

円安の日本経済への影響

— 対外純資産に対する評価効果に焦点を当てて —

大野 早苗

目 次

- | | |
|--|---|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. はじめに 2. 円安の下での経常収支の動向 3. 対外純資産における評価効果 4. 実効為替レート—貿易量ベースと対外資産・負債ベースの比較 | <ol style="list-style-type: none"> 5. 為替変動による評価効果—対外資産負債の通貨構成との関係 6. 終わりに |
|--|---|

対外純資産は経常収支の動向だけではなく対外資産および対外負債の評価損益にも依存する。アベノミクス下では輸出への影響を通じた円安の景気浮揚効果が注目されてきたが、すでに「成熟した債権国」の段階に入ったわが国において、対外純資産・負債の評価効果を通じた影響は拡大しつつあると判断できる。本稿は、わが国における為替変動の評価効果を概観しつつ、評価効果を通じた円安の景気浮揚効果についての示唆を提示したい。

1. はじめに

サブプライムローン・ショック以降の未曾有の円高基調が修正され、円安トレンドが形成されるようになってからはや2年半が経過しようとしている。円安は輸出企業の業績回復等を通じて日本経済にプラスの影響を及ぼすものと期待されていたが、急激な円安にもかかわらず顕著な輸出数量の伸びが観測されておらず、逆に、輸入コストの増大による企業や家計への負担が懸念されている。円安誘導策はもはや日本の国益にはつながら

ないとの議論もある。

今やわが国は、国際収支発展段階説における「未成熟な債権国」から「成熟した債権国」に移行しつつある(注1)。過去の継続的な経常黒字により、わが国は世界最大規模の対外純資産を保有しているが、近年では双方向でのグローバルな資本取引の拡大により、対外純資産の増減に対する対外資産・負債の「評価効果 (valuation effect)」の影響が拡大しつつある。2000年以降、グロスベースの双方向での資本取引はとりわけ欧米諸国で急拡大したが、アベノミクス下での円安・株高期にお



大野 早苗 (おおの さなえ)

武蔵大学経済学部教授。1993年一橋大学商学部卒業。98年一橋大学大学院商学研究科博士後期課程単位取得。99年博士(商学)。主な著書に、編著『コモディティ市場と投資戦略：金融市場化の検証』勁草書房(2014年)などがある。