

十字路

円安の日本への影響は国際収支構造の変化とともにかたちを変えてきた。

1980年代、日本の貿易・サービス収支や経常収支は黒字であったが、貿易摩擦が激化したため、対応策として日本国内の生産拠点を次々に海外移転した。その結果、輸出業の国際競争力低下やデジタル分野の赤字拡大もあり、貿易・サービス収支は2010年代には赤字体質となったが、海外拠点所得が増え、経常黒字は維持された。

また、新興国が台頭すると、グローバル企業は国境を越え

国際収支が映す円安効果の限界

サプライチェーンを構築するようになり、海外生産体制は強化された。日本も貿易ではなく、海外拠点の所得で稼ぐ

経済構造に転換している。実際、GDP（国内総生産）とGDPに純海外所得を加えたGNI（国民総所得）の乖離（かいり）が広がっている。30年前はGNIとGDPの差は4兆円だったが、現在は30兆円以上である。

今の経済構造では、円安だと海外拠点所得の円換算値がかさ上げされるため、グローバル企業の業績や株価にはプラスとなる。一方、海外拠点所得の約半分は現地で再投資されるため、海外拠点所得を通じた円安メリットは、国内では享受しにくい。むしろ、輸入物価上昇など、足元で円安のデメリットを受けやすくなるのは当然だ。

もっと重要な円安の問題点は、あまりにも行き過ぎた水準にある。国際通貨基金（IMF）推計の現在の購買力平価は1ドル90円程度だ。実質実効為替レートに至っては1ドル360円だった1970年の水準も下回る。異常な円安のもとで高値で海外から購入することは所得の流出につながる。主因は今も続く日本の金融緩和環境にある。金融政策を早く正常化し、過度の円安を是正することが国益にかなうだろう。

（三菱UFJリサーチ&コンサルティング）

主席研究員 廉了