

日本企業の為替エクスポージャー —国際生産ネットワーク下での為替変動への耐性—

佐藤 清隆

目 次

1. はじめに
2. 為替エクスポージャーと為替リスク管理
3. 為替エクスポージャーの産業別比較
4. 為替エクスポージャーの決定要因
5. おわりに

日本企業が海外での生産・販売活動を拡大する中、為替レートの変動がますます大きくなっている。果たして日本企業は為替レート変動への耐性を高めているのか。日本の輸出企業495社の為替エクスポージャーを推定し、さらに為替エクスポージャーの決定要因を分析することで、機械産業や電気機器産業では日本企業が為替変動への耐性を高めているのに対して、輸送用機器産業では為替変動への耐性が十分ではないことを明らかにし、産業別の違いを理解することの重要性を指摘している。

1. はじめに

日本企業は、長年にわたって為替レートの大幅な変動の影響を受けてきた。2007年のサブプライムローン危機を契機として、1ドル=120円台前半の水準から円高が加速し、2011年7月から2012年11月にかけて、1ドル=70円台後半の水準を為替レートが推移した。まさに歴史的な円高水準が1年以上にわたって続いたことになる。その後、第2次安倍内閣の発足以降、積極的な金融

緩和策によって、一転して円安が急速に進行した。円相場は、わずか2年で1ドル=120円を超える水準まで大きく変化した。

さらに2022年にわれわれは再び急速な円安を経験した。2022年3月初めの時点で1ドル=115円付近を推移していたが、同年10月には瞬間的に1ドル=151円を超えるまで円安が進行した。わずか7～8カ月ほどで約35円の幅で円安が進行したことになる。これも歴史的というべき円安局面であり、日本政府は1998年以来の円買



佐藤 清隆 (さとう きよたか)

横浜国立大学大学院国際社会科学研究院長・教授。1998年東京大学大学院経済学研究科博士課程単位取得満期退学。2001年東京大学博士（経済学）。(財)国際東アジア研究センター研究員、横浜国立大学経済学部助教授、准教授、教授を経て、2023年4月より現職。主な著書に*Managing Currency Risk: How Japanese Firms Choose Invoicing Currency* (Edward Elgar Publishing, UK, 2018、伊藤隆敏、鯉淵賢、清水順子との共著)、『日本企業の為替リスク管理 通貨選択の合理性・戦略・パズル』(日本経済新聞出版、2021年、清水順子、伊藤隆敏、鯉淵賢との共著)がある。