

私たちと経済

フォスター・フォーラム
良質な金融商品を育てる会

目次

第1章 経済と暮らし -----	1
経済は私たちの生活そのもの	
景気はどうやって「見る」？	
GDPのあれこれ	
第2章 市場経済とは -----	7
「市場」のしくみと「市場経済」	
「需要」と「供給」の調整	
「市場経済」と「民主主義」	
市場経済の弱点	
経済は時代とともに	
第3章 企業と経済 -----	13
企業の役割	
企業の成りたち	
「良き市民」としての企業	
第4章 金融の基礎 -----	19
金融と金利	
金利はどうやって決まる？	
債券と金利	
株式と株式市場	
Column 金融商品の始まり -----	27
第5章 リスクについて -----	31
「リスクをとる」ということ	
身近にある様々なリスク	
リスクとリターン	
不確実性とリスク	
第6章 国際経済と外国為替 -----	37
自由貿易の恩恵	
為替レートと日本経済	
為替レートはどうやって決まる？	

はじめに

「私たちと経済」は、日ごろ経済は縁遠いものと感じている人を対象に想定して、国民生活センターのウェブマガジン「国民生活」2018年1月号から6月号にかけて6回にわたり連載されました。この小冊子はそれを改訂したものです。

経済は理解するのが難しい、自分とは関係ない、と思っている人は案外多いのではないかと思います。実際は、経済は生活に密接なかかわりがあるところか、私たちの生活そのものと言ってもいいくらいです。

第1章ではまさにそれをテーマにしています。私たちの暮らしと経済がどのようにつながっているのか、できるだけ分かりやすく描こうと努めました。そして「景気」とはどうやって見るのか、また経済の大きさを表す「GDP」とはどういう指標なのか、解説しています。

第2章は「市場」を取り上げています。今の私たちの経済は「市場」の仕組みに基づいた「市場経済」だからです。それはどういう仕組みなのか、どんな優れた機能を持ち、どんな問題点があるのかお話しします。

第3章は、経済の原動力でもある「企業」についてです。私たちの暮らしは企業に大変お世話になっているわけですが、その「企業」がどのように成り立ち、どんなふうに経済を動かしているのか、企業にはどんな役割が期待されているのか、見ていきます。

経済活動に欠かせないのは「お金」です。そのお金を扱う「金融」について書いたのが第4章です。金融には様々な働きがありますが、

そのすべては「金利」が基本にあります。「金利」は何によって決まるのかというお話と、「債券」とは何か、「株式」とは何か、分かりやすく説明しています。

第5章は、「リスクをとる」ことについてのお話です。あまり聞きなれないかもしれませんが、身近な暮らしの中にも「リスクをとる」場面はたくさんあります。そしてそれが、どのように経済とかわかっているのかお話しします。

最後の第6章では、世界の経済に目を向けます。海外の経済が私たちの暮らしとどんなふうにかかわっているのか、そして色々な国の経済をお金の面で結び付けている「為替」はどんな働きをしているのか、為替レートはどうやって決まるのか説明します。

ふだん経済に関する記事を読み慣れていない人にも、とっつきやすく読みやすい文章を心がけました。経済を身近に感じ、関心を持っていただくことができれば幸いです。

2019年1月

フォスター・フォーラム
良質な金融商品を育てる会
理事・事務局次長
川元 由喜子

第1章 経済と暮らし

経済は私たちの生活そのもの

「経済」という言葉は、「政治・経済」というかたちで、政治とひとまとめに扱われることが多いようです。学校の社会科でも確か「政治経済」は1つの科目でしたし、「政治経済学部」のある大学は珍しくないでしょう。そのせいなのかどうなのか、多くの人は経済も政治と同じように、永田町や霞が関で、政治家や官僚が動かしているもの、と感じているのではないのでしょうか。世論調査で「政権に望むこと」の上位に「景気対策」が定番であるのをみても、それが現れているように思います。

実際「経済」という言葉は中国の古典に由来する「経世済民」、つまり「世を治め民を救う」ことだそうですから、「政治」とほぼ同じ意味です。これでは混同するのも無理はありません。エコノミー (economy) という用語の訳語としてこれを充てたということですが、一方の「エコノミー」の語源は、ギリシャ語の「家の管理・家計」を意味する言葉だそうです。国家を「家」に見立てて翻訳したのでしょうが、今にして思えば「家計」こそが「エコノミー」の主演である、という訳語にしてほしかったところです。

さて、改めて「経済」というのは何かといえ、物やサービスを生産したり、それによって所得を得たり、また必要なものを消費したりする活動です。「経済」を動かしているのは、生産活動に携わり、そこから給与を得、それによって買い物をする私たち自身に他なりません。仕事が忙しいとかヒマであるとか、給料が上がったと

か下がったとか、財布のひもが緩いとか固いとか、そうしたことが経済の良しあしを形作っているのです。

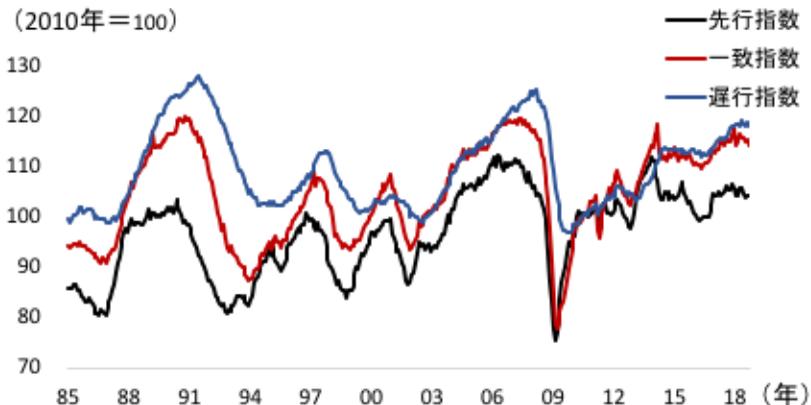
例えばあなたは今日、仕事の帰りに食料品を買って帰ろうと考えます。会社では最近仕事の受注が少しずつ増えて、仕事が忙しくなってきました。このままいくと、ボーナスが増えるかも、と思った瞬間、いつもより高い肉のパッケージが、買い物かごに入っています。あなたがそんな買い物をしている時は、他の会社に勤めている人たちも、最近忙しくなってきたな、と感じていたりするものです。するとスーパーでは、来店客が増えたり高いものが売れるようになったりしますから、より多くの利益が上がります。そこでスーパーは、もっと利益が上がるように、仕入れの量を増やしたり高いものを仕入れたりするでしょう。さらには内装工事を施して、店内を綺麗に作り変えるかもしれません。それが食料品の生産者や内装工事業者に波及して、忙しい人がまた増えていくでしょう。

こうした一連の流れ、これが「経済」です。今見てきたのは、景気がだんだん良くなるようすですが、そこに登場するのは私たち消費者であり、商品を売る小売店であり、物を生産する企業であり、そこで働く労働者、一般市民です。こうやって経済を動かしている一つひとつを「経済主体」と呼んだりしますが、「政府」もそんな経済主体の1つです。確かに消費者一人ひとりに比べれば、政府ははるかに大きな経済主体です。しかし消費者全体という塊で考えれば、政府といえどもそう簡単に動かせるわけではありません。経済は政府の立案する政策よりも、案外私たち消費者の気分で動いたりするものなのです。景気というのは文字どおり「気」だから、とよく言われますが、まさにそのとおりです。

景気はどうやって「見る」？

ではその「景気」とは、どうやったら「見える」ものなのでしょう。もちろん身の回りの物や人の動き、自分の収入や生活の実感も重要ですが、世の中全体の状況を知ろうと思えば、さまざまな経済指標をフォローすることになります。身近なところでは、消費に関する統計、例えば家計の支出額の増減や、小売業の販売額などです。自動車や住宅などの販売データも重要です。買い物をするためには収入が必要ですから、雇用関係の指標も見る必要があります。雇用関係の指標とは、雇用者数、失業率、求人倍率といったものです。雇用する側の企業動向としては、生産額や出荷の増減、企業収

図1 景気動向指数 (1985~2018)



先行指数：景気の動きに対し、先行して動く指標。景気の先行きに対する予測を行うときに参照される。

一致指数：景気の動きに対し、一致して動く指標。景気の現状を把握するのに用いられる。

遅行指数：景気の動きに対し、遅行して動く指標。景気の転換権を確認するものとして利用される。

資料：内閣府ホームページより著者作成

益などの指標があります。企業だけではなく、政府による投資も景気を左右します。これら多くの指標を統合した「景気動向指数」というものも、内閣府から毎月発表されています（図1）。数々の研究所や金融機関などはこうした経済指標を読み、総合的に景気の動向を判断するのです。

