

日本経済 ～円高阻止ではなく、円安の下地を作れ～

経済調査部 嵐峰 義清

製造業の苦悩深まる

日本企業を取り巻く環境の悪化を称して“五重苦（①円高、②高い法人税率、③厳しいCO₂削減目標、④高い労働コストと厳しい労働規制、⑤遅れる貿易自由化）”と呼ばれているが、震災後は⑥電力不足が加わって“六重苦”と指摘されている。いずれも海外と比べて日本企業を取り巻く条件が極めて厳しいことを示している。見方を変えれば、『ここまで厳しい環境のなかでは、海外企業との競争には勝てない』ことを意味し、同時に『海外に出れば、勝ち残る可能性がある』ということに繋がる。すなわち、こうした環境を放置しておけば多くの製造業が海外に流出し、日本の空洞化を招き、日本経済が長期的に更に縮小していくことに繋がりがかねない。

以上の“六重苦”のなかで、ここへきてより強い“苦しみ”を与えているのが円高である。7月13日以降、本稿執筆時点までドル/円相場は1ドル=70円台で推移している（ただし、円売り介入が行われ一時的に1ドル=80円台に乗せた8月4日を除く）。今年3月の東日本大震災直後に1ドル=76.25円をつけるまで、ドル/円相場の円最高値は1995年4月につけた1ドル=79.75円であったことを考えれば、この夏場以降の水準がいかに極端なものかが分かる。輸出企業の為替想定レートが1ドル=82円台半ば（日銀短観6月調査）ということをお案すれば、このまま1ドル=70円台での円高が定着するようなことになると、期待されていた下期の製造業の業績回復見通しに暗雲が立ちこめる。日本経済にとってもっと恐ろしいことは、円高が定着することによって、戦後日本経済をリードしてきた製造業の海外移転を加速させてしまうリスクであることは論を俟たない。

円高長期化リスクのなかで

政府には、これら日本企業を取り巻く苦しみを改善させることが求められるが、最優先課題である被災地における復興や原発処理などに手間取っており、対応は後手に回っている印象は否めない。加えて、円高については政府の努力のみで改善できる課題でもない。

円高進展の背景には、欧米景気の浮揚力が減衰したため金利が低下、日本との金利差が縮小したことにある。なかでも米国は、FRBが“2013年半ばまでは（現行の）超低金利政策を維持する”方針を打ち出したことにより、低金利長期化期待によるドル安圧力が更に強まった。

これに対し、日本の当局は再三行き過ぎた円高に対しては介入などの強硬手段を講じてでも対抗する旨“口先介入”を行っているが、米国金利の低下によって生じる円高は、いわば“ファンダメンタルズに適った動き”であるため、現実的には介入を以て円安誘導を図ることは困難で、国際的な批判を招く恐れもある。

米国を中心に世界の景況感が改善し、再びリスクマネーが回復するようになれば、世界最低金利水準にある円には下落圧力もかかろうが、現状のままでは米国の超低金利政策が続く間は大幅な円安修正も望み薄だ。日本サイドで可能な対応は、円安圧力が多少なりとも生じた際に、より円安方向へ大きく動くような“下地”をつくることだ。それには、中央銀行の一層の金融緩和しかなく、金利の引き下げ余地が事実上無いなかでは、一層の量的緩和政策の拡大が必要となろう。混迷する政治とは無関係に動かせるという意味でも、迅速、且つ積極的な対応が望まれる。

しまみね よしきよ（首席エコノミスト）