

円売り 構造的要因

海外生産・工需購入増

沈む円

上



車のネジなどの金型を製造する東京鋳螺工機の工場（6月26日、埼玉県新座市で）

30日午前9時50分過ぎに外国為替市場で1ドル116.2円台の歴史的な円安を記録した約10分後、閣議を終えた片山財務相が記者会見場に姿を見せた。「必要に応じていつでも適切に対応する」。この1か月間、繰り返してきた口ぶりで市場をけん制した。

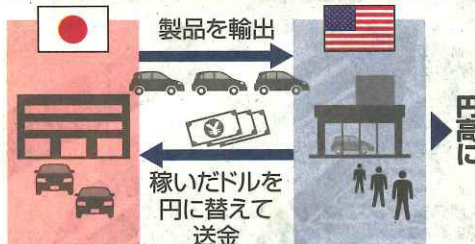
「適切に対応」。それは政府・日本銀行の為替介入を意味する。為替市場で仕掛けるヘッジファンドなどの投機筋では、その防衛ラインは「1ドル116.0円台後半」とみられてきた。

実際、160円台後半に円安が進んだ4月30日、通貨政策を担う三村淳財務官は「最後の退避勧告だ」と語り、約1年9か月ぶりの円買い・ドル売り介入に踏み切った。ただ、一時155円台まで円高が進んだ効果は約1か月で消えた。

市場では、介入への警戒感を強めながらも政府・日銀を試すように、じわりと161円を突破し、今回、あっさり162円台に乗せた。しかし片山氏や三村氏は踏み込んだ発言を控えている。財務省幹部は「投機筋は円安の理由を探している。（退避勧告は）まだ生きている」と効果的なタイミングを模索していることを明かした。

産業構造の変化の為替相場への影響

高度経済成長以降



◇現地で再投資

ただ円安の要因は投機だけではない。日本経済は、円安になりやすい構造的な問題を抱えている。戦後の日本は海外から原材料を輸入し、国内の工場ですべて製造する「加工貿易」で輸出する。

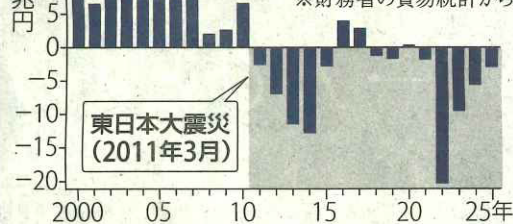
近年



高度経済成長を謳歌した。輸出企業は海外で稼いだドルを円に替え、国内の賃金や設備投資などに充てたため、円高が進みやすかった。しかし1995年に1ドル179円台という歴史的な円高が進むと、輸出企業の国際競争力は低下した。海外進出を加速させ、現地生産へと大きく舵を切った。

東日本大震災以降、貿易収支は赤字基調が続く

※財務省の貿易統計から



内閣府によると、上場する製造業で海外生産する割合は86年度の32.5%から、2024年度に65.3%に高まった。基幹産業である自動車では、国内生産比率が00年の61%から24年に33%と半減した。現地生産が増えると、海外で稼いだドルは、円に替えずに現地で再投資される。輸出が減って現地生産

が増えるほど、円の需要は乏しく円安になりやすい。車のネジなどの金型を製造する東京鋳螺工機（埼玉県新座市）は、15年にタイに進出。タイの工場からインドやインドネシア、スペインに輸出し、ドルやユーロで決済する。高味寿光社長（61）は「日本経済が縮小する中、今の円安でも、海外に拠点を構えた方が良い」と断言する。

◇東日本大震災

さらに11年の東日本大震災で、円安への流れは決定的となる。全国の原子力発電所が一斉に停止し、国内の電力は火力発電への依存度を高めた。液化天然ガス（LNG）や石炭などの燃料は、ほぼ全量を輸入に頼る。それまで輸出で稼いでいた日本経済は、輸入額が輸出額を逆転し、貿易収支は11年に第2次石油危機以来、約30年ぶりの赤字となった。その後赤字基調が続く。

ロシアによるウクライナ侵略でエネルギー価格が高騰すると、22年に貿易赤字は20兆円まで膨らんだ。海外のエネルギーを買うには、円を売ってドルに替える必要がある。円安の悪化で、ホルムズ海峡が事実上封鎖されると、円安は一気に加速した。

自国通貨の価値が下がり

続ける状況でも、政府は有効な手立てを講じられていないのが実情だ。原発の再稼働は遅れ、エネルギーを海外に依存する構造はいっそうに変わっていない。三井住友DSアセットマネジメントの市川雅浩氏は、「円安は構造的な問題で為替介入の効果はない。原発再稼働などによるエネルギー自給率の改善や、資金が国内投資に向かうように政府は手を打つ必要がある」と指摘している。

円相場が39年半ぶりの円安となる1ドル116.2円台となった。その背景や構造的な問題を探る。