

経常収支、為替レートとバラッサ・サミュエルソン効果

コロンビア大学 政策研究大学院大学 伊藤隆敏

実質実効為替レート。日本の実質実効為替レート（インフレ率調整後、多くの貿易相手国との加重平均為替レート）は1973年から1995年にかけて増価を続け、円の価値は2倍になった後、一転して減価に転じて、2015年の実質実効為替レートは、じつに1973年当時と変わらない水準にまで落ちている。実質実効為替レートが増価（減価）する、ということは、円の実質価値の上昇（下落）であり、増価した水準にも関わらず日本で生産・輸出するには生産性の上昇が欠かせない。一方、日本人が海外旅行をした際に外国の物価が安く見える、ということである。バブル絶頂期から1995年にかけては、日本人にとって海外の物・サービスはなんでも安く見えた。逆に外国人にとっては、日本の物価が高く見えて、「内外価格差」という問題提起もなされた。現在では、日本からの旅行者は多くの国で、外国の物価が日本の物価よりも高く感じられる。一方、日本への旅行者数は拡大を続けている。

バラッサ・サミュエルソン効果。一般に実質実効為替レートの変化はどのように説明されるのだろうか。有力な仮説に、バラッサ・サミュエルソン効果がある。貿易財には購買力平価（国際的一物一価）が成立しているが、非貿易財には国際的一物一価は成立しないでしょう。貿易財の生産性上昇率が非貿易財の生産性上昇率よりもはるかに高い（そして、その格差の程度が貿易相手国よりも大きい）と、非貿易財の価格が貿易財の価格に比べて割高になっていくために実質実効為替レートの増価がおきる。貿易財セクターが高い生産性上昇率を実現する経済では、バラッサ・サミュエルソン効果は起こりやすいことになる。まさに日本の1950年代半ばから1995年までの40年間はこれがよく当てはまるだろう。一方、バブル崩壊後は、貿易財セクターの生産性上昇率も落ちて、さらに規制緩和によりサービス部門の生産性上昇が高まった。これによって、実質実効為替レートは減価に向かった。1990年代半ば以降の円の動きは、「逆バラッサ・サミュエルソン効果」と呼んでも良い状況にある。

貿易収支と経常収支。貿易収支は、円が実質実効減価（増価）すると、黒字幅の拡大（縮小）につながる。円の減価から、貿易収支黒字化までは、「Jカーブ」と呼ばれる時間差がある。一方、貿易収支の黒字増大（縮小）は、円の増価（減価）につながる傾向がある。したがって、経常収支と為替レートとの間には双方向の因果関係（causality）がある。ショック（予期せざる変化）が経常収支でおきるのか、為替レートでおきるかによって、経常収支と実質実効為替レートのその後の動きが決まる。最近3年間の（おもに金融政策に起因する）急激な円安は、これから貿易収支を拡大すると予想されるが、これまでのところJカーブがなんらかの理由によって、効果の発現が遅れている、といわざるを得ない。

今後の展望。金融政策の転換により、すくなくとも名目値でみた超円高局面は是正された。経済も成長のマクロ的条件は整ったように見える。しかしながら、経済にとって「心地よい」実質実効為替レートが、1973年当時のレベルであるということは、日本経済（国内の力）は衰退に向かっていることを意味している。1973年との違いは、国内の貯蓄が大きいこと、対外純資産が大きいことである。国外に生産拠点を移し、国外で稼いで、国内へ（利子・配当を）送金することで、国内の所得水準を高く保つような経済へと移行しているように見える。