

# 日本の内外価格差再論

## － 1955 年から現在までのデータが示唆するもの－

西村 陽造

### Revisiting Domestic and Foreign Price Differences in Japan

YOZO NISHIMURA

Abstract

In 1955, the general price level (price level of tradable and non-tradable goods and services) in Japan were significantly lower than that in the United States. The difference between them contracted and reversed. In 1995, the general price level in Japan became significantly higher than that in the US. This is because Japan's non-tradable goods price level relative to the US price level was pushed up by the appreciation of the yen exchange rate against the US dollar led by the rapid increase in productivity in the tradable goods sector in Japan. It was also pushed up by the slower increase in productivity in the non-tradable goods sector than in the tradable goods sector, combined with the little wage gap between both sectors in Japan, which is well known as Harrod-Balassa-Samuelson effect. However, the general price level difference between both countries has contracted since then and is now almost zero. This is likely to be the result of the decline in Japan's international competitiveness observed in the slowdown in the productivity increase in the tradable goods sector, which was the main driver of economic growth in the past. This experience should be learned and reflected in the economic growth strategy of private and public sector for the future.

キーワード：購買力平価、貿易財、非貿易財、内外価格差、ハロッド・バラッサ・サミュエルソン効果

## はじめに

1990年代前半に日本の物価が海外のそれに比べて大幅に割高であったことは、内外価格差の用語で盛んに議論された。しかし最近では日本の物価が海外に対して割高とはいえなくなったこともあって、ほとんど議論されることがない。物価は内外価格差のような海外との比較ではなく、時系列での比較、すなわち、デフレの文脈で議論されることが多いようである。

しかし内外価格差は、戦後復興、高度経済成長、安定成長とバブル崩壊、その後の低成長の30年と推移してきた日本経済の歩みを色濃く反映している。そのことを示すために、退職記念論文である本稿は、65年の歳月の重みを踏まえて、1955年以降現在までのマクロデータに基づき、まず、円ドル相場の推移を購買力平価との比較で概観する。次に、円ドル相場で換算した両国の一般物価指数の比率から算出される内外価格差（日本の物価水準が外国の物価水準に対して割高な度合い）が、90年代半ばにピークをつけた後、現在ではほぼ解消している（日本の物価はもはや割高ではない）ことを改めて確認する。そのうえで、90年代前半の内外価格差の主因がそれまでの日本の貿易財産業の生産性上昇率の高さにあったことを示し、90年代後半から現在にかけて内外価格差が解消していったことは、それまでの日本の経済成長のリード役であった貿易財産業のいわば「衰退」の反映であった可能性について言及したい。

## 1. 購買力平価からみた円ドル相場

### 1.1. 趨勢的円高

まずはあらためて1955年以降の円ドル相場の推移を概観する。固定相場制の下で71年8月まで1ドル＝360円であった円ドル相場は、ブレトンウッズ体制の崩壊を契機に趨勢的な円高が続いた。特に急速な円高が進んだのは、85年9月のプラザ合意（大幅なアメリカの経常収支赤字などを背景に先進主要5カ国がドル安誘導について合意）の後である。合意時には240円程度であったものが88年11月には120円程度になった。その後90年平均で144.88円まで円安が進行したものの、再び円高が進行して95年4月には79.50円をつけた。

このいわば「超円高」ともいえる状態は長くは続かずに円安方向に戻り、98年平均は131.02円をつけた。その後2007年までは年平均で見ると概ね110～120円で推移したが、世界金融危機によって市場から安全資産とみられた円資産への資金シフトが加速したことや、それまでの円キャリー・トレード（低金利である円を金利の高い外貨に交換して外貨資金として運用して利益を得ることを狙う取引）の巻き戻しによる外貨売り・円買いなどを反映して円高圧力が強まり、11年10月には1ドル＝75.32円の新高値をつけ、景気にも深刻な悪影響を及ぼした。こうした状況を打開すべく、12年12月の安倍政権発足後の13年4月に日本銀行は質的量的金融緩和政策を導入したが、市場では同政権発足と同金融緩和政策を含む所謂アベノミクスの導入を先取りして、12年10月以降、円高是正の動きが加速し、15年平均で121.03円となった。その後、若干円高に戻したものの18年平均で110.39円であった。

