

『史上空前の円安』の分析

・史上空前の円安

2012 年 12 月に安倍政権が誕生して以来、黒田総裁による日銀の金融緩和の影響もあり、円安が続いています。2014 年 11 月には円ドルレートは 1 ドル=116.24 円となりました。

その際、2014 年 11 月の円の実質実効為替レートが、1973 年の変動為替制導入以来の円安水準になったとのニュースがあり、『史上空前の円安』として話題になりました。

しかし、円ドルレートは 2007 年には 1 ドル=122 円を、2002 年には 1 ドル=133 円をつけています。また、変動為替制を導入した際の日本の円ドルレートは 1 ドル=約 302 円であり、その後の 1975 年には 1 ドル=約 306 円まで円安が進行したこともあります。その頃と比較しても現在が史上空前の円安とはどういう事なのか、実質実効為替レートの仕組みとともに分析していきます。

・円ドルレートの推移

・円ドル固定為替レート (1 ドル=360 円固定)

- ・1971 年 9 月スミソニアン協定 (1 ドル=308 円固定)
- ・1973 年 1 月変動相場制移行 (1 ドル=約 302 円)
- ・1975 年 12 月円ドルレート変動相場制移行後史上最高値 (1 ドル=約 306 円)
- ・1985 年 9 月プラザ合意 (1 ドル=約 237 円)
- ・2011 年 10 月円ドルレート史上最低値 (1 ドル=約 77 円)
- ・2014 年 11 月円ドルレート (1 ドル=約 116 円)



