



実質実効為替レートで確認する「安いニッポン」

～日本円の購買力は1970年代前半とほぼ同じ～

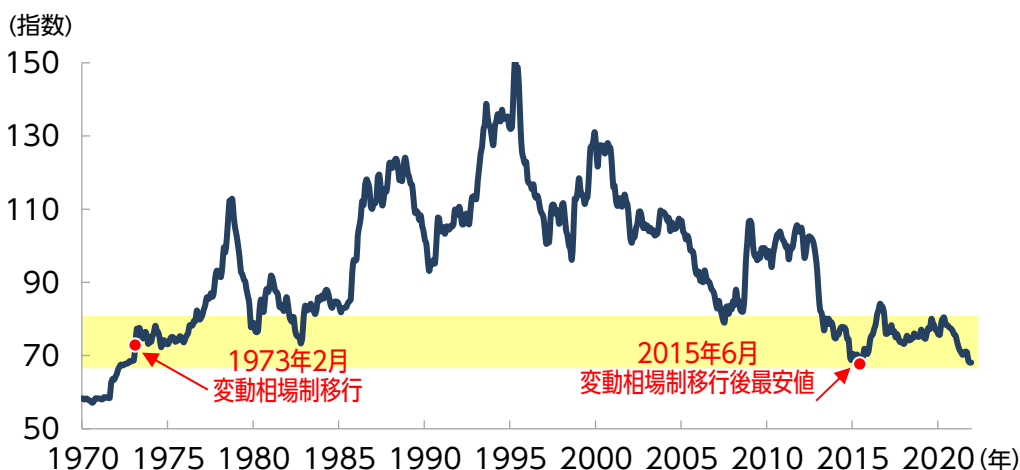
昨今では、海外ブランド品の値上げのニュースをよく聞きます。もちろん原材料費の上昇もあるでしょうが、円安の効果も大きいと言われます。最近「安いニッポン」がたびたび話題とされ、円の価値が下落し、日本の購買力がかなり低下していると言われます。一国の購買力を測る代表的な指標として「実質実効為替レート」がありますが、最近の状況はどうなっているのでしょうか？

◆実質実効為替レートとは？

- ◆ 貿易量や物価水準を基に算出された通貨の購買力を測る総合的な指標。ある通貨の実質実効為替レートの下落(上昇)は、その通貨の価値が減価(増価)することを意味する。
- ◆ 円安・米ドル高になれば米国の商品を購入するのにそれだけ多くの円が必要になり、円の購買力は低下する。この場合、円の実質実効為替レートは下落する。
- ◆ 米国の物価が上昇すれば米国の商品を購入するのにそれだけ多くの円が必要になり、円の購買力は低下する。この場合、円の実質実効為替レートは下落する。
- ◆ 実質実効為替レートは基準年次を100とした指数として表される。

【図1】は日銀が算出する「円の実質実効為替レート」の推移です。これを見ると最近の円の購買力は1970年代前半とほぼ同レベルで推移しており、変動相場制移行後の最安値である2015年6月とさほど変わらない水準にまで低下しています。

【図1】円の実質実効為替レート(指数)
(1970年1月～2021年12月、月次、2010年平均=100)