先程は身の回りに近い「消費」からさかのぼるかたちで紹介しましたが、景気を先導すると考えられているのは、例えば「機械受注」や「住宅着工」などです。機械は多くの場合、設備投資に回って生産能力を増やしますから、機械の受注が増えていけば、そのうち物の生産が増えてくるだろうと予想できます。生産が増えて売り上げが伸び、企業の収益も伸びて従業員の給与が増える、そこでやっと消費が伸びてくることになるでしょう。ですから「家計消費支出」などの伸びが認められると、景気は既にピークが近いかもしれない、と読むわけです。

景気指標は誰でも見ることができますから、誰もが自由に景気を判断してよいわけで、同じ経済指標でも、見る人によって景気動向の判断は違ってきます。専門家は案外、最後は長年の勘に従って結論を出す、ということもあるようです。政府の景気判断としては、内閣府が「月例経済報告」というかたちで発表しています。

GDPのあれこれ

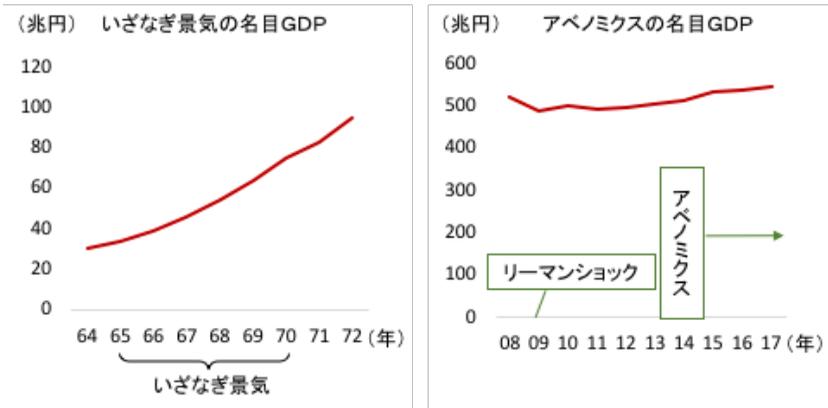
ところで経済統計といえば、一般に一番なじみがあるのは「GDP（国内総生産）」でしょう。景気動向を見定める、というのは経済活動が勢いついているか減速しているかを判断することですが、GDPは国全体の生産活動の大きさを表します。シンプルに言えば、生産したものを売ったその売り上げの合計なのですが、そ

のまま全部を足すと、原材料などは何度も売りに上げに計上されてしまいます。ダブらないように足し合わせた「付加価値の合計」、それが GDP です。そのまま何も調整しなければ「名目 GDP」、物価で調整したものが「実質 GDP」です。

物価で調整するのはなぜでしょうか。生産量が同じでも、価格が上がれば売りに上げは増えてしまいますよね。実際に生産活動が増えているのかいないのか、正確に測るために調整するのです。インフレの時代は、この手続きが重要でした。今でも必要なことは確かですが、デフレが深刻な問題ととらえられている現在、経済を「実質」中心に語るだけでは時代の要請に答えられないのではないかと、私は思います。デフレになっている要因は多々あるのですが、シンプルに考えれば、日本には消費する以上の供給力があったからこうなっているわけです。価格を下げながらたくさん生産して、生産が増えた、と喜んではいられません。価格が適度に上がって、名目 GDP が増えることが重要です。

最近の日本の景気は、1965～70年のいざなぎ景気を超える長期にわたって拡大を続けています。しかし肌感覚ではそれほどの好景気なのだろうか、と皆さん不思議に思うのではないのでしょうか。この感覚のギャップ、理由は色々あると思いますが、1つには GDP の伸び率の水準、特に名目の伸び率が低いことが考えられます。例えば、「年収 500 万円が+2%の 510 万円にしかならないけれど物価は 0.5%下がりました」というよりも、「500 万円の年収が+10%の 550 万円になって物価上昇率が 7.5%」というほうが、同じ年率 2.5%でも「景気がよい」と実感できるのではないのでしょうか。肌感覚は名目値に近いものです。2つのグラフを比べれば、大きな違いがあるのは明らかですね（図2）。

図2 いざなぎ景気とアベノミクスの名目GDP



資料：内閣府ホームページより著者作成

もう1つ考えられるのは、日本の経済には既に多くの蓄積がある、ということです。土地も家屋も既にあり、両親も豊かな財産を持っているという人は、毎月の収入が少し増えたからといって、より豊かになったと感じるのは難しいと思うのです。日本には既に余るほどの住宅や、道路、鉄道、電力など十分なインフラがあります。金融資産も、もちろん経済主体によってまちまちですが、国全体としてはたっぷりあるのです。経済統計はどうしても、年ごとの生産額が重視されるようになっていますが、私たちの感じる豊かさは、蓄積された富に、その多くが由来しているのではないのでしょうか。

GDPでは測れないものがある、と気づいている人は多いようで、「幸福度」を計測しようという試みもあります。それは客観性の面から少々無理がありそうですが、富の「蓄積」を経済指標としてうまく利用することならできそうに思えます。時代の要請にあった指標が、色々と開発されるとよいですね。

第2章 市場経済とは

「市場」のしくみと「市場経済」

今私たちが生きている現代の経済は、「市場」というシステムが経済を動かしている「市場経済」です。「市場」といえば、実際に行われる場としては、例えば魚市場や青果市場、または株式市場などがおなじみでしょう。そういった「市場」が、経済全体の基礎をなすシステムである、というのはどういうことなのでしょう。

たとえば魚市場。多くの海産物が1つの場に集められ、それぞれ「せり」にかけられます。ここで値段を決めるわけです。「せり」は漢字で書けば「競り」。「競売」や「オークション」と同じ方法ですが、それぞれの品物に対し、一番高い価格を提示した買い手が、その商品を買うことができる、というしくみです。提示した価格で競争するわけですね。昨今ではネットオークションが盛んですから、自分で体験している人は案外多いのではないのでしょうか。

買い手が何人もいる場合、自分がより高い価格で買いたい、と手を挙げて表明すれば、他を制して買うことができます。逆に売り手が何人もいて買い手が少ない場合には、安くてもいいから売りたい、と表明して価格を下げれば売ることができます。

例えば図1で、市場取引が行われるようすを見てみましょう。これは株式の売買を参考にした図ですが、売り手も買い手も同時に多数いるような取引を表しています。

イメージしやすいように、ここではみかんを取引していきましょう。真ん中に縦に並んでいるのはみかんの値段です。各値段

図1 価格の決まり方

	売り数量	値段	買い数量
29円で650個 売りたい人 がいます	650個	29円	
	1000個	28円	
	800個	27円	
	200個	26円	
	750個	25円	
		24円	800個
今買おうとすれば この値段		23円	950個
		22円	750個
		21円	300個
		20円	800個
			20円で800個 買いたい人 がいます

で売りに出ているみかんの個数が左側に、買い手が買おうとしている個数が右側に示されています。

あなたはみかんを買いたいと思っています。本当は 20 円で買いたいのですが、あなたよりも高い値段で買いたいという人が、たくさんいることが分かります。すると今は 20 円では買えません。なぜなら売り手は少しでも高く買ってくれる人を優先するからです。

最初を買うことができるのは、今 24 円で買いたいと言っている人ですね。しかし 24 円で売りたいと言っている人はまだいないので、どうしても欲しければ、25 円払うことになります。24 円で 800 個買いたいのに対して、25 円で売りたいみかんは 750 個分しかありませんから、急いで全部買おうと思えば最後の 50 個は 26 円払うことになります。一方、我慢して 24 円のところで待っていることもできます。売り手が急いでいれば、値段を下げてでも売る、と考えられるからです。ただ、今見た限りでは、この値段の水準では買いたいというライバルが多いわりに、売りに出ているみかんの数が少ないので、十分な売り物のある 27 円か 28 円まで上がっていきそうに見えますね。買い手・売り手が増えたり減った

りしながら、こうやって値段が動いていくのです。

「需要」と「供給」の調整

今、日々の生活や事業活動で取引されている物やサービスの値段は、ほとんどのものがこの市場のしくみで決まっています。市場が価格を決定すると、今度はその価格によって、物の需要や供給の調節もできているのです。

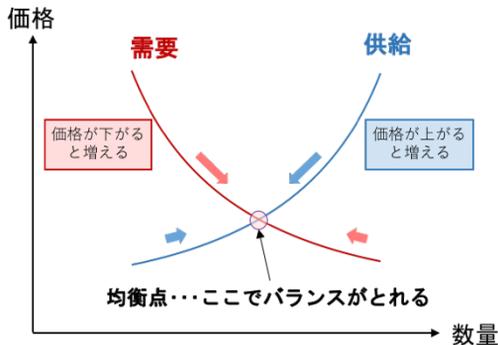
例えば、高くなり過ぎれば「買いたい」と思う人の数は減るでしょうし、買うにしても高過ぎるから量を減らそうと思うかもしれません。逆に安くなれば買いたい人が増え、売れるものの量は増えることになります。しかし売り手の側では、あまり安い値段では売りたいと思うでしょうし、採算が取れないほど安くなったら、商品を作るのをやめてしまうかもしれません。もしその商品が高くて売れることが分かれば、今度はもっと生産しようと思うでしょう。

