

## 日本の不況の原因としての円の過大評価

中 村 一 彌\*

### **Over valuation of the yen as a cause of Japan's recession**

Kazuya Nakamura\*

#### **Abstract**

It is widely argued that Japan's present recession is caused by the yen's overvaluation. The purpose of this article is to discover how yen has become overvalued during the past one or two decades and consequently how the overvalued yen deeply hurts the Japanese economy, especially its competitiveness towards other countries, focusing on the following points:

- ・ Movement of Japan's GDP and net national assets, both in total valuation and per capita in yen terms as well as in dollar terms from 1980 to 2000.
- ・ Did the 1980's bubble really bust in the 1990's?
- ・ Japan's per capita GDP as calculated by purchasing power parity.
- ・ Movement of effective exchange rate, labour cost indices and export price indices.

#### **キーワード**

円高、為替（換算）バブル、高コスト、不況

#### **I はじめに**

日本経済がデフレに悩む原因として円が割高であることが唱えられている。デフレ脱却の策として強弱の違いはあるが、円安が有効であることはほぼ一致している。

為替レートについては諸説あるが、有力なものは経済成長の高い国、経済成長潜在力の大きい国、金利の高い国、国際収支黒字の大きい国、これらの国の通貨は買われ、為替レートは上昇するというものである。1960年代から1980年代までの日本はこのほと

---

\* なかむら かずや：大阪国際大学人間科学部特任教授〈2003.6.11 受理〉

らに該当し円がその価値を高めるのは当然ともいえた。ところが 1990 年以降、成長率は下落し、その潜在力も落ち、金利も世界史上最低にまで落ち込んでいる。ただ経常収支は黒字を続けているがこれとても資本収支の赤字を伴い解消しうる問題である。

にもかかわらず一時ほどではないにせよ円高は続いている。これによって不況が深まっている。確かに現在の円の為替レートでも黒字の経常収支が、さらに円安になれば一層それが加速するのではないか。また貿易相手国から非難が強まるのではないかという声もある。しかし今の日本はそういう配慮から不況克服の有力な手立てを放置しよいうような存在であろうか。

ここでは 80 年代にさかのぼり日本経済の姿を概観し、その実力を探り、現在どのよう  
に困難な局面に立っているかを検証し、今後の展望を為替レートと関連づけて試みる。

## II GDP の動き

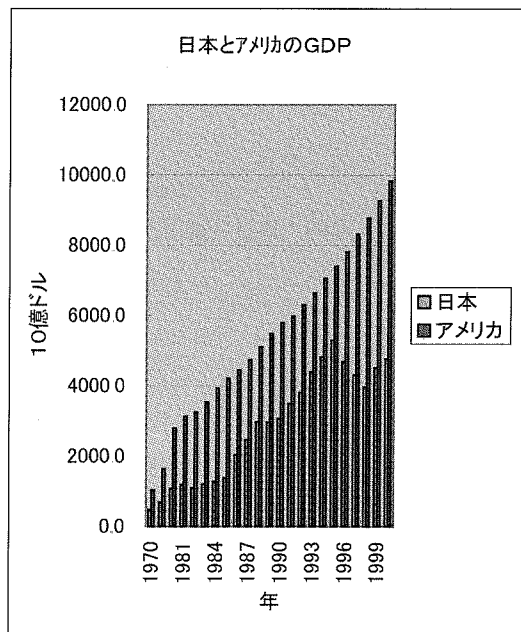
### 1 GDP 総額

#### 1.1 GDP 総額の動き

1980 年代後半の日本はいわゆるバブルの時代で日本の GDP は大幅な成長を記録した。80 年において GDP は 310 兆円であったが、90 年には 464 兆円と約 1.5 倍になった。成長率は 85 年 4.4 % に始まり 87 年 4.5 %、88 年 6.5 %、89 年 5.3 %、90 年 5.3 % と続い

第 1 表第 1 図 日本とアメリカの GDP 推移

	10億ドル 日本	10億ドル アメリカ
1970	475.8	1039.7
1975	691.2	1635.2
1980	1081.2	2795.6
1981	1183.9	3131.3
1982	1099.5	3259.2
1983	1203.1	3534.9
1984	1282.1	3932.7
1985	1385.4	4213.0
1986	2039.9	4452.9
1987	2472.6	4742.5
1988	2981.2	5108.3
1989	2967.6	5489.1
1990	3077.7	5803.2
1991	3495.3	5986.2
1992	3808.7	6313.3
1993	4390.7	6642.3
1994	4822.6	7054.3
1995	5297.5	7400.5
1996	4692.1	7813.2
1997	4310.4	8318.4
1998	3964.6	8781.4
1999	4515.5	9274.3
2000	4764.0	9827.6



注：両国の SNA から算出、日本の数字は為替レートでドル換算

た。90年代初頭にいわゆるバブルは崩壊し、停滞の90年代が始まった。しかし成長率は低下したとはいえマイナスとなったのは98年の-1.1%だけで、その他はわずかながらプラスを続けた。このことはGDPはわずかではあるが拡大を続けたことを意味する。2000年のGDPは534兆円で、90年の1.15倍、80年の1.72倍に当たる。

この数字は実質値であるが名目値をとっても大きい変りはない。数多くの景気浮揚策がとられてGDPが支えられた結果であったが、数字を見る限り停滞しているが不況ではない。

## 1.2 GDP総額ドル換算値の動き

これを外国から眺めると、相当異なる。円表示のGDPをそれぞれの時点の為替レートでドル換算するとどうことが起こるか。1980年は1兆811億ドルであった。90年には3兆777億ドル、2000年には4兆7640億ドルである。90年に2.85倍、2000年に4.41倍になっている。日本経済の世界における存在感はこんなにも大きくなったのである。

アメリカとの対比では70年には日本のGDPはアメリカの半分以下の0.46倍であったが、80年代前半は0.33～0.38倍で推移したものの、80年代後半になってにわかに増加し、89年には0.54、90年代前半は倍率は上昇し、95年0.72倍に到達した。その後は減少に転じ、98年0.45となった後、2000年には0.48となっている。

