

日経MJ 2018年12月24日付

超円安状態の為替レート

世界経済の不確実性が増している。株価の乱高下が続ぎ、米中貿易摩擦の影響が中国経済に及びつつある。来年も外需にはあまり期待できそうもない。そこで気になるのが為替レートの動きである。円レートの水準を見るのに最も適切な指標は「実質実効為替レート」である。



伊藤元重の

エコノウオッチ

ポイントである。1ドル112円程度でそれほど極端な円安とは思わないという人も多いだろう。しかし、円ドルレートが同じように110円前後の水準であった2000年ごろと比べると、日本では物価や賃金はほとんど同じ水準であるが、米国では40%近く上昇している。米国でおかしなことが起きているわけではない。毎年2%程度のインフレ率が続けば、18年で40%程度物価が高くなる。

忘れた頃に思わぬ動きが

ずれにしても、そうした物価を考慮に入れば、歴史的に見ても超円安状態であることが分かるはずだ。円安が悪いと言っているのではない。ただ、なぜこのような超円安になっているのか考えておく必要がある。超円安になっている理由としては、日銀が行ってきた大胆な金融緩和以外には考えにくい。今後ともこの超円安状態が続くかどうかは、金融政策次第ということになる。

どこまで金利をあげ続けるのか不透明となっている。米国の長期金利が政策金利よりも低くなる懸念が出ることも、市場が金利の上昇が止まることを警戒している影響もあるだろう。米国での金利上昇の影響もあるのか、日本での物価上昇への反応なのか、日本の長期金利にも一時的に上昇の兆しが見えたが、ここに至ってまた下落して元の状態に戻ってしまった。量的緩和についても市場から国債を買い続けることに限界がある。また、あまりに低い中長期の金利で地域の金融機関の経営への影響も気になる。金融政策に手詰まり感が見えてきている。

大胆な金融緩和が超円安を維持するというシナリオが気になる。為替レートはどちらかに極端に振れば、必ず揺り戻しがある。いつまでも金融緩和で超円安が維持できるというものでもない。ただ、ここで円高への強い揺り戻しが来ることは、日本経済にとって好ましいことではない。仮にそのようなことが起きても、金融緩和の強化で止めることは、政治的にも経済的にも難しいだろう。為替レートは忘れた頃に思わぬ動きをするものだ。内外の金融政策の動きと為替レートの動向に注目する必要がある。

(学習院大学国際社会科学部教授)