

# 外国為替相場の見方

岩 田 勝 雄

## もくじ

1. 外国為替相場の表し方
2. 外国為替取引のメカニズム
  - 2-1 国内における信用取引
  - 2-2 国際間の取引
3. 外国為替相場変動が貿易・直接投資に及ぼす影響
  - 3-1 貿易への影響
  - 3-2 直接投資への影響
4. 外国為替相場政策

## 1. 外国為替相場の表し方

外国為替相場は二通りの表し方がある。

第1は、外貨建て外国為替相場である。外国為替相場は、1ドル=120円と表示している。今日の外国為替相場は、アメリカ・ドルを中心にした表示方式であり、アメリカから見ればドルと日本・円との交換比率を示している。

第2は、自国貨建て外国為替相場である。1ドル=120円という外国為替相場は、日本から見ればアメリカの1ドルに対して日本円がどれだけ交換可能なかをあらわしている。

どちらの方式もアメリカ・ドルを基準としているが、外貨建てはアメリカから見るとき、自国貨建ては日本から見るときの呼び方である。

自国貨建て外国為替相場からみれば外国為替相場は、基準になる相場が1ドル=120円から、1ドル=130円になればドル高、1ドル=110円になればドル安となる。今日の外国為替相場システムは、アメリカ・ドルを中心としているので、ドルと円との関係もドルを基準として見る必要がある。

今日各国が採用している通貨制度は管理通貨制である。第2次世界大戦以前は金本位制を採用していた。金本位制の段階は、多くの国が外貨建て外国為替相場方式であった。第2次世界大戦後のIMFシステムは、イギリス・ポンドを除くすべての国が自国貨建て外国為替相場を採用した。IMFシステムはアメリカ・ドルのみが金と同様の価値をもつ国際通貨として、決済、価格表示、準備金などとして用いたのであった。それは各国通貨がアメリカ・ドルとリンクしなければ貿易を行うことができなかつたからである。

外国為替相場は翌日決済する直物相場、2日以上後に決済する先物相場がある。外国為替相場は、外国為替手形と国民通貨の交換・売買であるから、外国為替手形を売るものと買うものでそれぞれ相場が異なる。外国為替手形を売る顧客と買う銀行によって相場現象が成立する。あるいは銀行間取引においても相場が成立する。外国為替相場は、銀行と顧客、銀行間取引による直物の買い・売り相場、先物の買い・売り相場など多様であるとともに、銀行によって、場所あるいは国によって、そして時間によって変化することになる。

なお外国為替相場と両替相場とは異なる概念である。国民通貨と国民通貨の交換を両替と呼んでいる。外国為替相場は両替と異なって外国為替取引において生じる、外貨建て外国為替手形と異種通貨間の交換比率である。両替相場は異種通貨間の交換比率であるが、外国為替相場は外国為替手形と異種通貨との交換比率である

外国為替相場は固定相場制と変動相場制がある。金本位制（1930年代の初めまで先進国は金本位制を採用していた）は、金貨本位制、金地金本位制、金為替本位制のいずれかの方式であった。歴史的には金貨本位制にはじまり金地金本位制、金為替本位制の順であった。各国の金本位制は1929年恐慌を契機として次々に停止していった。第2次世界大戦後成立したIMFは、金を貨幣の位置

から後退させることであり、いわゆる管理通貨制のもとでの外国為替相場システムであった（注）。各国通貨はアメリカ・ドルとリンクすることによって外国為替相場を決定した。さらに IMF は厳格に固定相場システムを維持することを目的とした。第2次世界大戦前夜の為替システムは、多様であり、各国が為替相場を切り下げることにより輸出条件の改善を試みてきた。為替切り下げ競争は、結果として貿易を停滞し、ブロック化を促すことに通じた。IMF は、ブロック化・戦争の危機を起こした過去の国際通貨システムの反省のもと、固定相場制を採用するとともに、安易な為替切り下げを阻止することを目的とした。

