

日経MJ 2017年 2月 8日付

# 米、過度な円安圧力警言戒

ドル高をけん制するトランプ大統領にとって、最大の難敵はトランプ大統領自身である。中国、ドイツ、日本などの通貨政策を盛んにけん制するトランプ政権であるが、ドル高を作り出しているのは、中国でもドイツでも日本でもない。トランプ政権で行われるとみられる経済政策そのものである。



伊藤元重の

## エコノウオツチ

ドル高要因となる。一方でドル高をもたらず経済政策を推し進めながら、他方でドル高を批判するコメントをしても、その口先介入には効果がない。為替レートを決めるのはマクロ経済であり、それに影響を及ぼすマクロ経済政策である。口先介入で為替レートが決まるわけではない。トランプ発言に短期間には為替レートは反応するかもしれないが、数日後には金利などの経済指標により強く反応する。これまでのところの展開である。

## 日本の金融政策に影響も

これはより円安圧力を強めることになる。過度な円安は日本にとっても好ましいことではないが、トランプ政権からも批判の目が向けられる。そのような状況では、長期金利が少し高くなることを容認する展開も想定される。米国の金利が上昇していけば、それに応じて日本の長期金利が若干上昇することはおかしなことではない。金利ゼロに固執して、過剰な円安となるのは必ずしも好ましいことではない。

金融政策は為替レートを操作することを目的にしていくわけではない。ただ、現実問題としては、金利と為替レートの間に密接な関係があることも事実で、過度な円安にならないような配慮が金融政策運営に全く影響を及ぼさないとはいえない。さらに、米国の金利上昇に合わせて日本の長期金利が多少とも上昇する

ことは、イールドカーブの傾きを高めるといっても好ましいことではある。この先は日本のインフレ率が上昇するだろうという予想とも、こうした金利上昇の流れは整合的ではある。

いずれにしろ、トランプ政権の成立で、日本のマクロ経済政策にも何らかの影響が及びかねない。日本のデフレからの脱却を支持しながらも、過度な円安圧力を警戒するとすれば、米国は日本に何を求めているのだろうか。より刺激的な財政政策ということが思いつく。今の段階で米国がそれを求めているわけではない。ただ、もし日米でマクロ経済政策や為替レートについて論議することになれば、財政政策が取り上げられる可能性は否定できないのだ。

(学習院大学国際社会科学部教授)