

Part2213 ◆ 国際収支を左右する為替レートと利子率

ここでは、経常収支と資本収支の2つの収支からなる「国際収支」という舞台に立っていただきます。

国際収支が均衡する国民所得 Y と利子率 r の組合せの集合を「BP曲線」といいますが、これについては、Part2314（マンデル＝フレミングモデルによるIS-LM-BP分析）で学んでいただきます。

このPartは、Part2314への布石ですが、国際収支の捉え方を正しく理解するためには不可欠ですので、しっかり習得してください。

1) 国際収支とその依存要因

国際収支とは、ある国における「海外からの資金の流入（収入）」と「海外への資金の流出（支出）」を意味し、次に示すように、経常収支と資本収支で構成されます。

$$\text{国際収支} = \text{経常収支} + \text{資本収支} = 0 \rightarrow \text{国際収支の均衡}$$

ところで、一般に借金をした場合、期限までに返済しなければならないので、マイナスの資産（＝負債）と見るようになりますが、国際収支においては、これとは捉え方が異なります。例えば、日本国政府がODA（政府開発援助）でA国に対して1000億円の資金援助を実施した場合、

日本 → 資金が流出するので、収支は－1000億円
A国 → 資金が流入するので、収支は＋1000億円

となります。なぜかという、国際収支はあくまで資金の流れを表しており、資金が出ていく場合はマイナス、入ってくる場合はプラスとなるからです。

下記は日本の国際収支の内訳です。金額（兆円）は左側が平成18年、右側が平成24年ですが、金額（兆円）を覚える必要はありません。

①経常収支	貿易収支	＋ 9.5/－ 5.8	輸出－ 輸入
＋ 19.8/＋ 4.7	サービス収支	－ 2.1/－ 2.6	観光・運輸・金融・通信
	所得収支	＋ 13.7/＋ 14.3	利子・配当
	経常移転収支	－ 1.3/－ 1.1	無償資金援助（消費財）
②資本収支 ^{※1}	投資収支	－ 11.9/－ 8.4	直接投資 ^{※2}
－ 12.5/－ 8.5			証券投資 ^{※3}
			その他投資
	その他	－ 0.6/－ 0.1	無償資金援助（資本形成）
	資本収支		
③外貨準備増減 ^{※4}			
－ 3.7/＋ 3.0			
④誤差脱漏（誤差の調整です） ^{※4}			
－ 3.6/＋ 0.8			

※1 これまでは、「資本」といえば「機械」を意味しましたが、国際収支の舞台では「資本」＝「資金」になります。

※2 「直接投資」とは、企業を経営（支配）する目的で行う株式投資などのことです。

※3 「証券投資」とは、経営支配目的ではなく、投機目的で行う株式投資や債券投資などのことです。

※4 正確には、国際収支＝経常収支＋資本収支＋外貨準備増減＋誤差脱漏ですが、「経常収支＋資本収支」と単純化します。

さて、次に貿易収支や資本収支が何に依存して増減するかをお話します。これは、国財収支を分析するうえで、とても基本的かつ重要なことですので、しっかりおさえておきましょう。

- 貿易収支 → 国民所得 Y と為替レート e に依存します。
- 資本収支 → 国内利子率 r に依存します。

經常収支の中心的な存在である貿易収支は、次に示すように、国民所得 Y と為替レート e （例えば、円とドルの交換比率）に依存します。なお、「円レートの下落＝円高」については次ページの下部の図を参照してください。

国民所得 Y の増加	→	輸入の増加	→	貿易収支の黒字減 or 赤字増
国民所得 Y の減少	→	輸入の減少	→	貿易収支の黒字増 or 赤字減
円 rate 下落＝円高	→	輸出減・輸入増	→	貿易収支の黒字減 or 赤字増
円 rate 上昇＝円安	→	輸出増・輸入減	→	貿易収支の黒字増 or 赤字減

一方の資本収支は、国内利子率 r に依存します。具体的には、次のような関係にあります。

日本の r 上昇 → 日本での貯蓄増（資金流入） → 資本収支の黒字増 or 赤字減
日本の r 下落 → 日本での貯蓄減（資金流出） → 資本収支の赤字増 or 黒字減

2) 外国為替レートの表し方と円高・円安の意味

「外国為替レート」とは、自国（日本）の通貨と外国通貨の交換比率を意味します。その表し方には、「①自国通貨建て（邦貨建て）」と「②外国通貨建て」の2種類がありますが、一般的には「①自国通貨建て」が用いられます。

i) 自国通貨建て（邦貨建て）

例えば、「1ドル 90円」とか「1ユーロ 130円」という表現です。日本ではこれが一般的であり、1ドルの価格、1ユーロの価格を円で表現しています。

ii) 外国通貨建て

例えば、「1円 $\frac{1}{90}$ ドル」とか「1円 $\frac{1}{130}$ ユーロ」という表現です。

私たちには、あまり馴染みのない表現で、こちらは、1円の価格をドルやユーロで表現しています。

iii) 円高と円安

① 「1ドル 90円」から「1ドル 85円」に変動すると「円高」、
② 「1ドル 90円」から「1ドル 95円」に変動すると「円安」、
と表現されます。これらをかみ砕いて表現すれば、