## 1.2. 貿易財の購買力平価

このように1970年8月まで1ドル360円であった円ドル相場は現在の100円程度まで増価した。この長期趨勢的円高は、次式に示すように為替相場は2国間の物価の比によって決定されると考える為替相場決定の長期理論である貿易財の購買力平価によって概ね説明可能であることが知られている。

$$\text{購買力平価（貿易財物価）} = \frac{\text{日本の貿易財物価}}{\text{アメリカの貿易財物価}}$$

ここでは図1に示すように、円ドル相場の購買力平価を73年を基準年として、一般物価とみなせるGDPデフレーターと貿易財物価とみなせる輸出デフレーター（ここで輸出とは財・サービスの輸出のこと）を使って算出した。以下ではそれぞれ購買力平価（一般物価）、購買力平価（貿易財物価）とよぶ。

同図から購買力平価（貿易財物価）は55年から現在まで一貫して円高基調で推移してきたことがわかる。73年を基準年としたことの妥当性については議論があるとしても、購買力平価（貿易財物価）は、実勢為替相場からの乖離率もそれほど小さくなく、為替相場の長期趨勢的な動きをよく説明できている。これは、非貿易財物価と異なり貿易財物価は実勢為替相場で換算すると日米間でほぼ同じ物価水準が実現する傾向が強いためである。

貿易財の購買力平価が趨勢的円高であったことは、日本の貿易財の物価上昇率がアメリカのそれを下回る状態が続いたことを意味する。これは、他の条件を捨象すれば<sup>1)</sup>、

$$\text{物価上昇率} = \text{賃金上昇率} - \text{生産性上昇率（労働生産性上昇率）}$$

という関係があることを踏まえると、日本の貿易財産業の生産性上昇率がアメリカのそれを大幅に上回ったことが主因である<sup>2)</sup>。

生産性上昇率が高かった背景には、55年時点では生産性の水準において日本がアメリカを大幅に下回っていたために、キャッチ・アップが相対的に容易であったことがあげられる。このキャッチ・アップは、日米間の技術水準格差が縮小するに伴って困難になっていったので、購買力平価（貿易財物価）の円高ペースも90年代以降は大きく鈍化している。

日本の貿易財産業が生産性を急速に向上させたことで日米間の技術格差が縮小したことは、例えば、50年代頃に深刻な資金繰りの危機に瀕したトヨタが、今日では世界有数の乗用車メーカーに成長したことからも容易に理解できる。

## 1.3. 一般物価の購買力平価

これに対して、購買力平価（一般物価）は、購買力平価（貿易財物価）と比較すると大きく異なる動きを示しており、実勢為替相場の動きに関する説明力も相対的に弱い。一般物価とはその経済の総合的な物価であり、貿易財だけでなく非貿易財も含まれるために、為替相場で換算すると日米間でほぼ同じ物価水準が実現するとは限らないためである。

その動きをみると、まず1970年代前半までは、購買力平価（貿易財物価）は円高基調であったのに対して、購買力平価（一般物価）は円高ではなく、円安基調で推移した。これは、貿易

財物価上昇率においては、日本がアメリカを下回ったのに対して、貿易財と非貿易財から構成される一般物価上昇率においては日本がアメリカを上回ったことを意味する。こうした動きは、一国内の賃金上昇率においては貿易財産業と非貿易財産業の間に大きな格差はなかったため、日本において貿易財産業の生産性上昇率が非貿易財産業のそれに比べてあまりにも高かったことを反映したものである。この「あまりにも高かった」ことは、貿易財産業の技術水準において、日本が米国にキャッチ・アップしていったペースの速さを物語っており、それが60年代を中心とした高度経済成長の原動力の一つであった。

70年代後半以降は購買力平価（一般物価）も円高基調で推移したが、そのペースは90年代前半までは購買力平価（貿易財）よりも緩やかであった。これは、70年代前半以前ほど大幅ではないものの、日本の生産性上昇率において貿易財産業が非貿易財産業を上回ったことを反映している。

