



三菱UFJリサーチ&コンサルティング 調査部長

中塚 伸幸

円安のメリットは薄れている

◆円安が進む

円安が進行している。1年前の2021年1月には月中平均で1ドル=103円台だったのが、12月には113円台となり、年明け後も同程度の水準が続いている。産業界をリードする大手の製造業は輸出や海外事業のウエイトが高く、円安の恩恵を受けやすいことから、少し前までわが国では総じて円安を好感し、円高を警戒する見方が強かった。では、足もとの円安があまねく歓迎されているかというと、必ずしもそうではない。円安は株価の押し上げにもつながっておらず、むしろ円安を懸念する声がかかれるようになった。

◆交易条件の悪化

こうした受け止め方の変化の背景には、資源価格の高騰が同時に生じていることもある。昨年の年初に50ドル台だった原油価格（WTI）は足もと80ドル台まで上昇しており、資源を輸入に頼るわが国の交易条件は大幅に悪化している。つまり、所得が海外に流出しているわけであり、円安もその一因となっている。昨年12月の輸入物価指数をみると、資源の高騰を主因に、為替変動の影響を除いた契約通貨ベースですでに前年比+33%と大幅に上昇しているが、円ベースでは前年比+42%とさらに伸びが高くなり、円安のデメリットがより強く意識されるようになった。

◆円安のメリットは縮小

一方で、円安のメリットは以前に比べると小さくなっている。輸出企業も、円安時に契約通貨建て価格を引き下げて輸出数量を増やす傾向は弱まっており、円安の輸出押し上げ効果は減少している。この背景には、海外現地生産が進んだことがある。円安にはそうした海外での投資収益を円換算で増価させるメリットもあるが、海外収益は現地で

再投資される部分も多く、その恩恵は企業の株主など一部に限られ、一般家計にまで及びにくい面がある。

円安による輸出増加は本来、サービス輸出の面でもあらわれる。すなわち訪日外国人旅行者によるインバウンド消費で、アベノミクス以降の円安はその拡大に寄与した。直近の日本銀行の展望レポートでもそうした分析が示されている。外国人にとって日本はコスパのよい、魅力的な旅行先になったわけである。しかし、コロナ禍によってそのメリットは当面、実現できなくなっている。

逆に、日本人の海外での購買力は円安で低下している。たとえば、米国のビッグマックの価格を円換算すると 650 円程度と、国内価格と比べて 6 割以上も高い計算になる。

◆為替に影響されにくい付加価値力を

円高、円安の影響度は経済主体やその状況によってそれぞれに異なるため、為替レート of 適正水準を決めることは難しい。ただ、通貨の価値はその国の国力の反映という見方もあり、円安メリットが以前に比べて薄れてきていることを考えれば、足もとの円安を手放しで歓迎はできない。また、これまでの過度な円高恐怖症も改めるべきであろう。米国が金融引き締めに移る下では、副作用の大きいわが国の異次元金融緩和策を修正するよいチャンスともいえるのではないだろうか。

企業としては引き続き、できるだけ為替変動の影響を受けにくい体質にしていくことが望ましい。言うは易しではあるが、商品・サービスの付加価値を高めて、販売価格が上昇しても買ってもらえるよう、また調達コストが上昇しても販売価格に転嫁できるようにするための、不断の努力に期待したい。

～ 調査部発表の経済レポートはこちら ～
<https://www.murc.jp/report/economy>

本情報の無断複写複製（コピー）は、特定の場合（許可をとった公知の事実）を除き著作者・当社の権利侵害になります。本レポートは情報提供を唯一の目的としており、何らかの金融商品の取引勧誘を目的としたものではありません。意見・予測等は資料作成時点での判断で、今後予告なしに変更されることがあります。【三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング】