



## 市川レポート

## 悪いのは円安なのか

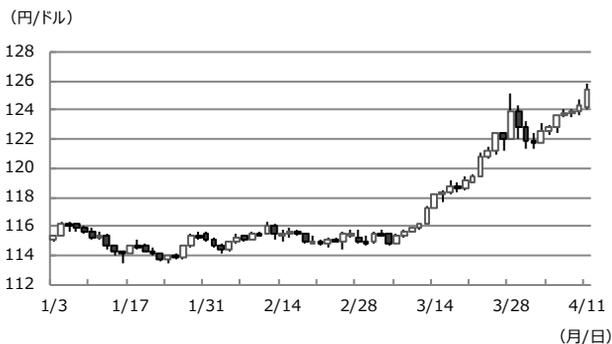
- ドル円は約6年10カ月ぶりの円安水準に到達し、「悪い円安」を懸念する声が再び高まりつつある。
- 悪い円安とはガソリン価格などの値上がりによって家計が圧迫され、日本経済に悪影響が及ぶこと。
- 根本的に悪いのは円安ではなく原油や食品などの価格急騰、値上げへの1つの対処法は賃上げ。

## ドル円は約6年10カ月ぶりの円安水準に到達し、「悪い円安」を懸念する声が再び高まりつつある

ドル円は4月11日の外国為替市場で、一時1ドル＝125円77銭水準をつけ、2015年6月以来、約6年10カ月ぶりのドル高・円安レベルに達しました（図表1）。足元では、米連邦準備制度理事会（FRB）が金融引き締めの一歩の加速を示唆する一方、日銀は金融緩和継続の姿勢を示しており、日米金利差がさらに拡大するとの見方が、ドル買い・円売りにつながっていると推測されます。

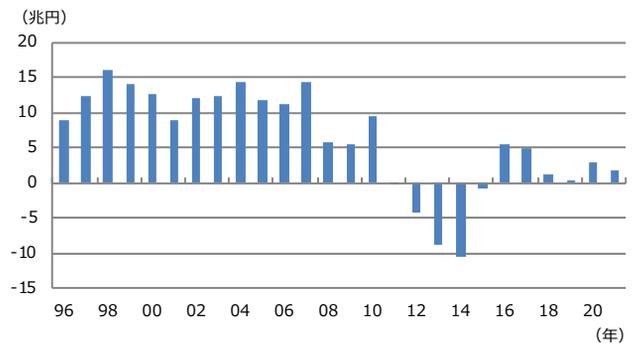
こうしたなか、円安の進行が日本経済に悪影響を及ぼす、いわゆる「悪い円安」を懸念する声が、再び高まりつつあります。円安の良い、悪い、については、2021年11月25日付レポート「良い円安と悪い円安について考える」で解説しましたが、日本は過去の輸出で稼ぐ構造から、近年では対外金融資産で稼ぐ構造へと変化を遂げており、円安の評価も変わってきていると考えられます。

【図表1：ドル円レートの推移】



(注) データは2022年1月3日から4月11日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日本の貿易収支】



(注) データは1996年から2021年。  
(出所) 財務省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## 悪い円安とはガソリン価格などの値上がりによって家計が圧迫され、日本経済に悪影響が及ぶこと

円安が悪いとされる主な理由は、次の通りと思われます。日本は原油や液化天然ガス（LNG）などのエネルギーのほか、大豆や小麦などの食品も輸入に頼っています。これらは基本的に外貨建て取引のため、円安が進行すれば、輸入コストが増加し、輸入企業の業績圧迫につながります。これらの企業がコストの増加分を価格に転嫁した場合、ガソリン価格や食品価格の値上がりという形で家計を直撃し、日本経済への影響が懸念されます。

一方、円安の進行は、輸出企業にとって、海外市場における自社製品の価格競争力を高め、業績の押し上げ要因となります。ただ、すでに多くの輸出企業が海外に生産拠点を移したこともあり、円安の恩恵は以前よりも小さくなっているとみられます。なお、この生産拠点の海外移転が、前述の輸出で稼ぐ構造を変化させた一因であり、実際、日本の貿易黒字は近年縮小しています（図表2）。

## 根本的に悪いのは円安ではなく原油や食品などの価格急騰、値上げへの1つの対処法は賃上げ

このように、円安は良い面と悪い面があるのですが、ガソリン価格の値上がりなどは、身近に感じられるため、悪い円安という声が、よく聞かれるようになったのだと思われます。ただ、根本的に悪いものは何かというと、それは原油価格や食品価格の急騰です。米利上げもこれに対応するものであることから、円安は結果的に生じるもので、おもとの原因ではないといえます。

原油価格や食品価格の急騰は、コロナによる供給制約やウクライナ情勢の緊迫化などに起因しており、短期的な抑制が難しく、日本国内にも値上げの波が押し寄せています。こうしたなか、広く議論されているのが賃金の引き上げです。値上げに耐えうる賃金の引き上げで、個人消費増、企業収益増という経済の好循環を作るという考え方です。重要なことは、悪い円安というだけでなく、値上げの根本原因を見極め、対処していくことです。

■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、ご了承下さい。

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