(出所) 日本銀行「主要時系列統計データ表」



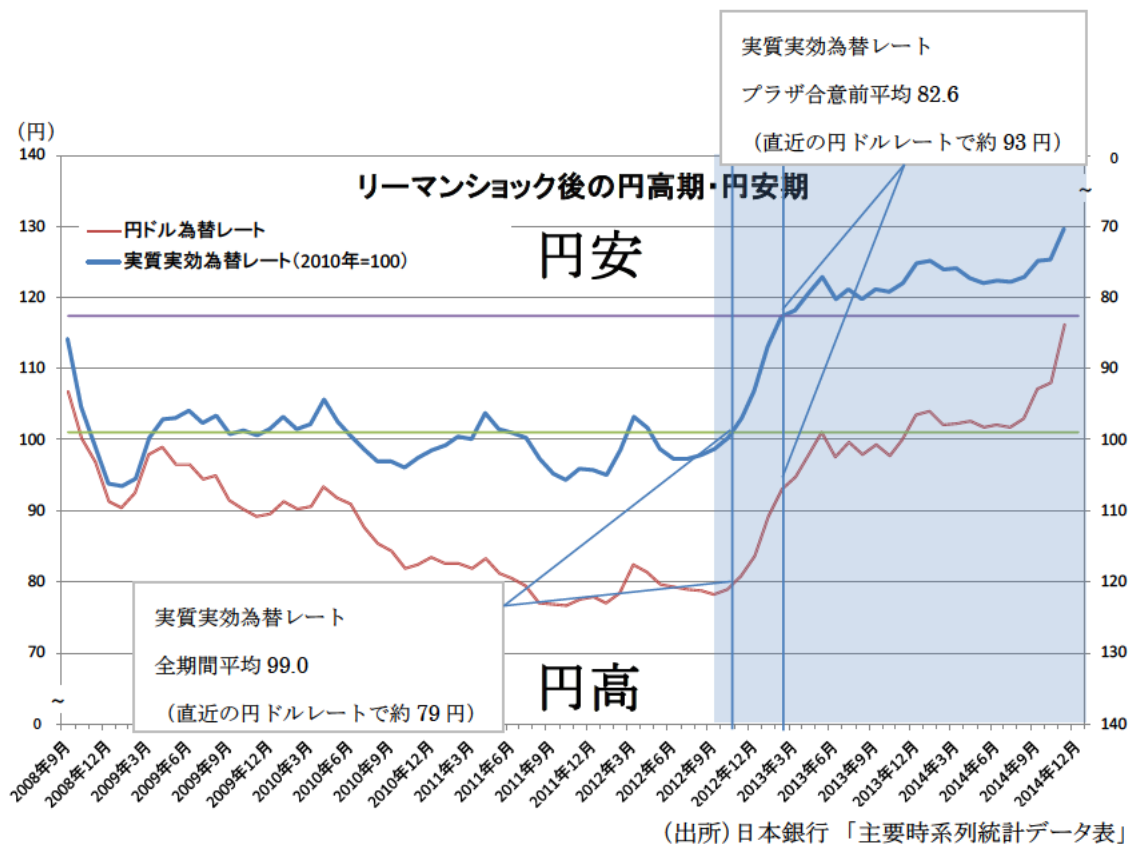
(出所) 日本銀行「主要時系列統計データ表」

では、実質実効為替レートの推移と円ドルレートの推移を見ていきましょう。実質実効為替レートでは基準年を 100 とし、数字が大きくなるほど円高となります。

実質実効為替レートは 1973 年に円ドルレートが変動為替制へ移行した後、概ね 75～100 の範囲で増減を続けていました。しかし 1985 年のプラザ合意後は円ドルレートの急速な円高に伴い上昇していき、1995 年に 150.25 と最高値を付けました。

その後は、円ドルレートでは 120 円前後で横ばいを続ける一方で実質実効為替レートは次第に低下し、リーマンショック前の 2008 年には 82.1 にまで低下しました。リーマンショック後には 1 ドル = 77 円と円ドルレートは史上最高の円高となりましたが、実質実効為替レートはほぼ全期間の平均と等しく、1990 年代と比較すれば実質実効為替レートでは円安の水準でした。

近年は日銀の量的緩和や貿易赤字の拡大などによって急速に円安が進み、現在 2014 年 11 月には 70.25 と、変動為替制となった直後の 1973 年 1 月以来の数字に低下しました。変動為替制以前の円ドルレートは 1 ドル = 308 円に固定されていたのですが、現在の為替レートはほぼその水準にまで円安が進んでおり、実質実効為替レートではまさに史上空前の円安となっています。



リーマンショック後の円高期は、実質実効為替レートで見れば全期間の平均程度でした。

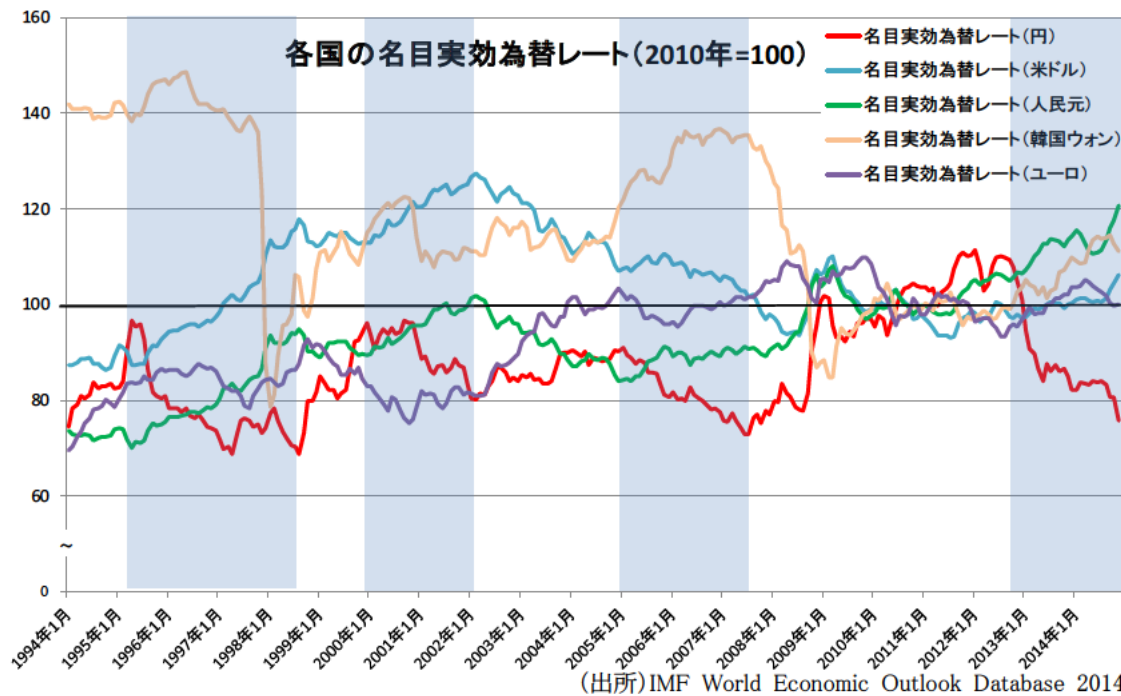
ただし、この全期間の平均値 99.0 には 1985 年のプラザ合意後の長期の円高期の値が多くを占めており、バブル経済とその崩壊を招いたこの時期が異常な円高だったとも考えられます。そこで 1973 年の変動為替制の導入から 1985 年のプラザ合意までの実質実効為替レートの平均を取ると約 82.6 とより円安の値になります。また、この値はリーマンショック前の円安期のピークとほぼ同じ数字となり、それまでの円安がプラザ合意後の異常な円高からの回帰とすれば、やはりリーマンショック後の円高期はトレンドに反した円高だったと言えます。