90年代後半以降現在までの期間については、購買力平価（一般物価）の円高ペースは、購買力平価（貿易財物価）のそれよりも高くなった。これは生産性上昇率において日本の貿易財産業が非貿易財産業を上回らなくなったためとみられるが、詳細な検討を要するとはいえ、その一因は日本の貿易財産業の生産性上昇率がそれまでのような高さを維持できなかったことにある可能性が低くない。実際、日本の輸出を牽引してきた電機メーカーの経営不振のニュースや、

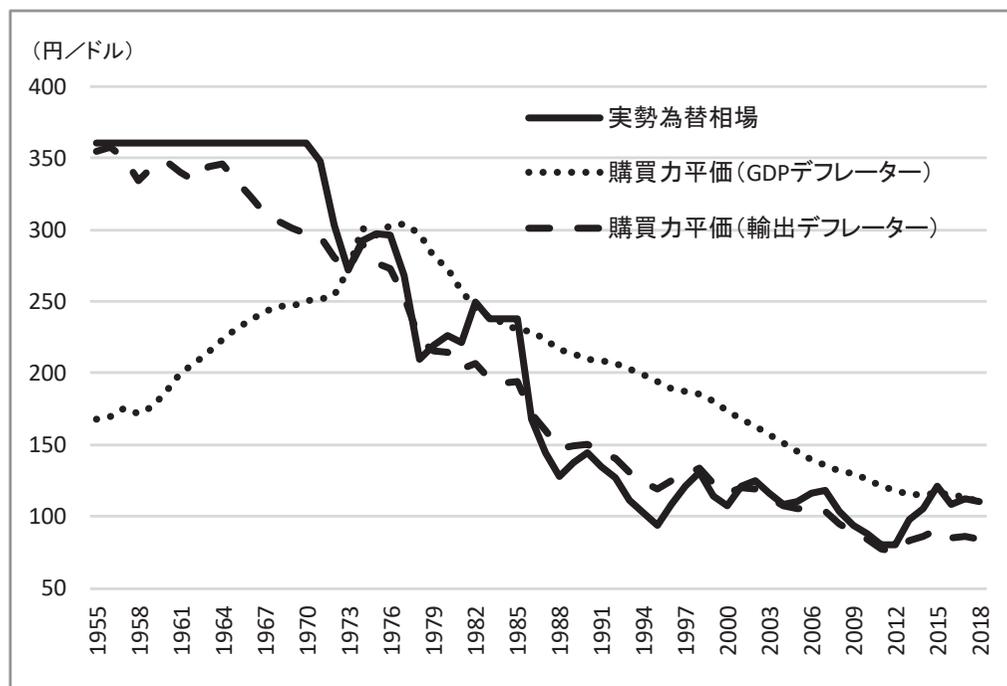


図1 購買力平価を反映する円ドル相場

(注) 購買力平価の基準年は1973年。ここでの輸出デフレーターは財・サービスの輸出デフレーターのこと。

(出所) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行「外国為替市況」、アメリカ商務省経済分析局ホームページ

基盤となる技術は日本企業が開発したにもかかわらず、製品化は外国企業によってなされた事例が多く指摘されていることと符合する。

## 2. 内外価格差

### 2.1. 定義と要因分解

以上に示した購買力平価の推移を踏まえて、内外価格差について考えてみたい。内外価格差は「海外の物価水準に対する日本の物価水準の比率」と定義され、その値が大きいほど日本の物価水準は海外に比べて割高であることを意味する。ここでの物価とは経済全体の総合的な物価である一般物価のことである。1980年代後半から90年代前半にかけての日本の物価水準の割高感（海外物価の割安感）は、海外旅行などで容易に実感され、専門家だけでなく一般の人々のあいだでも話題になった。しかし、現在では話題にすらならない。この変化は購買力平価を使って分析すると日本経済の変化と深くかかわっていることがわかる。

内外価格差はその定義から、

$$\text{内外価格差} = \frac{\text{日本の一般物価}}{\text{アメリカの一般物価} \times \text{実勢為替相場}}$$

である。ここで購買力平価（一般物価）は、

$$\text{購買力平価（一般物価）} = \frac{\text{日本の一般物価}}{\text{アメリカの一般物価}}$$

であるので、

$$\text{内外価格差} = \frac{\text{購買力平価（一般物価）}}{\text{実勢為替相場}}$$

となる。この式からさらに次式がえられる。

$$\frac{\text{日本の一般物価}}{\text{アメリカの一般物価} \times \text{実勢為替相場}} = \frac{\text{購買力平価（貿易財物価）}}{\text{実勢為替相場}} \times \frac{\text{購買力平価（一般物価）}}{\text{購買力平価（貿易財物価）}}$$

