融政策変化（それまでの低金利政策から量的金融緩和への転換）の円安で大儲けをした男だ。

現在の円安は日銀の意図的金融政策のせいだと判断し、その判断は一貫している。

8 月ブルンバークインタビューでは日銀の金融政策は後手に回り、日銀はインフレを制御する必要があると指摘した。10 月日経新聞質疑でも、日銀が適切に金融政策を運営し続ければ、円相場も適切な水準に落ち着くと指摘した。今回は、片山財務相との会談概要でも同じ趣旨を繰り返した。これ迄の非公式発言では無く、公式文書だ。ベッセントは日本政府が日本銀行に政策余地の意思表示を示す事が為替変動を回避する道とも指摘。ベッセント財務長官は米国側の、片山財務相は日本側の通貨責任者だ。市場の歪みにトレーダーの血が騒いだのか、米国のドル安志向の故かだ。

日本の経済政策には健全な金融政策の策定とコミュニケーションが重要な役割を担うと言及。背景はアベノミクス時代には根強い円高やデフレが日本経済の課題だったが、現在の課題は円安やコストプッシュ型インフレと。要するに日銀の政策金利正常化は遅すぎるとの認識だ。わざわざアベノミクスと対比したのは、アベノミクスが円高対処の為円安を目指した事を指し、今回の課題は円安なのだから円高を目指す事を指す。為替が議論の中心だ。市場で嘗て大儲けした男が、同様の状況（金融政策転換期）での為替判断だ。日銀の大胆な金融正常化が始まれば必ず円高となるとの市場への助言だ。一方日銀にはインフレ期待を安定させれば過度な為替水準変動を防げるとも助言する。足元の円安は一時的との見方だ。ドルと円の適正な為替水準は購買力平価で見れば 100-120 円だ。アベノミクスで円安を躊躇った為替水準も 125 円だ。

日銀植田総裁はこれに応じて春闘初動期に利上げに動くとし唆した。それは 1 月 23 日金融政策決定会合の事だ。利上げ時期を唆したのだから、利上げの速度や水準も変更するのでは無いか。半年に一度の現在の利上げペースを短くするだけで無く、ターミナルレートも現在の中立金利下限の 1%から上限の 2.5%に上げる。そうでなければベッセントの要請に応えた健全な金融政策とは言えない。

ゆっくりとした日銀利上げなら円安は継続するが、大胆な利上げに転じれば大きく円高となる。その転換時期は意外に早いかもしれない。

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