

トランプ氏、実際の為替政策には「非干渉」確認

第1次に続き日米は財務相の管轄で合意、口先言及は持続も

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2025/4/28 (月)

日米財務相会談を受けて、改めてトランプ米大統領は実際の為替政策に「非干渉」であることが確認された。トランプ氏は米貿易赤字削減の関係で、ドル高是正の必要性や円安不満を示してきたが、日米政府間の公式な為替協議である財務相会談では「為替レートは市場で決定される」原理原則が再確認されている。日米間では第1次トランプ政権時に続いて第2次でも首脳が「為替は専門家である財務相の管轄」で合意しており、今回で遵守が確認された。ただし、トランプ氏による口先での為替言及は、今後も持続が警戒される。

2月首脳会談で「為替は専門家が対応」合意

「(米トランプ新政権の発足を受けた日米間の為替問題については) 第1次トランプ政権時と同様に、専門家である日米の財務大臣の間で緊密な議論を継続させて頂くこととした」――。

石破茂首相は2月7日、米ワシントンでのトランプ米大統領との初会談後に開いた共同記者会見で、このような説明を行っている。

日本の政府関係者によると、2017年の第1次トランプ政権の発足時にも、最初の日米首脳会談で当時の安倍晋三首相が「為替は専門家の間で対応」と提案して合意がなされた。当時も現在と同じようにトランプ氏によるドル高是正や円高誘導的な政策対応が警戒されていたが、その後にトランプ氏は口先やSNSによる為替への言及はあっても、「首脳会談での公式合意を忠実に守る」(同)形で、実際の為替政策や為替協議に関して政治介入や干渉、誘導指示等はなかったという。

一方で現在の第2次トランプ政権では4月以降、関税強化案と個別国との協議で「為替」が議題に含まれたこともあり、ドル安是正や円高誘導の現実化に注目度が高まってきた。しかし、24日の日米財務相会談では、「米国から特定の為替水準の目標や、それに対する管理の枠組みの話は全くなかった」(加藤勝信財務相)。日本の大手メディアは「米国、円安是正に向けた目標を求めず」(共同通信)、「加藤財務相、米国側からドル高の是正要求はなかったと明言」(朝日新聞)などと伝えている。

現状段階では第1次時と同様、トランプ氏による「首脳会談での公式合意を忠実に守る」形での実際の為替政策への非干渉が確認された格好だ。

しかも現在の米国では、関税強硬姿勢を受けた他国マネーの米国不信と米国債離れ(米債価格は下落で金利は上昇)、ドルの信認低下とドル安、関税強化による米国内での物価とインフレの上昇懸念といっ

た問題を抱えている。その最中に政治的・政策的なドル安を打ち出すと、一段のドル安・米債安や米国での物価上昇といった混乱が大きくなる問題がある。

さらに日本への円安是正圧力では、米国からの間接的な「日銀利上げプレッシャー」が注目されてきた。しかし現在はトランプ大統領によるパウエルFRB議長の解任圧力により、中央銀行の独立性に対する懸念が拡大。ドル不信や米国市場の混乱を増長する要因となっている。その中で間接的にしても、米国による日銀の利上げ催促は弊害が大きくなっていく。

もっともトランプ氏が今後も会見やSNSなどを通じて、「口先での為替言及」を続ける可能性はある。他国との交渉での牽制や米国内での製造業を始めとした支持者にアピールする目的などにより、引き続きドル高不満や、日本と中国などに対する通貨安の批判が飛び出す事態は警戒されそうだ。

現状ドル一段安は来秋の中間選挙前に物価上昇

米トランプ政権は現在、関税攻勢などで景気悪化懸念や市場混乱を増幅させているが、先行き来年11月の中間選挙前までには、「政権成果」として米国経済の再生と同時にインフレの抑制を目論んでいる。このうちインフレについてはドル相場が影響を与え、現在のようなドル安は輸入物価や期待インフレの押し上げ効果などで物価の上昇要因となる。輸入関税の引き上げと二重の効果で、物価の上昇要因となりやすい。

しかもドル安による米国の物価上昇には、1年(12カ月)から1年半(18カ月)のタイムラグがある。来年11月時の中間選挙から逆算すると、現在の今年4月は19カ月前にあたり、トランプ政権の為替政策面では来年の物価を抑えるために、現状以下のドル安加速は歯止めが重要になってきた。