IMF 通貨体制は、アメリカが国際収支の恒常的黒字を続けるならば維持できる内容であった。アメリカは自らの「覇権」システム維持のために、軍事支出の増大、援助資金の拡大をはかった。1965年から10年間続いたベトナム戦争は、アメリカの「覇権」維持の象徴的な出来事であった。さらにアメリカは、1960年代ヨーロッパ、日本の生産力増大の結果、国際競争力の低下が生じ、貿易収支の黒字が激減し、また国際収支も悪化した。アメリカのドル流失は、アメリカ・ドルの国際通貨としての機能を低下していった。1971年8月当時のアメリカ大統領ニクソンは「NEP（新経済政策）」を発表した。そのなかでアメリカは各国政府に約束した金とドルとの交換を停止することになった。アメリカ・ドルが国民通貨でありながら国際通貨として流通してきたのは、金との交換を約束してきたからである。アメリカが金とドルとの交換を停止することは、ドルの国際通貨としての地位を後退させることであり、信認を失うことである。ところが当時の世界は、アメリカ・ドル以外に国際通貨としての地位を獲得できるような国民通貨が存在していなかった。むしろアメリカは金との交換という足枷がなくなったことにより、無制限的な赤字すなわちアメリカからのドル流失が理論上可能になった。1971年末に先進国は、スミソニアン協定を締結し、アメリカ・ドルの切り下げを承認した。ドルの切り下げ措置によってもアメリカは国際収支の改善に至らず、1973年再びアメリカ・ドル不安が起こった。これまで維持してきた固定相場は崩れ、変動相場制の採用となり、今日まで続い

ている。

経済学は外国為替相場の基準を何に求めるかで多くの議論があった。外国為替相場論は従来の議論によれば、手形価格説、手形利子説、交換比率説、購買力平価説（PPP）、アセット・アプローチ、ポートフォリオ・アセット・アプローチ、為替心理説などがあった。これらの議論は外国為替相場決定の一面を論じており、すべて否定することはできない。とりわけ購買力平価説は今日でも多くの人びとが応用している考え方である。購買力平価説は各国の国民通貨の購買力を換算する考え方であるが、各国の商品価値を同一であるとする根拠が何かを十分説明できない。さらに購買力平価説の前提になっている各国の商品価値が同一であることは、価格も同一になることを意味している。各国とも国民通貨が異なっているから、国民通貨間の交換比率を導き出すことが、外国為替相場の基準とするのである。購買力平価説は、各国の商品価格をすべて換算しているのでなく、特定の商品に限定している。そこでは各国が生産している商品でなく、また国民経済に占める比率も異なっている。国民経済によっては換算されない商品の比重が高い場合もある。したがって購買力平価説も外国為替相場決定の基準となる理論ではないことになる。

金本位制の外国為替相場の変動は金平価を基準としていた。金平価は各国の価格の度量基準（例えば日本の価格の度量基準は1897年の貨幣法によれば金2分（0.75グラム）を1円と称すると定めた）の比較であり、いわば各国通貨価値の金量比較であった。外国為替相場は金平価を基準として「金現送点」の狭い範囲内での変動であり、事実上の固定相場であった。各国の価格の度量基準は常に引き下げる傾向があった。外国為替相場の切り下げは、輸出の拡大を可能にするだけでなく、輸入を減少する効果をもっているからである。さらに価格の度量基準の引き下げは、政府に一時的な財政を潤す効果をもっていたし、政府による借金の事実上の棒引き措置でもあった。価格の度量基準の引き下げは、金平価の切り下げであり、輸出の増大政策でもあった。通貨価値の切り下げは商品価格の上昇となり、やがて輸出競争力を低下することになる。