市場のしくみが働くために、魚市場のような特別な「場」は必要ありません。近所のスーパーで、あなたはどのように買い物をしていますか？ 値段を見て、できるだけ安い物を買おうとか、買うのをやめよう、とか判断するでしょう。またスーパーも、売れ行きをみて値段を上げたり下げたりします。買い物をするあなたと物を売る店が、値段を通じて取引の量を調整しているのです。

物の売り買いだけではありません。例えばあなたがアルバイトを探しているとしましょう。景気が悪くて職にあぶれた人がたくさんいれば、時給はあまり良くないはずで、不況期は労働力の「供給」が多すぎるから時給が下がってしまうのです。逆に景気が良くなって仕事が増えれば、企業は働き手を確保するために時給を上げることになります。人手不足になって時給がさらに上がってくると、

働くつもりがなかった人も、こんなにももらえるなら働いてもいいな、ということになるでしょう。これは労働力に対する「需要」が増して時給を押し上げ、それに反応して労働力の「供給」が増えているのです。こうやって労働力も「市場」のしくみに従って「需要」と「供給」が調整されています。これが「市場経済」です（図2）。

図2 需要と供給



「市場経済」と「民主主義」

市場経済では、物やサービスの価格の決定と、需要と供給の調節を行っているのは「市場」です。誰か特定の個人や団体が決めているわけではありません。しかし、国家のような特定の主体が価格や生産量の決定権を持っている、という経済のあり方もないわけではありません。それが「計画経済」です。少し歴史的な話をしますと、かつての社会主義国の経済は「計画経済」で、国家が策定した計画に従って、経済が運営されていました。世界の多くの国で、市場より国家のほうがうまく経済を運営できると信じられていたのです。しかし、1989年の「ベルリンの壁崩壊」が象徴するように、

市場経済か計画経済かという議論には決着がついた、と言ってよいでしょう。

ここまでお話しすればお気づきになるかもしれませんが、「市場経済」というのは「民主主義」と深く結び付いています。「市場」というのは、個々人が自由な価格で買いたいものを買ひ、売りたいものを売る。個人の自由な意思決定を前提とした経済なので、市場経済は民主主義の経済的な表現ともいえるのです。そして、個々人が自分にとってよいと思う決定をしながら、全体ではうまく需給が調整され、結果的に効率よく経済が回ると考えられるのです。この市場の機能を「神の見えざる手」などと表現することもあります。

この「自由な市場」という発想が、日本は少々苦手なようです。過去の戦時統制経済、そして戦後も急速な復興のために経済に多くの統制をした名残が、何となく続いてしまっているのではないかと私は考えています。常に課題となっている「規制緩和」というのは、自由な市場のメリットを生かすためのものなのです。

市場経済の弱点

自由で効率的な市場経済ですが、民主主義にも欠陥があるように、市場経済も良いことばかりではありません。市場というシステムは、放置すると格差を拡大させてしまうもののようなのです。競争原理が働いて高い生産性が実現できる一方、競争に勝った者が有利なポジションを得てさらに有利になる、ということなのでしょう。

経済はそれでよいかもしれませんが、社会は効率だけで成り立っているわけではありません。経済的格差が社会的格差となり、人権の問題に発展することも考えられます。市場経済が非常に成功しているアメリカで、富の集中に対する抗議行動が起きたり、経済格

差の拡大を論じたトマ・ピケティ著『21世紀の資本』がベストセラーになったりしたことは、記憶に新しいところです。経済がいくら発展しても、多くの人を不幸にするのでは本末転倒というべきでしょう。この弱点を補うためには、市場に何らかの規制をしたり、税金を課したりするなどの政策が必要になってきます。

また、市場に完全に任せてしまうことが適切ではない分野も存在します。公共のインフラに属するものや、医療、教育の分野などは、採算性だけでは決められない要素を多く含んでいます。これらについては、市場原理をうまく生かしながら、適切に規制しなければならないでしょう。

経済は時代とともに

色々な欠点はあるながらも、現在のところ、市場経済が最も良い経済のシステムであることは間違いのないでしょう。ただ、経済は生き物です。時代や土地に合わせて、良い経済のかたちも違っていいと思います。市場経済も、輸送手段や通信手段の発達なしに成立したとは思えません。1つの場に集合しなくても、通信によって価格の情報が得られ、取引されたものを遠方から運べたからこそ可能になったのだらうと思います。

近年はインターネットの登場によって、通信のスピードも量も情報の質も、急激に変化しています。コンピューターのソフトウェアなどを、多数のボランティアが金銭の獲得を目的とせず製作用したり、NPO など営利企業以外の民間の経済主体が影響力を強めたり、また、個人が自由に柔軟に営利活動に参加するシェアのスタイルが普及したり、といったことは、まさに新しい経済の潮流を感じさせてくれます。

第3章 企業と経済

企業の役割

連載の第1回目に、「経済」を形成しているのは私たち消費者だ、というお話をしましたが、消費者と並んで経済を形作っている大きな経済主体が「企業」です。消費者は文字どおり、生産されたものやサービスに対価を払って消費することで経済に参加していますし、企業は提供するべき物やサービスを生産します。

企業の働きは、生産することだけにとどまりません。生産活動のために、働き手を雇用します。普通は誰でも、生きていくために働かなくてはなりませんから、企業が十分な雇用を生むことは、経済以前に社会にとって大変重要です。さらに、働く人々は皆消費者でもありますから、企業の生産活動が、雇用を通じて消費の良し悪しにかかわってきます。雇用数が増えたり給与の額が増えたりすれば、それによって消費が拡大し、増える消費に対応して生産が増え、そのためにまた新たな雇用が生まれる、という好循環が生じるでしょう。

アベノミクス以降、企業が売り上げや利益を拡大している割に消費が増えない、と言われてきました。それは給与が十分に上がっていないせいではないかという考えから、景気対策の一環として給与水準に口を挟む、という政治の動きに繋がっているのです。

前述したように、売り上げや利益が増えれば雇用数を増やす、という選択もあり得ます。それは生産量を増やすという選択でもあります。雇用だけではなく、仕入れ量を増やしたり、生産設備に投資

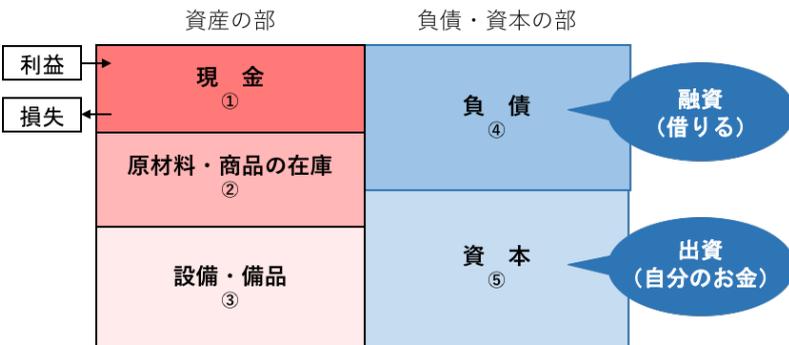
したりということは、すべて生産の拡大につながります。これが、企業の重要な働きです。得られた利益を新たな生産の拡大のために投資し、それが経済を成長させるのです。

昨今「企業の内部留保」がよく話題になったり批判されたりしていますが、それは景気がなかなか良くならないのは「企業が得た利益を内部に貯め込んで、生産の拡大のために使っていないからではないのか」という批判なのです。この議論は一部誤解されている面もあり、またさまざまな意見のあるところですので、ここでこれ以上述べることはしませんが、企業の好業績は景気の好循環を生む原動力であるからこそ出てくる議論なのです。

企業の成りたち

ではここで、企業はどうやってできているのか、自分で会社を起こすつもりになって見てみましょう。例えば、あなたはお菓子を製造して売る会社を始めることにしたとします。すると製造設備やお菓子の材料が必要になりますね。まずは自分で貯めてきたお金を取り崩して、必要なものを買そろえようと考えます。これが、事業

