政府が主張する「投機筋の動き」を抑えれば円安は解消するのか？

政府・日銀による「円買いドル売り」の為替介入から1週間を迎えようとしている。すでに1ドル＝144円台後半にまで戻り、介入効果は消滅した格好だ。鈴木俊一財務相は為替介入に踏み切った理由を「投機による過度な変動を見過ごすことはできない」と説明した。とはいえ現実には日米の政策金利差が大きく開いており、投機筋の円売りが問題というのには無理がある。では、なぜ円安の原因を「投機」と主張するのか？

購買力平価では45円もの円安

その根拠となるのが購買力平価だ。これは、ある国の通貨での購買力が他国でも等しい水準となるよう為替レートが決まるという考え方。同じ商品やサービスを価格をそれぞれの通貨で比較して、適正な為替レートを算定する。例えば「A」という商品が日本で1万円、米国で100ドルで売られているとしたら、1ドル＝100円が適正な為替レートになる。

経済協力開発機構（OECD）によると2021年の購買力平価は1ドル＝100.4円であり、同年の平均為替レートの109.8円に比べても9円以上（8.5%）の円安水準だった。これが145円を超えるとなると、45円（30.7%）もの円安となる。さすがにここまで購買力平価と乖離（かいり）すれば「投機筋の動き」ではないか…というわけだ。

しかし、購買力平価の考え方には前提がある。財やサービスを自由に取引できる市場で、通貨安になれば輸出額が増え、通貨高になれば反対に輸入額が増える状況でなければ成り立たない。

かつて先進国で「通貨安競争」が起こっていたのは、自国の通貨を安くすることで輸入品を減らして自国産業を保護するためだった。経済学のセオリーでは、通貨安で輸出が増えると貿易黒字となり通貨高に振れる。

経済の途上国化で円安になっても貿易黒字は増えない

ところが日本は劇的な円安になっているにもかかわらず、輸入額が急増。2022年8月の貿易統計速報によると2兆8173億円の赤字と、統計の比較ができる1979年以降では単月で最悪となった。円安により輸出額は前年同月比22.1%増の8兆619億円と好調だったが、輸入額がエネルギーなど資源価格の高騰で同49.9%増の10兆8792億円にまで増加したためだ。

実はこうした現象は珍しくない。途上国では、よくある状況だ。要は「外国から買わなければならないモノは多いが、外国へ売るモノが少ない」状況だ。日本ではさすがにそこまでではないが、「外国から買っているモノの金額よりも、外国で売っているモノの金額が少ない」状況と言える。

すでに2005年から経常収支のうち、海外投資から得られる利子や配当などの所得収支がモノやサービスの貿易収支を上回っており、日本はかつての貿易立国から投資立国に様変わりしたのだ。とはいえ、貿易収支が黒字にならないと、海外投資に回す資金が先細る。

こうした状況から日本経済が長期的に「途上国化」していく可能性があり、購買力平価との乖離は円の

先行き不安を反映したものとも言えそうだ。現在の円安は「投機的な動き」よりも、短期的には日米の金利差、長期的には日本経済の低迷を織り込んだ動きと考えた方が良さそうだ。

そうなると政府・日銀が「円買いドル売り」の為替介入を続けたところで、短期的には日本の政策金利引き上げ、長期的には貿易収支の改善がなければ円安の流れは変わらないだろう。

文：M＆A Online編集部

関連記事はこちら・日銀が「利上げ」に踏み切ると、破壊的円安を誘発しかねない理由・「20年ぶりの円安」って、大騒ぎするような問題なのか？