



一橋大学開放講座（昭和53・10・6 広島銀行本店ホールにおいて）

## 世界経済の動向と日本

——主として円高問題をめぐって——（要旨）

一橋大学経済学部教授

小島

清

（昭18学）

### 新たな停滞期に入った世界経済

戦後の世界経済は、おおむね十年毎にトラブルが起り、それを克服するために大きな浮揚力が与えられ、十年ぐらい発展してまたカベにぶつかるといふ過程をくり返している。最近では一九六七年が転機で、英国のポンド切り下げがあり、七一年八月のニクソンの新経済政策、同十二月のドル切り下げ、さらに七三年の為替フロート制への移行となり、世界経済は新たな停滞期に入っている。

私はフロート制には賛成できず、これが通貨制度混乱の最大の原因だと思っている。貿易も投資も、為替相場の見通しがつかないのでは確信をもって拡大するわけにはいかない。貿易は東京ラウンドで自由化をさらに進めようとしているが、保護貿易への動きが力を増しているのが実情である。南北問題について先進国がリップサーピスばかりしていたことに對する「叛逆」が石油ショックで、原油価格が高騰したことは世界経済発展の大きな障害になっている。

戦時中から続いていた技術進歩の一段落と、アメリカの優秀な技術が、アメリカの多国籍企業の海外直接投資の結果、世界中にひろまり、アメリカ経済が「空洞化」したことも世界経済停滞の原因で

ある。世界経済の中におけるアメリカの覇権的な地位が地盤沈下し、中心が弱くなっており、一九三〇年代の再来が懸念される。それを避けるためには世界経済に新たな浮揚力をつけなければならぬ。私が十数年前から提唱している「アジア太平洋経済圏の経済協力」がその浮揚力になり得ると思う。それについてもお話ししたいのであるが、しかし、ここではただいま司会者からお話があった円高問題について、円高化を阻止するための短期・長期の政策を提唱することにしよう。

### 円相場に對立する二つの見方

現在の円相場については對立する二つの見方が出ている。

一つは、日本の經常収支の大幅黒字が続く限りさらに一段と円高化の方向に行かざるを得ないという見方である。これは為替レートは為替市場での需要と供給の均衡によってきまるとする近代経済学の理論に立脚するもので、「市場レート論」と呼ぶことにする。

もう一つは、いろいろの「実感」からいっている円相場は行き過ぎであり、一ドル二三五円ぐらまで戻してほしい、それが「適正レート」だという見方である。「実感」とは何であり、「適

正レートの「何を基準としていうかは明確でないが、結局、何らかの購買力平価説に立脚していると解しているであらう。そこでこの見解を「購買力平価レート論」と呼ぶことにする。

市場レート論は、アメリカが日本の円高化を一貫して強要してきた主張の背後にある理論で、日本でも多くの近経学者がこれを感じ込んでおられる。兼光秀郎上智大教授はその立場を非常に明確に打出しておられ、過去の四半期別データによると、「一〇億ドルの經常収支の黒字は、次の期の為替レートを五円引上げる」という規則的な関係にあったとしている。(日本経済新聞昭和五三年八月二日、二三日朝刊)したがって、同教授によれば、經常収支の大幅黒字が続いたことから一ドル＝二〇〇円を割ったのは当然であり、黒字が今後若干縮小し、五三年第三四半期には三〇億ドル、第四四半期には二〇億ドルの水準にとどまると前提すれば、五四年一—三月の平均の円レートは一六七円になることになる。

### 市場レート論の論理的矛盾

フロート制の下では、經常収支のかんがりの黒字が続く限り、一段と円高化に向かわざるを得ないという点では、この市場レート論は正しい。だがしかし、この兼光論には論理的矛盾がある。というのは、經常黒字の圧力で円高化するが、円高化によっても黒字が縮小しない(かえって増大した)のでさらに円高化したという事実が、円高化という為替調整が無効であったこと、市場メカニズムにまかせておいたのでは黒字縮小は容易に実現し得なかったことを意味する。ところが、兼光教授はその無効な為替調整を続けよといわれるのである。だとすると、論理的には、円レートは一五〇円どころか一〇〇円にも、どこまで円高化するかわからないという結論になる。

恐らく兼光教授の真意は、これまではJカーブ効果の第一段階、つまり円高化がcausing黒字を増加するという為替調整の逆収支効果期だったが、これからは、すでに輸出数量減少のきざしが出てきたように、Jカーブ効果の第二段階、つまり円高化が黒字縮小・赤字拡大をもたらす為替調整の順収支効果期に入ると見ておられるのであらう。もしそうであるならば、究明するべき問題は、こんなに大幅かつ急激な円高化になったにもかかわらず、なぜこんなに長くJカーブの逆収支効果が続いたのかである。また、Jカーブの順収支効果期に転じさせねばならぬが、そうさせる要因は何か、もう一段の円高化なのか、それともその必要はないのではないかと疑問である。

