

## 為替レートのミスアラインメントと日米製造業の国際競争力

昭和63年7月 鈴木和志  
徳井丞次

1980年代の前半の時期にわたって続いたドルの過大評価は、85年のプラザ合意以降、急速に修正され現在に至っている。この様な1985年を境とする80年代の為替レートの水準の大幅な変動は、様々な興味深い経済現象をわれわれに投げ掛けている。

なかでも、われわれがこの論文を書く出発点となったのは、次の3つの問題である。

第1に、85年以降のドル安進行にもかかわらず、80年代前半をつうじて拡大した日米の経常収支の不均衡が容易にはかばかしい改善をみせなかったのは、いったいどの様な理由からであろうか。

為替レートの反転から2年余りが過ぎた現在に至ってようやく不均衡解消の兆しがみえてきているが、この様に不均衡調整が長引いていることは注目に値することである。第2に、そのような不均衡解消の遅れに、米国の将来の財政運営に関する不透明感なども加わって、円・ドルレートの現在の適切な水準に関して一般的な合意が必ずしもあるわけではない。「ドル暴落説」のようなものともかくとしても、現在の120円台のレートははたして、均衡レートに近い水準なのか・それとも「行き過ぎた円高」なのか、はたまた「不十分な円高」なのであろうか。第3の問題は、国際通貨制度のありかたにかかわる大きな問題ではあるが、そのような為替レートの大幅な変動が実体経済に強いる調整コストを考えれば、現在の変動レート制に代わる別のシステムを国際通貨制度に導入することが望ましいかどうかという問題である。

以上のような問題意識の下に、1970年代後半から1980年代の日米両国の貿易財部門のユニット・レーバ・コストの変化がどの様な要因に規定されていたかを確認するとともに、均衡レートを定義して80年代前半のミスアラインメントの大きさがどの程度のものであったかをみる。また、為替レートのミスアラインメントが貿易財部門の設備投資行動をつうじてその国際競争力に影響を与えるというわれわれの考え方を説明するために、為替レートの変動が日米両国の貿易財部門の設備投資に与える影響を投資関数の推定結果に基づいて分析する。また、設備投資に影響を与える為替レート以外の要因の効果も検討し、1970年代後半から1980年代にかけての日米の貿易財部門の設備投資決定要因を比較するとともに、米国製造業の投資行動に現れた履歴現象を指摘する。この点は、貿易財部門の費用条件に持続的(persistent)な影響をもたらす投資行動自体に非対象性がみられるという指摘であり、われの先程の主張を補強するものと考えられる。

最後に、もしも80年代前半のドルの過大評価がなかったならば現在の日米両国の国際競争力並びに均衡為替レートは実際の姿とどの様に異なっていたであろうかという問題に対して、設備投資関数を使ってシミュレーションによる分析を行い、そこから得られる政策的インプリケーションを議論する。