

米国新旧政権の通貨政策

終盤になって墓穴を掘った感じのトランプ大統領だが、依然として共和党支持者の間での支持率の高さは米国社会や民主主義の問題の深さを考えさせられる。それらはバイデン大統領に代わったらすぐに解消するという類の問題ではないだろう。

今日でトランプ政権は終わり新政権がスタートするにあたり、両政権の通貨に関連した政策とその影響を比較検討する。

まずトランプ政権の政策。政権の通貨政策に関しては一般的に財務長官が司令塔になるケースがほとんどだが、トランプ政権では財務長官の影が薄く、大統領自身が政権の意向を表明した。低金利と安いドルだ。欧州との競争上マイナス金利さえ主張した。

結果的には米国金利はマイナス金利にはならなかったが、史上最低水準に下落しその水準が続きそう。ドルも下落基調をたどった。この点では政権の意向に沿った市場展開になった。だがその政策の目的である米国の貿易収支の大幅な改善は実現しなかった。特に対中国貿易赤字は逆に拡大した。その点では失敗した。

新政権の政策だが、次期財務長官に指名されたイエレンが昨日の上院での指名承認公聴会でいくつかの政策のヒントを表明した。

一つは、ドル安政策は採らない。これはクリントン政権時代のルービン財務長官の強いドル政策に由来するものだ。ただこの政策はドルの為替レートの上昇を志向するのではなく、米国への資本流入が円滑に進むことが目的だ。その目的が叶う限り緩やかなドル下落は許容される。その点ではレーガン政権時代の強いドル政策とは違う。レーガン政権の一期目は高金利ドル高政策を採った。

次に通貨切り下げ競争と市場介入への厳しい態度だ。この点はトランプ政権と異なるわけではないが、厳しさは増しそう。その点では通貨操作国の監視対象国として挙げられている中国の為替操作は抑制される。日本も円高が進んだときに安易に介入に頼ることは難しくなる。

もう一つは、公聴会で表明したわけではないが国際協調だ。トランプ政権では消極的だった国際協調路線が復活する。協調利下げ、協調介入などが金融危機の際には政策のオプションとして考慮される。

さらに新政権が異なるのは FED との関係だ。トランプ大統領は FED の議長パウエルに圧力を加えたが、イエレンは FED の経歴が長く議長も務めた。パウエルとの関係も良好だ。FED は政権から独立した機関とは言え、相互信頼関係は政策遂行上重要だ。特にバイデン政権では巨額の財政支出をファイナンスするため大量の国債発行が見込まれる。国債購入者としての FED との関係はキーポイントの一つになる。