- ① 「1ドルの価値が90円から85円に下落した（安くなった）」
- ② 「1ドルの価値が90円から95円に上昇した（高くなった）」

ということですから、i) は円高よりもドル安、ii) は円安よりもドル高と表現したほうが、感覚的にはしっくりくるかもしれません。ただ、これらを裏返すと、

① 「1円の価値が $\frac{1}{90}$ ドルから $\frac{1}{85}$ ドルに上昇した（高くなった）」

② 「1円の価値が $\frac{1}{90}$ ドルから $\frac{1}{95}$ ドルに下落した（安くなった）」

ということですから、①は円高、②は円安となるわけです。

4) 変動相場制における為替レートの変動要因

為替レートの変動要因、つまり、市場における需要と供給の変動要因は、期間の長さによって、次の3つに分類されます。

i) 超短期の変動要因 (アセット・アプローチ)

テレビのニュースを見ていて、アナウンサーが「現在1ドル102円58銭～74銭で…、今変わりました、1ドル……」と、変更することがよくあります。これはまさに、為替レートが刻一刻と変化していることを意味します。

このような超短期における為替レートの主な変動要因は、投機目的による(通貨の売買によって収益を得ることを目的とした)資金移動です。投機目的の資金は、言い換えると資産(asset)運用の資金であることから、「アセット・アプローチ」と呼ばれます。

では、どのような状況がアセット・アプローチに基づく為替レートの変動を引き起こすかを見ていきましょう。

①日本と海外の金利水準の関係

日本の金利水準 r が海外より高い → 投機的資金が日本に流入 → 円高
日本の金利水準 r が海外より低い → 投機的資金が日本から流出 → 円安

②日本の金利水準の変動期待

この場合の「期待」は「予想」とか「見込み」の意味であり、「希望」ではありません。

日本の金利 → 日本の債権価格
の下落期待 → の上昇を予想 → 上昇前に購入 → 資金流入 → 円高

日本の金利 → 日本の債権価格
の上昇期待 → の下落を予想 → 下落前に売却し → 資金流出 → 円安
資金を移動

③日本の株価の変動期待 (予想, 見込み)

日本の株価の上昇期待 → 上昇前に購入 → 資金流入 → 円高
日本の株価の下落期待 → 下落前に売却 → 資金流出 → 円安

ii) 短期の変動要因 (フロー・アプローチ)

数か月程度の短期では、「輸出と輸入が通貨の需供関係に影響を及ぼす」という考えで、「フロー・アプローチ」と呼ばれます。

まず、貿易の決済システムですが、現在はすべて\$ (ドル) で行われており、次のように処理されます。

輸出代金 → \$ で受け取り、外国為替市場 (略して外為) で円に交換
輸入代金 → 外為で円を\$ に交換し、\$ で支払う

上記のような決済システムであるため、次のようになります。

日本の輸出増 → \$ の受取り増 → 外為市場で\$ 売り円買い増加 → 円高
日本の輸入増 → \$ の支払い増 → 外為市場で円売り\$ 買い増加 → 円安

iii) 長期の変動要因 (購買力平価説)

長期で見た場合は、「物価水準の変動が為替レートに影響を与える」とするのが「購買力平価説」です。

例えば、ある年の財Xの価格は日本で1000円、アメリカで10\$であったとすると、1\$ = 100円となります。翌年、日本では1000円のままであったのに対して、米国では12.5\$に値上がりしていたとすると、1\$ = 80円となり、前年と比べて円高となります。

米国の物価上昇 → \$ の価値の下落 → 円高
日本の物価上昇 → 円の価値の下落 → 円安

5) 貿易と為替レート

「貿易立国」という言葉があります。これは、「輸出をどんどん伸ばすことによって、国民所得を増やし、国を豊かにする」といった意味の言葉です。

日本も高度成長期以降、毎年大幅な貿易黒字を生み、まさに「貿易立国」の象徴的な存在でした。しかし、今日ではその地位は新興国に奪われ、東日本大震災後に至っては、貿易赤字国となっています。

ところで、貿易黒字国は自国の通貨のレートが上昇しないよう、中央銀行が介入することがあるのですが、自国の通貨のレートが上昇すると輸出産業の経営が厳しくなり、輸入産業の経営が改善するのはなぜでしょうか。

i) 為替レートと貿易収支

日本で10000円の商品を米国に輸出する場合、および米国で100\$の商品を日本に輸入する場合について、3つの為替レートを設定して比較してみましょう。

① 現在、1\$100円として

- 日本で10000円の商品を米国に輸出するとき、日本企業は、受け取った100\$を外為で10000円と交換します。
- 米国で100\$の商品を日本に輸入するとき、日本企業は、外為で10000円を100\$と交換し、米国企業に支払います。