この式のそれぞれの分数を、分子の分母からの乖離率として表示すると、次式がえられる<sup>3</sup>。

$$\begin{aligned} & \text{日本の一般物価のアメリカの一般物価（円換算値）からの乖離率（％）} \\ & = \text{購買力平価（貿易財物価）の実勢為替相場からの乖離率（％）} \\ & + \text{購買力平価（一般物価）の購買力平価（貿易財物価）からの乖離率（％）} \end{aligned}$$

ここで、日本の一般物価のアメリカの一般物価（円換算値）からの乖離率は、日本の一般物価がアメリカの一般物価に対して割高になるほど、乖離率のプラス幅が大きくなり、割安になるほど乖離率のマイナス幅が大きくなる。また、購買力平価（貿易財物価）の実勢為替相場からの乖離率は、購買力平価（貿易財物価）が実勢為替相場から円安方向に乖離するほど、乖離率のプラス幅が大きくなり、円高方向に乖離するほど乖離率のマイナス幅が大きくなる。購買

力平価（一般物価）の購買力平価（貿易財物価）からの乖離率についても同様である。

この式から、日本の一般物価は、購買力平価（貿易財物価）が実勢為替相場から円安方向に乖離するほど、また、購買力平価（一般物価）が購買力平価（貿易財物価）から円安方向に乖離するほど、アメリカの一般物価に対して割高となる。言いかえると、日本の一般物価は、実勢為替相場が購買力平価（貿易財物価）から円高方向に乖離するほど、また、購買力平価（貿易財物価）が購買力平価（一般物価）から円高方向に乖離するほど、アメリカの一般物価に対して割高となる。

## 2.2. 1990年代半ばに日本の物価が割高になった主因

ここからは、日本の一般物価のアメリカの一般物価（円換算値）からの乖離率を内外価格差とよぶことにする。また、購買力平価（貿易財物価）の実勢為替相場からの乖離率を為替要因、購買力平価（一般物価）の購買力平価（貿易財物価）からの乖離率を構造要因とよぶことにすると、先の式は

$$\text{内外価格差} = \text{為替要因} + \text{構造要因}$$

となる。図1の購買力平価（GDPデフレーター）を購買力平価（一般物価）、購買力平価（輸出デフレーター）を購買力平価（貿易財物価）として上記の式に代入して、内外価格差を為替

