

トランプ氏の円安けん制発言

トランプ米大統領による「弱い円は好ましくない」という発言が、為替レートが大きく動揺させた。これによってすでに円高方向への動きが続くかどうかは分からないが、将来の為替レートの動きを想定する上で重要なメッセージを提起している。

トランプ大統領が提示しているマクロ経済政策は、米国の需要を強く刺激する。インフレ的であると言ってもよい。その流れを反映し、米国の長期金利は高止まりしている。米連邦準備理事会(FRB)も、金利引き下げの動きを止めている。こ



伊藤元重の

エコノウオッチ

こうした流れを受け、円ドルレートもドル高(円安)の状況が続いている。マクロ経済の基本条件が、ドル高を支えているのだ。トランプ政権にとって、強いドルは悪い響きではないだろう。

一方、強いドルは他方で弱い円や弱いユーロというところでもある。日本や欧州の企業は競争上有利になり、米国の輸入も増えることになる。弱い円やユーロは、トランプ政権にとって好ましいものではない。米国にとっては、大幅減税によって経済を刺激すること、為替レートを円高・ユーロ高で貿易競争において

双子の赤字 再来懸念強く

有利に導くことは矛盾するものである。

ただ、当面は景気刺激のためのトランプノミクスの方が為替レートの動きよりも重要である。トランプ大統領の為替レートへの対応は「口先介入」にとどまっている。当面の為替レートの動きは、口先介入ではなくマクロ経済条件によって決まると考えてよいだろう。

しかし、一方で減税によって景気を刺激しつつ他方で強いドルが続く状況は、持続可能であるのだろうか。減税政策によって経済を刺激し、同時に過剰なドル高を生み出したという意味では、現在の状況は1980年代前半のレーガン政権の時代に似ている。

過剰なドル高を生み出すほどの減税政策は、当時、双子の赤字と呼ばれた問題を引き起こした。巨額の減税によって財政赤字が拡大したこと、そして過剰なドル高によって貿易赤字が拡大したことが、大規模な双子の赤字を抱えたまま、健全な経済運営を続けることは難しかった。結局、レーガン政権の時にはプラザ合意によって為替レートを大きく修正することになり、250円前後であった円ドルレートが3年間で125円まで円高(ドル安)に大幅に動いた。

トランプ政権が行おうとしている政策は、双子の赤字を生み出さないと考えるのだろうか。大幅な減税政策が財政に大きな負荷をかけている。貿易競争においても、過度なドル高が米国企業に不利な条件となる。関税引き上げによって輸入との競争が抑えられる面はあるが、ドル高がそうした条件を打ち消すことも考えられる。

いずれにしても、双子の赤字がトランプ政権の政策の持続可能性を脅かす大きな要因であることは間違いない。どこかの時点で、双子の赤字への対応という形で経済政策の大きな見直しが求められる時期が来ると想定すべきだ。その見直しの中で、為替レートの変化が重要な意味を持つことは間違いない。

(東京大学名誉教授)