

角川総一の 金融 逆さメガネ

私

私たちは現実世界を見る中で、結果的に色眼鏡を通して見ていることに気づくことがままある。では、どうして色眼鏡を通して世の中を見てしまうのか。それにはいろんな場合がある。今回はそのうちのひとつ、「まだ頭が柔らかい間に思い込まされたイメージ」と「現実」との間にズレが生じてきたことによるケースをご紹介します。

私たちは（といってもここでは1975年以降生誕の方をとりあえずの対象とする）、義務教育過程で次のように習ったはずだ。「我が国の経済はとても原油価格

第12回

「原油高に円は弱い」という「常識」は今でも通用するのか？

子どもの頃から教えられてきた「日本経済は原油価格の高騰に弱い」という「常識」。だとすれば「原油高＝円安」だが、果たしてその常識は今でも正しいのか？

の高騰に弱い。なぜなら我が国はエネルギー源の95%以上を海外に依存しているから」と。こうした思い込みは当然我々を「原油高は

円安」というイメージに誘う。たぶん多くの人がそうではないか。時間があればここで現在の中学校（小学校）の教科書を参照したいところだが、あいにくその時間がない。そこで我が仕事場の本棚を見渡してみると「ゼミナール日本経済入門（2000年度版）」（日本経済新聞社）がある。「原油価格」と索引で引いて該当ページを開く、その次のページに現れましたね。あるグラフが。

そのグラフでは、原油価格指数とドル相場（対円）指数を対比させてある。そしてここで言わんとすることは「原油価格が下がればドルも下がる」ということだ。つまり、原油価格の動きとドル相場とは同じ方向で動きがちであることを証明しようとしているのだ。これは前述の「学童期に習い覚えた常識」と同じだ。

あるいは過日、ニューヨーク市場からのレポートで、ある証券会社の駐在員が「今日のニューヨーク市場では原油価格で日本円が買戻されました」と解説していたことを思い出す。

私の頭に去来するのは「本当にいまだに円は原油高に弱いのか」である。その思いの裏には「我が国はど省エネルギー政策が積極的に推進された国はないはず」という認識がある。

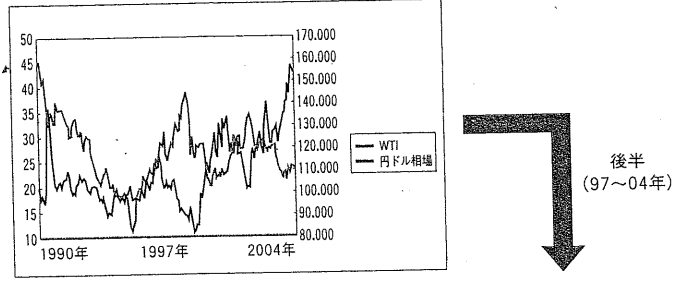
原油価格と円ドル相場の関係が97年を境に逆転

さて、それではというわけで、昨今もつばら取り上げられるWTI（ウェスト・テキサス・インターミディエート）文字どおり西テキサス州で産出される良質な原油）価格を測るだけ通り、そのデータと円ドル相場を描いてみた（図表1）。

なんとなく97年以降と以前とはその相関が逆のような気がする。そこで97年1月を境に別々にグラフを描いてみたものが図表2、図表3である（図表2と図表3はドル/円の縦軸を逆にしてある）。さてどうだろうか？

かくいう私も、97年を挟んでこれだけ対照的な結果が得られる（もとい。発見できる）とは思わなかった。96年までは実にきれい

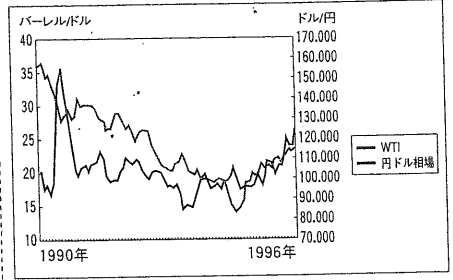
図表1 円は果たして原油高に弱いのか強いのか？



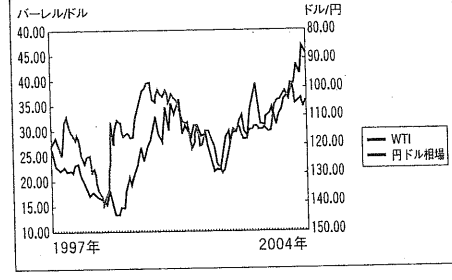
前半
(90~96年)

後半
(97~04年)

図表2 原油高＝円高、原油高＝円安の関係がくつきり



図表3 原油高＝円高、原油高＝円安の関係がくつきり



※図表2と図表3は縦軸のドル/円が逆になっている。

エネルギー効率の差が為替の動きに影響

このデータは指数化しているので直感的なレベルで実感することは難しいのだが、理屈で考えれば簡単。同じ100万ドルのGDPを勝ち取るために必要なエネルギー源は、原油に換算すると米国では我が国の2.5倍の量が必要

に「原油高＝円安」「原油高＝円高」の関係が現れていたのが、97年以降はまさに一転「原油高＝円高」「原油高＝円安」の関係に転じているのではないかと。そして、これを合理的に説明できる客観的な材料はないだろうか？と探していると、求めよさらば与えられん、である。インターネットの森に足を踏み入れ、半ば迷子になりそうだったときに一筋の光を見出したのである。そのサイト名は「省エネルギーセンター」。

そこには、OECD諸国の原油に換算したエネルギー変換効率を端的に示す表が示されているではありませんか。これをそのまま再掲したのが図表4だ。

図表4 エネルギー消費の対GDP原単位の各国比較 (2001年)

| 国 | エネルギー消費原単位 [原油換算/(GDP:百万ドル)] |
|------|---------------------------------|
| アメリカ | 254.1 |
| 日本 | 92.2 |
| ドイツ | 129.9 |
| イギリス | 176.2 |
| フランス | 147.1 |
| イタリア | 140.4 |
| カナダ | 345.9 |
| OECD | 191.3 |

*ドルは1995年 US 基準

い込んでいることの中には「一昔前の常識は現在の非常識・反常識」とも言うべき錯覚（錯誤）がままあるのだということを、この話は教えてくれているように思うのだが如何？

さて、我々が無意識に常識と思い込んでいたことの中には「一昔前の常識は現在の非常識・反常識」とも言うべき錯覚（錯誤）がままあるのだということを、この話は教えてくれているように思うのだが如何？

もちろん、これだけが原因ではあるまい。でも、原油1単位から引き出せる経済的付加価値の量が日米間でこれだけ異なるならば、素人目にも「原油高」が「円高」というよりはむしろ「ドル安」に影響を与えるであろうことは、きわめて合理的であるとさえ思える。