今日では金本位制が採用されていないので価格の度量基準は存在しない。価

格の度量基準に基づいた為替平価も存在しないとすれば、外国為替相場の基準は何に求めるのであろうか。日本を例にとれば1971年8月までは1ドル＝360円の固定相場であった。その後1971年12月のスミソニアン協定によって1ドル＝308円のドルの切り下げを行い、1973年から変動相場制になった。1985年は1ドル260円であったが、プラザ合意によってドル安が進行し、1987年には1ドル＝160円となった。さらに1996年は1ドル＝80円を切るドル安であったが、2007年は1ドル＝120円前後の外国為替相場となっている。日本円の対ドル外国為替相場変動をみるかぎり、購買力平価は基準になっていないことは明らかである。外国為替相場変動は、アメリカ・ドルの需給関係が支配していることになる。すなわち円・ドル相場は、日本円の安定よりもアメリカ・ドルの国際通貨としての流通領域、流通価値、信認度によって変動しているのである。アメリカ・ドルの国際通貨としての位置は、国内の経済状況および対外関係が大きな影響を及ぼしている。またアメリカの金利状況、財政あるいは国際収支がドル相場の変動をもたらしている。

アメリカ・ドルと日本円の外国為替相場変動は、アメリカの貿易収支不均衡すなわち赤字がドル安を招いていることになる。またアメリカ・ドルは1971年のNEP以降金・ドル交換の足枷がなくなったことにより、無制限的なドル垂れ流し政策を行ってきた。いわゆる国際市場におけるドル過剰状態をつくり出したのである。ドル過剰はかつて先進国で経験したドル不足からドル供給過剰であり、ドル安現象を生むことになる。したがって今日の外国為替相場は、基準となる指標が存在するのではなく、アメリカ・ドルの国際市場における位置によって変化する状況になっているのである。IMFシステム崩壊以降アメリカ・ドルと日本円との外国為替相場は、1ドル＝360円（固定相場制を採用した段階ではいわゆる「円の貨幣価値」に対応した相場であった）を基準として、円とドルの需給関係によって変動したのである。1971年以降一貫してドル安傾向にあることは、日本のアメリカに対する貿易収支黒字すなわちドル供給過剰を示している。

（注）

IMF を変形金為替本位制であるとする考え方があるが、ドルと金との交換は中央政府もしくは通貨当局に限定したものであった。アメリカはヨーロッパの一部の国以外には金交換を容易に認めなかっただけでなく、交換した金も基本的にはアメリカのFRBの金庫に保管するのが常態であった。またアメリカ国民は当時金の保有が禁止されていた。国際通貨体制における金は準備金として用いられたが、実態は貨幣としての機能を失わず内容であった。NEPによって金・ドル交換を停止したことは、金を貨幣としての地位を一層後退させ、いまや金は単なる一商品となっている。金は今日でも国際商品として投機の対象になっているが、金の貨幣としての機能を發揮しているのではない。

## 2. 外国為替取引のメカニズム

### 2-1 国内における信用取引

外国為替相場変動を見る場合まず外国為替手形がどのようなメカニズムのもとで発行し、また、なにゆえ相場現象が生じるのかを明らかにしなければならない。外国為替は商品貿易を通じて行われるシステムであるが、同時に国内の信用システムとの関連がある。外国為替は国際間の信用関係と国内の信用関係の連鎖によって、すなわち貿易を通じた国際的な商業信用が国内の信用関係に振り替わるシステムとして生じる。

国内における商品取引において商品を購入したものは、現金・小切手、クレジットカード、プリペイドカード、地域通貨、銀行・郵便局振り替え、振り込み、郵便小為替、及び約束手形（多くは期限付き手形）で支払う。

企業間の取引は、個人と異なって振り替え、振り込み、小切手、約束手形によって行われる。企業間の取引で行う方式は、現金通貨の節約になるとともに、大規模の取引に向いている。

企業間の取引で最も一般的な方式である商業手形（約束手形）の流通は、次

のような内容である。

#### 第1例

甲は乙に商品100万円販売  
乙は甲宛てに期限付き約束手形を発行  
期限に達すると乙は甲に現金を支払う

第1例は単なる支払期間の延長であり、現金通貨の節約のメカニズムは働かない。

#### 第2例

甲は乙に商品100万円販売  
乙は甲宛てに期限付き約束手形を発行  
乙は丙に商品100万円販売  
丙は乙宛てに期限付き手形を発行  
丙は甲に商品100万円販売  
甲は丙宛てに期限付き手形を発行  
甲、乙、丙は期限に現金で決済

