

円、本当の実力は

コロナ危機が起きる前、世界経済は長期停滞の状況にあった。低金利・低成長・低インフレの状況が続き、企業による投資も低調であった。ただ、各国ともデフレ対策で極端な金融緩和と政策をとっており、株や不動産などの資産価格は実体経済と乖離（かいり）した高い水準であった。実体経済が不振であっても、金利が極端に低いので、資産価格が高値であってもおかしくなかったのだ。



伊藤元重の

エコノオッチ

日本でも流れは同じである。金融市場での動きでいえば、金利安（債券高）・株高・円安という流れだ。コロナ禍からの急激な円高・円安という流れが原因で、世界的なインフレの流れが起きている。米連邦準備理事会（FRB）の金融政策の転換で、世界的な株価の調整が進んでいる。金利の上昇も見られる。こうした動きが今後も続くのか、いまの段階で予想するのは難しい。インフレ圧力がどの程度続くのかにも依存するだろう。アベノミクスが始まって10年近くなる。その間、金利安・株高・円安の流れが

コロナ禍の反動 調整注視

続いてきた。金利安と株高の動きがどうなるのかは、インフレの流れがどこまで継続するのにかかっている。ここではこの点については踏み込まない。問題は円レートの動きがどうなるのかという点だ。円レートでも理解に苦しむような動きが続いている。円レートの水準をみるうえで最も標準的な指標は、実質実効為替レートである。先日円ドルレートが116円まで円安になった時、実質実効為替レートは過去50年で最も円安になった。

50年といえば、円ドルレートが250円前後となった1980年代前半も含んでいる。それほどの円安という実感を持つ人は少ないかもしれない。ただ、円の実力を示すこのレートは3つの要素で決まる。円ドルや円ユーロなどの名目レートの水準、日本の物価の動き、そして海外の物価の動きだ。

実質ベースで円安が急速に進んでいる背景には、デフレで日本の物価が上がらない一方で、海外の物価が上昇していることがある。例えば、日本で物価や賃金がこの20年全くとならず、米国や欧州で年率2%程度上昇を続けていけば、20年で50%近い差が開く計算になる。名目レートに変化がなくても実質で円レートは50%円安になっている。本当に円の実力がそこまで弱くなったのか。議論の分かれるところだろう。周辺国の成長や日本の産業力の停滞で、円の実力はそこまで下がったという見方もある。ただ、日本の経済の競争力が50年前並みというのは、なかなか受け入れ難い。もしそうなら、円レートはもう少し円高方向へ調整する流れを想定したほうがよいとも思える。コロナ禍からのリバウンドの中で株価や金利などに大きな調整が見られる。50年来の円安となっている円レートが、今後どのような調整をするのか注目の必要がある。(学習院大学国際社会科学部教授)

*この記事・写真は日本経済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。