

Discussion Paper # 95 - DOJ - 61

円高と物価
—輸出価格転嫁及び輸入価格の国内浸透—

森川正之
和田義和
上松謙一

1995年5月

通商産業研究所 Discussion Paper Seriesは、通商産業研究所における研究成果等を取りまとめ、所内での論議に用いるとともに、関係の方々から御意見を頂くために作成するものである。この Discussion Paper Seriesの内容は、研究上の試論であって、最終的な研究成果ではないので、著者の許可なく、引用または複写することは差し控えられたい。また、ここに記された意見は、著者個人のものであって、通商産業省または著者が所属する組織の見解ではない。

要 旨

1993年初以降の円高の進行は、マクロ的なディスインフレーション、「価格破壊」に代表されるような各種財・サービス間の相対価格の変化、国際比較した内外価格差の顕在化など、日本の物価に大きな影響を及ぼしている。そして、それは製造業の生産の海外移転や海外調達拡大など日本企業のグローバルな展開や様々なリストラに向けた取り組み、規制緩和をはじめとする政府の政策的対応など日本経済の構造変化と結びつきながら進んでいる。

今回の円高局面における日本からの輸出に関する為替転嫁率（パススルー率）は、前回円高時よりも高い。今回の為替転嫁率の高さには、海外の需要要因が関わっていると考えられるが、特に、資本財を中心とした機械類の為替転嫁率が高くなっており、アジア諸国の経済発展や日本企業の海外生産活動の活発化の下、製造機械等に対する海外の需要が旺盛で、かつ、日本からの輸出がそれらにとって不可欠となっていることを伺わせる。いわゆる日本企業の「低価格輸出説」については、総じて否定的な結果が得られた。前回円高時に見られた輸出自主規制等の貿易制限的措置による価格形成への歪曲という現象については、今回は目立ったものはなかった。

円高に伴う輸入価格低下とその国内物価への波及について、「輸入価格浸透率」、国内価格低下の理論値と実績値の乖離などについて、前回円高期と比較しつつ検討を行った結果、生産集中度をはじめとする産業組織上の諸要因が前回は有意だったが今回は有意な関係が見られなくなったという注目すべき結果が得られた。これは、日本の産業組織に大きな変化が生じつつあることを示唆している。

「円高と物価」

—輸出価格転嫁及び輸入価格の国内浸透—

森川正之

通商産業研究所主任研究官

和田義和

通商産業研究所研究官

上松謙一

通商産業研究所研究官

1995年5月

(目次)

I. 序論～最近の物価動向及び問題の所在	p. 1
II. 円高と輸出価格転嫁	p. 10
III. 円高の国内価格への浸透	p. 35
IV. 結論	p. 51
注記	p. 54
参照文献	p. 62

「円高と物価」〔注1〕

－輸出価格転嫁及び輸入価格の国内浸透－

I. 序論～最近の物価動向及び問題の所在

円の為替レート（名目）は、1993年1月から94年7月にかけて26.9%上昇した。（名目）実効レート（IMF MERM）で見ても26.6%の増価である〔注2〕。プラザ合意後の1985年9月から86年8月にかけての円高（対ドル・レートで53.7%、実効レートで38.0%）と比較すると、増価率はやや小さいが、このような急速な円高の進行は、日本経済に様々な影響を与えている。その後も円高は続いており、1995年4月には一時1ドル80円を割るに至った。本稿は、このような状況を踏まえ、円高と物価の問題に焦点を絞り、関連する議論を整理するとともに、若干の分析を行うことを目的とするものである。