② 1\$100円から、1\$80円（ドル安、円高）になると、

- 日本で10000円の商品を米国に輸出するとき、日本企業の受取は125\$となり、これを外為で10000円と交換します。つまり、米国市場での価格が100\$から125\$に上昇することになり、米国での販売数量の減少が避けられません。
- 米国で100\$の商品を日本に輸入するとき、日本企業は、外為で8000円を100\$と交換し、米国企業に支払います。つまり、必要な資金が10000円から8000円に減少するため、国内での値下げが可能となり、国内での販売数量の増加を見込めます。

③ 1\$100円から、1\$125円（ドル高、円安）になると、

- 日本で10000円の商品を米国に輸出するとき、日本企業の受取は80\$となり、これを外為で10000円と交換します。つまり、米国市場での価格が100\$から80\$に下落することになり、米国での販売数量が増加することが見込まれます。
- 米国で100\$の商品を日本に輸入するとき、日本企業は、外為で12500円を100\$と交換し、米国企業に支払います。つまり、必要な資金が10000円から12500円に増加するため、国内での値上げが必要となり、国内での販売数量の減少が避けられません。

さて、前ページに掲載した「短期変動要因」における日本の輸出入の増減と為替レートの関係と、このページの内容を整理すると、

日本の輸出増 → \$受取が増加 → 外為で\$売り円買いが増加 → 円高 → 米国で価格上昇 → 輸出減
日本で価格下落 → 輸入増

日本の輸入増 → \$支払が増加 → 外為で円売り\$買いが増加 → 円安 → 米国で価格下落 → 輸出減
日本で価格上昇 → 輸入減

こうしてみると、例えば、一時的に日本から米国への輸出が増加しても、円高となって米国市場で値上がりするため、やがて輸出は減少し、貿易収支は均衡に向かうこととなります。ところが、短期的にみると、円高によってむしろ日本の貿易黒字が拡大してしまうという現象が起こり得ます。

ii) Jカーブ効果

ミクロ経済で、「需要の価格弾力性」という指標が登場しましたが、輸出や輸入にも価格弾力性という指標があります。

短期的にみると、輸出量や輸入量の価格弾力性は小さく、例えば価格が25%変動しても、数量は10%しか変動しないという傾向があります。そして、この傾向の背景には、契約期間などが存在します。

どういうことかと言いますと、例えば、契約で「毎月100個ずつ」という定めがあれば、その契約期間中に為替レートが変動しても、短期間で容易に契約を変更することができないということです。

では、日本で1個10000円の商品を米国に輸出する場合について、1\$100円のとき、1\$80円（ドル高、円安）のときと比較してみましょう。

①短期（期間1か月、価格弾力性=0.4と仮定します）

- 1\$100円 米国での価格は1個100\$となります。
日本からの輸出量を100個と仮定します。

輸出額 = $100 \$ \times 100 \text{ 個} = 10000 \$$ となります。

- 1\$80円に変動 米国での価格は1個125\$となります（+25%）。
日本からの輸出量は90個と仮定します（-10%）。

輸出額 = $125 \$ \times 90 \text{ 個} = 11250 \$$ となります。
つまり、1か月間でみると、輸出額は1250\$増加することになります。

②長期（期間6か月、価格弾力性=1.0と仮定します）

- 1\$100円 米国での価格は1個100\$となります。
日本からの輸出量が600個と仮定します。

輸出額 = $100 \$ \times 600 \text{ 個} = 60000 \$$ となります。

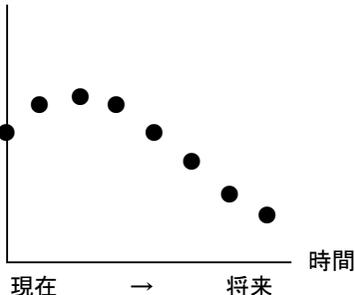
- 1\$80円に変動 米国での価格は1個125\$となります（+25%）。
日本からの輸出量は450個と仮定します（-25%）。

輸出額 = $125 \$ \times 450 \text{ 個} = 56250 \$$ となります。
つまり、6か月間でみると、輸出額は3750ドル減少することになります。

「Jカーブ効果」とは、為替の変動（円安、円高）が輸出入の数量に十分な影響をもたらすまでの短期間において、外貨建ての輸出額が想定される方向とは逆の方向に向かうことをいいます。

これを、タテ軸に外貨建て輸出額、ヨコ軸に時間を取った図で表した場合、ちょうどアルファベットのJの字に似た形になることから、「Jカーブ効果」と呼ばれています。

ドル建て 円高の場合のJカーブ効果
輸出額



※ 輸出と輸入の価格弾力性の合計
が1より大きいことを
「マーシャル＝ラーナー条件」と
いいます。

※ このPartでは、例題、問題は設定
していません。ご了承ください。