このように実質実効為替レートから近年の円安期を分析すると、

- 2013 年 2 月の 1 ドル=93 円までは、リーマンショック前、またはプラザ合意前の水準への回帰
- その後の 97 円～104 円間での推移はプラザ合意前の水準での変動
- 2014 年 9 月以降の円安は空前の円安水準への動き

と三つの時期に分ける事ができます。

・名目実効為替レートと実質実効為替レート



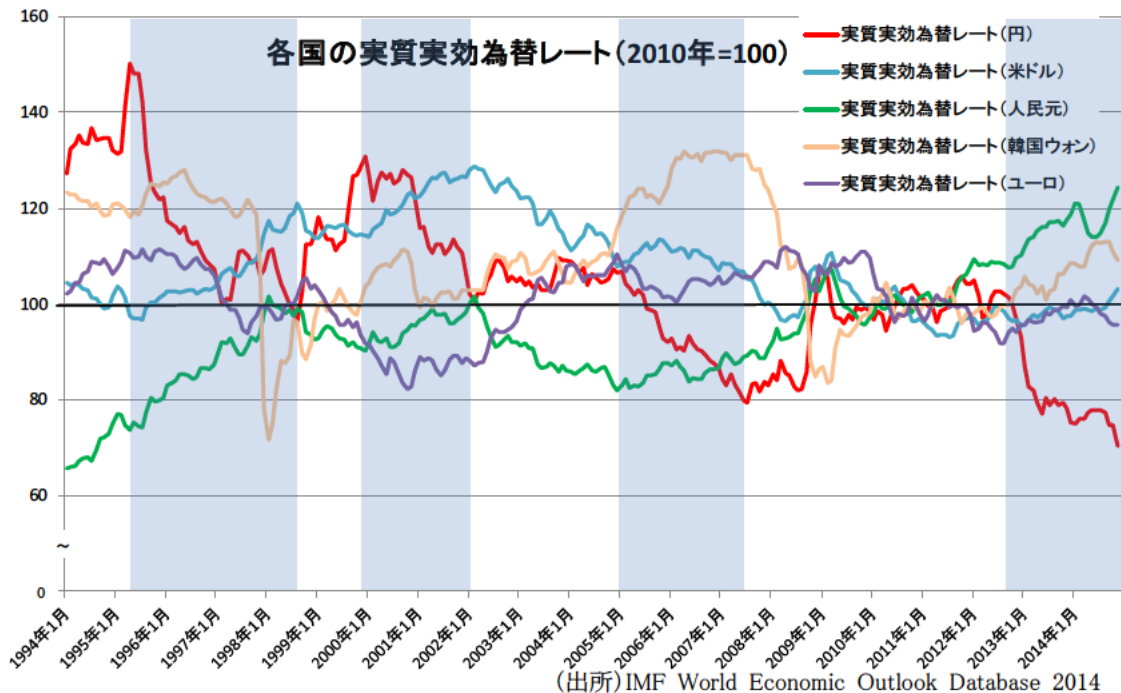
こちらは日本との貿易額の大きい各国の名目実効為替レートを 2010 年=100 として時系列でみたものです。実効為替レートは、単一通貨だけではなく、貿易相手国の通貨との為替レートを、貿易額でウエイト付けて集計したレートであり、世界の中で相対的にどの通貨が高く、どの通貨が安かったのかを知ることが出来ます。数字が大きい程その通貨のレートが高かったことになり、ある国の通貨価値が上がれば他は下がる関係にあります。

