

今日本に必要なのは、円安ではなく潜在成長率の引上げ

円は歴史的な安値圏に

第2次安倍政権のスタート前(2012/11)に1ドル=80円程度だったドル円相場は、その後の急速な円安進行の結果、現在1ドル=120円程度となっている。これは2007年以来となる円安水準ではあるが、あくまで米国との2国間の為替レートの話。

これに対して、複数の通貨との相対的な関係を考慮して計算されたものが「実効為替レート」であり、さらに各国の物価上昇率の違いをも加味したものが「実質実効為替レート」だ。「実質実効為替レート」はその通貨の総合的な実力を見る上で有効な指標とされる。そして、BIS(国際決済銀行)が主要27カ国を対象に算出している円の実質実効為替レートの推移を示したものが次のチャートだ。これによると、円は現在、何と1ドル=300円程度で推移していた1970年代前半から半ば頃の割安水準にあることがわかる。

< 円の実質実効為替レート >



円安の功罪

このように、円が歴史的な低水準に位置する中、円安のプラス面とともにマイナス面が意識さ

れ始めている。実際、昨年12月の衆院選でも安倍政権が進めてきた円安政策が争点のひとつになった。

円安については、①輸出企業の業績にプラスに働く一方、輸入企業にとってのコストアップ(価格転嫁できればよいが)につながる、②輸入物価上昇によりデフレ脱却が後押しされる一方、賃金上昇が追いつかず家計の実質購買力が低下する、あるいは足元で急速に進む原油・資源価格低下のメリットが相殺される等々、プラス・マイナス両方の効果が指摘されている。昨年筆者が観光で河口湖を訪れた際、アジア系を中心とする外国人観光客のあまりの多さに驚かされたが(おそらく9割近くが外国人)、円安で訪日外国人観光客が増えており、これが日本の消費拡大に貢献するというメリットを改めて実感することができた。しかし一方で、円安は今後外国人労働力者を増やしていこうとする国の政策にとって、足かせにもなりうるものだ。

結局は「潜在成長力」の底上げが重要

これまでアベノミクスの「第1の矢(大胆な金融政策)」によって金利の低位安定と円安が進み、「第2の矢(機動的な財政政策)」によって景気の押し上げが図られてきた。しかし、円安を進めながらも必要に応じて「円安対策」を講ずるとの発言をせざるを得ないなど、ここに来て安倍政権の政策にもちぐはぐな点が出始めていることは否めない。

結局のところ、重要なのは1%にも達しないとされる日本の潜在成長率の引上げということになる。そのためには、「第3の矢(民間投資を喚起する成長戦略)」を推し進める以外に道は

ない。

今回の選挙戦で信任を得た安倍首相が、居座り続ける既得権益者を押し切ってアベノミクス「第3の矢（＝構造改革・規制緩和）」を推し進めていくことに期待したい。構造改革・規制緩和の対象としては、法人実効税率の引き下げ、労働、医療・農業分野などでの改革などが挙げられよう。これまで日本の成長を阻害してきたと目される「岩盤規制」の打破に向けて本格的に取り組むことは、海外投資家からの期待をさらに高めることにつながろう。

円と日本株との連動性には極めて高いものがあるが、円安によらない、日本の潜在成長率の引上げを通じた株高こそが、息の長い日本株の上昇につながるだろう。（長田 清英）

< TOPIXとドル円レート >