これを別の角度から眺めてみる。世界GDP中の日本のシェアは、名目値で見たところ1965年4.1%であったが75年8.1%、85年10.9%と上昇し、95年には15.9%に達し、2000年には15.7%となっている。アメリカは65年の34.5%から75年24.9%、85年31.2%、95年26.3%、2000年31.9%と上昇下降を繰り返している。ドイツ（一部西独）は65年の6.4%から75年7.9%、85年5.3%、95年8.1%を経て2000年6.1%となっている。

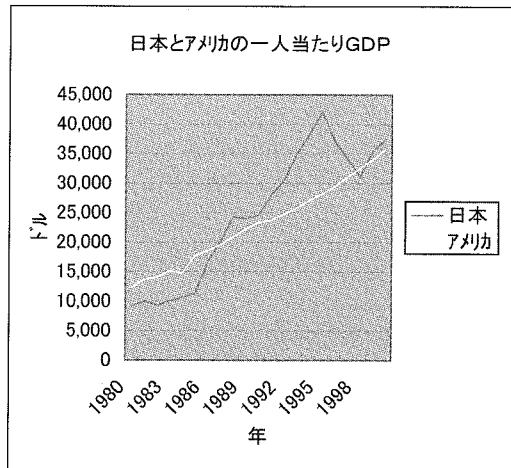
## 2 一人当たりGDP

### 2.1 一人当たりGDPの動き

国全体のGDPが大きいのは人口が多ければ実現することで豊かさの指標にはならない。豊かさの指標である一人当たりGDPの動きはどうなっているであろうか。実質値で日本の一人当たりGDPは70年の163万円に始まり、80年265万円、85年301万円と増加し90年には356万円に達する。その後も増加傾向は変わらず、97年に408万円400万円台に乗りその後も99年の一時下落はあるが傾向としては上昇し、2001年には419万円と過去最高となるのである。名目値で見るとやや異なり最高値は97年の413万円でその後は減少しているが400万円台は保持し、2000年は403万円である。この数字はバブルのピークといわれた89年の数字331万円の1.22倍に当たる。不況の10年間で一人当たりGDPは20%以上も増加しているのである。国民の閉塞感とはまったく異なる姿である。これはひとつには政府支出によりGDPが支えられたことによるが、その結果として国債の残高が累増している。借入れを増加させることにより今の生活水準が維持されているのである。日本を訪問する外国人がこれが不況の中にある国かと驚く原因の一つは

第2表第2図 日本とアメリカの一人当たり GDP 推移

	単位:ドル	
	日本	アメリカ
1980	9,164	12,340
1981	10,039	13,646
1982	9,267	14,069
1983	10,058	15,120
1984	10,669	14,794
1985	11,283	17,707
1986	16,631	18,543
1987	20,129	19,574
1988	24,258	20,893
1989	24,019	22,239
1990	24,590	23,326
1991	27,998	23,740
1992	30,435	24,755
1993	34,934	25,767
1994	38,314	27,098
1995	42,043	28,160
1996	37,215	29,458
1997	34,098	31,064
1998	31,106	32,494
1999	35,401	34,010
2000	37,435	35,720



注：両国のSNAによるGDPを国勢調査による人口で除して算出  
日本の数字のドル換算には為替レートを用いる

ここにある。

## 2.2 一人当たり GDP ドル換算値の動き

このように国内的にはきわめて豊かであるが、これを国際的に見るとどうか。一人当たり GDP (実質) をドル換算してみる。1980 年 9164 ドルが 85 年 11283 ドルとなり、90 年には 24590 ドルとなった。この間 86 年にプラザ合意があり、ドル安政策が採られ、円高が急速に進行した。年間平均で見て 1 ドルは 85 年の 238 円から 86 年 168 円、87 年 144 円、88 年 128 円と急速に下落する。しかしバブル崩壊後も一人当たり増加傾向はやまず、95 年には過去最高の 42043 ドルとなった。その後はさすがに減少傾向をたどったものの、99 年から反転し 99 年 35401 ドル、2000 年 37435 ドルとなっている。2000 年の 37435 ドルという数字はバブルの最盛期 90 年 24590 ドルの 1.52 倍となっている。この 10 年間に一人当たりの対外的購買力、これはとりもなおさず対外的なコストでもあるが、は 1.5 倍になっているのである。

## 2.3 一人当たり GDP ドル換算値とアメリカの一人当たり GDP との対比

この期間に応ずるアメリカの数字はどうか。1980 年アメリカの一人当たり GDP は 12340 ドルで日本の 1.34 倍であった。アメリカはほぼ 30 % 強日本より生活水準が高かったのである。85 年は 17707 ドルで日本との倍率は変わらない。ところが 87 年に順位は逆転しアメリカ 19574 ドルと日本を下回ることになる。これは先にも述べたプラザ合意の結果による円高の影響が日本の数値に表れたものである。90 年には 23326 ドルとなり以

## 日本の不況の原因としての円の過大評価

後増加を続け 2000 年には 35720 ドルとなっている。90 年は 80 年の 1.89 倍、2000 年は 2.89 倍である。IT ブームに沸く 90 年代の増加傾向があまり大きくないが目立つ。

アメリカは日本との対比では 87 年に 1 を割り込んで 0.97 倍となり 90 年 0.94 倍、1 ドル 94 円という円高が最高潮に達した 95 年には 0.67 倍となった。その後は日本の急落と対照的にアメリカは着実に増加し 98 年には 32494 ドルと日本の 31106 ドルを上回り、1.04 倍に戻ったが、再び日本の増加すなわち円高の進行とともに 2000 年には 0.95 倍、となっている。一人当たり GDP はアメリカが着実に伸びているのに対し、日本はバブルの影響で円表示でも急増停滞が見られドル表示では円の乱高下とともにもっと激しい上昇と下降とを示している。注目しなければならないのは日本がバブルの影響のほか為替レートの乱高下に振り回されている姿である。

