

第1章

円安傾向と外貨エクスポージャーの多通貨化 為替トレンドの動向と 企業へ与える影響

【この章のエッセンス】

- 為替トレンドの動向と、為替変動が企業経営に及ぼす影響について確認する必要がある。
- 企業がグローバルに進展する過程で、グループ各社の単体での外貨エクスポージャーの管理および、連結ベースでの為替感応度の把握の重要性が高まっている。
- 外貨エクスポージャーが自社に与える影響を捉え、マネジメントしていくことが重要である。

はじめに

昨今、多くのマスメディアが想定外の円安と大騒ぎしているが、大局には半世紀近く続いた円高が戻し局

面を迎えただけであると、企業の財務マネジメントの観点からは捉えるべきだと考える。1987年米国ブラックマンデーで、150円を突破して円高に向かって加速し、ついには70円台に突入した際も、未曾有の円高と大騒ぎであったことが思い出される。

1973年以降の変動相場移行後、対ドルで円高が進んだものの、依然として円安の恩恵による価格競争力で日本の自動車メーカーが北米市場を席捲し、日米貿易摩擦が大きな問題であった。米国内自動車産業の不満解消を一因とした1985年のプラザ合意に基づき、主要国の中央銀行によるドル売り介入が実施され、その後の想定以上となる円高への流れにつながった。結果、円高進行にも耐えられるよ

うに、自動車会社を代表とする日本の輸出企業は、低コストの東南アジアや輸出先の国などに生産拠点を分散開し、長い円高の流れにも耐性がある事業モデルを構築してきた。それにより、ドル対円一辺倒の為替リスクとなっていた状態から、複数通貨間の外貨エクスポージャー取引がある状態とすることで、通貨間の相関によるリスク分散ができる構造となつている。為替変動による営業利益への影響を示す為替感応度は、以前に比べて改善している(図表1)。

最近の為替動向

1度目の70円台は1995年、2度目の70円台を記録したのは、2011年である。奇しくも1995年

は、阪神・淡路大震災、2011年は東日本大震災が発生している。

東日本大震災が発生し、日経平均株価終値は、8、455円と日本がどん底の状態だった2011年と比較すると、株価も一時、40、000円を記録するなど、日本の景気は大きく好転しているにもかかわらず、対ドルの円の価値は、当時と比較して半分となる150円台までの円安となっている。長い間、円高の恐怖が染みついている私たちは、いつか急激な円高に向かうと考えているが、今回の円安局面は少しばかり様相が違うと感じる。

今回の為替の流れは、円安ではなく、円弱ではないかという声が多い。經常収支は黒字であるが、貿易赤字が恒常化しており、輸入コストはますます増加する一方である。本来、海外での儲けが日本に向かうことにより相殺されるのであるが、日本に円に戻しても使途がなく、現地を外貨のまま再投資用の資金として保有されている。為替の流れを大局的に捉えることが企業には求められ、為替変動に一喜一憂することなく、自社に対する影響を捉え、マネジメントしていくことが重要であるといえよう。