これを見ると、これまでの円安局面と比較して、現在の円安局面では、

・主要通貨の内、円の下落が突出している

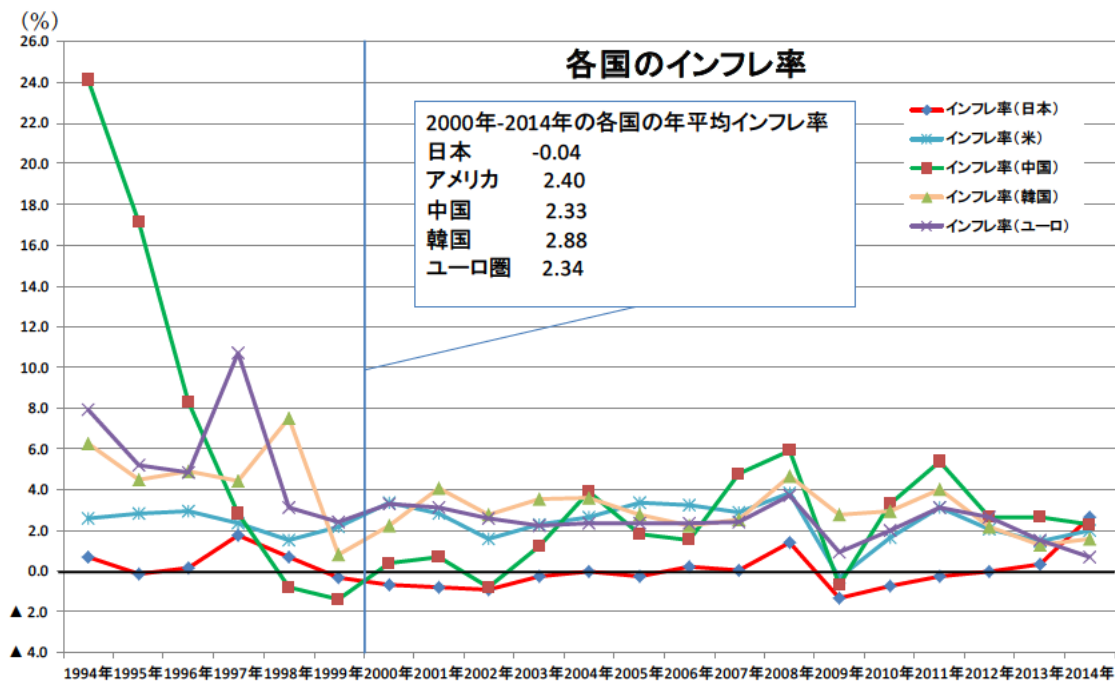
・ドルは水準としては特に高いわけではなく、むしろ人民元など他の通貨の方が高い水準にある