ドルの総合水準に関係するドル/円は、月間ドル安値ベースでの前年同月比変化率が4月は24日時点で前年比-7.2%のドル安となっている。最近では2020年3月時の-7.8%以来という大幅なドル安になってきた。当時はその後、約1年後となる2021年2月まで前年比ドル安が定着している。同時期における米国CPI(消費者物価指数の総合)は、複合要因もあったが時間差を経て上昇へと移行。2020年3月時の前年比+1.5%から、「15カ月後」となる2021年6月には+5.4%という大幅な物価上昇となっている。それ以前でも、同様の時間差での相関性は観測されてきた。

一方で現状のドル/円はドルの下落が続くなか、テ

テクニカル面ではドル安に過熱感が高まっている。テクニカルでトレンドの方向性やトレンドの強弱度合いを示す ADX 指数（Average Directional Movement Index、平均方向性指数）によると、ドル/円の週足では上昇モメンタムの強さを示す+DMI（当週のドル高値－前週のドル高値などで算出、ドルの上昇トレンド時に上昇）が、4月24日週時点で11.7%となっている。

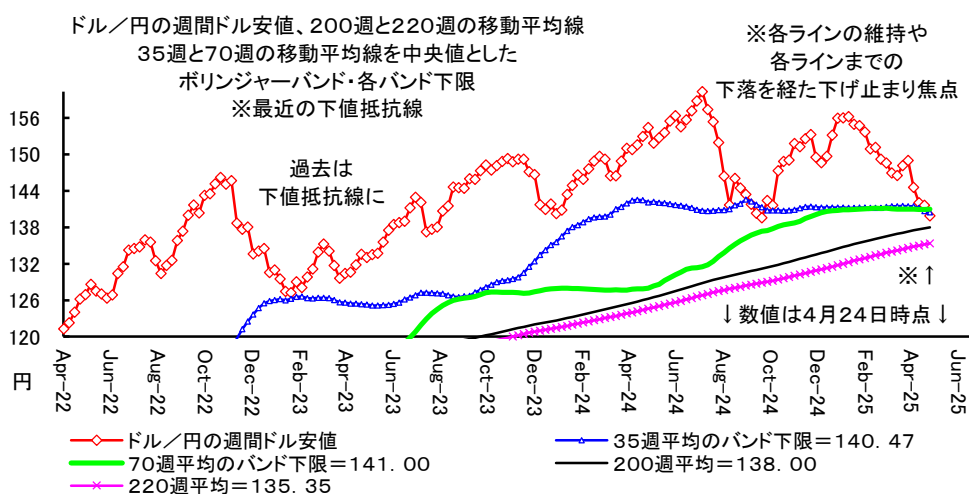
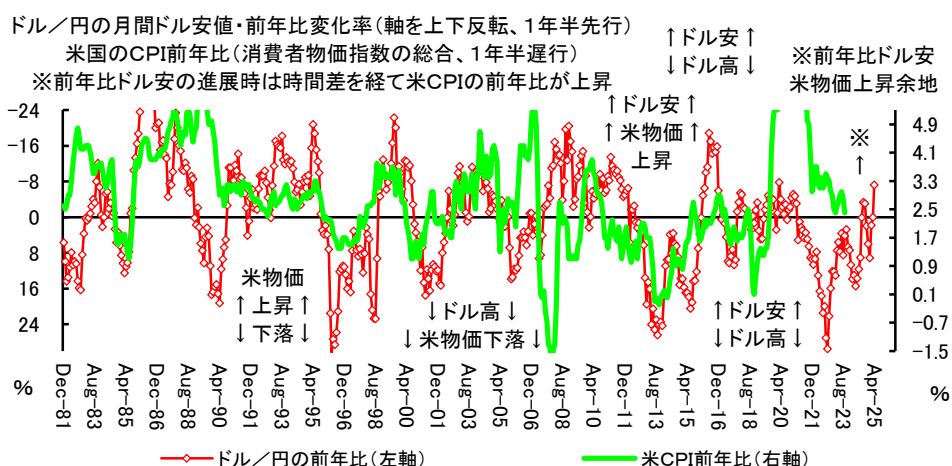
昨年12月の29.2%を直近最高としてドル高トレンドの勢いは弱くなり、現状は昨年9月20日週の11.1%以来という低水準になってきた。当時はドル高基調の弱まり加速とドル安の過熱感もあり、同週に1ドル=139.58円前後という当時のドル安値をつけたあと、ドルは底入れから反発に移行している。