### III 国民正味資産

#### 1 国民正味資産総額

##### 1.1 正味資産総額の動き

1980 年以降の日本とアメリカの国民正味資産、純資産について述べる。

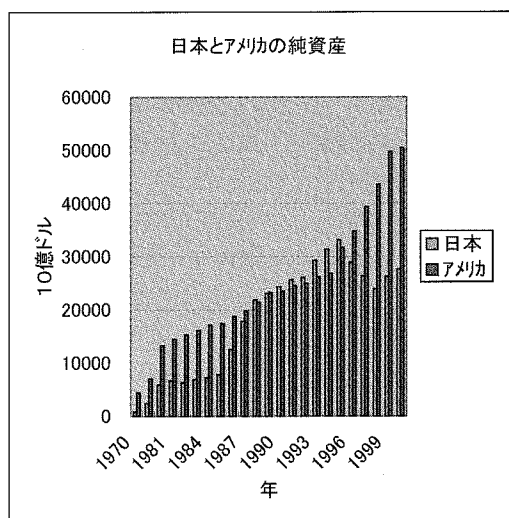
日本では国民正味資産は国民経済計算の一部として公表されている。アメリカでは連邦

第 3 表第 3 図 日本とアメリカの純資産推移

	単位:10億ドル	
	日本	アメリカ
1970	823	4465
1975	2398	7084
1980	5912	13284
1981	6716	14467
1982	6328	15268
1983	6890	16119
1984	7215	17178
1985	7757	17408
1986	12586	18783
1987	17821	19818
1988	21839	21450
1989	23041	23274
1990	24324	23458
1991	25633	24566
1992	26120	24967
1993	29286	26173
1994	31386	26841
1995	33154	31701
1996	28910	34777
1997	26342	39340
1998	23906	43572
1999	26259	49736
2000	27593	50455

注：両国の SNA から算出

日本の数字のドル換算には為替レートを用いる



制度理事会の Flow of Funds の中にはほぼ同種のものが公表されており、総資産（有形資産と金融資産の合計）から負債を差し引いたものである。Flow of Funds には法人部門の株式の項目がなく、制度部門の Balance Sheet として金融機関が含まれていない。さらに有形資産の中に土地という項目がないが、Real Estate という項目の注に土地に言及しているので、土地が含まれている。このように両者は完全には整合していないが、比較的容易に入手できたので、両者により日本とアメリカとの比較を試みることにした。

1980 年代後半のバブルを反映して日本の正味資産は大きく伸張した。正味資産は 80 年において 1294 兆円、85 年には 1850 兆円であったが、バブルの進行とともに急増し、90 年には 3522 兆円となった。これをピークとして減少方向に転じ、95 年には 3118 兆円といったん底打ちし、わずかに増加した後再び減少に転じ、2000 年には 2973 兆円となっている。80 年を基準とすると 85 年には 1.38 倍、90 年 2.62 倍、95 年 2.32 倍、2000 年 2.21 倍となっている。正味資産がもっとも大幅に伸びた年は 86 年の 14.6 %、89 年の 13.5 % である。GDP との対比で見ると、80 年は 4.32 倍、85 年 5.09 倍、90 年 7.59 倍、95 年 6.27 倍、2000 年 5.56 倍となっている。これは正味資産が GDP の何年分に当たるかという見方であるが、この逆数をとって正味資産 1 単位当たりの GDP すなわち生産額はいくらに当たるかという見方をとれば、80 年 23 %、85 年 19 %、90 年 13 %、95 年 15 %、2000 年 17 % となって 1990 年が正味資産効率としては最低の年であり、正味資産がそれだけ水ぶくれ状態であったことを示している。

## 1.2 日本の正味資産とアメリカの国民純資産

これをアメリカとの対比で見するために GDP のときに用いたと同じく為替レートで換算するとどうなるか。80 年 5 兆 9 千億ドル、85 年 7 兆 7 千億ドル、90 年 24 兆 3 千億ドル、95 年 33 兆 1 千億ドル、2000 年 27 兆 5 千億ドルとなり、ピークは異常な円高が進んだ 95 年に来る。円表示の場合と同じく 80 年を基準として倍率をとると 85 年 1.30 倍、90 年 4.11 倍、95 年 5.61 倍、2000 年 4.66 倍となり円表示の場合に比べはるかに倍率が大きくなる。正味資産の伸び率の最大は 86 年の 62 %、88 年 22 % で、プラザ合意後の円高時代が急速で最大である。95 年は年間伸び率としては 5.6 % にとどまる。

アメリカの純資産を見ると 1980 年 13 兆 2 千億ドルであったが、85 年 17 兆 4 千億ドル、90 年 23 兆 4 千億ドル、95 年 31 兆 7 千億ドル、2000 年 50 兆 4 千億ドルとなっている。倍率は 80 年を基準として 85 年 1.3 倍、90 年 1.7 倍、95 年 2.3 倍、2000 年 3.8 倍と 90 年代の IT バブルを反映した姿となっている。単年の伸び率では 95 年の 18.1 % が最大で、99 年 14.1 %、97 年 13.1 % が続く。IT バブルの姿がはっきりと現れている。90 年代前半までの 15 年間の伸びはきわめて小さくすべて 9 % 以下である。

次に純資産が GDP の何倍に当たるかを見れば、80 年 4.75 倍、85 年 4.13 倍、90 年 4.04 倍、95 年 4.28 倍、2000 年 5.13 倍であり余韻のある 2000 年が最大となっている。この逆数は 80 年 21.0 %、85 年 24.2 %、90 年 24.7 %、95 年 23.3 %、2000 年 19.4 % となりほぼ 20 % 台で安定的に推移しており、最小の 2000 年にしても 19.4 % と 20 % にわずかに足りないに過ぎない。金利の差を考慮に入れてもアメリカの資産効率のよさが目立つ。

よく話題に上る日本とアメリカの資産総額の対比では、80年には日本はアメリカの0.38であったものが、バブルと円高が同時進行する86年から急増し、86年0.45、90年0.53、異常な円高の進行とともに95年0.71にいたる。その後は急速に減少し、2000年には0.48となっている。この比率をどう考えるかは議論の分かれるところであろうが、面積、人口、資源、資本の蓄積度等から見て日本の正味資産がアメリカの純資産の70%もの大きさを持つのはいかにも過大に見える。

### 1.3 正味資産、純資産と対外純資産

確かにアメリカは主要先進国中最大の対外債務国であるが、その純債務は1兆8千億ドルで、50兆4千億ドルからすれば微々たるものである。一方日本は最大の対外債権国であるがその純債権は7千億ドルであって、正味資産27兆5千億ドルに比べればこれまた微々たるものである。正味資産、純資産の全体とその一部に過ぎない対外資産とを混同してはならない。