という特徴があります。

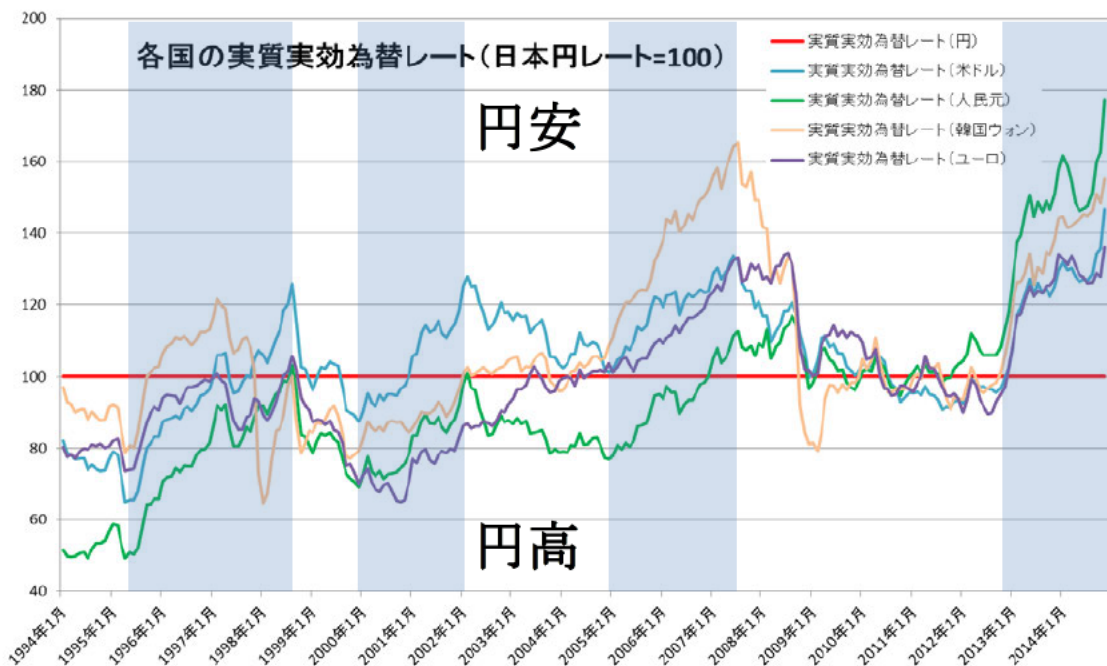
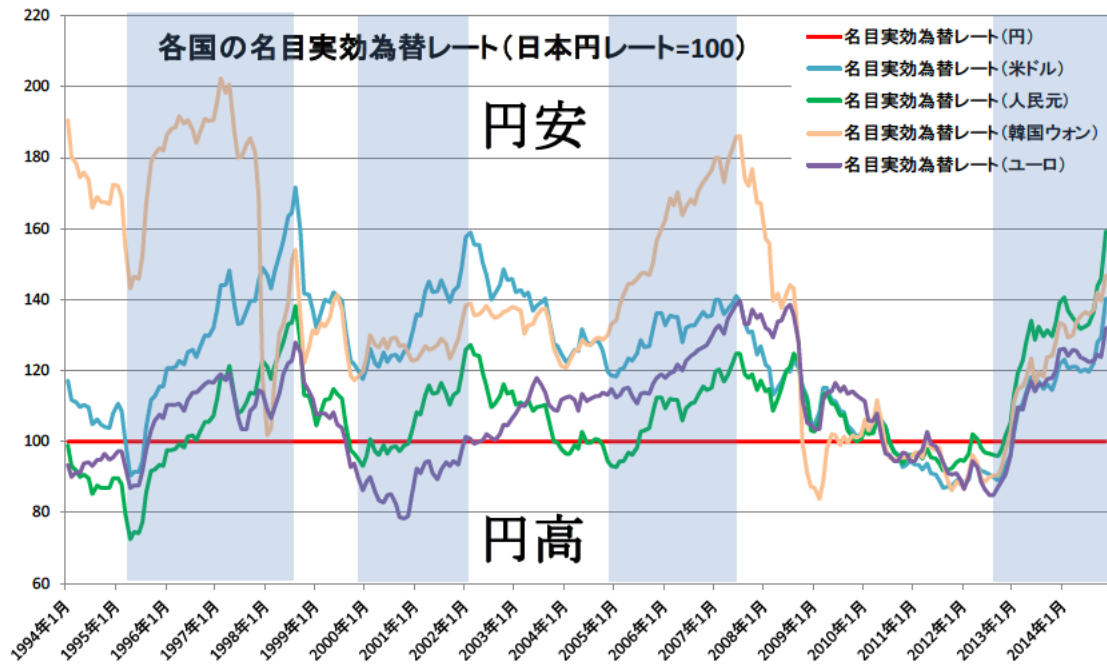


こちらは各国の実質実効為替レートを比較してみたものです。実質実効為替レートは、名目実効為替レートに、各国の物価変動を反映させて実質化したもので、インフレの国の通貨は通貨高に、デフレの国の通貨は通貨安に調整されます。

各国のインフレ率を比較すると、2000 年以降は概ね 2% 台で推移している中で、日本が緩やかなデフレ状態にあったことがわかります。そのため、先の名目実効為替レートのグラフと比べると日本円以外の通貨同士ではあまり変化が無いのに対して、日本円は円安方向に調整されています。