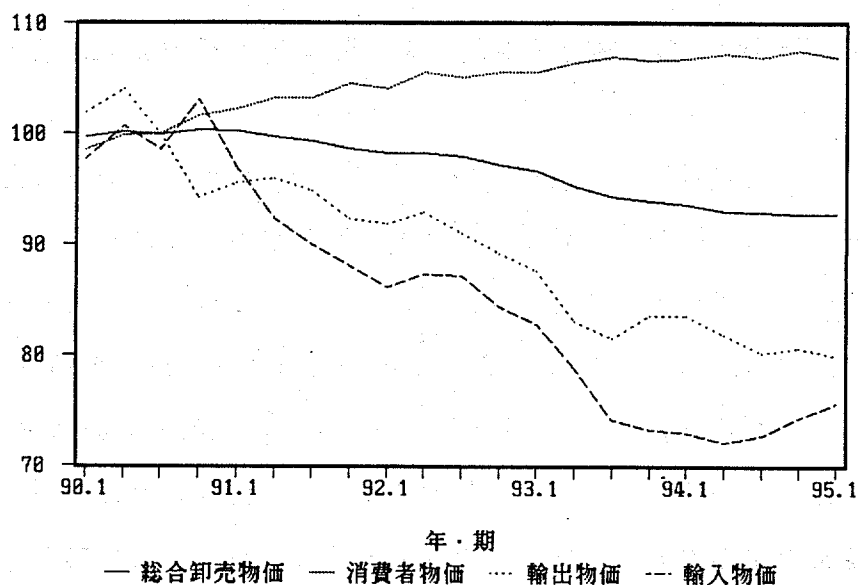
〈円高と物価動向〉

円高を背景に、我が国の物価は下落基調ないし極めて安定的に推移している。各種物価指数の動きを見ると（図1参照）、輸入物価指数は、円ベースでは1993年▲10.3%（前年比）の後、1994年も▲5.6%（同）であり、円高の効果が大きく現れている。1985年～86年の前回円高期と比較すると、前回は原油の国際価格低下の影響が同時にあって契約通貨ベースでの輸入物価も大きく低下した（85年第1四半期から86年第3四半期までの間▲24.8%）のに対して、今回は、契約通貨ベースでは横ばいないし若干の上昇を示している（93年第1四半期から94年第3四半期にかけて3.0%の上昇）。卸売物価指数（総合）は、1993年▲2.9%（前年比）の後、1994年も▲2.0%（同）と低下傾向が続いている〔注3〕。また、消費者物価指数（全国・総合）は、1993年1.

3%上昇（前年比）の後、1994年も0.7%上昇（同）と極めて安定している。94年7月には前年同期比で▲0.2%とマイナスを記録した。こうした状況の下、今回は輸入価格の低下が国内物価に波及しており、いわゆる「円高差益の還元」が順調に進んだと評価されている〔注4〕。

輸出物価指数は、円ベースで見ると、1993年▲8.0%（前年比）の後、1994年▲2.7%（同）と低下傾向にある。他方、契約通貨ベースでは、1993年1.7%上昇（前年比）の後、1994年3.3%上昇（同）となっている。

【図1】最近の各種物価動向（1990年=100）



＜「価格破壊」の動き＞

マクロ的な物価安定と同時に、一部の個別品目についていわゆる「価格破壊」の動きが進んでいる。「価格破壊」について定まった定義があるわけではないが、単に需給関係によって価格が下落するのではなく、流通構造の革新など構造的な変化に伴う価格下落という意味で用いられている〔注5〕。

「価格破壊」は、円高だけではなく、①規制緩和等を背景とした流通・物流構造の変化、②企業のリストラに伴う資材・部品調達や商慣行の見直し、③アジア諸国等の経済発展・旧社会主義諸国の市場経済化や経済活動のグローバル化を背景とした世界的な「一物一価」の貫徹〔注6〕、④消費者意識の変化（低価格志向）等がからみあって生じていると指摘されている〔注7〕。「価格破壊」が進む中、物価指数が実態を表していないのではないかという議論も行われた〔注8〕。

「価格破壊」に関する包括的なデータはないため、最近の円高局面における「価格破壊」の動きを新聞記事等から拾うと、表1の通り、1994年に入ってから増加が顕著である。1993年以降の報道件数を分野別に見ると、①商業（流通業）、②食料品、③対個人サービス、④繊維製品など消費財に関するものが多いが、産業用資材や素原材料に関するものも少なからず見られる（表2参照）。

【表1】最近の「価格破壊」報道件数の推移

年月	93.1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
件数	-	-	3	1	-	3	3	-	1	2	2	-
年月	94.1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
件数	1	-	3	-	8	12	18	36	29	44	39	61

〔出典〕「日経ニューステレコン」により『日本経済新聞』報道件数を検索。

【表2】「価格破壊」品目の例

◇商品	紳士服、呉服、スポーツ用品、CD、ビデオテープ、化粧品、ビール、日本酒、コーヒー、コーラ、菓子、冷凍食品、生花、オーディオ機器、パソコン、高速FAXモデム、木造住宅、液晶、ガソリン、フィルム、缶詰、しいたけ等
◇サービス	ホテル料金、映画館、コンサート、カラオケ、旅行、葬儀代、CM料金等