また本論とは特に関係はないが、日本の国債残高は600兆円と確かに大きいですが、このほとんどは日本国民によって保有されているので、正味資産の大きさにはほとんど影響しない。政府の債務、民間の債権となっているのである。国民の資産を含めた日本国全体の話と政府の話とを混同してはならない。もちろん将来において政府の債務が履行困難であるという前提に立てば民間の正味資産は不履行が予想される分だけ減価することになる。

## 2 一人当たり資産

### 2.1 一人当たり正味資産の動き

一人当たり正味資産、純資産についてみれば、日本の場合80年11451千円、85年15285千円、90年28383千円、95年24776千円、2000年23361千円と推移した。80年を基準として倍率をとれば、85年1.33倍、90年2.47倍、95年2.16倍、2000年2.04倍と推移し、バブルの頂点にあった90年に2.47倍とピークに達し、以降漸減し2000年は2.04倍となっている。

### 2.2 一人当たり正味資産ドル換算値の動き

これをドル換算してみると、80年50502ドルから85年64081ドル、90年196003ドル、95年263411ドル、2000年216772ドルと推移している。ピークがバブルの頂点にある90年になく、円高のピークである95年にあることはGDPの場合と同様で注目に値する。80年を基準として倍率をとれば、85年1.26倍、90年3.88倍、95年5.21倍、2000年4.29倍となっている。円高の頂点にある95年には80年の5.21倍とわずか15年間で一人当たり正味資産は5倍強になった形である。停滞の90年代の終わった2000年においても4.29倍で20年間に4倍強になったことを示す。

### 2.3 アメリカとの対比

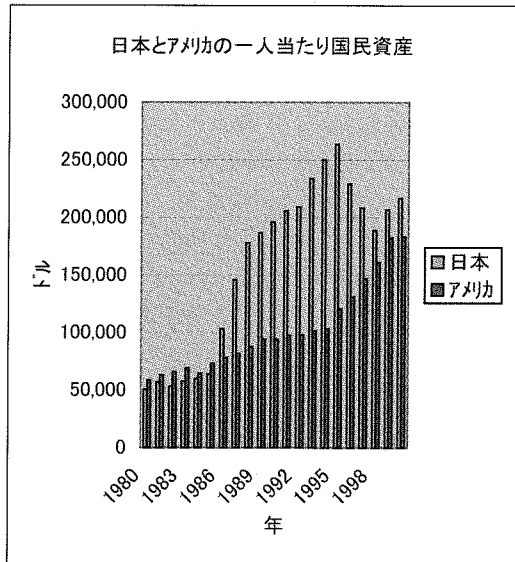
アメリカの場合、80年58635ドル、85年73167ドル、90年94289ドル、95年120627ドル、2000年183386ドルと推移している。ピークはITバブルの残る2000年である。80年を基準として倍率をとると85年1.24倍、90年1.60倍、95年2.05倍、2000年3.12倍となり、最初の10年間で1.6倍、20年間で3倍強となっている。一人当たりの伸びは

第4表第4図 日本とアメリカの一人当たり国民資産推移

	日本	単位:ドル アメリカ
1980	50,502	58,635
1981	56,964	63,048
1982	53,302	65,908
1983	57,642	68,946
1984	59,972	64,622
1985	64,081	73,167
1986	103,454	78,218
1987	145,792	81,794
1988	177,925	87,732
1989	186,400	94,295
1990	196,003	94,289
1991	205,777	97,424
1992	209,063	97,896
1993	233,791	101,531
1994	249,946	103,103
1995	263,411	120,627
1996	229,140	131,119
1997	208,256	146,911
1998	188,700	161,229
1999	206,885	182,390
2000	216,772	183,386

注：両国の SNA と国勢調査から算出

日本の数字のドル換算には為替レートを用いる



ほぼ均等であるといえる。この点においても為替レートの変動を捨象したものである日本の円表示の数字がすでにアメリカと異なった動きをしている。これは日本のバブルがアメリカの IT バブルよりはるかに激しかったことを示す。それに加えて、95 年にかけての異常な円高が違いを加速している。

一人当たり正味資産、純資産を日本とアメリカについて対比してみると、1980 年日本はアメリカの 0.86 倍であり、85 年も 0.87 倍とその倍率はあまり変わらなかったが 86 年以降日本の数字はアメリカより大きくなり、1.32 倍となり、この傾向が日本のバブルの進行とともに加速した。88 年 2.02 倍とその後 2 倍を上回り続け 94 年に 2.42 倍というピークに達した。その後は日本はバブルの崩壊、アメリカは IT バブルの進行があり、2000 年には 1.18 倍となっている。この倍率は 86 年の水準に近いが、注目すべき点は依然として日本の一人当たり正味資産がアメリカのそれを 20 % 程度上回っているという事実である。

#### IV 1990 年代のバブル崩壊はあったのか

##### 1 GDP 総額一人当たり GDP 総額それらのドル換算値の動き

日本の場合 1980 年代後半にバブルが発生し空前の好況を謳歌した。それが 90 年代に入り長い停滞の時代に入ったとされている。確かに成長率という点からすれば、90 年代



に入って GDP 成長率は著しく鈍化し、正味資産は減少傾向を示している。これは一人当たりの数値をとっても同様である。

しかし静態的に見てその水準がどうかという点になると別の姿が浮かぶ。まず GDP であるが、2000 年の GDP 534 兆円は過去最大の数字であり、バブルの最盛期 89 年 440 兆円、90 年 464 兆円の 1.15 ～ 1.2 倍となっている。これは実質の数字であるが、日本経済のサイズはこのように大きいのである。アメリカの 2000 年の GDP 9 兆 8 千億ドルは 90 年の 5 兆 8 千億ドルの 1.6 倍で、確かに日本を上回って成長している。しかし日本の数字をドル換算してみると 2000 年の 4 兆 7 千億ドルは 90 年の 3 兆ドルの 1.56 倍ではアメリカに並ぶ。このようにドル換算してみると日本のバブル崩壊は円高に隠されて現れてこない。