第1例及び第2例は、最終的に現金決済をしなければならないので現金節約のメカニズムが働かない。ただし甲と乙との債権・債務関係（信用関係）を形成することによって現金決済を遅らせることが可能になるし、また手形の裏書譲渡によって手形が流通し、結果的に現金流通を節約する。

#### 第3例

乙に商品100万円販売  
乙は甲宛てに期限付き手形発行  
丙に商品100万円販売  
丙は乙宛てに期限付き手形発行  
甲に商品100万円販売  
甲は丙宛てに期限付き手形発行

甲は乙に対して100万円の債権をもち、丙に100万円の債務を負っている

乙は丙に対して100万円の債権をもち、甲に100万円の債務を負っている

丙は甲に対して100万円の債権をもち、乙に100万円の債務を負っている

甲、乙、丙はそれぞれ100万円の債権・債務があるのであるから、3者が会って商品売買に伴う債権・債務関係を相殺すれば、現金の流通がなく決済可能になる。すなわち商品売買に伴う取引は、手形流通によって現金流通の節約のメカニズムが働くことになる。しかしこうした取引を行うことはほとんどなく、偶然のことである。経済学は偶然の取引を一般理論として論じるのではなく、日常的・一般的な経済現象を対象としている。そこでこの取引を日常的・一般的な現象とするにはどのように行うのかといえば、甲、乙、丙3者の取引に銀行が介在すればよいことになる。

#### 第4例（第3例と同じ取引）

甲は乙に対する100万円の債権を銀行に売る

丙への債務を銀行に支払うことによって銀行へ債務を振り替える

乙は丙に対する100万円の債権を銀行に売る

甲への債務を銀行に支払うことによって銀行へ債務を振り替える

丙は甲に対する100万円の債権を銀行に売る

乙への債務を銀行に支払うことによって銀行へ債務を振り替える

甲、乙及び丙の商品販売をめぐる債権・債務（信用関係）は銀行の媒介によって現金流通の節約のメカニズムがはたらくことになる。銀行は3者の債権・債務関係を肩代わりすることによって、取引を円滑に進めたことになる。銀行は3者の取引の媒介を行うことによって手数料をえることになる。銀行のうの手数料は、一般に商業手形の割引率として定めている。

商業手形（約束手形）の流通は、現金流通の節約によって大規模な取引を可能にする。取引者は現金の保持の必要がなく取引を行うことができる。取引者は、銀行を媒介することによって手形の譲渡あるいは交換においてたとえ面識がなくても、取引を円滑に行うことができる。決済に時間を要すること、空手

形の危険性、金利の変動などによる期限付き手形の不利益は、銀行による手形の発行直後の決済によって回避することができる。さらに商業手形の多くは裏書譲渡が可能になっており、銀行の介在なく決済手段として流通しうることになる。裏書譲渡によって流通している手形は、最終的に手形交換所を通じて決済する。

## 2-2 国際間の取引

日本とアメリカとの貿易関係、日本の A 輸出商がアメリカの B 輸入商に商品を輸出するとするならば、次のような関係になる。

日本の A 輸出商はアメリカの B 輸入商に100万ドルの商品を輸出する

国際間の取引の場合 現金の決済（ただしアメリカ・ドル）、振り替え、外国為替手形の発行、特殊な例としてのバーター取引（同等の価値を持つ商品との交換）があるが、外国為替手形の発行と振り替えが通常である。

そこで外国為替手形の発行による取引は、第1に、B 輸入商が A 輸出商宛に100万ドルの外国為替手形を発行する。第2に、外国為替手形は翌日決済する一覽払い手形か、2日以降に決済する期限付き手形のどちらかである。通常は期限付き手形を発行する。第3に、例えば1ヶ月後に決済するとすれば、A 輸出商は1ヶ月後に100万ドルを入手することになる。