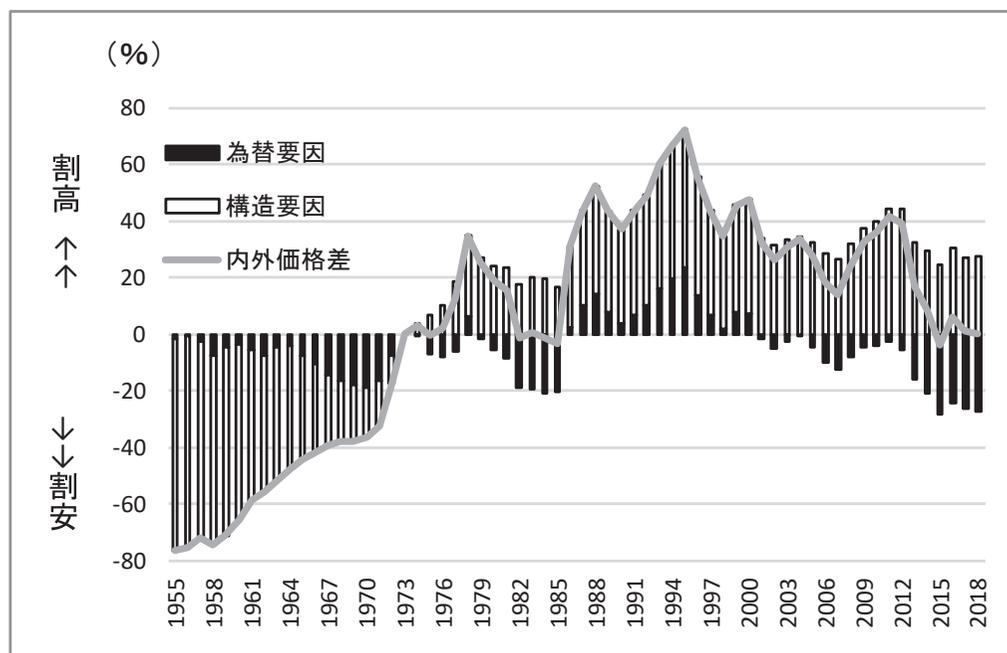


図2 内外価格差とその要因分解

(注) 日本の一般物価のアメリカの一般物価からの乖離率がプラスならば日本の物価は割高、マイナスならば割安。要因分解の方法は本文を参照。内外価格差、為替要因、構造要因であるそれぞれの乖離率は、比率ではなく自然対数値の差から算出したもの。

(出所) 図1の出所を参照。

要因と構造要因に分解したものが図2である。この図は購買力平価の基準年が1973年であるので、同年の内外価格差は0%となる。同年が基準年として適切であるかに関する議論はあるが、ここではその議論には立ち入らずに、前提として受け入れることにする。

内外価格差は55年においては-76%であり、日本の一般物価はアメリカに対して76%の割安であった。その後、割安幅は趨勢的に縮小し、基準年である1973年以降に割高に転じ、その割高率は上昇を続けていった。80年代前半に割高率は一時的にゼロ近傍に戻ったものの、80年代後半から再び上昇を続け、95年に内外価格差は72%のピークをつけた。その後は反転して縮小を続け2018年は0%となっている。すなわち、内外価格差はほぼなくなった状態にある。

内外価格差のこのような変化を為替要因と構造要因に分けてみると、主因は為替要因ではなく構造要因であったことがわかる。

為替要因である購買力平価（貿易財）の実勢為替相場からの乖離率には、内外価格差に趨勢的な変化をもたらすような動きはなかった。すなわち、この乖離率は、プラスになることもあればマイナスになることもあり、また、プラス幅、マイナス幅ともに大幅になることはなかった。これは既述の通り、実勢為替相場の推移については、長期的には貿易財の購買力平価の説明力が高いためである。ただし、内外価格差がピークをつけた1995年の為替要因は24%であり、日本の一般物価を割高にする方向に作用している。

一方、構造要因である購買力平価（一般物価）の購買力平価（貿易財物価）からの乖離率は、1955年に-75%（円高方向に75%乖離）であったものが趨勢的に急上昇し、95年には49%（円安方向に49%乖離）となった。この変化が日本の一般物価をアメリカの一般物価に対して割高にした主因である。

これは、70年代前半まで購買力平価（一般物価）は円安方向に推移していたにもかかわらず、購買力平価（貿易財物価）は円高方向に推移していたことと、70年代後半から90年代前半までは、購買力平価（貿易財物価）の円高ペースが購買力平価（一般物価）を上回ったことの結果である。その主因は、既述の購買力平価の推移を説明した箇所ですべてのように、日本の貿易財産業の生産性上昇率が非貿易財産業のそれを上回ったことにある。<sup>4</sup>

繰り返しになるが以上をまとめると、1995年に内外価格差は72%のピークをつけたが、そのうち24%は為替要因、49%は構造要因であり、この構造要因の背景には日本の貿易財産業の生産性上昇率が非貿易財産業のそれを上回ったことがある。このことは、経済白書（1995）が指摘した「為替レートのミスアラインメントと、貿易財に比べた非貿易財の相対的な生産性上昇の低さが内外価格差の大きな要因となっている」に対応している。

### 2.3. 内外価格差がほぼ解消した現在

内外価格差はその後、95年の72%のピークから2018年には0%になった。すなわち、ここに来て内外価格差はほぼなくなってしまったのである。このことは、最近では以前と異なり日本の物価は割高だとの声がかれなくなった（むしろ割安だとの声が増えた）事実と符合する。

その一因は、構造要因が反転し、1995年の49%から2018年には27%にまで低下したこと

ある。これは購買力平価（一般物価）の円高ベースが購買力平価（貿易財物価）を上回った結果であるが、その背景には、日本の貿易財産業の生産性上昇率の鈍化がある。加えて、所謂アベノミクスによる 2012 年 10 月以降の円高是正の動きを反映して、為替要因である購買力平価（貿易財物価）の実勢為替相場からの乖離率が、2018 年に - 27%（円高方向に 27% 乖離）となったため、為替要因と構造要因を合計した内外価格差はほぼゼロとなったことも背景にある。

