

# 駒澤書



## 第32号

発行日：  
2025年11月16日  
発行所：  
株式会社エヌワイケー  
〒154-0012  
世田谷区駒沢5-7-6  
電話：  
03-3704-8391  
FAX：  
03-3703-7121  
発行人：  
横山和俊

## 所長のひとし言

― 拝啓 高市早苗様 ―

立冬の候、皆様におかれましては益々ご清栄のこととお喜び申し上げます。お世話になります、所長の横山です。長かった夏もやっと終わり、あちこちで紅葉が楽しめるようになって参りました。落ち葉掃きは大変ですが、夏の暑さに比べれば気楽なものです。我が家の愛犬、ミニチュアシユナウザーの「トーン」も、ようやく長い散歩でもバテずに歩いてくれるようになりました。夏に読んだ記事では、地面からの距離の違いで、子どもと大人は約7度の体感温度の違いがあるそうです。子どもよりさらに地面に近い犬となればなおさらです。夏の間は、朝晩の太陽の出ていない時間を選んで散歩をしていましたが、今は時間を気にせず散歩を楽しんでいます。

さて、7月の参院選挙を終え、衆参両院で過半数を割った自民党ですが、高市早苗氏が自民党新総裁に選出されるや公明党との連立解消し、日本維新の会と手を組みました。そして、高市早苗新首相が誕生します。男女の格差を測る一つの指標として、世界経済フォーラムが公表する「ジェンダーギャップ指数」があります。6月に公表された日本のジェンダーギャップ指数は、総合点で148力国・地域中118位、政治分野においては125位と、主要7力国では最低です。そんな環境での女性首相の誕生はギャップ解消への大きな一歩です。これで主要7力国の中で女性の政権トップが誕生していないのはアメリカとフランスのみとなりました。しかも、高市首相はごく普通のサラリーマン家庭で育ち首相にまで登りつめました。いわゆる、世襲議員ではありません。とはいえ、首相に求められるのは、性別でも育ちでもありません。一国の宰相としてこの国を正しく導いて行くことが求められます。ではその正し

い方向とはどんな方角なのでしょう。一つの答えを示す記事がありました。自民党総裁選直後の10月13日、日経新聞オピニオンで、論説フェロー原田亮介氏が問題提起します。「拝啓 自民党総裁、高市早苗様」で始まる手紙形式の「高市さんは円安がいいの？」を紹介します。

拝啓 自民党総裁、高市早苗様

3度目の挑戦で自民党総裁の座を射止めたこと、おめでとうございます。公明党の連立離脱という大きな波乱もあり、衆参両院とも少数与党のリーダーとして、山積する課題に取り組む苦労はいかばかりでしょう。ただ高市さんが選挙戦や就任後の記者会見で語らなかったことで気になることがあります。財政拡張と金融緩和を掲げ、総裁就任後は円安・株高に弾みがついていますが、円安放置のひずみにお気づきでしょうか。やるべき政策として真っ先にあげた物価高対策は、円安による輸入物価の高止まりが影響しています。高市さんが安倍晋三元首相を支えた保守層に支持され、経済政策もアベノミクスを引き継いでいることは承知しています。ただアベノミクスの当時と現在の経済環境は大きく変わりました。

21年1月に1ドル1104円程度だった円相場は米国の急激な利上げを受けて、日米金利差が拡大し、一時160円まで急落しました。円安だけでなくロシアのウクライナ侵略でエネルギーや穀物価格が急騰したこともあり、輸入物価が上がり、その後も高止まりが続いています。賃金上昇が追い付かない物価高をもたらす大きな要因が円安なのです。食料品（農林水産物）の輸入額は20年に8兆8900億円でしたが、24年には13兆4000億円と5割増えました。

