

## 深野康彦の 先取り経済NEWS!!

編集・発行 株式会社 アサヒ・ビジネスセンター 2024年4月15日

今月のトピックス 「悪い円安論はどうなったの？」

**拙** 速な政策変更は避けたほうが良いと前回のコラムで述べましたが、日本銀行は筆者の警鐘をもの見事に無視(当たり前ですが)して政策変更をしてしまいました。言い訳がましいですが、どうも筆者は植田日銀体制と相性が悪いようです。今回の金融政策変更の詳細は割愛させていただきますが、1つ気になることは事前の政策内容が漏れていたこと。某経済新聞が報道した通りの結果となったことに対して誰も声を上げないのが気になることです。プラスにとればマーケットへの影響を軽微にするために事前に織り込ませたといえますが、YCC(イールドカーブコントロール)の修正の時も事前のリークがありました。取りようによっては、事前リークはインサイダー取引に利用されかねないのです。日本銀行には金融政策の情報管理の徹底を促したいところです。

さて、日本銀行が利上げをしたにもかかわらず、株高、円安が止まりません。円/米ドルに関しては瞬間1米ドル=151円97銭と約34年ぶりの水準まで円安が進みました。為替介入が行われるか否か度々報道されていますが、筆者は151円台では介入はないと思っています。151円台で再度介入を行うと日本は152円以上の円安を容認しないという防衛ラインになってしまい投機家などの餌食になる可能性が高いからです。為替の介入はさておき、円安基調が続いているにもかかわらず「悪い円安」報道がほとんど行われておりません。ほんの1~2年前は先に挙げた某経済新聞が「悪い円安論」を盛んに報じていましたが、今では紙面に同語が記載されることすらありません。個々の企業や各家計などのミクロで見れば円安はマイナスという面も多々ありますが、日本全体というマクロで見ればプラスの方が大きいからです。円安により輸出額の伸び率は輸入額の伸び率を上回り(2023年)ました。資源・エネルギーなどの第1次産品の価格上昇が響き貿易収支はマイナス(赤字)となりましたが、所得収支などを含む経常収支はプラス(黒字)なので貿易収支を過度に心配する必要はありません。それよりも円安を背景に株価は大幅に上昇、新NISAを利用するために口座開設は殺到、2024年度の春闘は約30年ぶりの5.25%もの上昇率(第2次集計)、2023年の3.76%を大幅に上回っているようにプラスの状況がそこかしこに見られています。この分だと実質賃金のマイナスもいずれプラスに転換する可能性が高くなっています。新型コロナの影響が約3年強も継続したので忘れているかもしれませんが、それまでの円高局面の賃上げ率、株価の上昇、私たちの高揚感などは2024年の足元とは比較にならないくらい暗いものだったのではないのでしょうか?確かに円安の負の部分の否定はしませんが、総じて(マクロ的に)考えればプラスの部分の方が圧倒的に多いと思いませんか?円安や金融政策の変更などは即効性が低いことから、实体经济にその影響が出るにはどうしても時間がかかってしまうのです。悪い円安を連呼していた某経済新聞(現在は沈静化)はそれでも円高が良いのでしょうか・・・もちろん行き過ぎた円安は問題になるでしょうが、150円前後の円安は騒ぐほどの円安ではないと思われます。どうしても私たちは円を基準に考えてしまいますが、2023年後半からの円安は正確には米ドルが強すぎる「ドル高」だと思われます。平たく言えば米国に投資しておけば儲かると世界の人々が考えているため米国に投資=米ドルを買う=ドル高となっているのです。