一人当たり GDP で見るとこの傾向はさらに顕著である。先にあげた日本の一人当たり GDP のドル換算値をアメリカのそれと比較すると 1980 年日本 9164 ドル、アメリカ 12340 ドルから 86 年のプラザ合意の結果円が急騰し、87 年日本 20129 ドル、アメリカ 19574 ドルと逆転、その傾向が差を大きくしながら続き、円高が頂点に達した 95 年日本 42043 ドル、アメリカ 28160 ドルと実に日本はアメリカの 1.49 倍に達した。その後はアメリカの IT バブルの進行でアメリカが急増し、98 年に日本 31106 ドル、アメリカ 32494 ドルと 11 年ぶりに再逆転したが 99 年、2000 年には復元し、日本がアメリカより大きい姿は続いている。一人当たり GDP は賃金コストを反映しているので、外からみた日本の高コストはバブルの崩壊と無関係に続いている。

これは為替レートがプラザ合意前 1 ドル 238 円 54 から 2000 年の 1 ドル 107 円 77 と、ドルが 45 % 下落、円が 2.2 倍強となっていることに由来すると推論せざるを得ないであろう。特にバブルの崩壊した 90 年以降、日本が不況感に覆われている中、為替レートが 90 年 1 ドル 144 円 81 から 2000 年 107 円 77 と 1.34 倍にもなって一人当たり GDP が対外価値を高騰させていることはもっと注目されてよい。

円表示の GDP が横ばいないし微増であるのは景気浮揚策によるところ大であり、これによって国債残高の急増という事態に至っているが、それはそれなりに致し方ないとして、為替レート急騰による増加は対外的のコスト上昇をもたらし、不況をさらに深化させているといえる。ただこの為替レート上昇、円高の恩恵を受けている部分もあることは事実である。それはいわば抽象的存在としての消費者で、円高は消費者にプラスとする議論が大きく叫ばれてきた。しかし一人の人間が消費だけをするというのはありえないのであって何らかの局面で生産と関連を持っているのである。外国製品が安く買える、外国旅行が安く出来るということは一面であって、その結果製造業の不必要な海外移転が進み、国内の産業は衰退し、雇用が減少したり、賃金の引き下げが起こったりするのである。

さらに外国から見た日本の姿を端的に捉えるものとして外国人旅行者、外国からの投資がある。日本は旅行収支において対内旅行受取が対外旅行支払に対し極端に少ない。投資収支においても対内投資が対外投資に比し極端に少ない。これらは外国が日本のすべてが割高であることを認識して行動していることの結果と見るべきであろう。

## 2 資産総額、一人当たり資産総額とそれらのドル換算値の水準

資産の面で見ると、日本では GDP ほどではないが同じような傾向が見られる。1980 年の正味資産は 1340 兆円であったが、バブルの盛んであった 86 年 2120 兆円と 2000 兆円台となり、増加を続け最盛期の 90 年には 3522 兆円となった。80 年の 2.62 倍である。以後はほぼ減少ないし横ばい傾向をたどり、2000 年には 2973 兆円、2.21 倍となっている。ここでは動態では 90 年以降減少ないし横ばいを続けているが、到達している 2973 兆円という数字は静態的に見れば、バブルの最盛期である 88 年と 89 年の数字の中間に位置し、バブルの恩恵はまだ消えていない形となっているのである。資産デフレのさなか納得が困難な数字であるが、株式と土地は確かに下がってはいるがその他の資産があること、土地について日本全国の土地がすべてたとえば 50 % 以上減価したような統計数値になっていないことなどがその原因として考えられる。

一方アメリカの純資産は 1980 年 13 兆ドルで、90 年には 23 兆ドルとなり、それが 90 年代後半の IT バブルにより 2000 年 50 兆ドルとなっている。もちろん 2001 年には 49 兆ドルとやや減少しているが高い水準にある。80 年を基準とする倍率では 90 年は 1.76 倍、2000 年は 3.79 倍と 90 年代の増加が著しい。

日本の数字を為替レートでドル換算したものは 80 年 5 兆ドル、86 年 12 兆ドル、90 年 24 兆ドル、95 年 33 兆ドル、2000 年 27 兆ドルとなっている。倍率では、86 年 2.11 倍、90 年 4.11 倍、95 年 5.61 倍、2000 年 4.66 倍となっている。ドル表示で見た日本の動きで注目すべき点は日本の正味資産総額はバブル崩壊後も円高とともに増え続け 20 年間の倍率はアメリカより大きいということである。最盛期を比較すると、日本 5.61 倍、アメリカ 3.79 倍である。次に日本の場合正味資産が減少したのは一時的に円安傾向となった 82、96、97、98 の 4 年間のみである。このようにドル表示の正味資産すなわち対外的な正味資産は円高とともに増加しており、90 年以降 8 年間減少を続けている円表示の正味資産と好対照を成している。

日本とアメリカの対比では日本はアメリカの 80 年 0.44 倍、88 年 1.01 倍、90 年から 95 年まで 1 倍をこえ、その後 1 を割り込み 2000 年 0.54 倍となっている。それでも 2000 年の数字は 85 年の 0.44 倍と 86 年の 0.67 倍の間に位置する。

一人当たり資産でみると日本は 80 年 11541 千円から 90 年 28383 千円をピークとし 2000 年には 23361 千円にいたっている。しかし 2000 年の水準はバブル最盛期の 88 年と 89 年の間にある。静態的に見た水準は決して低くなく 80 年から見て一人当たり資産倍増を果たしている。

アメリカの場合 80 年 58635 ドルから 2000 年 183386 ドルと 20 年間一貫して増加を続けている。

日本の数字を為替レートでドル換算すると 80 年 50502 ドル、95 年 263411 ドル、2000 年 216772 ドルとなりバブルの時期は円表示ドル表示とも増加し、90 年が円表示でのピークとなっているがドル表示では円高のピーク 95 年がピークとなっている。

日本とアメリカの対比で見れば、日本はアメリカの 80 年 0.86 倍からバブルの進行とともに倍率を増加させ、88 年 2.08 倍、その後バブル崩壊後も円高傾向により比率を上げ 94

年 2.42 倍というピークに達する。その後は下落し 2000 年には 1.18 倍となっている。ここで注目すべきはアメリカにも IT バブルがあったにもかかわらず 86 年以降日本は一人当たり資産でアメリカを上回っているという事実である。2000 年は近接しているが 94 年のごときは 2.41 倍に達していたのである。このことは為替レートの円高進行に由来することが明らかであろう。

### 3 為替換算値によるバブル

このように GDP、資産、そのそれぞれの一人当たりの数字のすべてにおいて日本は円表示の数字すなわち国内における価値が 90 年をピークとし下降しているのに対し、ドル換算値すなわち対外価値は 95 年がピークとなっており、その後もバブル時の高さを保っていることである。これは円高のために対外的にバブルが解消していないという。

