

第22回

『名目と実質について』

●市場価格は名目値の世界

市場価格は為替も株式も債券もすべて名目の時価で表現される。企業の年間売上高も業績も名目時価で発表され評価される。市場では実質価格で取引することはまずない。なぜなら大事なものは現在の価格であって「昨日の値だったら幾らのはずだ」などと言っても始まらないからだ。要するに価格というものは原則として時価つまり現在の名目価値で表現される。

インフレ時代に仮に物価上昇率が年率10%だったら、たとえ売上金額が10%伸びても物価差し引きの実質では不変だから本来はさして自慢は出来ることではない。20%も伸びてはじめて10%の実質増加を自慢できる。逆に仮に物価が年率10%も下落しているデフレ時代に、頑張って売り上げの名目金額を前期並みに出来たとしよう。それは名目伸び率ゼロでも10%の実質増収を達成しているのだが、売上金額の伸びゼロでは自慢しにくい。同じ10%の実質増加がインフレの時には自慢できたのにデフレでは自慢しにくい。この奇妙な「非対称性」はおかしなことである。たとえインフレのお陰とはいえ20%も売上高が名目で上がっていれば、それはそれで居心地は悪くない。しかしデフレで価格が10%マイナスの時に売上高の伸びがゼロでは、たとえ実質10%増収とは言え居心地は悪い。つまり景気とか実績というものは名目の肌触りで感じるものなのだ。

●実質は数量で表現できる

上にあげた「非対称性」は実は売上高を売上数量で表現すれば消える。それは【数量】×【価格】=【売上高】という式を、【数量】=【売上高】÷【価格】と置き換えれば価格と売上高のいずれにも共通の物価上昇率は相殺されるからだ。数量の伸び率が実質の伸び率なのだ。

つまり、上の例でインフレのときの実質10%増は【数量10%増】×【価格10%増】=【売上高20%増】であり、デフレのときの実質10%増は【数量10%増】×【価格10%減】=【売上高0%増】だったわけだ。

以上の例はマクドナルドの売り上げを考えれば容易に頷けよう。去年単価200円だったハンバーグが220円に値上がりして(インフレ10%)、売り上げ個数が去年の実績10,000個に対して10%増の11,000個売れば、売上高は2,420,000円で昨年の売上高2,000,000円比で21%増だと胸を張れる。しかしデフレ時に数量10%増の11,000個のハンバーグが売れても単価が10%下がって180円になっていれば、売上高は1,980,000円となり前年比僅かだが減収になり、数量実質で10%増の成績にも拘らず下手をすれば非難される。

●数量(実質)が企業体力や生活内容にとって重要

上に見てきたような表面的な名目価格での業績評価とは別に、企業や個人にとって重要なことは実質の評価だ。数量の10%増加は工場の稼働率を上げるので生産性は高まり収益力は増すはずだ。個人にとっては名目賃金が上がらなくても同じカネで値下がりしたものをより多く買える。だから生活内容は向上している。こうした見方をとれば20年に及んだデフレがそれほど労働争議や社会不穏を起こさなかった訳が分からないでもない。

●日本経済を必要以上に痛めつけたデフレ

既に述べた非対称性が実はわが国経済を過去10数年にわたって苦しめてきた。デフレだから名目値は下がっていても実質はそれほどではないとはいえ、とにかく経営意欲(モラル)は冴えず気力が萎える。それがまたジリ貧の景況感とビジネス環境を作ってしまう。

実際過去20年間、わが国のGDPは480~500兆円前後で推移し名目成長率はほぼゼロだった。しかし、この間GDPデフレーターは年平均マイナス0.8%で推移した結果、物価調整後の実質では平均0.8%プラス成長してきたことになる。