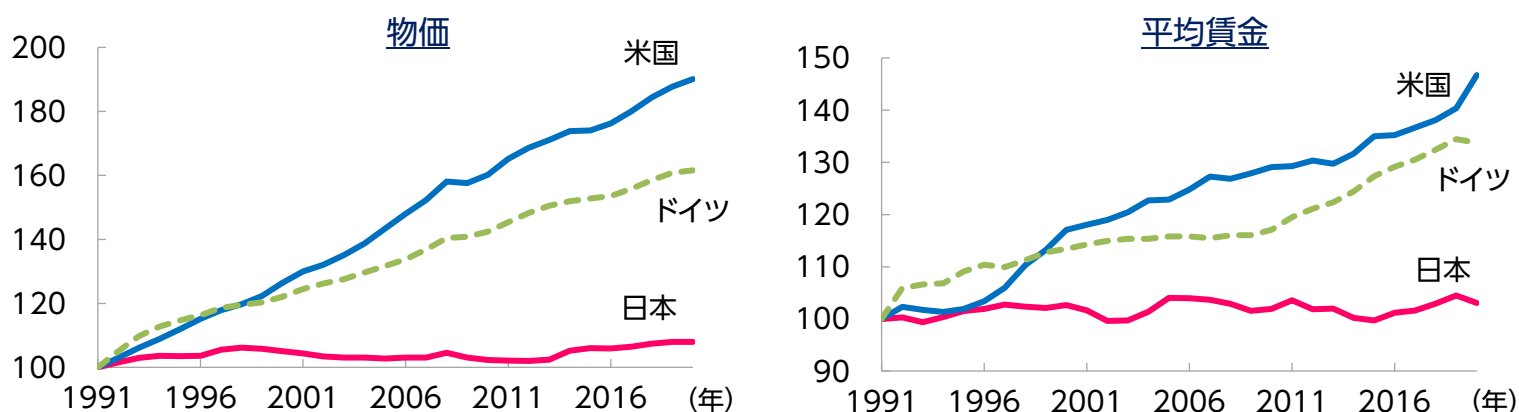
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

円の割安修正が起こりにくいのはなぜ？

このような円の購買力低下の背景には、海外との物価格差や賃金格差があります。日本の物価や労働者賃金は米国やドイツと比較してこの約30年間ほとんど上昇していません【図2】。米国の物価は約2倍になっており、この場合、円の価値が2倍に上昇(円高)して初めて購買力が維持されます。しかしこうした通貨価値の調整が近年では起こりにくい状況です。

昔は円安で輸出企業の売上が増えていましたが、今は企業の海外移転が進み(=現地生産、現地販売)、円安であっても必ずしも輸出量が伸びるとは限りません。また日本が海外で保有する資産から生じる収益も海外で内部留保されますし、海外企業の買収など直接投資も増えているため、昔と比べれば円転(外貨を円に交換すること)需要はあまり生じません。

【図2】日米独の物価と平均賃金の推移
(1991年~2020年、年次、1991年=100として指数化)



※物価:日本消費者物価指数(全国:2015年基準:年平均)、米国消費者物価指数(総合:季調済:年平均)、ドイツ消費者物価指数(2015年基準:季調前:年平均)、※平均賃金:名目平均賃金(米ドルベース:購買力平価換算:年次)
(出所)総務省、OECD(経済協力開発機構)、Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

企業にとっても円安がじわじわ効いてきた状況？

2015年当時、黒田日銀総裁の「**実質実効為替レートはこれ以上安くなりそうにない**」という発言が円安が転換する契機となりました。当時は低インフレ・原油安の中、前年秋の日銀のサプライズ緩和の影響など日本側の要因で円安が大きく進んだ面がありました。しかしながら、今回の局面は海外のファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)要因が大きいと言えます。世界的なインフレ上昇と金融政策正常化への期待が高まる中、日本のインフレの低さや金融緩和の長期化観測などが特に目立っています。やはり欧米とのインフレ格差などの構造的な要因がもたらす「円の購買力」の低下の流れは、そう簡単には変わらないのかもしれませんが。

一般的には円安は日本経済にとってトータルではプラスであると考えられてきました。しかし最近のロイター企業調査によると、為替市場で米ドルが現状水準で推移した場合、業績にどのような影響を与えるか聞いたところ、「減益要因」と回答した企業が「増益要因」を上回りました。企業にとっても原材料高など円安が必ずしもプラスであるとは言い切れない状況のようです。

一方、今の日本は国内で作ったものを輸出して黒字を稼ぐのではなく、
資本を輸出して利息や配当で稼ぐ国になっています。

円安によって、日本が有する外貨建資産の円評価額は増えるなど、
「円安のメリット面」にも目を向ける必要がありそうです。

【ご留意事項】

- 当資料は三井住友トラスト・アセットマネジメントが投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。