## V 購買力平価による一人当たり GDP

今まで見てきたように、為替レートの変動によって GDP、正味資産のドル換算額が大きく変動し結果として対外的価値が上下する。言うならば自らの原因によるバブルと他動的要因によるバブルが存在する。この他動的要因を排除する分析の試みは多くなされているが、その代表的なものは購買力平価による換算である。

購買力平価は基本的にはマーケットバスケットによりそれぞれの通貨の購買力を算出するものであるが、簡便法として一定の基準年を取りそれからのインフレ率により購買力平価を算出することが行われている。さらに購買力平価は実態の理解には有用であるが、現実の取引に使用されるものではない。そういった事情から購買力平価は複数存在し得、そのどれによるべきか迷うことがある。基本的には一つであるべきであるが特にインフレ率を用いる方式による場合どのインフレ率を使用するかという問題が起こる。よく公表されているものに輸出物価、国内卸売物価、消費者物価の三本建となっているものがある。日本の場合これによるそれぞれの購買力平価は相当違っており、輸出物価が最も円高、消費者物価が最も円安に現れている。この乖離を理由として構造改革を説く論者もいる。

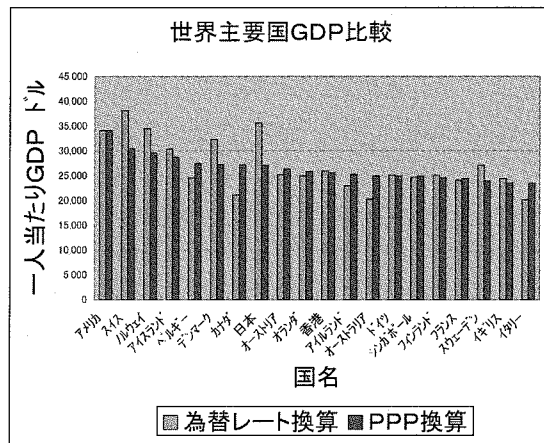
その他よく使われているのが GDP デフレーターを使用するものである。

次に購買力平価により換算した GDP を見るわけであるが、ここでは OECD が発表している購買力平価を使用した。

これによって日本の一人当たり GDP を算出すると 80 年 10368 ドル、85 年 13843 ドル、90 年 18280 ドル、95 年 23085 ドル、2000 年 26354 ドルで 80 年を基準として倍率をとると 85 年 1.33 倍、90 年 1.76 倍、95 年 2.22 倍、2000 年 2.54 倍となり、円表示の数値 80 年から 2000 年まで 265 万円から 419 万円 1.58 倍よりは大きい、為替レートによる換算値 4.05 倍には及ばない。先にも述べたように円表示の数値はバブルの余韻を残しているが大きくはなく、為替レートによるドル換算値は円高により異常で、この差が為替バブルといえよう。購買力平価による換算値は中間、やや円表示値に近いが、やはり円高の影響は現れている。

第5表第5図 世界主要国一人当たり GDP 比較

2000年	単位:ドル		指数
	為替レート換算	PPP(購買力平価)換算	為替/PPP*100
アメリカ	34,100	34,100	100
スイス	38,140	30,450	125
ノルウェイ	34,530	29,630	117
アイスランド*	30,390	28,710	106
ベルギー	24,540	27,470	89
デンマーク	32,280	27,250	118
カナダ	21,130	27,170	78
日本	35,620	27,080	132
オーストリア	25,220	26,330	96
オランダ	24,970	25,850	97
香港	25,920	25,590	101
アイルランド*	22,960	25,250	91
オーストラリア	20,240	24,970	81
ドイツ	25,120	24,920	101
シンガポール	24,740	24,910	99
フィンランド*	25,130	24,570	102
フランス	24,090	24,420	99
スウェーデン	27,140	23,970	113
イギリス	24,430	23,550	104
イタリア	20,160	23,470	86



出所：OECD, World Bank

今まではいわば豊かさの程度を日本とアメリカについて静態の数値を時系列的に並べて比較してきたが、今度は日本の豊かさの程度が世界的に見てどのような位置にあるかを考えてみる。世界主要国20カ国の2000年の一人あたりGDPを世界銀行作成のWorld Bank Atlasにより比較する。ドル換算にあたっては為替レートによるものと、購買力平価によるものとの表示しその倍率を算出する。

これによると主要国で為替レート換算での1位はスイス38100ドル、2位日本35620ドル、3位ノルウェイ34530ドル、4位アメリカ34100ドル、5位デンマーク32280ドル

である。ところが購買力平価換算では 1 位アメリカ 34100 ドル、2 位スイス 30450 ドル、3 位ノルウェイ 29630 ドル、4 位アイスランド 28710 ドル、5 位ベルギー 27470 ドルと相当違った順位になる。為替レートによる換算値と購買力平価による換算値比率を計算しアメリカを 1 として表示すると 1 位は日本 1.32、2 位スイス 1.25、3 位デンマーク 1.18、4 位ノルウェイ 1.17、5 位スウェーデン 1.13 である。これは為替レート換算による数値がどれだけ過大評価されているかを示すもので、日本は世界第 1 位 30 % 強の過大評価を受けていることを示し、対外的にコストがそれだけ割高になっていることを示す。このように他先進国比日本の過大評価は目立った存在である。

対外的コストという意味で日本の第 2 の貿易相手国である中国との関係だけを採り上げてみるとどうか。世界銀行のワールドアトラスによりその購買力平価を算出すると、1 ドル当たり 1.7277 元となる。2001 年の人民元の為替レートは 1 ドル当たり 8.277 元であるので、約 80 % 過小評価されている。円との関係で言えば円の過大評価と人民元の過小評価により日本から見た人民元の購買力平価は 1 元約 92 円となり、為替レート 14.69 円の約 6.28 倍に当たる。これは中国では日本の約 6.28 分の 1 のコストで生産が可能ということで、人民元に対する円の過大評価は極端といえる。

本論とは直接関係ないが国の経済力を比較する手段として自国通貨表示の GDP を購買力平価で換算したドル換算 GDP が用いられることがある。これは適当ではない。というのは購買力平価はあくまでもそれぞれの国内における購買力によるもので対外的には何の意味も持たないからである。

