

地球を 読む

1面の続き

伊藤元重氏 1951年生
まれ。東大教授、学習院大教授などを歴任。専門は国際経済学。著書に「東大名物教授の熱血セミナー 日本経済を『見通す』力」「経済大変動」など。

大学で学生に為替レートについて教える際、「専門家には、名目だけでなく実質で為替レートを見なくてはいけない」と説いてきた。

国の貿易収支や国際収支、企業の国際競争力などは、実質為替レートの影響を強く受けるからだ。

ある国の通貨の価値を世界各国の通貨と比較し、国際的な購買力を表した指標を実質実効為替レートという。名目の為替レートに、国内外の物価上昇率を加味して算出する。

円の購買力の急激な低下は、二つの要因が複合して引き起こされた。一つは名目の円ドルレートの円安で

ある。もう一つは日本のデフレである。

後者について付け加えると、米国では20年間にわた

「安くない日本」へ変革を

って物価、賃金ともに毎年2%を超える上昇が続いたが、日本ではほとんど変化しなかった。その結果、この20年で日米の物価や賃金に約50%の格差が生じた。

日本の物価や賃金が割安になった影響が加わり、円の実質実効為替レートは名目レート以上に円安になって

いるわけだ。実質実効為替レートは、

円などの通貨単位ではなく指数で表される。過去最高の円高・ドル安水準だった1995年4月を100とすると、2023年9月は37.3だ。30年足らずで円の実質価値は60%以上も下がった計算になる。

欧米など海外の所得や物価が非常に高く感じられるのもこのためだ。「安くない

った日本」の実態が、この数字に集約されている。

円の実質実効為替レートは、戦後からおおむね上昇し続け、1995年にピークをつけた後、下落基調に転じて現在にいたる。実質実効為替レートの動きは、日本の産業競争力が95年ごろにピークとなり、その後

は下がり続けていることとも重なって見える。

名目レートの急激な円安により、実質実効為替レートが過剰に低くなっている面はあるが、円の購買力低下は構造的な問題だ。

例えば、1ドル110円前後の円高だった2021年4月、実質実効為替レートは1995年より50%ほど低かった。もし110円まで円高が進んだとして

の半分にすぎない。

「安くなった日本」という現実には、仮に名目レートがかなり円高になっても、さほど変わらないのだ。

ここまで説明してきたことの政策的な意味を整理してみよう。

ただし、日米の金利差がいつまでも開いたままとは限らない。米金利が低下する一方、日本で金利上昇の動きが出てくれば、日米金利差は縮小し、円ドルレートは大幅に円高方向に動くだろう。理屈は、現状の大きな金利差が過度な円安・ドル高を生み出したのと同様だ。今後の日米の金融政策次第では、金利差縮小が円相場を大きく円高方向に動かすことになる。

次に指摘できるのは、名目の円ドルレートが円高に振れたとしても、実質実効為替レート的大幅な円安、つまり「安くなった日本」の現状を劇的に変えるのは難しいということだ。

要因を除いた「実質的な円安」のトレンドは構造的な問題であり、一時的な経済政策や為替介入などでは解決できない。要するに、「安くなった日本」は短期間で修正不能な課題なのだ。

だが、この状況を放置するのは、食料やエネルギーを海外に依存する日本にとって好ましくない。「安くない日本」に戻るには、産業構造を変革し、財やサービスの国際競争力を強化することが欠かせない。

こうした取り組みが軌道に乗れば、日本の生産性や潜在成長率が高まり、結果的に円の実質実効為替レートも円高に向かうだろう。円を強くすることは結局のところ、日本経済を強くすることしか実現できないのである。

*この記事・写真は読売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。