その増加分の多くが店頭価格の値上がりとな  
って消費者の財布から消えました。肥飼料の輸入  
価格の上昇も、野菜や食肉などの高騰につながっ  
ています。高市さんは金融政策について「責任を  
持つのは政府だ」と表明しています。確かにアベ  
ノミクスの実行役だった当時の黒田東彦日銀総  
裁は、マイナス金利の導入を含めた超金融緩和の  
深堀で、結果的に円高の進行を防ぎました。異次  
元の金融緩和は様々なひずみを残しましたが、デ  
フレ進行を防ぐためにやむを得ない面もあった  
と思います。一方、23年4月にバトンを受け取  
った植田和男氏は、賃金上昇を確認しながら金融  
政策の正常化を進めています。黒田日銀と対照  
的に「円安との闘い」に苦勞する場面が目立ちま  
す。

黒田日銀当時ほぼゼロ%だった10年物国債  
の利回りは一時1・7%まで上昇しています。円  
安が進むと輸入インフレが加速し、国債が売られ  
長期金利がさらに上昇する恐れがあります。高市  
さんは「賢い投資」を強調されていますが、人手  
不足が供給を制約し、需要があっても土木工事な  
どが先送りされるのが現実です。赤字国債の発行  
で国債の償還能力が疑われれば、国債の格下げが  
企業や銀行の社債の格下げに直結してしまいま  
す。円安を起点に債券安、株安に波及する新興国  
型の金融危機に陥りかねません。もちろん円安は  
グローバル企業の海外の売上高や利益をかさ上  
げし、企業業績を全体として底上げしてきました。  
25年3月期までの連続増益やそれをベースに  
企業の経営効率の改善が株高をもたらした側面  
も無視できません。しかし、グローバル企業の業  
績や株価を支えるために、消費者が物価高に苦し  
むという図式が固定化する兆しがあります。デフ  
レからインフレ型経済への移行によって、企業は  
値上げがしやすくなりましたが、負担が消費者に  
集中するというバランスのゆがみが目立つよう  
になったのです。

もう一つ、保守派の人たちがしきりに強調する  
外国人問題にも円安が影を落としています。外国  
人観光客のオーバーツーリズムや、首都圏マンシ  
ョンが外国人の購入熱で値上がりしてサラリー  
マンに手が届かなくなったこと、日本企業が海外  
企業から買いたたかれることは、円安による「安

い日本」が一因です。企業が日銀による緩やかな  
利上げとそれによる円高の負担に耐えられるの  
であれば、政府としても利上げを容認し、円安に  
歯止めをかけることを考えるべきでしょう。トラ  
ンプ関税で日本の輸出企業は採算が悪化し、円高  
耐久力は低下しましたが、まだのりしろがありま  
す。ことし2月に内閣府が発表した製造業の採算  
シートは1ドル1127・1円で、15%の関税  
を上乗せすると約146円です。現状6円程度の  
余裕があります。ユーロ・円でいうと、1ユーロ  
1176円の最近の相場は日銀の短期経済観測  
調査（日銀短観）の想定シートより大幅に円安で  
す。欧州市場で売り上げを伸ばす企業には業績を  
さらに上方修正する余地があるでしょう。政府と  
日銀が同じ目標を目指すことは重要です。しかし、  
経済環境の変化を無視して金融政策に注文をす  
るのは賢明とは思えません。どうかトランプ米大  
統領と米連邦準備理事会（FRB）の対立を日本  
で再現しないようお願いします。

敬具

7月の参院選挙では各党物価高対策を公約に  
掲げていました。ずっと感じていた違和感が、  
この記事を読み溜飲が下がる思いがしました。  
物価高の背景は働き手不足による供給側の問題  
などもあり複雑です。しかし、一番の理由は円  
安による輸入物資の高騰だと認識してしまし  
た。それをバラマキによる対処療法では、むしろ  
需要過多により、さらなるインフレを起こす  
との見方を多くの経済学者が示しています。確  
かに、急激な円安により輸出中心の企業の業績  
は上がっています。また、インバウンド需要も  
関係企業に恩恵をもたらしています。しかし、  
資源の多くを輸入にたよる日本では、円安は購  
買力を弱めます。為替シートを意図的に操作す  
ることは困難ですが、消費税の減税や税金のバ  
ラマキの前に、双方が納得できる為替シートを  
議論する必要があるのではないしょうか。高  
市早苗首相に、この手紙が届くことを願います。