

図 購買力平価と為替レートの推移（円ドル）



出处：国際通貨研究所

つる購買力平価の「帯」の中に、ほぼおさまっていた。しかし2013年頃にいわゆる異次元緩和が始まり、円安になり始めてからの動きは、まさに異次元で、何だか危険な兆候に思えてならない。

解説を試みるなら、この数年よく言われていたのが日米金利差である。日本はゼロ金利なので（だった）、投資家は米国債を買うが日本国債は買わない。最近では日本もやっと「金利のある世界」になって、これで日本国債は外国の投資家にも買われるのかというと、実質金利（金利からインフレ率を引いたもの）は依然としてマイナスなので大きな動きはない。円高に向けて針が振れるような金利ではないということだ。

適度（2%程度）のインフレはのぞましいものであるというのが先進国の政策当局の共通認識なのだが、大前提として、金利はインフレ（物価上昇率）を上回る。日本はずっとデフレで、つまりインフレ対策には意味がなくて、低金利政策を採用することができた。金利差の主因は、日本の意図的な低金利なのである。でもこの結果として外国との金利差が大きくなり、円安が定着してしまった。さらに言うなら、2013年の円ドルレートは100円前後、2012年は80円程度であった。だから量的緩和でデフレから脱却し、その結果として円安になっていくことで問題はなかったのである。現在、

同じ金融政策でよいはずがないということもある。

つぎに円安の要因として指摘されることが多いのが貿易赤字。輸入の支払いのために円を売ってドルを買う。米国は貿易赤字が大きい、自国通貨で支払えるのでこの問題が起きにくい。なお日本の貿易赤字の要因の一つはエネルギー輸入、背景は2011年の東日本大震災である。そしてそんな目であらためて図を見ると、為替レートのトレンドが円高から円安に転換したのは2010年代初頭である。震災や異次元緩和と、平仄は、ちゃんとあっていることがわかる。

○インフレが続く

ではこれからどうなっていくのか。購買力平価と為替レートの乖離が小さくなっていくのだとすると、その道筋は「為替レートが円高になる」または「購買力平価が円安になる」のどちらかである。もちろん、中ほどで折り合う、つまり為替レートが少し円高になり、購買力平価のほうは少し円安になるというのが現実的かもしれない。

とはいえ、今のところ確かな円高要因が見当たらない。だから「購買力平価が円安の側に進む」が基調になる。そして、円安に進む理由はインフレの継続である。インフレになれば、購買力平価はいわば自動的に円安に向かう。そう遠くない未来に、ビッグマックが800円、ラーメンは1600円の時代がやってくる。

連載  
第130回

円が安い

# 武藤泰明の 経営者目線で読む 景気動向



むとう やすあき  
武藤 泰明

1955年生まれ。1980年、東京大学大学院修士課程修了。株式会社三菱総合研究所の主席研究員を経て、2006年から早稲田大学スポーツ科学学術院教授。専門はマネジメント。『スポーツファイナンス』（大修館書店）、『人手不足時代の人事戦略』（日本能率協会マネジメントセンター）など著書多数。

円がまた下がってきている。この原稿を書いている25年11月末の時点で1ドル156円前後。高市さんが首相になって10円下がった。この5年くらいの間で一番円安になったのは2024年で一時的にせよ160円を超えていた。だから最近の水準はびっくりするような円安ではないと言ってもよいのだが、どうも「許容範囲」を超えている。何の許容範囲かというと「購買力平価」である。

購買力平価は少し厄介な概念なので、この見開き2ページの中ではたぶん説明しきれないのだが、要は、同じ製品を日本で円で購入、米国ではドルで買った場合、価格は同じになるはずなので、「円で買った価格」÷「ドルで買った価格」が、自動的に為替レートになっているという考えである。

○米国のビッグマックは900円  
事例が分かりやすいので、有名な「ビッグ

マック指数」で説明してみたい。英国のエコノミスト誌が考案した指標である。ビッグマックは世界中ほぼ同じ商品で、国ごとに値段が統一され、セールのない定価販売なので指標になる。日本では現在480円、米国では579ドルである。480÷579は約82・9。つまり、ビッグマックの世界では1ドルは82・9円になっているということだ。ずいぶん円が強い。

しかし実際の円ドルレートは右のとおり156円なので、579ドルは903円である。つまりアメリカ人が日本に来て、「驚かないビッグマックの値段」は903円だということになる。しかし実際には480円なので、驚き、安いで喜ぶ。だから外国人が日本にたくさん来る。

参考までに、ビッグマック指数（価格）が世界で一番高いのはスイスで、1200円以上になる。アルゼンチン、ウルグアイ、ノル

ウェーでも、1つ1000円以上である。だから関西大阪万博の会場内でラーメンが200円と聞いても、これらの国から来た人はあまり驚かない。自国ではビッグマック2つで2000円以上するからである。日本ではビッグマック2つで960円。ラーメンの価格としては、まあ妥当なところだろう。金銭感覚（？）が日本人と外国人とで違うのだ。

○購買力平価と為替レートの「乖離」

為替レートと購買力平価とのこのような乖離は、多少時間がかかるが解消されていくはずだ一般的なには考えられている。でも実際にはほぼつねに乖離があって、そこに投資、あるいは投機の間隙が生まれる。たとえば外国人が日本のタワマンを買うのは、この乖離のぶんだけ物件が割安で、いずれ為替レートが購買力平価に近づけば、つまり円高になれば、高い値段（外貨）で売却できるからであ