図1 企業のバランスシート

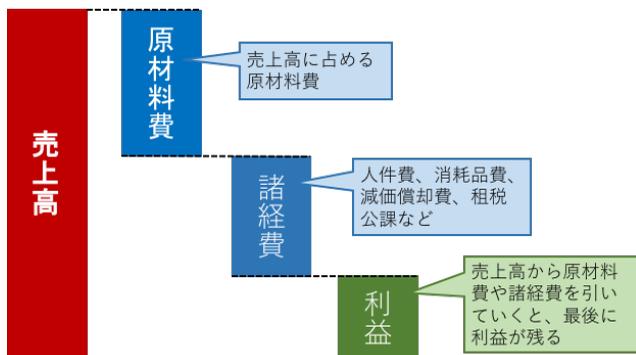


を始めるための「出資」です。出資されたお金が「資本」(図中⑤)で、あなたは会社の創業者であり「出資者＝オーナー」となるわけです。

しかし製造設備もそろえるとなると、かなりの資金が必要になりますから、自分の貯金だけでは足りません。そこであなたはお金を借りようと考えます。親戚や友人に借りてもいいでしょうが、銀行などの金融機関で貸してもらうこともできます。借りたお金は「債務」(図中④)で、貸してくれる人や銀行は「債権者」ということになります。生産設備(図中③)や調達した原材料、販売する前の商品(図中②)などは、この会社の財産です。こうした財産(資産)と、それに見合う資金をどこから調達しているか、並べて表したものをバランスシート(貸借対照表)(図1)と呼び、会社の経営状態を見るために利用されます。

さて、この会社がお菓子を作り始め、できた製品を販売するようになりました。しばらくして無事に決算を迎え、年間の成果が出ました。ごく単純に表せば、売り上げた金額から、生産にかかった原

図2 企業の売り上げと利益



材料費や諸経費を差し引いて、利益が計算されます（図2）。たくさん生産しても売れ残ってしまったり、売り上げが多くても経費を使い過ぎてしまったりすれば、利益が出ないこともあるわけです。幸いにして利益が出たならば、ようやく会社は現金を手にする事になります。

この現金は、会社の財産になりますから、先ほど示したバランスシートに加わる事になります。財産をどのように使うかは、会社の経営者であるあなたが決めてよいのですが、会社のお金ですから、会社の経営のために使わなければなりません。負債が多過ぎると思えば、返済に充てることもできます。もっとたくさん製品を生産しようと思えば、生産設備に投資することもできます。より多くの人を雇うこともできるでしょう。

利益が出ると、こうして会社は大きくなります。バランスシート上では、利益はまず現金として流れ込み、その後、それが商品になったり設備になったりするのです。そして資産の全体が大きくなった分、バランスシートの右側では 資本の部分が大きくなります。事業によって利益が出て、資本の部分が増えていくことが、会社の真の成長なのです。そしてこれこそが、経済成長の原動力なのです。

「良き市民」としての企業

言うまでもなく、私たちの生活は、企業の活動から大きな影響を受けています。朝から晩まで企業のお世話になっていると言ってもいいほどです。日ごろ口にする加工食品、着ている服、乗っている車、使っているデジタル機器、買い物する小売店舗、荷物を運んでくる運送業者 ……何を見ても、ほとんど企業が提供しているものです。そして多くの方は、企業で労働者として働いてもいます。こ

れほど深く私たちの生活にかかわっている企業が、正しく経営されているのか、企業としての役割を果たしているのか、社会全体が関心を持つのは、考えてみれば自然なことかもしれません。

消費者としての視点から企業の作る製品を評価する、という活動は、既に長い歴史がありますが、昨今の「企業のあり方」を巡る議論は、製品の評価にはとどまりません。例えば、アベノミクスが始まった頃、その成長戦略の中に「コーポレート・ガバナンス改革」が取り入れられました。「コーポレート・ガバナンス」というのは非常に多岐にわたる議論を含むテーマですが、ごく簡潔に表現すれば「企業が正しく経営されていること」と言ってよいでしょう。その中でアベノミクスが重視したのは「経済成長の牽引役である企業の生産性を高めるには、企業が正しく、効率よく経営されなくてはならない」という考え方でした。経済を成長させ社会を豊かにすることは、いわば企業の使命です。そのことを企業の経営者自身が忘れていてのではないか、という問いかけでもあったように思います。

もちろん効率を上げることだけが、「正しく経営すること」ではありません。法や社会のルールを遵守することや決められた手順を守ること、従業員を大切にすることなど、一見効率が良いように見えても、不正を防ぎ、社会全体ともうまく折り合っていくことが、企業が持続的に成長し、長く存続していくためには必要です。その考え方を表したものが「コーポレート・ガバナンス」なのです。

また、平和・人権といった普遍的な価値を守ること、地球環境の保全に留意すること等々、企業が守るべき規範はさらに広がりを見せています。なにやら企業はすいぶんと多くのことを要求されて大変だ、という印象を受けるかもしれませんが、これらはごく普通に私たち「個人」が守っている社会規範であると考えればよいのでは

ないでしょうか。会社というのは「法人」という人です。生身の人間ではありませんが、いわばバーチャルな人間ですから、普通の人の同じように、良き市民であるべきだ、ということなのです。

今、企業の評価をめぐる世界の潮流は、環境 (environment)、社会(social)、ガバナンス(governance)の頭文字をとった「ESG」に向かっています (図3)。ESG の条件を満たした企業、良き市民と認められるような企業が、結局長い目で見ると、成長し続けられるのだという考え方です。企業には、こうしたさまざまな価値を守りながら、「利益を上げる」という元来の使命を果たしていくことが求められているのです。

図3 ESGへの取り組みの例

E (環境)	S (社会)	G (ガバナンス)
<ul style="list-style-type: none">・温室効果ガスの排出制限・廃棄物の適正な処理・水質保全	<ul style="list-style-type: none">・人権の尊重・差別の否定・プライバシーの保護・健全な職場環境	<ul style="list-style-type: none">・法令や規則の遵守・公正な経営組織の運営・リスク管理

第4章 金融の基礎

金融と金利

私たちは、好むと好まざるとにかかわらず、誰でもお金を使って生きています。働いた分だけ給料をもらい、その範囲内で使うというだけならば話は簡単ですが、お金の働きはそれにとどまりません。使わなかった分を貯めて将来に備えたり、貯めるだけではなく貸したり投資したりすることもできます。また逆に足りない分を借りて、将来もらう分を先に使うこともできます。そこで、お金と上手に付き合うために必要になるのが、「金融」の知識です。

金融とは、ごく簡単にいえば読んで字のごとく、お金を融通することです。お金が貯まっているところから、お金を必要としているところへうまく流れるように、金融のシステムが働いているのです。あなたが貯めたお金は、多分銀行に預けられているのではありませんか？ それを銀行が自分たちの采配で、お金を必要としている先に貸し付ける、こういうかたちは「間接金融」と呼ばれます。銀行のような金融機関が間に入ってお金の流れを作るからです。

これに対して「直接金融」というのは、例えば株式や債券を指します。お金を持っている人が、株式や債券と引き換えに、お金を必要としているところに直接お金を動かすからです。このとき、取引を行う証券会社は仲介をするだけであって、どこへお金を融通するかは、株式や債券を買う本人が直接決めているのです。

より多くの人になじみがあるのは「間接金融」のほうでしょう。ほとんどの人が、銀行口座を持っていますね？ それは、間接的に

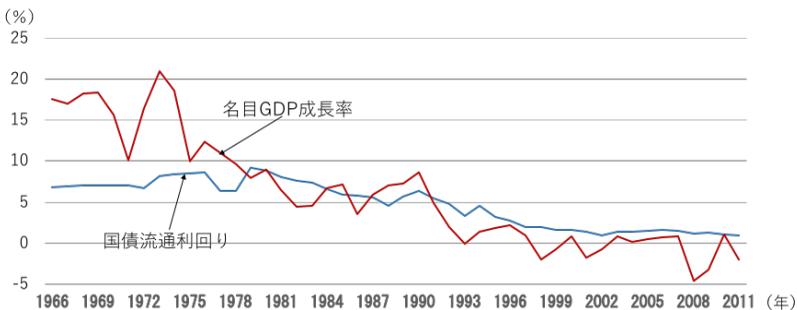
どこかに資金を貸し付けている、というわけです。お金を貸し付けると、その対価として利息を受け取ります。貸し付けた金額に対する利息の比率を「金利」といい、普通1年間でもらえる利息をもとに計算される「年利」が使われます。例えば100万円預けて、1年後に1万円もらえるのであれば年利1%です。預ける期間が3カ月であれば、もらえるのはその12カ月分の3カ月（つまり4分の1）の2,500円ということになります。

金利はどうやって決まる？

お金を貸すと、どうして利息がもらえるのか、考えたことはありますか？

お金を持っている人は、それを使って自分でお金を稼ぐことができます。商品を仕入れて売ることもできるでしょうし、材料を買って物を作ることもできるでしょう。土地があれば、苗を買い、農作物を作って売ることもできます。しかし持っているお金を誰かに貸してしまうと、自分ではお金を稼ぐことができなくなります。だ