### 購買力平価レート論に二種

他方の購買力平価レート論には大別すると二種ある。

一つは「オーバータイム購買力平価レート」で、例えばある時点で収支が均衡していた、その時の為替相場と比べてそれ以後のアメリカと日本のインフレ率の差をかけるると新しい為替相場が求められるというものである。基準時点、物価指数のとり方によってウアラエティが出てくるが、例えば日本長期信用銀行の荒木信義氏は、一九七三年四月と九月の一ドル＝二六五円を円の均衡レートと見なし、七八年第二四半期までの日本の物価の上昇率は欧米主要国に対して約一五%低かったので、一ドル＝二二五円前後が円の実力ということになり、二〇〇円を割った円相場は過大評価だと兼光教授に反論している。(日経九月二日朝刊)しかし、この議論は二二五円が經常収支の均衡化をもたらすという保証をいささかも与えないので甚だ説得的でない。これは希望的適正円レート論である。もう一つの購買力平価説は「絶対的購買力平価レート」とも名づ

けるべきもので、Yシャツ、靴、食料代、ホテル代などを東京とニューヨークで比較すると、二五〇円から三〇〇円ぐらいがいいところである。これが実感である。二〇〇円レイトで換算すると、日本の一人当り国民所得は八八〇〇ドルということになり、アメリカのそれを上回ってしまふ。これも明らかに「実感」に反する過大評価の円レイトだという印象を與つける事実にある。この実感論もそのレイトになれば經常収支が均衡するという保証はないわけであるが、しかし私は実感は非常に重要であると考え、このような実感のギャップがあるのは、日本の制限的な諸制度のため消費財の輸入がふんだんに行われず、自由貿易、国際分業の利益が十分に享受できぬからである。

### Jカーブの逆収支効果継続の原因

ところで、兼光教授らの市場レイト論では説明できないJカーブの逆収支効果継続の原因は次のようなところにある。

一つは日本の貿易が加工貿易型だからである。そのため輸入の中で消費財輸入の占める比率はきわめて小さく、輸入の大部分は投入財である。したがって、円高で円建て輸入価格が下がっても、国内の設備投資拡大、操業度上昇がなければ輸入量は増加しない。つまり加工貿易型では円高化の輸入効果は企業行動に依存するのであって、そこでは需要理論的為替論はもともと無効なのである。

もう一つは輸入品の円建て価格は本来なら円高化率と同じ率だけ引下げ得たはずなのに、なかなか目いっぱいには値下げしなかつたからである。

さらにもっと大きな原因は輸出企業の行動にある。需要理論的為替論が期待する日本の輸出ドル額の減少は、円建て輸出価格は不変だが、円高化と同じ率だけドル建て輸出価格が騰貴するため、それ

に外国人の需要が反応することから生ずる。ところが、日本の輸出企業は、ドル建て輸出価格を、円高化の進行よりは遅れて、しかも円高化率よりは低い率でしか引上げなかつた。これは円建て輸出価格の切下げであり、輸出採算の悪化である。円建て輸出価格のカバー率は、ドル建値をかなり引上げた乗用車でも八〇％程度であり、カラーテレビ、テープレコーダー、合繊糸などは五〇％以下である。中には塩ビやポリエチレンのようにドル建値を引下げたものさえある（マイナスのカバー率）。

このような円建て輸出価格の切下げを可能にした要因として次のことが挙げられる。

- (1) 輸出企業が使用する輸入投入財の価格が円高で下がった。
- (2) 輸出採算悪化を理由に部品などの下請企業の納品価格を引下げさせた。
- (3) 不況にもよるが、輸入食糧、消費財の値下がりもあり、物価が鎮静し、賃上げが低く抑えられた。
- (4) 低金利と過剰流動性のため資金コストが軽減した。
- (5) 減量経営により合理化が推進された。

### 逆ダンピングのすすめ

このような輸出コストの切下げドル建て輸出価格の小幅切上げ（円高化率に比べての）↓輸出数量の維持・拡大↓輸出ドル額の増大という輸出企業の努力は、相次ぐ大幅の円切上げにもかかわらず生残り繁栄する日本の企業の強靱性を示すものだと言えさえていいるが、しかし実は日本の輸出企業のこのプライシング・ポリシーは、ドル建て経常黒字が続く限り一層の円高化を強制されるフロー制の下では、自縄自縛の自殺行為なのである。この点を反省し、円高化をストップさせるために、輸出企業の行動の転換が強く望ま

れてならない。

円高化率だけドル建て輸出価格を引上げないことは一種のダンピングにはかならないのである。国内販売価格も同率だけ引下げるならよいが、そうしなければ国内向けよりも安く輸出するというダンピングになるのである。これはよくないのであって、輸出企業も、円高差益を外国に与えるのではなく、国内に還元すべきなのである。今や猪想を百八十度転換させて、できれば逆ダンピングをすべきなのである。自動車や家電製品などが国内販売価格を引下げれば

内需の拡大、操業度の維持になるのである。

### 長期的には加工貿易構造を改めよ

逆ダンピングのすすめは、あくまでも短期的政策であって、長期的には日本の加工貿易型構造そのものを改善し、国際分業の利益を十分に享受し得るような貿易の規模と構造、その下で国際収支均衡を保証する為替レートを打ちたてていかねばならない。(拍手)