〔出典〕同上。

〈パススルー問題〉

過去の円高時には、我が国輸出企業の為替転嫁（パススルー）〔注9〕が不十分であるとの指摘がしばしば行われ、日本企業の価格設定行動の「特殊性」が論じられたが、今回は、分野、品目によって違いがあるものの、総じて言えば比較的順調に輸出価格への転嫁が進んでいると評されている。しかしながら、日本企業は安値で輸出して貿易黒字と円高を招いており、輸出自粛を行うべきであるといった「輸出自粛論」、
「低価格輸出説」も依然として存在する〔注10〕。また、円高が急速に進み1ドル90円を割った1995年3月に、経済界において、「輸出企業は為替レートの円高に見合った（外貨ベースでの）輸出価格引き上げを行うべきである」という主張やそれに対する

反対論などがさかんに展開された〔注11〕。

〈内外価格差問題〉

以上のような物価あるいは価格の時系列的な動きとともに、今回の円高局面においては内外価格差問題が注目されている。内外価格差とは、マクロ的には為替レートと購買力平価との乖離であり、ミクロ的には、我が国の個別品目の価格が（為替レートで比較したときに）諸外国のそれと比べて著しく高いことを意味する。

内外価格差問題は、円高の国内物価への波及の問題と密接な関連を持っているが、1985年以前は円高の物価への影響が主として「円高差益還元」の問題として論じられたのに対して、近年はむしろ内外価格差の拡大としてとらえられることが多くなっている〔注12〕。

内外価格差の実態については、各国間での商品・サービスの質の違いが大きいため、正確なデータを得ること自体かなり困難を伴うが、1980年代後半から、多くの調査が行われている。当初、それらの調査に基づき、いわゆるブランド品や食料品など消費財である輸入品そのものの内外価格差が関心を集めたが〔注13〕、最近では、国産財を含めて素材・中間財等についても広範な内外価格差があり、これが川下産業の競争力に影響を及ぼし、産業の「空洞化」をもたらしているのではないかと注目がされている。このような観点から、通産省は、1993年、94年と素材・中間財に関する内外価格調査を実施している。一方、国際的には、購買力平価の計算のためOECD等で各国の価格比較調査が行われている〔注14〕。

内外価格差に関しては、最近多くの議論や分析が行われているが、それらは、①内外価格差の原因に関するもの、②内外価格差の意味や内外価格差の経済への影響を論ずるもの、③内外価格差「是正」のための対策やその効果を論ずるものに大別できるように思われる。

①内外価格差の原因に関するもの

内外価格差の原因については、1)輸入制限・規制といった制度的要因、2)貿易財と非貿易財の相対価格変化（貿易財産業と非貿易財産業の生産性（上昇率）格差及び所得水準の上昇に伴い非貿易財に対する需要が相対的に高まることの結果、所得水準の高い国の集計したベースでの物価水準は高くなる）〔注15〕、3)為替レート変動とそれに伴う輸入品・輸出品の価格改訂の遅れ〔注16〕、4)企業の価格設定行

動（差別価格）等が指摘されている〔注17〕。国際比較の観点からは、上記2)と表裏一体であるが、発展途上国では物価水準が低いのに対して、先進国では物価水準が高いということが従来から指摘されており、国毎の内外価格差と1人当たりGDPとの間にかなり強い相関があることが指摘されている〔注18〕。

②内外価格差の意味・影響に関するもの

貿易財に係る内外価格差を、市場開放の度合いを表す指標と見る議論は多い。このような考え方に立って、個別品目の内外価格差を関税・非関税障壁を含めた保護水準（tariff equivalent）とみなして計量的な分析を行う例も見られる〔注19〕。

内外価格差の影響については、消費者利益の阻害、産業の競争力の減殺（ハイテク産業の海外流出等）等が指摘されている〔注20〕。産業の「空洞化」についてはさまざまな議論があり〔注21〕、それらの中には当を得ていないものも少なくないが、内外価格差が本来ならば競争力を有する産業の海外移転をもたらす（比較優位構造を歪めている）という意味で産業の「空洞化」に関わっている可能性は否定できず、我が国経済構造の「歪み」を象徴する内外価格差の是正が課題とされている〔注22〕。

③内外価格差「是正」のための対策及びその効果に関するもの

内外価格差「是正」のための対策（処方箋）は、内外価格差の原因をどうとらえるかという点と表裏一体であるが、規制緩和、市場開放、情報提供等の必要性が再三にわたり指摘されている〔注23〕。