図1 経済成長率と金利の関係



資料：内閣府統計資料、日銀統計資料をもとに著者作成

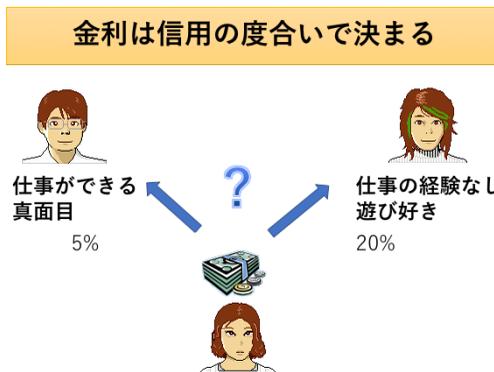
からその分、利息をもらうのです。

今は、身の回りで簡単に利益の出るビジネスが見つかるような状況ではありませんから実感が湧かないと思いますが、もし経済が高成長していて、道端に商品を並べていけばすぐに売れるような経済であれば、お金を人に貸したりせずに、自分でひと稼ぎしようと試みる人は多いのではないのでしょうか。そんな景気がよい状況を想定すると、多分お金を借りるのは大変です。誰でも目の前にひと稼ぎできるチャンスが転がっているのですから、少々高い利息を払ってもお金を借りたいと、きっとあなたも思うでしょう。そんなとき、金利は高くなります。金利は経済の強さ、景気の影響で決まります。経済が強いときに高く、弱いときに低くなります（図1）。

金利はまた、物価の影響も受けます。物価がどんどん上がるのであれば、お金を持っている人は、人に貸さずに物を買って、じっと持っているのが得だと考えるでしょう。そんなときは、物価の上昇率以上に金利を払わなければ、借りることはできないはず。逆に、物価が上がらないときは、金利も低くなるのです。

金利が決まる要素として、もう一つ大事なことがあります。それ

図2 金利と信用



は信用の度合いです。これまでに見てきた景気や物価といった要素は経済全般に共通ですが、金利はもちろん、貸し出す先によって変わってきます。あなたが自分のお金を誰かに貸そうとすると、真面目で仕事の実績もある相手であれば、低い金利でいいから借りてほしいと思うでしょう。しかし、もし、遊び人で働いたことのない人物に貸さねばならないとすると、高い金利を払ってもらわなければ割に合わないと思うのではないのでしょうか。つまり、信用が高ければ金利は低く、逆に信用が低ければ金利は高くなるのです(図2)。

このように、経済や物価、そして信用の度合いで決定される金利が基礎となって、金融のしくみが働いています。

債券と金利

今、身近な債券といえば、国債ぐらいしか思い浮かばないかもしれませんが、国債を買うということは、国家に直接お金を貸す、ということです。ですから貸し付けるのと同じように、利息がもらえます。例えば100万円で発行された債券で1年後に1万円の利息がもらえるならば、「額面が100万円、利率が1%の債券」です。債券には「満期」というものがあり、一般的に「〇年物」という言い方をします。例えば「5年物の債券」であれば、5年後に額面の金額である100万円が戻ってきます。これが「償還」です。

さて、この債券を保有している間に景気がよくなって、世の中の金利が上昇したとしましょう。すると債券には何が起こるのでしょうか。もちろん償還までじっと持っていれば、特に何も起こりません。しかし債券は、途中で売却することもできます。そのときに金利が上がっていると、債券の価格は買ったときよりも下がってしまっているのです。どうしてでしょうか。

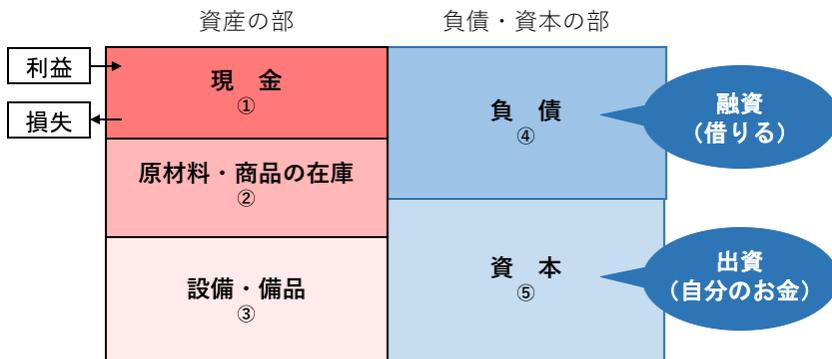
それは、世の中で金利が上がっても、既に発行された債券から受け取れる利息は変わらないからです。例えば新たに発行される債券で1万2,000円の利息がもらえるところ、あなたの持っている債券の利息が1万円ならば、残念ながらあなたの持っている債券は魅力がない、ということになってしまいます。魅力のないものは、値段を下げないと売れませんよね。ですから世の中の金利が上がるとき、債券の価格は下がることになるのです。逆に金利が下がるときには、債券の価格は上昇します。

このように債券市場は金利の上下を反映して動きます。景気がよくなったり物価が上がったりすると、金利の上昇を通じて債券価格は下がり、景気が悪化すると、逆に金利の低下を通じて債券の価格は上がるのです。

株式と株式市場

債券の価格が金利で動くのに対し、株価は主に企業の業績を反映します。株式を買うということは、その株式を発行する企業に投

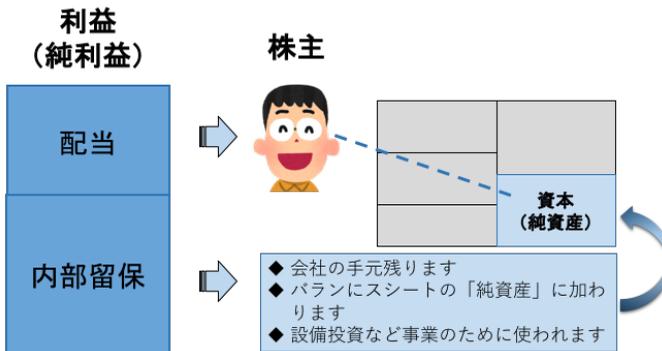
図3 企業のバランスシート



資し、その事業に参加することだからです。

前章の「企業活動と経済」の中で、事業を始めるに当たって自分でお金を出すことが「出資」、そのお金が「資本」だと説明しました。図3はそのときと同じ図ですが、右下の「資本」⑤の部分 を 細かく分けて所有するのが「株式」です。「資本」の部分の資産価値、これを「純資産」といいますが、例えば「純資産」100億円の企業が、1億株の株式を発行していれば、1株当たりの「純資産」は100円ということになります（100億÷1億＝100）。ですからこの企業の株式を1株所有している株主は、100円分の価値のある純資産を所有していることになるのです。

図4 配当・内部留保と株式価値



もしこの企業が事業で利益を上げると、その利益が企業の資産に加わり、資産全体が大きくなります。負債④の大きさは借りたときに決まっていますから、資産全体が増えた分、純資産⑤が大きくなります。株式は純資産を所有する、ということですから、企業業績がよいと株式の価値が増えるのです。増えた分の一部は配当とし

て株主に支払われ、残りは純資産⑤に加わります。いずれにしても株式の価値が増えるので、株価が上がるのです。

株価は短期的にはその日の気分で動いたりもするので、非常に心もとないように見えますが、ある程度長期にわたって見ると、しっかり企業業績の動向を反映して動いています。景気のよいときは業績のよい企業が多くなるので、株式市場全体も高くなり、景気の悪いときには安くなります。この「市場全体」の株価水準を表したものが「インデックス」で、日本の株式市場では「日経平均株価」と「東証株価指数」(TOPIX)が代表的なものです。

株式市場は、金利の影響も受けます。金利が上がるときは、株価は下がる傾向にあります。なぜならば、金利が上がれば、債券を買う方が魅力的だと思える人が増えるからです。その理由は、金利が上がると、新たに買う債券から得られる利息も増えるからです。株式を売って債券を買おうと思う人が増え、株価は下がるというわけです。また金利が上がると、それぞれの企業が借りている負債に対して支払う利息も増え、その分企業の利益が減ってしまうということも予想されるからです。このように、債券や株式などの金融市場は、主に景気や金利の動向を反映して動いています。

Memo

Column

金融商品の始まり

「金融商品」と言えば、どんなものが思い浮かびますか？

一般的に最も身近なのは、**銀行預金**や**生命保険**でしょう。**損害保険**も火災や自動車事故に備えて加入している人は多いと思います。資産運用ということであれば、**債券**や**株式**、そして**投資信託**、ということになるでしょう。ではこうした金融商品は、いつ頃から存在しているのでしょうか。

現代の金融商品とおなじような働きをする様々な仕組みは、実は古代文明の頃からあったようです。古代メソポタミアでは商業が発達していて、楔文字で書かれた紀元前 1800 年ごろの文書には、お金の貸し借りや利子についての記述があることが分かっていますし、投資家から出資を募って事業に投資する、今で言うベンチャー・ファンドのようなものがあったとも記されています。

