

静岡新聞 2025 年 6 月 11 日 付

論壇

東京大名誉教授(国際経済学)

伊藤 元重

実質実効為替レートという指標がある。円の実力を示す指標だ。

この指標が過去最高になったのは、1995年6月のことであり、178・85であった。ある意味では日本経済のピークであった時期であり、その後はこの指標は下がり続ける。その背景には二つの動きが重なっている。一つは円レートが低下を続けたこと、そしてもう一つは日本経済のデフレで日本の物価や賃金が他の主要国に比べて低迷していたことだ。昨年6月の段階で円の実質実効為替レートは64・18にまで下がり、これは60年前の60年代半ばごろの数字だ。

60年代半ばというと、高度経済成長の時代であり、東京オリンピックなども開催された。円の実力がそんなに昔の水準まで下がったのかと疑問を持つ読者

実質実効為替レート

も多いだろう。円の実力と日本経済の実力は同じものではないとも言える。それでも実力ベースで円が安くなっていることは事実だ。

日本人が海外に行くと、この現実を突きつけられる。海外では全てのものの価格が高い。それでも海外の人がそうしたものを平気で購入するのは、彼らの所得も高くなっているからだ。所得の上がついていない日本人にはそうした高額化した海外のものが購入できない。

海外から来る人にとっては、逆のことが起きている。円安のおかげで日本国内の全てのものが安く見えるのだ。同じ価格であっても、所得の上がついていない日本人にとっては決して安くはないものでも、所得の増えた外国人にとってはことさら安く見える。

このように円の実力がこの30年近く低下を続けている状況は今後も続くのだろうか。それともどこかに反転のチャンスはあるのだろうか。30年近くも下がりに続けたトレンドなのですぐに大きく変化するとは考えにくい。足元では円の実力が少しだけ改善する動きが出ている。

一つは日本経済がデフレから脱してインフレ傾向が広がってきたことだ。物価や賃金が上昇を続けている。そしてもう一つ

は、一時は160円前後まで進んだ円安が少し是正されつつあることだ。米国のインフレがピークを打ったことが、為替レートのドル高(円安)は是正につながっている。

こうした動きが今後も継続するのかどうかは分からない。ただ、日本の物価や賃金が上がりに続けること、そして行き過ぎたドル高(円安)が是正されていくことが、円の実力である実質実効為替レートを円高に持っていくための条件である。

物価と賃金は当面は上がり続けるだろう。日本はデフレの状態を脱しつつあると言つてよいだろう。物価が上がることは好ましくない面も多いが、賃金が同時に上がることは歓迎すべきだ。

円レートの動きはもう少し複雑だ。米トランプ政権が打ち出す様々な政策が不確実性を高め、先行きのドルの動きが読めないからだ。過剰な景気刺激によつて一時的なドル高が進むという可能性はある。ただ、行き過ぎたトランプ大統領の政策はいずれドルの価値を下げていくだろう、という見通しを示す市場関係者も少なくない。

いずれにしても、円の実質実効為替レートは底を打って上昇に転ずる動きを示している。この先の動きに注目したい。