



# 武藤泰明の 経営者目線で読む景気動向

連載  
第130回

## 円が安い

労働市場のトレンド  
未来予測の羅針盤!

労働市場のトレンド  
未来予測の羅針盤!

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月末の時点では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つたのは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つてもよいのだが、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買い、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方である。

○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

る。株を買つていて投資家も、円高になれば売る。しかし、現在の円安はすこしおかしい。購買力平価には消費者物価ベースのもの以外に、企業物価、輸出物価などによる指標がある(図)。これまでの為替レートは、図の3



出所：国際通貨研究所

つの購買力平価の「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(だったので)、投資家は米国債を買うが日本国債は買わない。最近は日本もやつと「金利のある世界」になつて、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。日本ははずとデフレで、つまりインフレ対策には意味がない。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していくことで問題はなかったのである。現在、

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つ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現実的かもしれない。

とはいって、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。



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院教授。専門はマネジメント。「スポーツファンクス」(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。