古代ギリシャぐらいになると、不動産を担保にお金を借りるということも行われていましたし、地中海を渡って貿易をする商人たちは、海上保険のようなものを利用して航海の失敗に備えていました。債券の起源がいつなのかは定かではありませんが、ローマ帝国は軍事公債のようなものを発行して資金調達をしていたそうです。盛んに領土を拡大していったのですから、さぞかし莫大な軍事費が必要だったことでしょう。

今私たちが利用している金融商品に近いものが登場するのは、

中世のヨーロッパです。十字軍の遠征を機に、イタリアでは 12 世紀ごろからヴェネツィア、ジェノバ、ピサ、フィレンツェといった都市が繁栄し、その中で金融業も発達して行きました。都市国家は巨額の公債を発行していましたし、商人たちはフランドルやフランスなどの市場にも積極的に参加し、金融に対する需要がどんどん大きくなって行きました。そして 14 世紀には、金融業を専門とする商人たちが現れ、為替、貸付、預金、決済といったサービスを備えた「銀行」へと発展したのです。「銀行預金」という金融商品は、ここが始まりと言って良さそうです。「損害保険」もまた、最も古い保険証書として残っているのは、この時代のものです。

大航海時代には、ヨーロッパから世界に向けて多くの新しい航路が開かれ、16 世紀に入ると、地域ごとに独占的に貿易を行う会社が続々と誕生します。「東インド会社」もその一つ。イギリスのものが多分一番有名ですが、特筆すべきは 1602 年設立の「オランダ東インド会社」です。なぜならば、現代に続く「株式会社」の第一号だからです。海上貿易のための「航海に出資する」ということは、古代ギリシャにもありましたし、ローマ時代には「会社」も存在しました。しかしオランダ東インド会社がそれ以前のものとは違うのは、投資家が有限責任である、と明記したこと、そしてその「株式」が、常設の取引所でいつでも売ったり買ったりできるようになったことでした。それが「株式会社第一号」と言われる所以です。



「国債」は 17 世紀のイギリスで誕生しました。それ以前にも都市国家や国王の発行する公債はありましたが、1688 年の名誉

革命のあとに発行された「国債」は、国王ではなくて、議会がその返済を担保したのです。それまでは、王の権力のもとに踏み倒されるといことが繰り返されてきましたが、王の債務だったものが、ここで国家の債務になったのです。

「損害保険」の歴史に比べ、「生命保険」は比較的新しい金融商品です。なぜならば、統計から死亡率を割り出し、それに基づいて生命表を作ることが必要だったからです。それを実現したのは18世紀イギリスの天文学者、エドモンド・ハレーでした。「ハレー彗星」の名でよく知られていますね。

最後に登場するのが「投資信託」です。それは1850年ごろのイギリスでした。産業革命で国が潤い、経済的に豊かな「ブルジョワジー（中産階級）」たちは、自分たちも貴族たちのように植民地に投資したいと思っていました。しかし貴族階級ほどの財力も情報収集力もありませんでしたので、お金を集めて専門のアドバイザーを雇ったのです。そして、一つが失敗しても全財産を失くさないように、複数の債券や株式に分散投資したのです。現代のイギリスは国際的な投資活動の中心のひとつですが、投資信託も海外投資を目的に始まったとは、流石ですね。

参考文献

「金融の世界史—バブルと戦争と株式市場—」板谷敏彦、新潮社、
2013年

「金融の世界史」国際銀行史研究会（編）、悠書館、2012年
「図説 銀行の歴史」エドウィン・グリーン、原書房、1994年
「本当にわかる債券と金利」大槻奈那・松川忠、日本実業出版社、
2017年

「株式会社」ジョン・ミクルスウェイト、エイドリアン・ワールドリッジ、ランダムハウス講談社、2006年

「証券投資信託論」山一証券株式会社投資信託本部、至誠堂、1955年

「投資信託発展史論（証券理論講座14）」江口行雄、ダイヤモンド社、1961年

日本生命ホームページ、および各種保険ポータルサイト



第5章 リスクについて

「リスクをとる」ということ

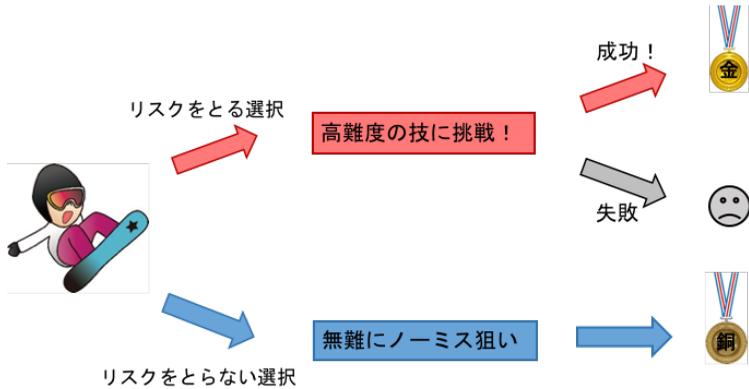
私たちが生活している市場経済には「リスク」が付きものです。経済を支える企業活動は常にリスクを負って行われていますし、金融市場ではリスクに応じて金融商品の価格が動きます。「リスクをとる」という表現は日常的に使いますが、一般的にはそれは危険を冒す、という響きを持ちます。ですから「リスク」というのは「危険」と同じであろう、したがってそれは避けて通らなければならない、という発想になります。

しかし市場経済で言うところの「リスク」は、避けて通ることはできないのです。実は経済活動に限らず、私たちの日常は「リスクをとる」機会に溢れているのです。それはどういうことでしょうか？

最近ちょうど良い例がありました。多分どなたもご覧になったことでしょう、冬季オリンピック・パラリンピック。トップのメダルを争う選手たちは、スピードを競うにしても点数を競うにしても、ぎりぎりの闘いを繰り広げるなかで、「リスクをとる」べきかどうか決断を迫られる場面に必ず遭遇するはずで、自分が金メダル候補になったと想像してください。難度の高い技を避けてミスのない演技をすれば、銅メダルは確実です。しかしどうしても金メダルが欲しい、そう思ったら、あえて「リスクをとって」難しい技に挑むでしょう（図1）。

リスクをとった結果起こり得ること、それはうまくいけば金メ

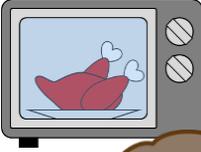
図1 リスクをとるか、とらないかの選択場面



ダルが取れる代わりに、失敗すればメダルは手に入らないということです。リスクをとらずに安全策を取れば、金には手が届かないけれど、メダリストにはなれます。つまりリスクをとることによって、良い結果と悪い結果の差が大きくなる、ということです。これがまさに「リスクをとる」ということなのです。そうであれば、「リスク」というのは必ずしも避けるべきものではない、ということが分かるでしょう。

身近にある様々なリスク

私たちの生活にもっと身近なところにも、リスクをとる場面があります。買い物をしていて、似たような商品からどれかを選ぶというのはよくある状況です。例えば衣料品売り場でシャツを選びましょう。普段使っているメーカーのものであれば、品質も使い心地も分かっています。ところがあなたは、隣のお店に同じようなシャツが半額で売られているのを見つけます。さて、もしこの半額



の商品を選んだ場合、何が起こり得るでしょうか。

半額であるにもかかわらず通常の商品と同じ品質であれば、価格が安かった分丸々得をすることになります。しかし、下手をすれば着心地が悪かったり型が崩れたりして、すぐに新しいもの買い換える羽目になるかもしれません(こういうのを、安物買いの銭失

い、といいますね)。買ったことのないものを買うと、その結果非常に得をしたり、逆に損をしたりする、つまり結果の差が大きくなります。これは、よく知らないものを買う、というリスクを冒しているのです。

目新しい家電製品を買う、という例はどうでしょうか。最新の機能が付いた製品は、従来のものより5割高い価格が付いています。高いけれど、なんだかとても便利そうなので、あなたはこの新機能付きの製品を買うことにしました。本当に新しい機能が便利で大満足ならばいいのですが、使ってみたら大して便利ではないと思うかもしれないし、新しい機能が付いた分壊れやすいかもしれません。よく知らない機能にお金を払うというリスクをとった結果、大きな満足を得るか、無用の長物を手にするか、やはり結果に差が出ることが分かります。

企業活動の負うリスクについても見てみましょう。ここ数年自社で製造している製品の市場が、拡大傾向にあるとします。ところが工場は手いっぱい、もう増産はできません。そこで経営者は、製造設備を増やすべきかどうか、判断を迫られることになるでしょ