A 輸出商は100万ドルの外貨建て外国為替手形をもっており、決済の結果アメリカ・ドルを入手しても、国内では流通できない。外国為替手形は国内の手形と異なって裏書譲渡ができない。輸出商は外国為替手形を入手したならば即座に自国通貨での現金化を望む。なぜならば外貨建て外国為替手形は、外国為替相場変動によって為替差損（場合によっては為替差益もある）が生じるかもしれないからである。また外貨建てであれば国内で流通できない。さらに商品を販売したならば速く現金化することによって次の再生産、商品購入、あるいは労賃などの支払いを可能にする。そこで輸出商は外貨建て外国為替手形を必要としているものを探す。仮に D という輸入商がアメリカへの輸入代金の支払いにドルを必要としているならば、A の外国為替手形を D に売る。D は100万

ドル分の日本円を A に支払うことによって外国為替手形を入手し、それを D に輸出したアメリカの C に送る。C は B から A に支払うべき100万ドルを外国為替手形と交換に販売代金を入手することになる。この例は日本の A と D、アメリカの B と C がそれぞれ100万ドルの債権・債務を負っていたことから、国内で債権・債務関係の振り替えによって国際間の現金決済なくして取引決済が行われたのである。しかしこのような偶然は起こりえない。偶然の取引が一般化するためには別の方法を見出す必要がある。

日本の A と D の取引及びアメリカの B と C との取引を媒介するために、銀行が介在するならばどのようなようになるであろうか。

まず日本の輸出業者 A はアメリカの B が振り出した100万ドルの外国為替手形を所持している。輸出業者 A は、外国為替手形を日本円と交換するために銀行に売る。銀行は外国為替手形を買う。A と銀行は売買関係が成立する。A と銀行の売買の際に生じるのが相場現象である。この相場現象を外国為替相場と呼んでいる。

しかし日本の輸出商 A は、アメリカの B に商品を輸出し、代金として100万ドルの外国為替手形を受け取った。日本とアメリカとの距離は最短で12000キロメートルであり、最速の船でも往復2週間以上日数を要する。またアメリカの輸入商 B が振り出した外国為替手形が「空手形」の場合もありうる。さらに商品を輸入しても外国為替手形の発行を行わず、いわゆる持ち逃げの危険性もある。輸出商は常にこうした危険にさらされているのである。そこで貿易に伴う危険性を回避するために国際間での取引は、国内での商品売買に伴う約束手形流通と異なって、輸出商が外国為替手形を発行する方式を採用しているのである。輸入商が外国為替手形を発行する方式を資金仕送り手形あるいは並為替とよび、輸出商が外国為替手形を発行する方式を資金取り寄せ手形もしくは逆為替と呼んでいる。逆為替取引が国際間の通常の形態であるが、この方式でも不備がある。輸出商は実際輸出していないにもかかわらず外国為替手形を発行する可能性があるからである。輸出商による詐欺的な外国為替手形発行を阻止するために輸入商は、あらかじめ支払い能力があることを証明する Letter

of Credit (L/C 信用状) を取引銀行に発行してもらい、輸出商に送る。輸出商は L/C の到着をみて輸入商に商品を送る。そのさい船に積んだことを証明する船荷証券を受け取る。輸出商は船荷証券、L/C を入手して外国為替手形を発行する。したがって国際間の取引は資金取り寄せ手形もしくは逆為替によって行われる。輸出商は輸出とともに外国為替手形を発行し、それを銀行に売ることによって国内通貨を入手するのである。

輸出商が発行した外国為替手形を銀行に売るときに相場現象が生じ、外国為替相場と呼んでいる。国際間の取引は、輸出商が外国為替手形を発行するシステムが働くことにより相場が成立するのである。そうすると銀行は輸出商から外国為替手形を購入することによってアメリカ B 輸入商に対して債権をもつことになる。また日本の輸入商 D はアメリカ輸出商 C に支払うかわりに銀行に100万ドル相当分の日本・円を支払う。銀行は D の債務を肩代わりすることになる。銀行は A のもつ債権を所持し、D の債務を肩代わりすることによって、A および D の債権・債務をもつことになる。すなわち外国為替取引を通じて A 及び D の債権・債務関係が銀行に振り替わることを意味している。したがって外国為替取引は国際間の債権・債務関係を銀行を通じて国内の債権・債務関係（信用）に振り替わる取引ということになる。日本及びアメリカの銀行は A, B, C, D の貿易による債権・債務関係を肩代わりしたが、最終的に外国為替手形の交換を通してそれぞれの債権・債務関係を相殺する。すなわち国際間で現金通貨（国際通貨）の流通なしに取引を決済したのである。もちろん銀行間は外国為替手形の交換・決済を行うことをあらかじめ取り決めておくことが必要であり、この契約を *Correspondence* 契約（コレス契約）と呼んでいる。