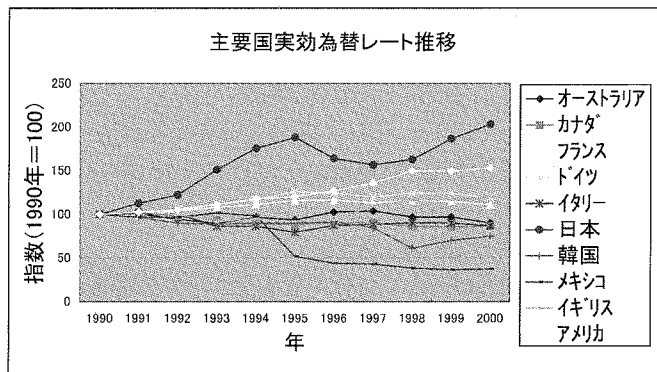
## VI 実効為替レートの推移

日本の対外競争力を見るために、OECD が毎年発表している加盟各国の実効為替レート指数を見てみよう。実効為替レートとは実際に取引された為替レートを主要貿易相手国別に加重平均したもので、90 年を 100 として指数化した。バブル後の動きを見るためである。対象国としては G7 各国に加え、オーストラリア、メキシコ、韓国を加えた。日本にとって特に重要な中国が入っていないが、同国は OECD に加盟していないので数字がない。ただし為替レートを考える場合には、人民元はアメリカドルに実質上固定されているので実効為替レート算定の際の攪乱要因にはならない。さらに加重平均する際の主要貿易国には含まれている。したがって中国との貿易量が急増することは実質的にはアメリカとの貿易量が急増してゆくのと同じ効果を持つ。

そこでその動きを見ると、日本は異常な円高のあった 95 年に 188 となりその後やや減少したが、99 年 2000 年と増加し 203.2 となっている。これは 90 年に比し円の為替レートは 2 倍強になったことを意味する。貿易量が為替レートにしたがって変動するという考えに立てば、これは明らかに輸出の阻害要因、輸入の促進要因である。産業の海外移転促進要因でもある。これと同じような国はアメリカであるが、指数は 153.1 で日本よりは相当小さい。日本はバブル崩壊後でも円高により競争力が大きく減殺されており、産業の海外移転によりデフレは加速されている。実効為替レートの低下が著しいのはメキシコで

第6表第6図 主要国実効為替レート指数推移

	指数:1990年=100										
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
オーストラリア	100	100.7	94.4	89.5	96.4	93.5	102.6	103.8	96.8	96.9	90.1
カナダ	100	102.9	97.8	93.3	89.0	88.3	90.0	90.3	86.0	85.8	86.6
フランス	100	99.4	103.7	108.0	111.2	115.7	116.2	113.1	115.7	114.9	110.8
ドイツ	100	100.9	105.8	111.6	117.1	125.9	124.2	119.9	124.3	124.2	118.8
イタリア	100	101.0	100.1	86.2	86.1	79.3	87.2	88.4	90.3	90.0	86.8
日本	100	112.6	122.2	151.1	175.6	188.0	163.9	156.6	162.8	186.7	203.2
韓国	100	96.5	89.9	88.6	89.6	89.8	91.3	84.5	61.2	70.0	74.9
メキシコ	100	96.6	96.7	101.6	98.3	51.7	43.9	43.0	38.2	36.5	37.3
イギリス	100	102.5	99.4	91.9	94.9	91.7	93.9	109.4	116.5	117.0	120.1
アメリカ	100	102.5	104.6	111.2	117.6	120.0	126.8	135.8	149.8	149.3	153.1



注：OECD 統計より作成

あり韓国がそれに次ぐ。韓国は 98 年危機に当たり大幅な為替レートの下落が起こりそれがうまく作用しているといえる。

購買力平価の場合と同様に中国との関係を見れば、1990 年に 100 円は 3.30 元であったが、2001 年には 7.06 元となり約 2.1 倍になっている。中国も韓国と同じく円に対して為替切り下げの利益を享受しているといえる。しかし若干本論からそれるが、日本との関係で問題はやや長期にある。1970 年 100 円は 0.68 元であったが 80 年 0.661 元、90 年 3.30 元、2001 年 7.06 元となっている。実に円は元の 10.3 倍になり、元は円の 10.3 分の 1 になっているのである。中国は変動相場制でなく、アメリカドルに実質上固定したレートをとっている。この間円はドルに対し上昇しているがそれは約 3 倍で元に対するほどではない。これは中国が為替レートの切り下げにより輸出増強を図っていることを物語る。

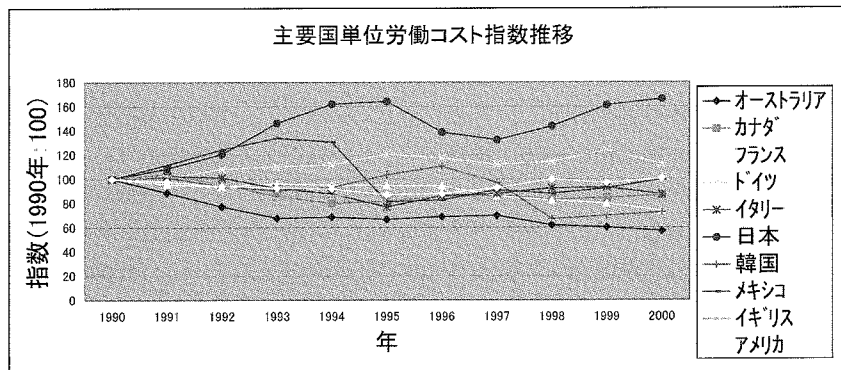
## VII 労働コスト（競争力）指数の推移

次に同じ目的で OECD の主要国単位労働（競争力）指数を見てみよう。これは製造業における量によって加重した輸出価格をドル表示したものである。指数の増加は実質実効の価格上昇を示し競争力の低下を示す。

90 年を 100 として、日本は異常な円高進行の 95 年 164.2 となりその後いったん下落したものの、再び上昇し、2000 年には 166.2 となっている。もっとも 2002 年には 152.2 と