また、内外価格差の是正が、物価水準、生産、実質GNP、雇用等に対していかなる効果を及ぼすかについての試算が各方面で行われている。それらの試算結果を総括すれば、内外価格差是正は物価水準を引き下げ、実質所得を増大させる。それは長期的に見れば生産、雇用を増加させ、結果として日本経済にとってプラスの効果を持つ、というものである〔注24〕。しかし、他方で、規制緩和等を通じた内外価格差是正あるいは「価格破壊」のデフレ効果（消費等の価格弾力性は大きくないこと、輸入の増加や生産性の上昇による雇用減少のおそれ等）を強調する議論もある〔注25〕。

以上のように、今回の円高局面では内外価格差に強い関心が持たれ、多くの研究が行われており、さしあたりこれらの議論に新たにつけ加えるものはないように思われるので、本稿ではこの問題に関する分析は行わない。

〈円高と物価に関連する構造変化〉

今回の円高は、バブル崩壊後における企業のリスストラの動きと並行して進行した。このため、従来日本企業の特徴として指摘されていた「シェア重視型」企業行動の見直し、「過剰スペック」の見直し、流通の合理化・効率化、部品・資材調達の見直し等を通じた分業構造のピラミッド型からネットワーク型への変化等の構造変化が円高と物価の関係にも影響を与えている可能性がある。輸出の面でも価格競争力を失った商品の生産を海外に移転する一方で、資本財（製造機械）や高機能部品などを輸出する（特にアジア諸国に対して）という形への構造変化が進んでおり、これが日本企業の輸出価格行動に何らかの変化をもたらしている可能性がある。

輸入の面では、輸入量が顕著に増加しており、輸入数量指数は1992年の106.6から94年には121.1となっている。製品輸入比率も上昇しており、1992年の50.2%が94年には55.2%に達している。特に部品・資材等の海外からの調達の動きが盛んであり、わが国の取引関係の特徴である長期継続的取引関係を（部分的に）解消して海外調達に切り替える動きも見られる。海外調達の動きを網羅的にとらえた統計はないため、とりあえず新聞記事等から見ると、表3の通り、1993年頃から急速に増加している。それら海外調達に関する1993年以降の報道を産業別に分類すると、①電気機械、②輸送機械、③電力・ガス、④化学製品、⑤一般機械の順に多く、電気機械、輸送機械、一般機械など輸出比率が高く国際競争に強くさらされている分野でコスト引き下げ等のため活発に海外調達が行われていることがうかがわれるが、それにとどまらず、電力、通信、建設などの分野にも広く及んでいる。表4に見られる通り、海外調達品目は多岐にわたっているが、資材・部品関係が多いようである〔注26〕。

海外調達のために海外拠点の整備、海外駐在員の増員を行ったり、社内組織を変更（国際購買課・海外調達課等の設置、各工場への海外調達専任者の配置等）したり、情報ネットワークを構築する動きなどが活発である。また、卸売・小売業でも消費財におけるプライベートブランド商品の海外調達などが積極的に行われており、これが消費財分野での「価格破壊」につながっていると見られる。

【表3】「海外調達」に関する報道件数（1985年～94年）

年	1985	86	87	88	89	90	91	92	93	94
件数	0	7	26	61	39	30	26	18	138	376

〔出典〕「日経ニューステレコン」により『日本経済新聞』及び系列紙での報道件数を検索。

【表4】産業別に見た「海外調達」の例

◇製造業	電子部品、重電機器、化学中間原料、樹脂・樹脂材料、鋼板、構造用特殊鋼、合金、鋳物部品、容器（缶、ガラス）、包装材料鉄スクラップ、濃縮トマト、加糖調製品 等
◇流通業	プライベートブランドのジュース、食材、ペットフード、家具日用品、レストラン・ガソリンスタンド用資材 等
◇サービス業	青果物、ウーロン茶、わりばし 等
◇電力	発電機、冷凍塔、送電用鉄塔、電線・光ファイバーケーブル、変圧器、携帯端末機 等
◇通信	デジタル交換機、光ファイバー、同軸ケーブル、コンピュータ関連機器 等
◇建設	建設資材 等

〔出典〕同上。

流通の面でも、前述のような「価格破壊」の動きは、ディスカウントストア、カテゴリーキラー、アウトレットストア等の台頭、プライベート・ブランド（PB）商品の逆輸入、「製・販同盟」の動き、オープン価格制の採用など流通・生産に関する合理化・効率化に向けた様々な構造変化と並行して進んでいる。ディスカウントストアの成長等に対応してメーカーのチャネル政策も変化しており、競争が活発化する傾向にあると指摘されている〔注27,28〕。

また、今回の円高局面では、前回の円高に伴う一種の「ヒステリシス」〔注29〕が働いたことも考えられる。すなわち、①前回円高期に生産の海外シフトを進めてきた企業においては、全く初めて取り組む場合とは違って円高の進展に伴い海外生産を比較的容易に増加させる（したがって一定のマージンを確保できるもののみを輸出する）ことが可能であった、②前回円高期に製品輸入比率が大幅に上昇したこと（1985年31.