外国為替取引は輸出業者が外国為替手形を発行する逆為替取引を基本としている。例えば日本からアメリカへの貿易で日本の輸出超過になれば、ドル建て外国為替手形が銀行を通じて大量に売られることになり、外国為替相場はドル安現象となる。日本の輸入超過となれば輸入業者はドルを手当てしなければならぬからドルに対する需要が増大し、ドル高現象となる。外国為替相場の変

動は外国為替手形の需給関係が規定するのである。変動相場制では、ドルに対する需給関係が為替相場を決めることになる。金本位制の段階は事実上の固定相場制であるが、わずかの変動幅も需給関係が規定していた。今日の外国為替相場は、ドルに対する需給関係によって変動しているのであるが、外国為替手形の需給関係よりも、むしろ資産（asset）に対する需給関係によって変動することが多くなっている。

### 3. 外国為替相場変動が貿易・直接投資に及ぼす影響

#### 3-1 貿易への影響

外国為替相場変動は、国際収支状況により生じる。貿易収支が黒字であれば、外貨建て外国為替手形の売りが拡大し、外貨建て外国為替相場は下落する。反対に貿易収支が赤字であれば最終的に国際通貨で支払わなければならないから外貨の需要が増大し、外国為替相場は上昇する。

外貨建て外国為替相場の下落、すなわちドル安状況は、国際関係にどのような影響を及ぼすのであろうか。ドル安、例えば1ドル=120円が1ドル=100円になったときの国際関係の変化である。輸出の場合の変化は次の通りである。

第1に、外貨建て輸出価格の引き上げを行う。例えばアメリカに100万ドルの商品を輸出するとき、1ドル=120円の外国為替相場の場合、輸出業者は1億2000万円入手可能になる。1ドル=100円のドル安になれば輸出業者は1億円しか手に入れることができず、輸出によって2000万円損失したことになる。そこで輸出業者は100万ドルの商品を120万ドルに輸出価格を引き上げなければ、1億2000万円取得できないことになる。しかし外貨建て輸出価格の引き上げは、国際競争力を低下することになる。

第2に、輸出から撤退し、国内市場へ転換しようとする。国内価格が変わらないとすれば、輸出価格の引き上げが困難であることから、輸出をやめて国内市場への参入をはかることによって生産を維持しようとする。ただし国内市場

がすでに飽和状況にあれば、国内転換も容易でないことになる。

第3に、輸出価格引き上げあるいは国内市場への転換も困難になれば、輸出業者は輸出を停止し、さらに国内での生産も減少しなければならない。生産停止あるいは縮小は、工場の閉鎖であり、労働者の削減となる。

第4に、輸出業者は生産体制の維持と外国市場の拡大を目指して、一層のコスト低下を図ろうとする。とくに労働集約型産業では労働力の削減によるコスト低下が顕著となる。

第5に、外国市場の拡大は、先進国のみならず発展途上国に及ぶ。外国市場の転換によって生産を維持することが可能になる。

第6に、国内での生産をあきらめ国外での生産に切り替える。

輸出業者は外国為替相場変動に備えて短期的には為替予約などの処置を講じる。為替予約によって当面の外国為替相場変動に対処できるが、長期的には上記の処置を講じなければならなくなる。

外貨建て外国為替相場下落による変化は、輸入の場合次の通りである。

第1に、輸入業者が100万ドルの商品を輸入するとき、1ドル=120円のときは1億2000万円の円貨を支払わなければならなかった。1ドル=100円のドル安になれば、1億円の円貨の支払いで輸入できることになる。そうなれば自国貨建て輸入価格は低下するのであるから輸入拡大につながる。