う。今後も市場の拡大が続くであろうと予想し、資金を借り入れて設備投資に踏み切ります。その結果起こり得ることは、うまくいけばもくろみどおり受注は増え、事業はますます拡大するでしょう。しかし予想に反して市場の拡大が続かず、せっかく増やした設備が遊んでしまえば、投じた分が無駄になるばかりか、負債の返済に困る可能性もあります。設備投資をする、というリスクをとった結果がどうなるか、事前に確実に分かるということは無いのです。それがリスクをとるということです。

リスクとリターン

ここまでの例でお分かりのように、リスクをとる時はとるべき理由があります。現状を打破しよう、積極的に良い結果を求めよう、そのためには失敗する可能性のある程度受け入れなくてはならない、それがリスクをとることなのです。現状を維持していれば、結果はかなり確実に見通せます。しかし飛躍は期待できません。

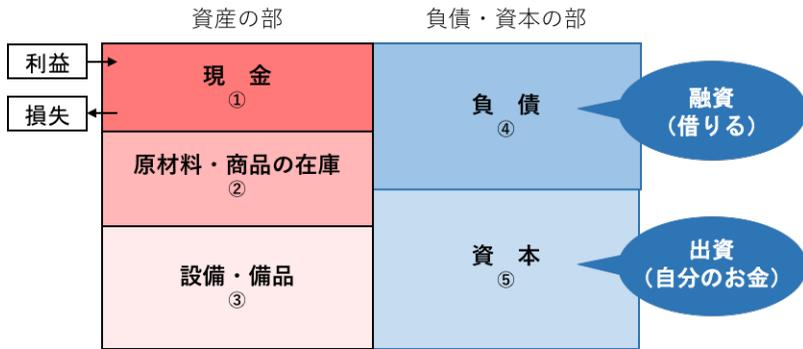
大きな利を得るために、リスクをとる。市場経済ではこれを「リスクとリターンの関係」というように表します。「リターン」というのは「利益」「利得」という意味です。リスクをとらなければ、リターンは得られない、というわけです。

金融市場について学ぶとき、「リスク」に関しては「価格の振れ幅の大きいものはリスクが大きい」と教わります。ここまでの説明で、リスクをとると得られる結果の差が大きくなる、という表現を使いましたが、それを金融商品に当てはめると、価格の上下動が激しい、つまり振れ幅が大きい、ということになるわけです。振れ幅が大きければ、短期間で急激に利益が上がることもあるでしょうし、逆に短期間で大きく損失が出ることもあります。リターンを得るた

めにリスクをとっているわけです。ですからそれは 100%正しいのですが、よく考えてみると、「振れ幅の大きいものはリスクが大きい」のではなく、「リスクをとっているから振れ幅が大きくなるのだ」ということがわかってきます。

ここで、第4章「金融の基礎」で使った「株式」のバランスシートを、再びご覧いただきましょう（図2）。右側（負債・資本の部）

図2 企業のバランスシート



の上段が「借りるお金」、下段は「自分のお金」です。その両方で株式会社は成り立つ、という話でした。この2つは性格の違うお金です。借りたお金は、会社の事業がうまくいこうがいくまいが、利息を付けて返さねばなりません。これはお金を貸す側からすると、とても確実性の高い、したがって「リスクの低い」お金です。しかし「自分のお金」であれば、事業がうまくいかないときには その分減ってしまいます。会社が潰れれば、すっかりなくなってしまうこともあります。その代わりに、事業が成功して利益が上がれば、それはすべて「自分のお金」の出し手である株主に配分されるのです。

株価はこの「結果の振れ幅」を反映して動きます。業績がよくて大きく成長しそうだと思えば、成長した分は自分のものになるので、株主になりたいと思う人は増えるでしょう。もし会社が潰れそうなほど状況が悪いと判断されれば、大変とばかりに、多くの株主は売ろうとするでしょう。その結果、株式の価格は大きく変動するのです。債券のように決まった時期に決まった利息を受け取り、満期に受け取る額も決まっているものであれば、価格が大きく変動することはありません。このように株式は、動きが激しいからリスクが高いというよりは、多くのリスクをとっているから値動きが激しくなるのです。

不確実性とリスク

もう一つ「リスク」を表すものとして、「不確実性」という表現があります。「どうなるか分からないこと」が「リスク」なのです。ここまでで、リスクをとることによって結果が不確実になるという例をいくつか見てきました。「リスクがある」とは「どうなるか分からないこと」なのです。「リスクがある」というと「損をする」という勘違いをされがちですが、「損をする」と確実に分かっているならば、そんなものを買う人はいません。「得をする」と思うからこそ、結果的に損をすることもある。事前に結果は分からないのです。

考えてみれば、世の中は不確実なことだらけです。確実に未来を予想することは不可能なのですから、私たちは知らず知らずのうちに、さまざまなリスクをとりながら生活しているのです。それは、誰もが自由な選択肢を持っていることと裏腹です。失敗を受け入れても高い目標に挑むのか、低くてもいいから確実な結果を望むのか、それはまさに個々人の選択なのです。

第6章 国際経済と外国為替

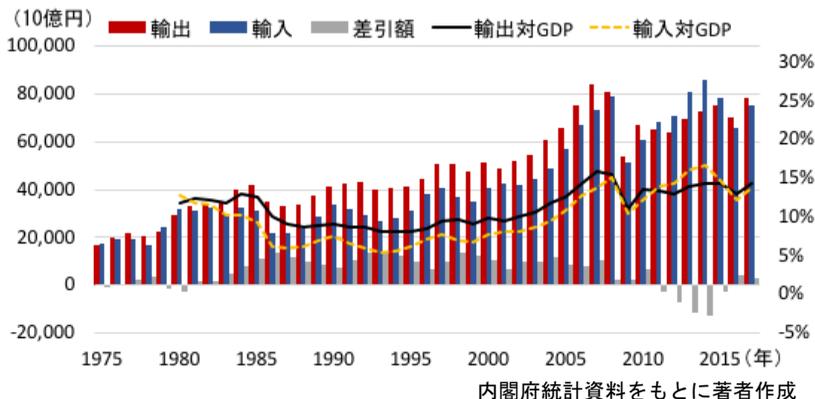
自由貿易の恩恵

私たちは、多くの輸入品のおかげで豊かな生活を送ることができています。原油などの鉱物資源はほとんどすべて輸入です。燃料としてはもちろん、身の回りにあるプラスチック製品や合成繊維も原料は石油です。農産物でも、いろいろな食品の材料となる小麦や大豆の多くは輸入ですし、バナナやパイナップルなど日常的に食べている果物も多く輸入されています。ワインやチーズには国産品も増えてきましたが、コーヒーや紅茶の大部分は輸入品ですね。

こうしてみると、私たちの生活はずいぶん輸入依存度が高いように思いますが、日本は以前から輸出立国と言われてきました。為替市場で円が高くなると、大変だ、円高だ、と騒ぎになり、金融市場には暗雲が立ち込めます。円高になると、国内で生産される製品のコストが高くなってしまい、輸出産業に不利だからです。

ところが日本の輸出額というのは、GDPで見ると経済規模と比べると14%程度で、実は世界の他の国と比べても、決して高いとは言えません(図1)。また、かつては批判の対象になるぐらいの貿易黒字国でもありましたが、今やそれも目くじらを立てるような規模ではなくなっています。少なくとも「輸出立国」「貿易立国」という表現は、正しくないように思います。だからといって、貿易の重要性が減じているということはまったくありません。

図1 日本の輸出入額の推移



ん。日本の経済は、輸入した原材料に価値を付け加えるという経済活動を行い、そして広く世界にその製品を売ることによって、より多くの富を生み出しています。原材料も、最終的に買ってくれる消費者も、どちらが欠けても豊かさは保てません。ですから貿易が自由に、活発に行われるように、国際組織に加盟したり、貿易協定を結んだりしているのです。昨今ニュースなどでしばしば耳にする「TPP」も、そのような流れの中にあります。正式には「環太平洋パートナーシップ協定」といって、貿易のみならず、さらに幅広い分野にわたって経済を自由化することを目的としています。

自由な貿易が経済を豊かにするのは、それぞれの国が自分の得意な分野に注力して国際的に分業することにより、経済全体の効率が上がるからです。日本の場合は工業の国際競争力があるので、工業製品で上がった利益で農作物を買えば、自分で作るよりもたくさん買うことができる、というわけです。

一方、貿易の自由化が進むと、国際競争力の弱い産業は輸入品

に負けて、いっそう弱くなってしまいます。それは困る、弱い産業は保護しなければ、というのが、保護貿易の考え方です。国内に強い産業が無く、絶対的に生産力が不足している国であれば、経済力をつけるために保護するべき場合もあります。また、世の中は経済がすべてというわけでもないのので、経済効率を犠牲にしても守る、という部分もあるでしょう。しかし、保護すればするほど弱くなるという現象は、珍しいことではありません。いずれにしても、産業を強くするという発想を持つことは大切です。