内外価格差の縮小には構造要因からみると、規制緩和などによる日本の非貿易財産業であるサービス産業の生産性向上に向けた取組みも貢献しているはずであるが、大きな流れとしては、日本の貿易財産業の生産性上昇率の鈍化、すなわち、同産業の衰退によって日本の物価は割高ではなくなったといえる可能性が低くない。

## おわりに

以上をまとめると、1955 年に日本の物価はアメリカの物価に比べて大幅な割安であったが、その後縮小反転し、95 年には大幅な割高となった。これは日本の貿易財産業の生産性上昇率の高さが円高をもたらした一方で、非貿易財産業の生産性上昇率が貿易財産業のそれを大幅に下回ったことが、両産業間の賃金水準格差が小さいことと相まって、非貿易財価格を押し上げた結果である。しかし、この割高率はその後低下し、現在ではほぼゼロとなっている。これは、所謂アベノミクスによる円安の影響も少なからずあるが、過去の日本の経済成長の牽引役で、かつそれまでの割高な日本の物価の主因であった貿易財産業の高い生産性上昇率が低下したこと、すなわち国際競争力の低下を反映したものであろう。

確かに、内外価格差の解消は、外国人にとって旅行しやすい環境の一要素であるため、訪日観光客増加を促す効果があるので、一定の経済効果（GDP 押し上げ効果）が期待できる。しかし、内外価格差の解消が我々に発しているより重要なメッセージは、日本の国際競争力復活のための方策を真剣に考えることの重要性である。その効果は訪日観光客増加の経済効果をはるかに上回るはずである。既に指摘されていることではあるが、従来タイプの製造業の復活ではなく、1990 年代以降の世界経済・産業の構造変化を踏まえたうえで、「新しい生産性が高い産業が登場する」<sup>5</sup> ために何ができるかを考えなければならない。

余談だが、図 2 は 1960 年代以前の日本の物価は大幅な割安、すなわち、アメリカの物価は日本からみると大幅な割高であったことを示している。当時のアメリカに留学した日本人が、安い肉の缶詰だと思って食べていたらペットフードと後でわかったといった（英語力の問題もあったかもしれないが）生活費の高さに苦労したエピソードはいくつも知られているが、それらと符合する。彼らがその後の日本の貿易財産業の生産性向上に少なからず貢献した事実を、現在の我々は教訓として学ぶべきかもしれない。

注

- <sup>1</sup> ここでは販売価格の労働コストに対する比率であるマークアップ率が一定であると想定している。
- <sup>2</sup> 吉川（1992）は「1970年代から80年代にかけての円・ドルレートの長期的な動きは、日米間のインフレ格差より、むしろ両国の生産性格差という実体的要因の変化によって規定されてきた」と指摘している（pp.290.）。
- <sup>3</sup> この式の両辺の自然対数値（ $\log$ ）をとると、分数の自然対数値は分子の分母からの乖離率の近似値であることと  $\log\left(\frac{\text{分子}}{\text{分母}}\right) \cong \frac{\text{分子}-\text{分母}}{\text{分母}}$ 、2つの数の積の対数値はそれぞれの数の対数値の和に等しいことから  $\log(xy)=\log(x)+\log(y)$ 、次式がえられる。
- <sup>4</sup> このように、貿易財産業と非貿易財産業の生産性格差が非貿易財物価の国際間格差をもたらすことは、ハロッド・バラッサ・サミュエルソン効果と呼ばれており、そのメカニズムについては、Sarno and Taylor（2002）pp.79-82.などを参照。
- <sup>5</sup> 野口（2019）pp.277.

参考文献

- 経済企画庁（1995）「平成7年版経済白書」。
- 野口悠紀雄（2019）『平成はなぜ失敗したのか』幻冬舎。
- 吉川洋（1992）『日本経済とマクロ経済学』東洋経済新報社。
- Sarno, Lucio and Mark P. Taylor（2002）, *The Economics of Exchange Rates*, Cambridge University Press.