第2に、輸入拡大は自国の同一産業との競争を激化し、場合によっては自国産業の生産を後退させる事態もありうる。

第3に、外国からの輸入は自国貨建てで低下することになるから、企業にとってのコストを低下する。また外国商品が国内でドル安状況以前と同じ自国貨価格で販売可能であれば輸入業者の利益は大きくなる。

第4に、ドル安に応じて国内価格も低下するならば、国内の消費を拡大するとともに輸入拡大につながる。

第5に、輸入拡大は、やがて貿易収支の均衡化をもたらす可能性がある。

次に外貨建て外国為替相場の上昇すなわちドル高になれば、すなわち1ドル=100円が1ドル=120円になったならば、国際関係は次のような影響を被る。

まず輸出の場合である。

第1は、1ドル=100円が、1ドル=120円のドル高になったとすれば、100万ドルの輸出によってこれまでの1億円の自国通貨の入手から、1億2000万円の日貨の取得が可能になる。輸出によって利益（為替差益）が大きくなるのであるから輸出の増大となる。

第2は、輸出によって為替差益が得ることによって企業利潤が増大する。

第3は、一層の輸出拡大は国内の生産増大効果をもつことになる。

第4は、国内生産の拡大は雇用を増大し、消費の拡大だけでなく、租税収入などにも影響を及ぼす。

第5は、外貨建て輸出価格の引き下げでも企業利益が得ることができるならば、価格の引き下げを行う。輸出価格の引き下げは国際競争力を増大し、一層の外国市場拡大をもたらす。

輸入の場合は次の通りである。

第1に、1ドル=100円が1ドル=120円になれば、100万ドルの商品は1億円の円貨から1億2000万円の円貨を支払わなければならない。輸入品の国内価格上昇になる。

第2に、輸入品の国内価格上昇は輸入を抑制することになる。

第3に、国内価格の上昇は、輸入品を用いる企業・産業のコスト増大となる。

第4に、輸入品の価格上昇は、競争力の劣る国内企業・産業の復活も可能になる。

第5に、輸入抑制は貿易収支の均衡化に寄与する。

外国為替相場変動は貿易に及ぼす影響が大きい。通貨当局は外国為替相場の安定をはかる政策を追求するとともに、輸入超過になればあるいは輸出振興政策として外国為替相場の切り下げを行おうとする。しかし多くの国が外国為替相場の切り下げを行うことは、貿易事態が不安定要素となるとともに、結果として貿易量の減少となる。今日の外国為替相場は変動相場制を採用しているとはいえ、各国通貨当局は為替相場の維持に介入しなければならない状況がある。

### 3-2 直接投資への影響

第1に、外国為替相場変動がドル安の場合は、直接投資に次のような影響を及ぼす。

直接投資の増大となる。例えば外国に1億ドルの工場を建設する計画があるとする。1ドル=120円から、1ドル=100円のドル安になれば、1億ドルの工場は120億円の円貨から、100億円の円貨で建設可能になる。すなわちドル安傾向が続けば、企業の直接投資は拡大する傾向となる。さらに企業は資金を国内で調達しなくても海外での調達が可能であれば、直接投資を拡大する。ただし海外での資金調達は、国外利子と国内利子の差および外国為替相場変動幅の範囲で行う。

ドル安の進行は、金利差が少ないとすれば外国からの直接投資が減少する。1990年代から続くアメリカ経済成長の要因の一つは、ドル安によって海外からの直接投資が増大したことである。日本の場合は、ドル安によって海外からの直接投資が停滞し、不況の長期化を招くことになった。

第2に、外国為替相場変動がドル高の場合、直接投資に次のような影響を及ぼす。

直接投資は減少する。1ドル=100円から1ドル=120円のドル高になれば、海外で1億ドルの工場を建設する場合100億円の円貨から120億円の円貨の支払いを余儀なくされる。また外国での資金調達コストも増大するので直接投資は停滞することになる。