第7表第7図 主要国単位労働コスト指数1990年=100

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
オーストラリア	100	88.7	77.3	67.7	68.6	66.7	68.9	69.9	61.9	60.1	57.1
カナダ	100	104.0	95.3	85.8	80.0	81.8	85.5	86.4	83.0	84.5	86.5
フランス	100	95.5	93.8	96.1	95.1	94.7	94.3	86.0	82.5	79.8	73.7
ドイツ	100	100.8	108.3	110.4	111.7	120.6	117.4	112.1	114.2	123.9	112.3
イタリア	100	102.5	101.1	92.4	87.8	77.0	86.1	87.8	92.5	93.1	87.3
日本	100	108.7	120.5	146.3	161.9	164.2	138.8	132.3	143.7	161.1	166.2
韓国	100	101.4	93.8	90.4	93.1	103.5	110.7	97.0	67.1	69.8	72.6
メキシコ	100	111.7	124.4	133.9	130.7	81.3	82.7	90.9	88.0	92.4	99.7
イギリス	100	102.8	95.3	84.2	86.2	85.7	88.3	107.5	118.1	121.9	123.7
アメリカ	100	97.7	94.1	92.7	91.8	87.0	87.9	92.6	99.8	96.7	100.4



注：OECD 統計より作成

なっているが、90年に比し50%以上の高騰である。競争力はそれだけ低下している。

その他各国別の比較はしなかったが、OECDの統計では輸出価格指数が出ている。これによれば日本は2000年には90年を100として139.5と約40%の上昇であったが、2002年には124.6と上昇率が減じ、為替レート、労働コスト上昇に比し、輸出価格の上昇が鈍いことが明らかである。これは外国からの安値攻勢に対し生産確保のために利幅を減らしてのまたは利潤に食い込んだ安値輸出を強いられているためと解される。さらに円高の中にあって輸出がそれほど減少しない要因の一つであるとも解される。

## VIII 終わりに

以上いくつかの観点から日本経済の姿を概観してきたが次のようなことが言えると考えられる。

- 1、日本のGDP（国内総生産）及び正味資産の実額そのものはひとり当たりの数値を含めバブルのときと大きく変わっていない。それどころかそのドル換算値は増加さえしている。したがって、外国から見た日本経済は巨大で豊かなままである。水ぶくれの姿で、これが日本のコスト高をもたらしている。
- 2、はっきりと現れているのが為替レートによるドル換算値と購買力平価によるドル換算値の差で、先進国中最大の約30%の水ぶくれを示す。特に中国との関係だけをとると6倍強に水ぶくれしているといえる。

- 3、 90 年以降の実効為替レートの上昇、労働コスト指数の上昇が著しい。さらに輸出価格はこれに追いつかず、生産の減少が懸念される。
- 4、 これを暴力的に修正しようとするのが成長の鈍化であり、デフレの進行である。このことが現在の最大の問題である。またいまわれている構造改革によりコストを 90 年の水準に落とそうとすれば仮に OECD の単位労働指数をとり、為替レートを不変とすれば 50 % 程度の賃下げないし人員削減が必要ということにもなりかねず、失業、賃金の引き下げを通じた国民生活の破壊につながる。
- 5、 国民生活をできるだけ破壊しないで成長を取り戻すためには虚飾というべき実力以上の円高を是正しなければならない。円高是正のためのひとつの手段として人民元の変動相場制移行—人民元安の是正と人民元高の促進—があるが、これは問題が極端に現れている日本だけのものでなく、アメリカ、ヨーロッパ、アジア各国すべての問題であるので、関係各国に働きかけ、協調してことに当たる必要がある。

OECD あたりから日本の為替政策について何の発言もないのは、同機構の統計数値から問題の所在を十分に理解しているからと解される。さらに IMF の高官がデフレに歯止めをかけるには日銀が外貨建資産等を購入すべきだとの発言をしている。有識者の間で同様の発言も数を増している。

国際機関ではデフレ脱却には円の過大評価解消が必要な手段であるとするのがほぼ一致した見解になりつつあると考えられ、日本政府の対応が慫慂されていると見るべきであろう。(2003.6.9)

#### 参考文献

- P サムエルソン、W ノードハウス（都留重人訳）『エコノミクス』 岩波書店 1992/93  
R.E. ホール、J.B. テラー（森口親司監訳）『マクロ経済学』 第3版 多賀出版 1995  
西川俊作『経済学』 第4版 東洋経済新報社 1994  
伊藤元重『ゼミナール国際経済入門』 第2版 日本経済新聞社 2000  
竹内啓『統計で見る世界 21世紀への展望』 東洋経済新報社 1999  
中村洋一『SNA 統計入門』 日本経済新聞社 1999  
浜田浩児『93SNA の基礎』 東洋経済新報社 2001  
内閣府経済社会研究所『国民経済計算年報』 財務省印刷局 各年  
総務庁統計局『日本長期統計総覧』 1988  
総務省統計局『日本統計年鑑』 各年  
加藤治彦『日本経済の足取り昭和31年度～平成12年度』 財経詳報社 2001  
内閣府経済社会研究所『経済財政白書』各年版 財務省印刷局 各年  
三菱総合研究所『中国情報ハンドブック』2002年版 蒼蒼社 2002

Bureau of Economic Analysis, Department of Commerce “Survey of Current Business”  
Herman, S.W. “Fixed Assets and Consumer Durable Goods” Survey of Current Business April 2000  
OECD “OECD Economic Outlook” No 63～72  
OECD “Glossary: concepts and abbreviations”  
The World Bank “World Bank Atlas 2002”

西村吉正『「日本人」を値下げしよう』 中央公論 2003年3月号 中央公論社



## 日本の不況の原因としての円の過大評価

浜田宏一『金融緩和はデフレ克服に直接効く』 中央公論 2003 年 3 月号 中央公論社  
重原久美春『悪循環打開に円高是正を』 日本経済新聞 2003 年 4 月 25 日

Bureau of Economic Analysis, Department of Commerce “Home Page” ([www.bea.doc.gov/](http://www.bea.doc.gov/))

Census Bureau “Home Page” ([www.census.gov/](http://www.census.gov/))

OECD “Home Page” ([www.sourceoecd.org/](http://www.sourceoecd.org/))

総務省統計局統計センター『ホームページ』([www.stat.go.jp/](http://www.stat.go.jp/))

内閣府社会経済総合研究所『ホームページ』([www.esri.cao.go.jp/](http://www.esri.cao.go.jp/))