その前では週足の+DMIが、2023年2月3日週に11.9%まで低下する場面があった。同週のドル安値は128.09円前後であったが、翌週からはドルの下限が切り上がりとなっていた。過去のドル安局面では+DMIが9%や6%以下まで低下のオーバーシュートも見られてきたが、現状の11%前後から下ではドル安の過熱感増大に連動して、ドル底入れが接近となるパターンが観測されている。

その他、現在のドル/円は金/円（金の対円クロスレート）との見合いでも、ドル安に過熱感が高まってきた。双方の前年同月比の変化率は4月が24日時点で、ドル/円が－7.2%のドル安に対し、金/円は＋31.5%の大幅な金上昇となっている（ドル/円は月間ドル安値、金/円は月間の金高値で計算）。

ドル/円でのドルの弱さと円の強さに対し、金/円では金が強く円は弱いという、過去の円独歩高に比べての円単体の弱体化が示唆されている。その中で「ドル/円－金/円」の前年比格差は、－38.8%というドル/円の下振れ乖離となってきた。金と円の現状関係との見合いで、ドル安・円高の行き過ぎ過熱を示すものだ。

過去には2011年8月に－47.4%というドル/円の大幅な下振れがあったが、ドル/円は2カ月後となる同年10月に1月に1ドル＝75円台という過去ドル最安値をつけたあと、ドル安の行き過ぎ過熱もあってドルは反発に移行している。こうした例を含めて、現状のような－30%から－40%方向のドル/円の下振れ乖離拡大からは、ドルの下落余地の狭まりやドルの底入れ反発が観測されてきた。



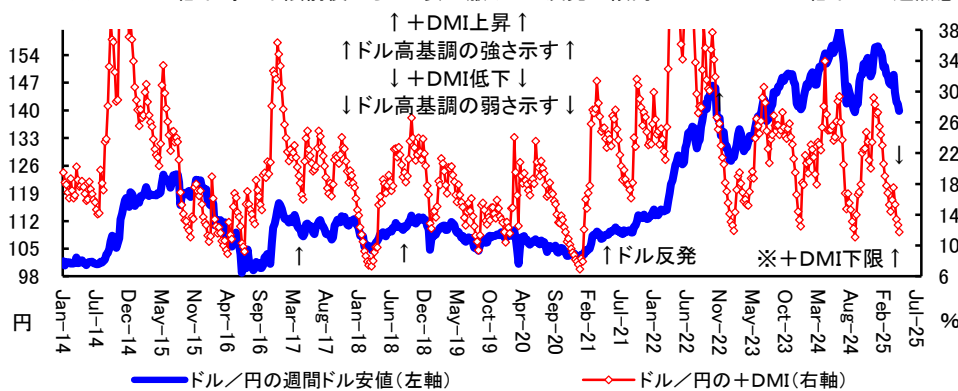
ドル／円の週間ドル安値、週足ADX指数（一方向のトレンドの強さを示す）

+DMI=当週ドル高値－前週ドル高値などで算出（ドル高の強さを示す）

※+DMIの低下時は下限前後からドル安一服やドル反発の傾向

※ドル高基調に弱さながら

+DMIの低下には過熱感



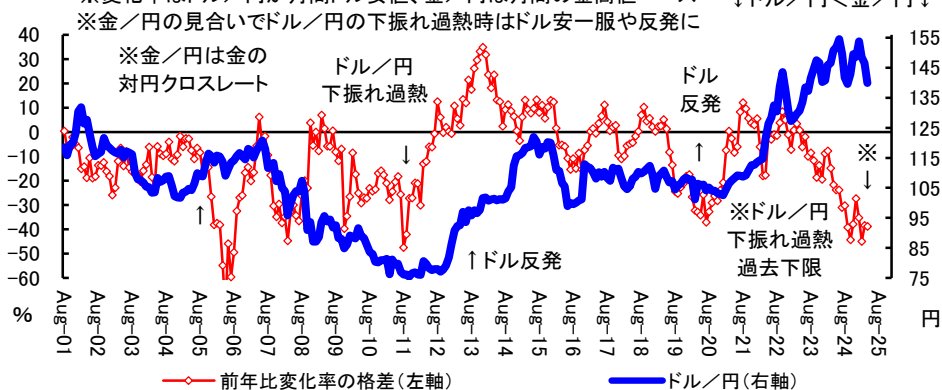
ドル／円の月間ドル安値、ドル／円－金／円の前年比変化率格差

※変化率はドル／円が月間ドル安値、金／円は月間の金高値ベース

※金／円の見合いでドル／円の下振れ過熱時はドル安一服や反発に

↑ドル／円>金／円 ↑

↓ドル／円<金／円 ↓



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。