海外直接投資は相対的に減少するが、外国からの対内直接投資が増大することになる。例えば1億ドルを投資すれば100億円の工場から120億円の工場が建設可能になるし、あるいは8333万ドルで100億円の工場建設可能になるので外国からの投資拡大が期待できることになる。

#### 4. 外国為替相場政策

1971年までのIMFシステムが支配している段階において各国は、国際収支の均衡が課題であった。国際収支の不均衡（国際収支の赤字）は対ドル相場の切り下げを行わなければならない。しかしIMFは「基礎的不均衡」（貿易収支の恒常的な赤字）以外に対ドル相場の切り下げを認めていない。アメリカ以外の各国は強制的な国際収支均衡政策を採らざるをえなかった。それでも発展途上諸国を中心に対ドル相場の切り下げで貿易条件の改善を行おうとしたのであった。

外国為替相場の切り下げは一時的に輸出を増大し、輸入を抑制する効果をもっている。国際競争力の低いあるいは慢性的な国際収支赤字国は、外国為替相場の切り下げによって国際収支の均衡化をはかろうとする。外国為替相場の切り下げは、国際競争力の一時的上昇と国際収支均衡化政策として相対的に生産力発展の遅れた国が採用した政策である。国際競争力の高い国は外国為替相場の切り上げを行うことは絶対ありえない。外国為替相場政策は、赤字国・不均衡国の行う政策である。

1971年12月の「スミソニアン協定」は、アメリカ・ドルがヨーロッパ通貨、日本・円に対する切り下げを実施したのであった。その後1973年に固定相場制は維持できなくなり、先進国は変動相場制を採用し今日に至っている。

今日先進国は変動相場制を採用しているといっても、外国為替相場変動が日常的に、また変動幅が大きければ大きいほど貿易、投資に及ぼす影響が大きい。そこで各国政府・中央銀行は外国為替相場とりわけ対ドル相場維持を目的とした政策を実施している。市場の需給関係によって外国為替相場が変動するシステムが採用されたのではなく、事実上政府もしくは中央銀行が介入するシステムとなっている。また発展途上諸国の多くはアメリカ・ドル、ヨーロッパEUROなどと連携した固定相場制を採用している。発展途上国にとっては未

だ外国為替相場の切り下げが重要な国際経済政策として行われているのである。

外国為替相場の変動は貿易のみならず直接投資にも影響する。外国からの投資を招くために外国為替相場の切り下げを実施する政策も行われる。中国は1980年以降対ドル相場をたびたび切り下げてきた。外国為替相場の切り下げは、結果として外資導入を促進し、今日の経済発展の重要な要素となった。さらに貿易の拡大は国際収支の大幅な黒字となり、外貨準備も増大した。アメリカは中国の国際競争力を弱めるため、あるいは中国の輸出超過を抑制するために「人民元」の切り上げを要求し、2005年に中国政府が実施した。外国為替相場の切り上げが理論的にも歴史的にもありえないことを述べたが、中国政府の政策は経済学の常識では論じられない事態のようにみえる。アメリカは国際収支均衡化政策として対人民元相場の切り下げを実施すればよいのであるが、そうなるとアメリカがすべての国に対してドルの切り下げを行うことになる。すべての国に対するドル切り下げは、中国以外の発展途上国にとっての国際競争力を弱めることになり、事実上不可能な政策になる。また中国はこれまで対ドル相場の実際の「価値水準以上」の切り下げを行ってきており、対ドル相場は「割安」になっていたことなどが今回の措置となったのである。

外国為替相場の切り下げは、国際競争力の増大だけでなく、直接投資を受け入れる状況を形成することになる。しかし多くの国が外国為替相場の切り下げを行うならば国際関係は混乱する。資本主義は安定した国際通貨システムと外国為替相場の変動幅が小さいことが理想である。1971年にいわゆる「IMFシステムの崩壊」以降、安定した国際通貨システムの構築が行われていない。また外国為替相場の変動幅は大きい。先進国が事実上の外国為替相場安定政策を採っても国際金融市場は大量のドル資金が流通し、各国の外国為替市場を攪乱しているのが現状である。