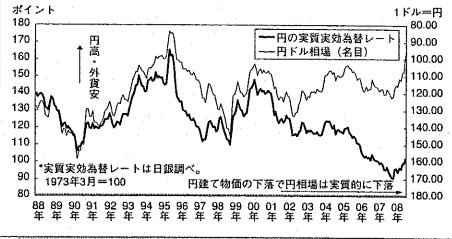


名目為替レートと実質実効為替レート



る限り、「円は95年以來ほぼ13年ぶりの円高」となるのだ。これはこれで全く間違いではない。しかし、例えば日本を代表するトヨタ自動車の財務担当者は、この名目為替レートよりもむしろ実質実効為替レートに注目する。これはいったいどういうことか？

**対米以外の為替レートや物価上昇率を加味する**

まず「実効」という意味から。日本の輸出企業は、何も米国に

に対して輸出を行っているわけではない。2007年中の地域別輸出統計で見ると、対米輸出は16兆9000億円、輸出金額全体(83兆9400億円)に占めるシェアは20%に過ぎない。アジア向けは4兆4000億円(48%)、EU向けは12兆4100億円(15%)にも達する。

であれば、米国以外の主要各国に対して輸出を行っている企業にとっ て見れば、「円ドルレート」だけで為替相場の変動による輸出採算の変動を計るのは適切ではないだろう。むしろ、輸出相手国の輸出シェアに応じてそれぞれの国(通貨)と円との為替レートを加重したうえで作成された合成指数のほうがはるかに役に立つはずだ。こうした考えに立つて算出された為替レートを「実効為替レート」という。

では「実質」とはなにか? 例えば、名目為替レートが1ドル100円で、日本での車の値段が100万円、米国で同じ車が1万ドルの時、トヨタは自動車を手1万ドルで輸出して100万円を得ると

しように、これは国内でこの自動車を100万円ですら売ったのと同じことになる。

これに対して1年後には米国でこの自動車は2万ドルで取引されているとしよう。つまり米国では一気にインフレが進んだのだ。一方、日本での価格は100万円では変わらずだったとする。この場合、トヨタは米ドルベースでこの同じ車を1万5000ドルで売ったとしても、米国の側から見れば「割安な価格で輸入できるようになった」と考えるはずだ。さらには、トヨタにとっても1万5000ドルで輸出するのに伴い、150万円を受け入れることになる。

トヨタにとっ て見れば「米国の輸出先は実質的に値段が下がったと喜び」「円ベースで見た売上代金も一気に増える」で、万々歳なのだ。つまり、輸出に伴う採算が一挙に好転したわけだ。

**実質実効為替レートではせいぜい06年半ばの水準に**

このように現実的に考えると、一般的に、A国とB国の名目上の

為替レートが一切変化しなくても、その間にB国の物価上昇率がA国のそれを明らかに上回っているれば、A国からB国への輸出採算は好転、価格面での競争力は高くなるということが明らかなのである。

であるなら、こと輸出企業の採算を考えるに際しては、名目上の為替レートではなく、以上の物価上昇率の差を加味したうえで、何らかの合成レートを算出、これに有力な指標として用いたほうがいい、ということになる。これが前述の「実質実効為替レート」と呼ばれるものだ。

ここまで来れば、名目為替レートが一気に円高になったから大変、というほどには、日本の輸出企業全体としては困っているわけではないことは、お分かりいただけると思う。

なにしろ、2008年3月下旬の対米ドルでの名目為替レートは12年7カ月ぶりの円高なのだが、実質実効為替レートで見るとせいぜい2006年半ばの水準に戻ったに過ぎないのだから。

れだけ急激に円相場が上昇している以上、やはり為替相場について触れないわけにはい

「今般の円高の背景は?」といった質問から始まると思つたのだが、「円高によつて誰が得をし、誰が損をするのか?」という、いかにも民放らしい質問だった。

そこで、輸出入企業に対して与える影響と日本は輸出超過なのでむしろ全体としてはマイナス影響が大きいこと、しかし原油高によるコストアップがいくばくかでも軽減されること、さらには個人が優に40兆円を超える外貨建て資産を保有している中では、その評価損も相当のものがあつて、これが個人消費鈍化につながる可能性がある、といった話をした。

そして「あなたの質問に対する

答えではないという意味では余計な話かもしれないが」と前置きして、「実質実効為替レートで見れば、今回は円高というよりはむしろこれまでの急激な円安に対する反動と見ることもできるのでよ」と切り出したのだが、「キョトン」としておられるようなので、この話はそれ以上はやめた。

**名目為替レートを見ると急激な円高だが...**

ここでは、その話の続きを披露しようと思う。

「実質実効為替レートで見ると円は23年ぶりの円安水準に位置している」「2005年から2007年半ばに至るまでの名目上の円安以上に実質的な円安が進行していることが、自動車、電機、精密機械といった輸外型企業の業績を大きく伸ばした」といったコンテキストをご覧になったことはないだろうか。もちろんキーワードは「実質実効為替レート」である。

さて、この重要なキーワードの説明を行う前に、とりあえず図表をご覧いただきたい。おおむね過

去20年程度にわたる「名目上の円ドルレート」と「円の実質実効為替レート」を示したものだ。

ここで我々は、一般に、こちらの「名目為替レート」にもつぱら注目したうえで「円高が一気に進行した」という。また多くの報道でも円高、円安といった為替相場の動きについて報じる場合、ほぼその98%以上の情報はこの「名目上の」「対ドルでの」為替レートがベースになっている。

そしてその名目為替レートを見

角川総一の  
マーケット・リテラシー  
金融市場を読む、解く、話す力を養う  
File.023

1ドル90円台の急激な円高に見舞われた為替の正しい見方とは?  
**「実質実効為替レート」で見ると驚くべき変動ではないことが分かる**