為替レートと日本経済

世界的に貿易量が拡大し、経済のグローバル化が進むなか、それぞれの国の経済をお金の面で結び付けているのが為替レートです。先ほど円高になると輸出産業には不利だと述べました。国内でかかるコストは円で支払われますが、製品を輸出するときには、たいていドルをはじめ外貨で価格がついているので、円高ではコストだけ上がってしまうこととなります。しかしよく考えると、原料や燃料は輸入している物が多いわけですから、円高によるメリットも充分あるのです。それなのに、円高に敏感に反応してしまう。そこにはそれなりの理由があると思います。

まず円高の効果は、企業収益にすぐに反映されるということ。企業が外貨で計上した売上と利益は、円高になった分だけ目減りします。業績の集計に用いられる為替レートを円高に動かすだけで、大まかな部分分かるわけです。それに対し、円高によって下がる輸入のコストは、そうすぐに表面化するわけではありません。円高が続けば必ず現れるはずですが、簡単には見えにくいのです。

また、輸出産業の波及効果が大きいということもありそうです。一番存在感の大きい輸出産業は言うまでもなく自動車産業ですが、これは非常に裾野の広い産業です。素材や部品のメーカーはもちろん、自動車の設備投資や物流などのサービスも含めれば、輸出産業の日本経済への波及効果は、いわゆる輸出依存度以上のものがあるだろうと思います。

私たちの消費生活についてみれば、円高はほぼメリットでしかありません。服飾品でも食品でも、海外の素敵な物が安く買えるのですから。もちろん特別な物ではなくても、普段の生活は多くの輸入品に支えられています。海外旅行を楽しむにも、円高はありがたいですね。

為替レートはどうやって決まる？

図2は1986年以降の円ドル為替レートのグラフですが、大

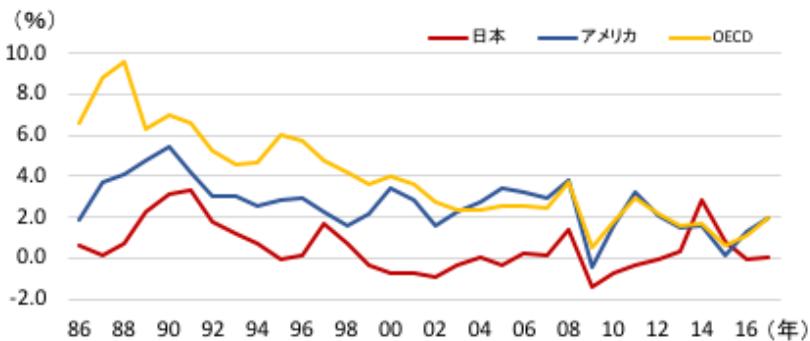
図2 円ドル為替レートの推移



日本銀行統計資料をもとに著者作成

きく上下を繰り返しながらも、少なくとも2013年頃までは、緩やかに円高のトレンドが続いてきたといっよいようです。その間日本では何が起きていたのでしょうか。いわゆるバブル経済が90年代に入って崩壊し、デフレの時代に突入しました。その後も日本の物価上昇率は、主要国中最低の水準がずっと続いているのです（図3）。

図3 消費者物価指数（CPI）上昇率



OECDホームページより著者作成

物価上昇率が他の諸国より低いと、どういうことになるのでしょうか。図2を見ると分かるとおり、円レートは1995年頃に1回、そしてアベノミクス直前の2012年頃にもアメリカドルに対して80円くらいになっています。しかし、同じ「80円」でも、デフレが始まった頃の80円と長いデフレの後の80円では、その物やサービスを買える実力がかなり違います。1990年代の80円はまさに円高でした。円は本当に強かったのです。しかし2012年の80円は、同じ80円でもたいしたことはありませんでした。

例えばこの20年余りで値下がりが目立った衣料品を思い浮か

べてみましょう。1995年頃は普及品レベルのジーンズでも日本で買うと1本5,000円くらいはしていたように思いますが、同じ頃のアメ리카では、40ドルあれば買えたはず。この時円が1ドル80円であれば、アメ리카ではジーンズは40ドル×80円ですから3,200円で買えたことになります。アメ리카で買い物をする方が安かったのです。同じ金額の円であれば、アメ리카で買い物するほうが、たくさんの物を買うことができました。円は強かったのです。

時は流れて2012年、ジーンズの価格は日本では4,000円以下が当たり前になり、アメ리카では60ドルくらい払わなくては買えなくなっていました。日本がデフレの間も、アメ리카では2～3%の物価上昇が続いていたからです。この時円が1ドル80円ならば、アメ리카のジーンズは60ドル×80円で4,800円です。日本よりも高いですね。つまり、1995年頃と同じ1ドル80円だといっても、日本で買えるはずの物がアメ리카ではもう買えないのです。

図3から分かりますとおり、日本がデフレの間も海外では物価が上がり続けています。1995年から2017年の間を試算すると、日本では2%しか物価が上がらなかったのに対し、アメ리카では65%、OECD（経済協力開発機構）加盟国全体（35カ国）では90%も物価が上がったことになります。ですから円高が無ければ、海外の物を買うことはどんどん難しくなっていました。物価上昇率の差を、為替レートが調整してくれていると言ってもいいかもしれません。

為替レートは、短期的に見れば景気や金利の動向、また政治的な事件でも変動します。しかし、もっと長い目で見れば、為替レ

ートを動かしているのは物価です。物価の上昇が大きい国の通貨は安くなり、日本のように物価が上昇しない国の通貨は高くなるのです。誰だって物が安く買える国に行って買い物をしたいと思いますよね。ですからそういう国の通貨を欲しがると増え、通貨の価値が上がるのだと考えれば 分かりやすいでしょう。

昨今は、為替の動きを投機の対象とするような取引が盛んに行われています。自由な取引は 結構ですが、為替レートには国際経済を調整する重要な役割があるということを、理解していただきたいものです。

【著者紹介】

川元 由喜子（かわもと・ゆきこ）

フォスター・フォーラム 理事・事務局次長

1985 年日興証券入社、日興インターナショナル（NY）、エクイティートレーディング室などに勤務。1995 年から HSBC 投信投資顧問にてアナリスト、ファンドマネージャーを経て日本株運用部長。2003 年から数年間、子育てに専念。2009 年～2016 年、ありがとう投信ファンドマネージャー。現在はフリー。2010 年より「経済に強いママを増やす会」を主宰。少人数のサロンセミナーなどを中心に、草の根の金融教育活動を続けている。1985 年東京大学経済学部卒。

【フォスター・フォーラムの紹介】

良質な金融商品を育てる会（通称、フォスター・フォーラム）は、2004 年 12 月、消費者の視点に立ち、消費者の健全な家計管理・資産形成に資する良質な金融商品を育てることを目的として設立されました。

メンバーは、証券会社、資産運用会社、投信会社、生命保険会社、独立系ファイナンシャル・プランナー、生活経済ジャーナリスト、学識経験者、消費生活相談員など様々な分野で知識・経験を持つ専門家で構成されています。また、機関決定を行う基本会員には、金融商品・サービスを組成・販売する企業に所属することができないと規定して中立性の確保に努めています。

活動としては、金融商品の事業者と消費者の信頼関係づくりのお手伝いをするために、消費者の生活に関連する金融政策や金融消費者問題に関わる調査・研究・提言、消費者を対象とした啓発・教育のための執筆やセミナー、有識者や専門家との交流などです。

私たちが考える良質な金融商品は、以下の4つの要件を充たすものです。

- シンプルで分かりやすいこと
- コストが適正で、明確に開示されていること
- 組成・販売において、事業者が適合性の原則に合致する提供を行っていること
- 商品やサービスの供給者としての責任を事業者が全うしていること

ホームページ <http://fosterforum.jp>



本冊子の制作・印刷費用には、「MS&ADゆにぞんスマイルクラブ」のご寄付金を充てさせていただきました。温かいご支援に感謝を申し上げます。

「MS&ADゆにぞんスマイルクラブ」は、MS&AD インシュアランスグループ（三井住友海上火災保険株式会社、あいおいニッセイ同和損害保険株式会社などのグループ保険会社を有する保険持株会社）社員の有志のみなさまが、毎月の給与から積み立てて、公益事業を行う団体への寄付や、車いす・福祉車両・手編み作品などを世界中の子どもたちへ贈る活動を進めているものです。

私たちと経済

2019年1月25日 初版第1刷発行

著者 川元 由喜子

発行者 フォスター・フォーラム - 良質な金融商品を育てる会

本冊子の内容の全部または一部を無断転載することを禁止します。また、無断複写・複製（コピーなど）は著作権法上の例外を除き禁じられています。



フォスター・フォーラム
良質な金融商品を育てる会

非売品

201901