

このところ、昨年比べて円高傾向が続いている。1ドル＝80円後半の水準が常態化。11月27日には84円台をつけることもあった。またぞろ「円高対策」などという景気対策が検討されている。しかし、85円は本当に円高なのだろうか。

## 85円は円高か？

東京大教授 伊藤 隆敏



高阻止ではない別の理由と推測される。

99年12月に1ドル＝100円から99円台への突入を防いだときが最後である（03年から04年3月にかけて110円台後半で介入しているが、これは円

態なのだろうか。実体経済に及ぼす為替レートの効果は、名目レートではなく、インフレ率の差を調整した実質レートを見ることが重要だ。

日本の輸出産業はコストが上昇しない日本で製造、米国に持っていけば、インフレ分だけ高く売れるので、インフレ率の日米格差は有利に働く。99年12月の防衛線は、インフレ率を加味して換算すると現在の1ドル＝70円を意味する。現在の90円は、まだまだ厳しい円高とはいえないのではないか。

さて、99年12月の1ドル＝100円が、円高絶対防衛線だったとして、いまの水準（90円）は10%の円高が実現しているから、輸出産業が困るような円高が極端に進んだ状

である。つまり、10年かけて2・5%のデフレ。一方、米国では、99年12月の消費者物価水準に比べて現在の物価水準は28%上昇している。つまり、米国の物価水準は、日本

というのが、超異常な円安水準だったのだ。