

市川レポート (No.334)

歴代米財務長官とドル円相場

- リーガン財務長官は強いドル政策、バイカー長官はドル高是正策、ベンツェン長官はドル安容認策。
- 強いドル政策はルービン長官以降継承中も、近年のドル円は金融危機や日米政策期待で変動。
- トランプ政権の為替政策は不明確だが、強いドルを唱えつつドル安容認というスタンスの可能性も。

リーガン財務長官は強いドル政策、バイカー長官はドル高是正策、ベンツェン長官はドル安容認策

ドル円相場のトレンドは、米国の為替政策によって転換した場面が過去何度もみられました。米国では財務省が為替政策を管轄するため、財務長官の政策スタンスはドル円相場の方向性に大きな影響を及ぼすと考えられます。そこで今回のレポートでは、歴代の米財務長官と政策スタンスを振り返り、その当時ドル円が実際にどのように反応したかを検証します（図表1）。

1981年1月に就任したレーガン大統領とリーガン財務長官は、強い米国、強いドルを標榜し、ドル円相場は大きくドル高・円安方向に振れました。1985年2月にバイカー財務長官が就任すると、ドル高を是正する政策がとられ、実際の相場もドル安・円高トレンドに転換しました。1993年1月に就任したクリントン大統領とベンツェン財務長官はドル安を容認し、巨額の対米貿易黒字を抱える日本に円高圧力をかけました。

【図表1：歴代米財務長官とドル円相場】

財務長官	在任期間	大統領	基本政策	ドル円の変動幅 (円/ドル)
リーガン	81年1月22日～85年2月2日	レーガンⅠ期・Ⅱ期	強いドル	55.90
バイカー	85年2月3日～88年8月17日	レーガンⅡ期	ドル高是正	-125.35
ブレイディ	88年9月16日～93年1月17日	レーガンⅡ期・ブッシュ（父）	ブレイディ構想	-8.20
ベンツェン	93年1月22日～94年12月22日	クリントンⅠ期	ドル安容認	-25.04
ルービン	95年1月10日～99年7月2日	クリントンⅠ期・Ⅱ期	強いドル	20.97
サマース	99年7月2日～01年1月20日	クリントンⅡ期	強いドル	-3.82
オニール	01年1月30日～02年12月31日	ブッシュⅠ期	強いドル	2.93
スノー	03年2月3日～06年6月29日	ブッシュⅠ期・Ⅱ期	強いドル	-5.12
ホールズン	06年7月10日～09年1月20日	ブッシュⅡ期	強いドル	-24.58
カトナー	09年1月26日～13年1月25日	オバマⅠ期・Ⅱ期	強いドル	1.81
ルー	13年2月28日～現職	オバマⅡ期	強いドル	24.98

（注）ブレイディ構想とは、中南米などの新興国の累積債務危機に対し、ブレイディ財務長官が提唱した問題解決のための包括プラン。ドル円の変動幅は、各財務長官の就任日と退任日（ルー財務長官のみ2016年12月22日）のドル円レートを比較した場合の変動幅で、マイナスはドル安・円高方向の変動を表す。

（出所）米財務省および各種資料、Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

強いドル政策はルービン長官以降継承中も、近年のドル円は金融危機や日米政策期待で変動

1995年1月に就任したルービン財務長官は、「強いドルは国益にかなう」とし、自身が議長を務めた同年4月の7カ国蔵相・中央銀行総裁会議では、「（ドル安を）秩序ある形で反転させることが望ましい」との声明が出され、為替市場では協調ドル買い介入が実施されました。なお「強いドル」という基本スタンスは、ルービン財務長官以降、現職のルー財務長官まで引き継がれています。

ただ第1期ブッシュ政権は、為替レートは市場が決めるという姿勢であったため、オニール財務長官、スノー財務長官とも強いドルを唱えていたものの、実際のドル円相場への影響は限定的だったように思われます。またポールソン財務長官とガイトナー財務長官の任期中には、リーマンショックや欧州債務危機でドル安・円高が進行し、ルー財務長官の任期中には、アベノミクス相場やトランプ相場でドル高・円安が進行しました。

トランプ政権の為替政策は不明確だが、強いドルを唱えつつドル安容認というスタンスの可能性も

国際決済銀行（BIS）データによると、2016年4月時点の世界の為替市場における取引シェア上位3通貨は、ドル（43.8%）、ユーロ（15.7%）、円（10.8%）です。米財務省の為替政策は、近年やや注目度が低下しているように見受けられるものの、ドルという圧倒的な取引シェアを占める基軸通貨を政策対象としている以上、やはりドル円相場の方向性には極めて大きな影響を及ぼす要素と考えます。

米国のドル高標榜は双子の赤字をファイナンスする側面がありましたが、現在では日欧のマイナス金利政策で米国に資金が流入しやすくなっており、強くドル高を唱える必要性は過去に比べ低下したように思われます。またトランプ政権は製造業重視の観点から過度なドル高を容認しない可能性があります。現時点で次期政権の為替政策は不明確ですが、これらを勘案すると、次期政権は強いドルを唱えつつもドル安は容認するというスタンスをとることも考えられます。ムニューチン次期財務長官の今後の発言には注意が必要です。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会