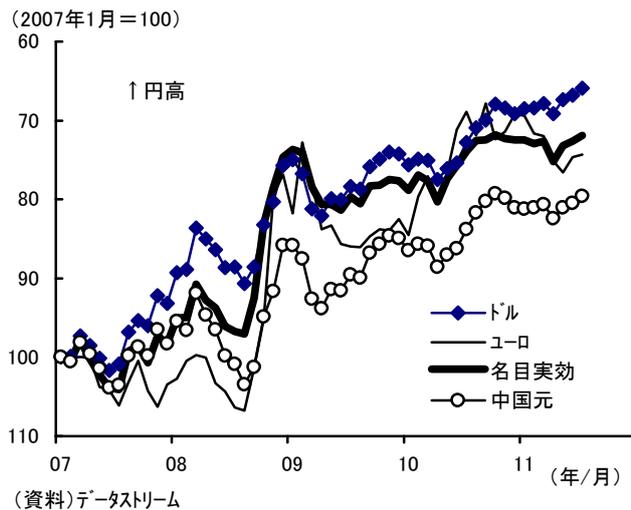


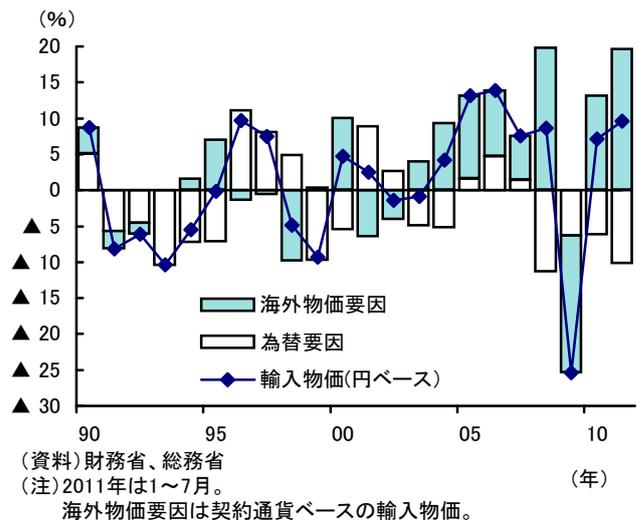
期待できない消費者への「円高還元」 ～ 海外物価の上昇で顕在化しない円高効果 ～

- (1) 本年夏場以降、円ドルレートは70円台が定着。アジア通貨等に対しても円高が進行するなかで名目実効レートも過去最高水準に（図表1）。このため、消費者には輸入品の価格低下を通じた「円高還元」が期待されるところ。しかし、足元の「円高還元」は限定的。
- (2) 主因は海外でのインフレ進行に伴うわが国輸入物価の上昇。実際、円建て輸入物価の変動を、①為替要因と、②海外物価要因（契約通貨建て輸入物価の変動）に分けてみると、2000年代後半以降、海外物価の上昇ペースが加速し、円高が進展してもその効果が相殺され、輸入物価が上昇し続ける傾向（図表2）。これは、90年代の円高局面で、円高の進行がダイレクトに輸入物価を押し下げたのとは対照的な動き。
- (3) 当面を展望しても、海外物価は上昇基調を維持する公算大。中国をはじめとする新興国では、賃金の大幅な上昇が続く見込みであるほか（図表3）、新興国需要の拡大を背景に、資源価格には中長期的に上昇圧力がかかる見込み（図表4）。輸入物価の上昇が続くなかで、円高効果は輸入インフレの緩和にとどまり、輸入品の値下げを通じた需要喚起には至らない見通し。

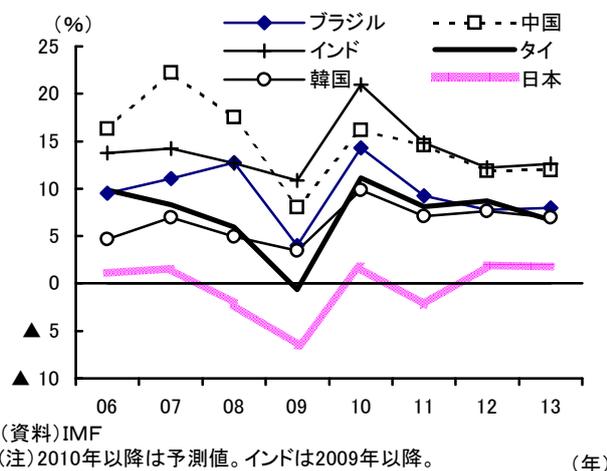
(図表1) 主要通貨の対円レート



(図表2) 輸入物価(円ベース)の変動要因(前年比)



(図表3) IMF世界経済見通し(2011年9月)における一人当たり名目GDPの見通し(前年比)



(図表4) 国際商品市況

