



## 市川レポート

## トランプ米政権の4年間を振り返る～ドル円と米長期金利はどう動いたか

- 2016年は年末にかけてドル高、長期金利上昇、2017年はリスクオンのドル安、長期金利横ばい。
- 2018年は米中対立で円高、長期金利上昇、2019年は利下げを受けドル安、長期金利低下。
- 2020年はコロナ禍でドル安、長期金利低下、この先景気動向、米中関係、米金融政策に注目。

## 2016年は年末にかけてドル高、長期金利上昇、2017年はリスクオンのドル安、長期金利横ばい

前回のレポートでは、トランプ米政権の4年間における米国株の推移を検証しましたが、今回はドル円と米長期金利の動きを確認します。2016年11月8日の米大統領選でトランプ氏が勝利すると、大規模減税への期待から、市場では「トランプ・ラリー」と呼ばれる現象が発生しました。株価が世界的に上昇し、米10年国債利回りも上昇すると、為替市場では米ドルがほぼ全面高となり、ドル円はドル高・円安方向に振れました（図表1）。

2017年のトランプ米政権1年目では、12月に税制改革法が成立しましたが、米国株は通年堅調推移が続く、為替市場でもリスクオン（選好）の米ドル売りが優勢となりました。なお、米連邦準備制度理事会（FRB）はこの年、3回の追加利上げを実施し、バランスシート縮小も開始しましたが、米10年国債利回りの金融政策正常化への反応は限定的となり、おおむね横ばい推移が続きました。

【図表1：トランプ米政権4年間における米金融政策、米長期金利、米ドルの動き】

	2016年		2017年		2018年		2019年		2020年		通年1	通年2		
米金融政策	利上げ1回(12月)		利上げ3回(3,6,12月) バランスシート縮小開始(10月)		利上げ4回(3,6,9,12月)		利下げ3回(7,9,10月) バランスシート縮小終了(9月)		利下げ2回(3月) 量的緩和再開(3月)		-	-		
米10年国債利回り 変化幅(%)	0.62		-0.04		0.28		-0.77		-1.13		-1.04	-1.66		
ドル円 変化幅(円/ドル)	12.50		-4.27		-3.00		-1.08		-3.11		1.04	-11.46		
対米ドル 騰落率(%)	英ポンド	-0.5	1-0	14.2	日本円	2.7	英ポンド	3.9	1-0	5.4	1-0	7.1	1-0	12.4
	アラブ首長国	-1.4	英ポンド	9.5	1-0	-4.5	インドネシアルピア	3.8	日本円	3.0	英ポンド	4.5	日本円	10.9
	インドネシアルピア	-1.8	豪ドル	8.3	英ポンド	-5.6	日本円	1.0	豪ドル	0.4	日本円	-1.0	英ポンド	4.9
	1-0	-2.9	インドネシアルピア	6.4	インドネシアルピア	-5.7	豪ドル	-0.4	英ポンド	-2.3	豪ドル	-8.8	豪ドル	-2.2
	豪ドル	-4.8	日本円	3.8	インドネシアルピア	-8.5	1-0	-2.2	インドネシアルピア	-2.9	インドネシアルピア	-9.2	インドネシアルピア	-7.6
	トルコリラ	-6.7	インドネシアルピア	-0.7	豪ドル	-9.7	インドネシアルピア	-2.3	インドネシアルピア	-5.4	インドネシアルピア	-10.7	インドネシアルピア	-8.1
	日本円	-10.1	アラブ首長国	-1.8	アラブ首長国	-14.6	アラブ首長国	-3.9	トルコリラ	-24.3	アラブ首長国	-42.8	アラブ首長国	-42.0
		-10.7	トルコリラ	-7.2	トルコリラ	-28.2	トルコリラ	-11.1	アラブ首長国	-28.1	トルコリラ	-59.7	トルコリラ	-55.2

(注) 2016年は11月7日から12月30日。2017年は2016年12月30日から2017年12月29日。2018年は2017年12月29日から2018年12月31日。2019年は2018年12月31日から2019年12月31日。2020年は2019年12月31日から2020年10月20日。通年1は2016年11月7日から2020年10月20日。通年2は2016年12月30日から2020年10月20日。  
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## 2018年は米中対立で円高、長期金利上昇、2019年は利下げを受けドル安、長期金利低下

2018年の政権2年目において、トランプ氏が通商政策で対中強硬姿勢を鮮明にすると、米中貿易摩擦問題を嫌気して米国株は軒並み下落に転じました。為替市場でも、リスクオフ（回避）の動きが強まり、日本円、次いで米ドルが対主要通貨で選好されました。ただ、米10年国債利回りについては、FRBがこの年、4回の追加利上げを実施したことなどから、一時3.2%台をつける場面もみられました。

2019年の政権3年目において、トランプ氏は中国製品に対する制裁関税を段階的に強化し、米中貿易摩擦問題は一段と深刻化しました。FRBは、貿易問題を巡る不確実性を重視し、7月以降、3会合連続で利下げに踏み切り、バランスシートの縮小を9月に終わりました。FRBの政策がハト派方向に転じたことで、米国株は大幅高となった一方、米10年国債利回りは低下傾向をたどり、ドル円はドル安・円高が進行しました。

## 2020年はコロナ禍でドル安、長期金利低下、この先景気動向、米中関係、米金融政策に注目

2020年の政権4年目は、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大により、金融市場は世界的に大きく混乱しました。しかしながら、米国をはじめ各国で大規模な経済対策と積極的な金融緩和が実施され、金融市場はほぼ落ち着きを取り戻しています。米国ではハイテク株が堅調に推移し、FRBによるゼロ金利政策と量的緩和策の復活で、米10年国債利回りは大幅に低下し、ドル円はドル安・円高が一段と進みました。

トランプ米政権の4年間を振り返ると、ドル円は、大統領選挙後のトランプ・ラリーがドル高・円安のピークとなり、その後は米中対立やコロナの影響でドル安・円高が進行しました。米10年国債利回りは、金融政策への反応が鈍い時期もありましたが、基本的には金融政策の方向性に沿った動きとなりました。そのため、ドル円と米10年国債利回りの今後を見通す上では、コロナからの景気回復度合い、米中関係、米金融政策がポイントと考えます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DS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。■当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。■当資料の内容は、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DS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