

# 行きすぎた円安阻止へ

円ドルレートが160円を超えた連休前半の夕イミングで、政府・日銀はドル売りの介入を行った。円ドルレートはこれに反応する形で一時的に5円近く円高に動いたが、その後また円安方向に戻した。連休明けの市場や介入の動きがどのようになるのか分からないが、為替レートや金利を巡る状況が大きな転機にきているようだ。



伊藤元重の

## エコノウオッチ

したものである。ただ、そうした介入を1度だけ行ったからと言って、持続的に円高の動きを維持することは難しい。政府の保有する外貨準備には限りがある。為替介入は一時的な円高を作り出すことはできても、それだけでは十分ではない。ただ、政府は大規模な介入をすることで、行きすぎた円安を阻止したいというメッセージを出している。そこでこの先の動きが注目される。為替介入が為替レートに大きな影響を及ぼさないのに対し、金利上昇などの金融政策の変更は、為替レートに持続的な影

# 政策金利上げインフレ抑制を

響を及ぼす。もし円金利が上昇すれば、資金の流れに持続的な変化が起こり、為替レートは円高方向に動くことが予想される。もっとも、為替レートを修正するために日銀が政策金利を変更することは容易ではない。ただ、仮に日銀が政策金利を引き上げる動きを示せば、為替レートは円高方向に動く可能性が出てくる。そこで問われるのは、現状の政策金利が適正なのかという論点だ。読者の方の多くも感じているように、日銀は利上げをすべきだという意見が強まっている。政策金利から物価上昇率を引いた実質金利で見ると、日本の政策金利は主要国の中で

は際立って低くなっている。つまり物価が上昇している割には政策金利を上げていないのだ。金利政策を決定する日銀の金融政策決定会合においても、金利据え置きに反対する委員が増えている。インフレが持続する中で、デフレ時代の低金利に引きずられていることは、今後のインフレリスクを高めることになるという見方が広がっている。

クを軽減するためにも、政策金利の引き上げをすべき時期にきている。金利引き上げは為替レートの変更を目的として行われるわけではない。ただ、金利が上昇すれば、結果的に円レートに大きな影響が及ぶ可能性が出てくる。黒田総裁の時代もそうだったが、金融政策は為替レートの変更を通じて効果が発揮されるものだ。もっとも、黒田総裁の時代には円安方向の動きであったが、今回、もし金利引き上げによって円安が是正されれば、原油などの輸入コストが軽減されることになる。これこそ、インフレ抑制の有効な手段となるのだ。

(東京大学名誉教授)

\*この記事・写真は日本経済新聞社の許諾を得て転載しています。無断転載、複製を禁じます。