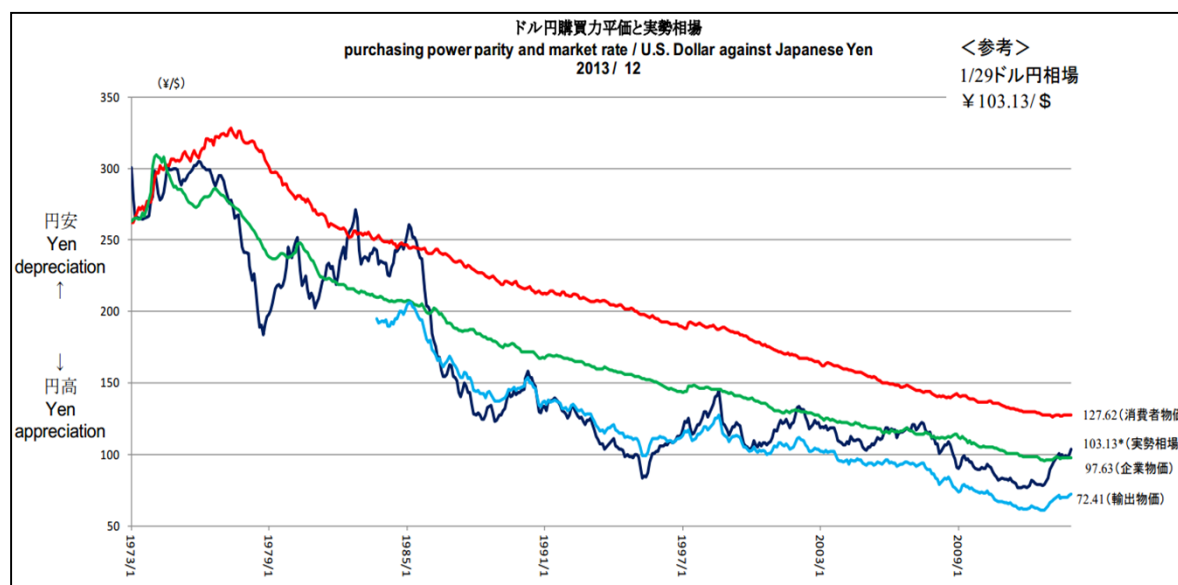
為政者は立場上「わが国はこの20年間実質で年平均0.8%、累積で17%成長してきました」といわざるを得ないが、経営者やサラリーマンにとってはそのような言い訳は効かない。株主総会で「わが社は昨年度僅かながら減収でしたが実質では10%増収でした」などとは言えない。

しかし、こうした名目と実質の違いという当たり前のことが、実は市場では忘れられるか無視される。というのも為替も株価も債券値も、市場で戦う者にとってはとにかく時価、つまり名目価格が大事だからだ。

●為替相場にみるデフレ・インフレ圧力査定(PPP)

こうした理解のうえにたってこれまでの為替の足どりを下記ドル円の購買力平価(実質)で振り返ってみよう。

(ネイビー:実勢相場、赤:消費者物価PPP、緑:企業物価PPP、青:輸出物価PPP)



(出所:国際通貨研究所)

昨今の100円台の名目相場推移はほぼ企業物価調整による実質相場のトレンドに沿ったものであることが一目瞭然だ。むしろやや円安ゾーンに振れている。それは国内企業レベルにおいては超円高の是正が進み、この先は円安によるインフレ圧力が徐々に出てくることを予告している。

しかし、消費者物価で見れば100円台というのは依然として円高レベルにあることも事実だ。この先、企業レベルでの円安がさらに進んで消費者物価上昇に連なってくれば、日米間の消費者物価格差がその分縮小し、例えば110円手前あたりで均衡することも想像(空想?)は出来るが、歴史的なトレンドからみれば多くは期待できないだろう。

だが一旦輸出物価購買力に目を転ずれば風景はかなり変わってくる。近年幸いそのトレンドは乖離よりは収斂の方向にあるが、しかしまだそのギャップ(円安)は大きい。ということは日本の輸出価格競争力は名目市場相場で判定する限りなお過大だということだ。それがデトロイト筋の悲鳴になって聴こえてくる。このギャップが国際政治レベルでさして問題にならないのは世界が日本のデフレ脱却を最優先課題と見てくれているからだ。

●為替相場と気力

結論は出せないのがいつもの為替市場のジレンマだ。たとえ輸出価格購買力相場でまだ円安だとは言っても、既に輸入業界からは円高警戒の声が絶えないのも直視しなければならない。マクロ経済面からも「悪いインフレ」懸念の声もある。

ではどう対処すべきか。答えは「気力」だろう。国内企業の立場からは現相場水準で「よし」とみて経営革新(生産性向上)を進めることだ。消費者の立場ではインフレ(来るかも知れない)を先取りしてどうせ使うカネは躊躇せず今使うべきだ。輸出業者は一層の円安などを頼み綱とせず現相場で品質と新商品で勝負すべきだ。

Author

本田 敬吉(Keikichi Honda)

1959年東京大学法学部卒業後、東京銀行入行、常任参与チーフエコミスト。サン・マイクロシステムズ株式会社など数社で会長を務めた後、日本経団連OECD諮問委員長を引きうける。現在、財団法人国際通貨研究所理事として、為替市場の分析を行う。

お客様は、このWEBサイトに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。このWEBサイトに表示されている事項は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。