(出所)IMF World Economic Outlook Database 2014



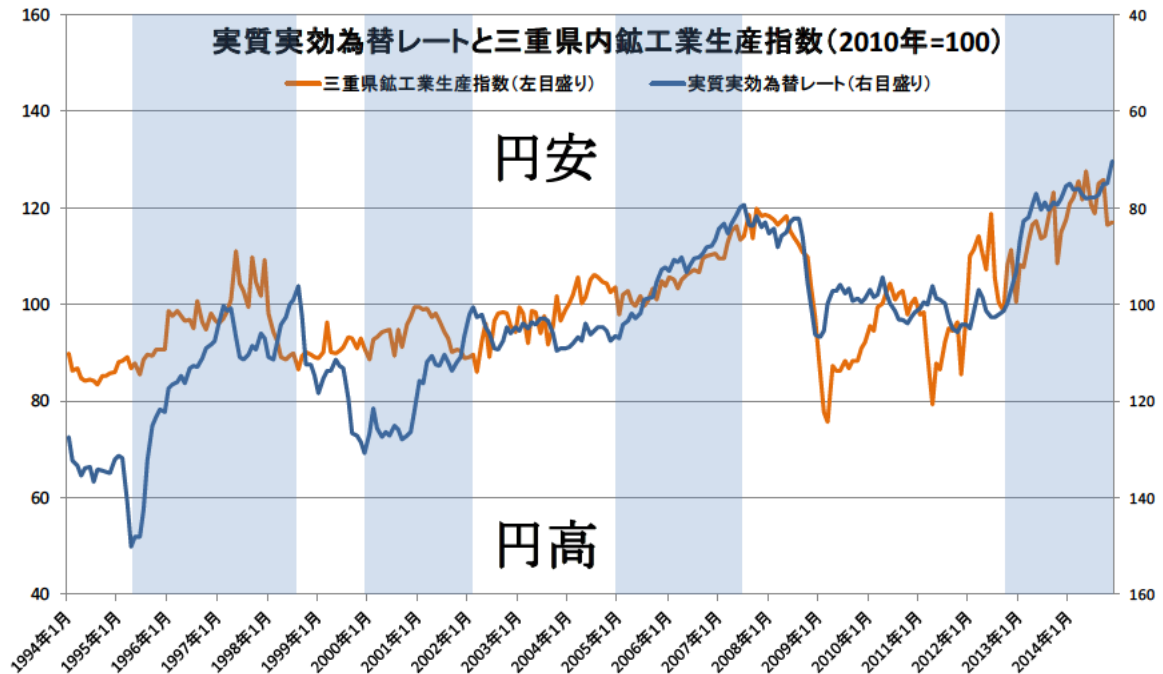
(出所)IMF World Economic Outlook Database 2014

以上から、現在の円安は、円ドルレートで見れば、または名目為替レートで見れば、過去の円安期と比較して極端な円安では無い様に見えますが、

- 実効為替レートでは、対ドルよりもむしろ人民元など他の通貨に対して円安が進んでいる。
- 他国とのインフレ率の差により、実質為替レートが円安方向に調整される。

という 2 点より、実質実効為替レートで見ると、1973 年以來空前の円安となります。

・実質実効為替レートと三重県経済への影響



(出所) 県統計課

実質実効為替レートは、グローバル市場全体での競争関係を見る事が出来るため、輸出・輸入を通じた国内産業への影響を測る上では円ドルレートよりも適しています。

三重県の鉱工業生産指数と、実質実効為替レートの推移について、どちらも2010年=100として推移を見ると、実質実効為替レートが円安になると鉱工業生産指数が上昇し、円高になると減少するという関係があるのが見て取れます。

そのため、実質実効為替レートとの関係から

・円ドルレートだけでなく、人民元など他通貨のレートも三重県経済に影響を与える

・他国のインフレ率の低下は実質実効為替レートの上昇を通じて三重県経済に悪影響を与える

という事がわかります。

現在の三重県の鉱工業生産指数はリーマンショック前を超える水準にあり、現在のように実質実効為替レートが円安方向に動いている間は、高い水準で推移すると思われます。

参考

