

市川レポート (No.93)

実質実効為替レートとは

- 6月10日の黒田総裁発言により実質実効為替レートに対する関心が高まった。
- 名目実効為替レートは1カ国の通貨価値を貿易相手国通貨との加重平均値で示す。
- 実質実効為替レートは物価を勘案したもので貿易収支と為替の分析に用いられる。

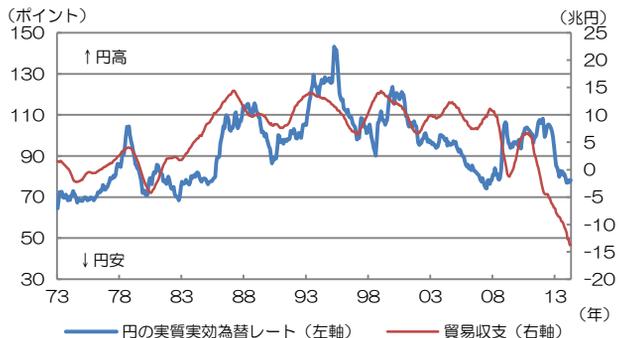
6月10日の黒田総裁発言により実質実効為替レートに対する関心が高まった

6月10日に日銀の黒田総裁が、「ここからさらに実質実効為替レートが円安に振れるということはなかなかありそうにない」と発言したことを受け、1ドル=124円台半ばで推移していたドル円相場は一気に1ドル=122円台半ば付近までドル安・円高が進行しました。市場では黒田総裁の真意について憶測が飛び交っていますが、その一方で今回の黒田総裁発言により、実質実効為替レートに対する関心も高まったように思われます。

名目実効為替レートは1カ国の通貨価値を貿易相手国通貨との加重平均値で示す

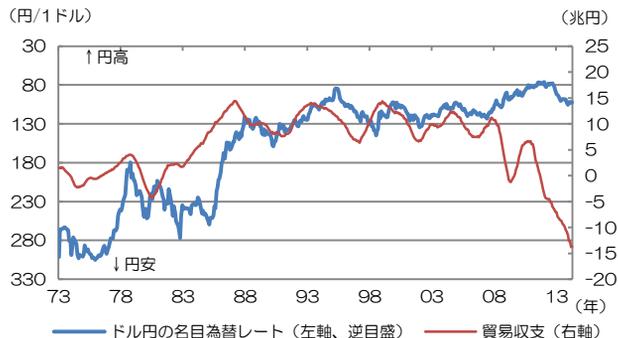
普段はあまり聞き慣れない言葉ですので、①名目為替レート、②名目実効為替レート、③実質為替レート、④実質実効為替レートと順を追って説明して参ります。①の名目為替レートとは、普段テレビや新聞で目にする1ドル=123円など、2カ国の通貨間の交換レートです。次に②の名目実効為替

【図表1：円の実質実効為替レートと貿易収支】



(注) データ期間は1973年1月から2015年4月。国際決済銀行 (BIS) が公表している円の実質実効為替レートの27カ国・地域を対象とするNarrow indices (2010年=100)。貿易収支は日本の貿易収支で直近1年の合計。
 (出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：ドル円の名目為替レートと貿易収支】



(注) データ期間は1973年1月から2015年4月。貿易収支は日本の貿易収支で直近1年の合計。
 (出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

レートとは、1カ国の通貨価値を複数の貿易相手国通貨との加重平均値で示したものです。

例えば円の名目実効為替レートとは、ある基準時点における円と複数の貿易相手国通貨との名目為替レートを全て100とし、その後の各通貨に対する円の名目為替レート変化率をそれぞれの貿易額のウエイトで加重平均した指数になります。具体的に計算例を示しますと、円の名目実効為替レートは基準時点で100ですが、基準時点から各通貨に対する円の名目為替レートが全て10%増加した場合、指数は110となります。つまり名目為替レートが円高となれば、指数である名目実効為替レートは上昇することになります。

実質実効為替レートは物価を勘案したもので貿易収支と為替の分析に用いられる

③の実質為替レートとは、名目為替レートを2カ国の物価上昇率で調整したものです。例えば名目為替レートが1ドル=100円で、米国の物価が変わらず、日本の物価が2%上昇した場合、名目為替レートが変わらなければ、実質為替レートは $100円 \times (米国物価100 \div 日本物価102) = 98円$ と計算します。すなわち日本の物価上昇で輸出財価格が上昇するため、名目為替レートが不変なら円の為替レートは実質的に割高（円高）となるわけです。④の実質実効為替レートとは、円の実質的な価値を複数の貿易相手国通貨との加重平均値で計算したものととなります。

6月10日に黒田総裁が言及したのは実質実効為替レートですので、デフレ脱却が実現すれば、「（実質実効為替レートが）さらに円安に振れていくことはありそうにない」という説明は理論通りです。ただ一般的にはなかなかすぐに理解することは難しいように思われます。一般に実質実効為替レートは、貿易収支と為替動向を分析する場合に用いられ、内外物価水準や複数貿易相手国と為替レートを考慮している点で、2カ国の通貨間の交換レートである名目為替レートよりも適していると考えられます。図表1は円の実質実効為替レートと貿易収支の推移、図表2はドル円の名目為替レートと貿易収支の推移を示したものです。やはり実質実効為替レートの方が分析には適していると思われ

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会