

無断複写・転載を禁じます。

異見達見

円高は「異常な」水準なのか

植田和男 東京大学教授



過去2～3年、日本企業の価格競争力が大幅に失われたとは言い難い。現在の円高が苦しいとすれば、過去25年の平均より大幅な円安が必要になる。価格以外の面で低下した競争力を円安によって回復するのは一つのあり方だ。しかし円高で製造業の海外進出が加速し、人口減と均衡することもありうる。

日本経済の停滞、あるいは金融政策のあるべき姿をめぐる議論において、ここ数年円高の問題は中心的な位置を占めてきた。円高なので輸出は伸びず、製造業が海外立地を進めることによって、日本経済は停滞感を強める。これを食い止めるため、日本銀行は海外の中央銀行を上回る規模の金融緩和策を実施すべきだ、等である。

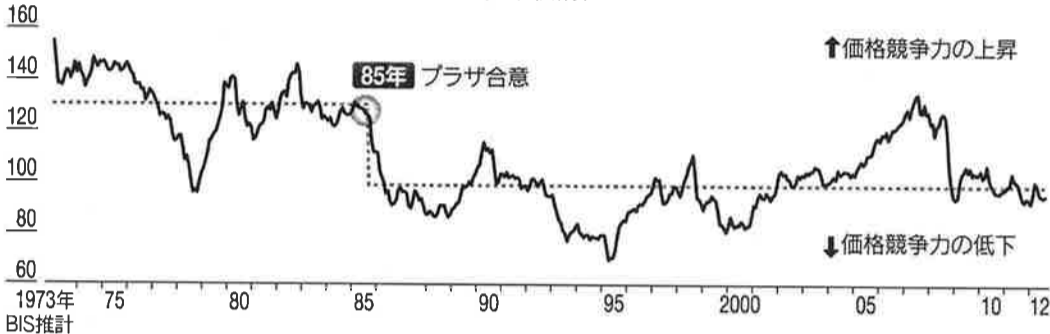
しかし、しばしば指摘されるように、現状が異常な円高局面かどうかは実ははっきりしない。確かに円ドルレートは1ドル＝80円前後にあり、1995年以降の歴史的な円高がここ2年ほど続いている。しかし、為替レート水準が直接企業の輸出競争力を左右するわけではない。為替レートのほかに、日本企業のコスト水準、海外競争相手の(海外通貨建ての)コスト水準が合わさって、価格競争力が定まる。

図はこうした価格競争力を国際決済銀行(BIS)が推計したものである。図中、下方への動きは日本企業の価格競争力の低下に、上方への動きは価格競争力の上昇に対応している。コスト水準の推計には各国の消費者物価指数が用いられている。また、日本の競争相手としては、世界各国がその日本との貿易に占める割合に応じて加重平均されたものが、念頭に置かれている。

図には、この意味での価格競争力(実線)が過去40年について示されるとともに、1985年秋のプラザ合意前と後、それぞれの期間の平均(点線)も示されている。

とりあえず、プラザ合意以後に着目すると、価格競争力は大幅な上下を繰り返しているが、過去2～3年はおおむねプラザ合意以降の平均水準の近辺を動いている。つまり、日本企業の価格競争力が大幅に失われたとは言い難い。なぜそうなるかといえば、為替レートが円高になってきた分を、国内のデフレ(そして、それに伴う賃金の下落)が打ち消してきたからである。例えば、毎年の日本のインフレ率がマイナス0.5%、海外のそれがプラス2%であれば、

日本企業の輸出価格競争力(実線)とその平均(点線)



15年間で円が40%ほど高くなっても、価格競争力は失われないわけである。

ではなぜ日本中で「円高を是正せよ」の大合唱なのだろうか。もちろん、BISによる価格競争力指数が日本企業のおかれた現実の重要な側面を捉えていない可能性はある。しかし、様々な現実的な修正を施しても図に表れたような傾向には、あまり大きな変化が見られない。

「円高是正」を求める声が高まる理由の一つは、2004～08年に比べての価格競争力低下である。図によれば、07年ごろと比べると、現在では競争力が20～25%低下している。日本企業が2000年代半ばを基準に現在を判断していれば、確かに現在の円高は苦しいはずである。特に、この時期に増設した設備等は現在の円高では採算割れの可能性がある。

しかし、やはり図によれば、2000年代半ばは、過去25年では最も価格競争力が高かった時期となっている。さらに昔のデータとの比較に意味があるとすれば、プラザ合意以前の高い価格競争力の水準に戻っていた時期である。つまりある意味極端な「円安」の時期だったわけである。従って、現在の円高水準が苦しいということであれば、過去25年の平均よりも大幅に「円安」でないと日本の産業が海外と競争できないということになる。

為替レートはそれぞれの通貨の購買力で決まるといふ購買力平価の考え方に従えば、価格競争力は長期的にはおおむね一定

となる。国内外のインフレ格差を為替レート変化が打ち消すからである。しかし、常に購買力平価が成立するわけではない。輸出企業の非価格競争力(製品品質など)が低下すれば、これは価格競争力の上昇によって打ち消される必要がある。

最近の日本に関係ある現象としては、発展途上国の製品の一部が日本製品と遜色ない品質のものとなり、これまでと同じ価格では日本製品が売れなくなる。あるいは、消費者物価では捉えられないコスト増大の動き、例えば、大震災後のエネルギー価格上昇が日本企業に甚大な影響を与えているといったことがある。

これらの場合には、円安によって日本企業の価格競争力が上昇し(図で下方への動き)、全体としての競争力が元に戻るのがある一つのあり方である。しかし、円高が続く、製造業の海外進出が加速し、結果として人口減少が続く国内での労働需給が長期的に均衡するという考え方もあるだろう。以上のような観点からの円高議論がもっと盛んになることを期待したい。

関連ニュース

2012年6月22日付日本経済新聞夕刊2面
枝野幸男経済産業相は22日の閣議に2012年版の通商白書を報告した。資源高や円高で日本経済は昨年31年ぶりの貿易赤字に転落し、企業全体も収益性の悪化に苦しんでいると分析した。ユーロ高局面でも輸出競争力を維持したドイツを例にあげ、ブランド価値や技術力の向上で円高を克服すべきだと結論づけた。

キーワード

■プラザ合意 1985年9月、日米欧5カ国(G5)財務相・中央銀行総裁会議で決まったドル高是正に関する合意。会議の会場となった米ニューヨークのプラザホテルの名前にちなんでこう呼ばれる。80年代前半の米国ではドル高によって貿易赤字と財政赤字(双子の赤字)が大きく膨らみ、特に対日貿易赤字が巨額だったことから、円高・ドル安へ誘導することで合意した。

うえだ・かずお 1974年(昭和49年)東大理卒、80年米マサチューセッツ工科大博士、93年東大経済学部教授。98年、日銀審議委員に就任。将来の短期金利に対する市場の「予想」に働きかけて中長期金利を低く抑える「時間軸政策」の理論的支柱になる。

2005年東大教授に復職。08年には経済財政諮問会議「構造変化と日本経済」専門調査会会長として21世紀版「前川リポート」となる報告書「グローバル経済に生きる—日本経済の『若返り』を—」をまとめた。静岡県出身。61歳。