

2021年12月1日

「円高は国益」志向の薦め

京都大学 名誉教授
 公益財団法人 国際通貨研究所
 客員研究員 森 純一

「悪い円安」という表題の記事を見受ける。エネルギーや原材料価格の高騰と合わせて、円安による国民の負担増加が懸念されている。「悪い円安」は一過性のものでなく、1970年代からの長い時間の中に形成されたように思われる。この小論では歴史を振り返り、むしろ「円高志向」への切替が出来ないのか、考えてみたい。

1ドル360円に固定されていた為替レートは1985年のプラザ合意を境に変動相場制に移行した。急激な円高となり、1988年には一挙に120円台、さらに1995年には歴史的な円高79円75銭を記録し、国内生産は採算割れとなり、海外への生産移転が大規模に行われた。2011年には東日本大震災の発生による円需要の高まりに75円台の円高を記録した。2013年以降、アベノミクス、とりわけ日本銀行の大規模金融緩和により、ドル円相場は100円から125円の間の変動を続けている。

(図1：4カ国の実質実効為替相場、2010年=100 データ：世界銀行¹)

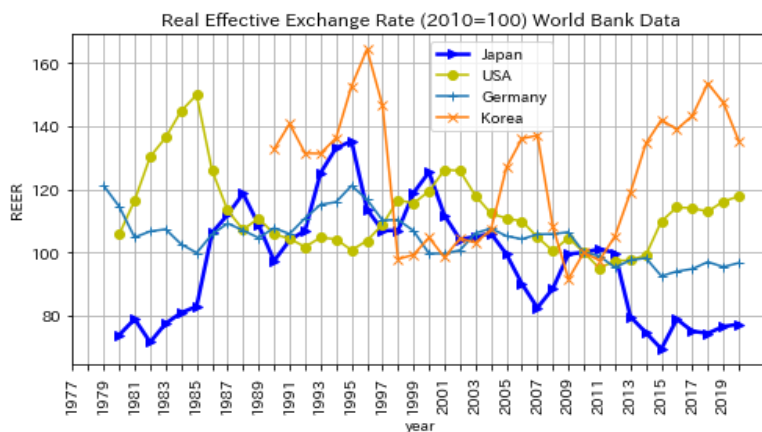


図1は、この間の実質実効為替レート(REER=Real Effective Exchange Rate¹)の推移である。1990年代まで、日本のREERは大きく円高に振れていた。図を見ると、その調整は2000年代始めには終了し、日本円は過大評価も過小評価もない普通の通貨になったと言えそうである。しかし旧来型の発想から抜け出せず、少し円高に触れると大騒ぎになる。アベノミク

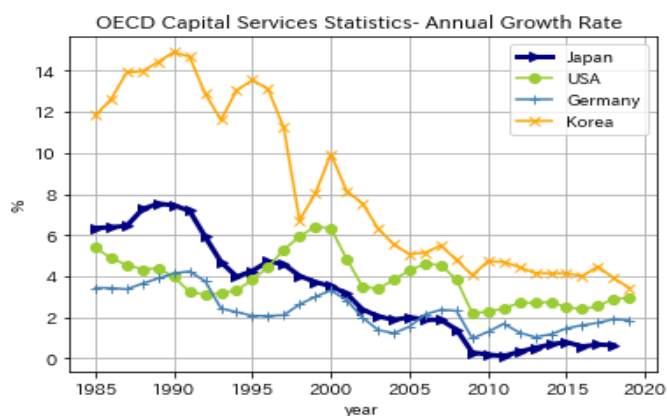
¹ REERは、それぞれの国々が貿易する相手とのインフレ率格差を調整した実質的な為替水準の推移を示している。

スは既に7年以上を経過し、デフレは克服したと評価付られようが、円安のなかで経済は成長せず、賃金水準は上昇しなかった。むしろ購買力の低下が消費者を萎縮させている。

ここで考えたいのは「円安」が実は日本経済全体を弛緩させ、新たな技術開発やイノベーションへの誘因を引き下げることになった点である。円安により労働などの実質賃金は抑制でき、対外的な競争力を維持はできる。多くの経営者の思考は、コスト削減による競争力の維持になり、単に賃金上昇を抑制するだけでなく、必要な設備投資やIT投資も抑えられてしまうことになったのではないか。

この間における日本の低迷した設備投資を示しているのが、OECDの生産性データベースである。図2は、設備投資のキャピタル・サービスの年率推移である。キャピタル・サービスとは現存する**資本財総額と投資利回り**を掛け合わせて求める設備投資の成長への寄与額の成長率を計測するものだが、日本の数値は米国、ドイツ、韓国と比して、際だって低い。つまり投資が過小で効率も悪いことになる²。

(図2 各国のキャピタル・サービスの年率推移 OECD データ)



政府は労働賃金の上昇を訴えているが、ミクロレベルでの個別企業への働きかけは本来の経済政策ではないだろう。実質的な賃金水準を引き上げるには、円高政策がマクロ政策として有効ではないだろうか。円安マインドからの離脱は日本の労働賃金の引き上げを意味し、また企業には低賃金に頼らない革新的な技術開発を促すはずである。「円高は国益」という発想の転換が必要ではないか。

(IIMA メールマガジンへの寄稿)

² OECDの労働生産性についての統計は以下を参照。
<https://www.oecd.org/sdd/productivity-stats/>

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2021 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話 : 03-3510-0882

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>