0%→89年50.3%)に象徴されるように、外国製品の輸入に必要な基盤の整備(現地における輸入拠点の整備等の初期投資、人材開発、ノウハウ蓄積等)が既にかなり行われていたため、円高に対応して輸入を拡大することが比較的容易だった等の事情が円高の国内物価への浸透や輸出価格への転嫁を円滑にした可能性がある。

さらに、内外価格差問題等に対処するため、「経済構造改革」の一環として規制緩和、独禁法の運用強化等の施策が採られつつあり、これらがいわゆる「価格破壊」に結びついている可能性もある。

<本稿の目的と構成>

本稿では、「円高と日本経済」に関する研究の一環として、以上のような円高と物価の関係について、最近の議論の簡単なサーベイを行うとともに、利用可能なデータに基づいて輸出価格に関する為替転嫁や輸入価格低下の国内物価への波及等に関する実証分析を行うものである。本稿の問題意識は、今回の円高は日本経済の構造変化と結びついており、物価の面でも従来とは質的に異なる動きが見られる可能性があるのではないか、さらに言えば、1985年以降の円高により進みはじめた構造変化がバブル期に一旦小休止したものの、再び本格化し、そのような中で企業の価格行動も変わりつつあるのではないかというものである。このため、分析に当たっては、今回の円高と物価の関係が、我が国経済の構造変化をどう反映しているか、あるいは逆に物価(価格)の変化が企業の価格設定行動や我が国経済の構造をどう変えつつあるかという点にできるだけ焦点を当てる。

本稿の構成は、円高と輸出価格転嫁(第2節)、円高の国内価格への浸透(第3節)について論じ、最後に本稿における分析の要点を簡単に述べる(第4節)というものである。

まず、第2節では、為替転嫁をめぐる理論と実証研究の簡単なサーベイを行った後、最近の輸出物価全体及び品目別の為替転嫁率の動向を整理するとともに1985年の円高期との比較を行い、さらに産業(品目)間のクロスセクション及び時系列データにより簡単な回帰分析を行って、為替転嫁率の違いにいかなる要因(コスト要因、産業組織要因、需給要因、貿易関連要因)が影響しているかを検討する。

続く第3節では、円高に伴う輸入価格低下の国内物価への波及(浸透)に関する最近の分析をサーベイした後、物価指数全体及び産業(品目)別の国内価格への浸透の

実態を前回円高期と比較しつつ整理する。その上で輸入価格低下に伴う国内価格低下の「理論値」の計算と実績値との比較、国内価格への浸透に影響を及ぼす要因を明らかにするための産業（品目）別クロスセクションのデータ等による簡単な回帰分析を行う。

最後に、第4節では、政策的含意に若干触れつつ、第3節までの内容の要点を整理して示す。

II. 円高と輸出価格転嫁

(1) 為替転嫁をめぐる理論・研究

為替転嫁（パススルー）とは、為替レート変動に対して（外貨ベースでの）輸出価格がどの程度変化するかを意味するものである〔注30〕。例えば、円の為替レートが10%円高になったときに、日本の輸出品の輸出先国の通貨で測った輸出価格が10%上昇すれば為替転嫁率は100%であり、全く上昇しなければ為替転嫁率は0%である。輸出取引が円建てであれば円レート変動と同時に自動的に100%の為替転嫁が行われる（ただし、時間の経過とともに円建て契約価格の改訂が行われ為替転嫁率が100%ではなくなるのが普通であろう）のに対して、輸出取引が外貨建ての場合には、価格改訂（交渉）を経てはじめて一定の転嫁が実現することになる。すなわち、為替転嫁率は貿易取引の決済通貨によって、少なくとも短期的には、若干異なった意味合いを持つ〔注31〕。

為替転嫁については、内外でこれまでに多くの理論的・実証的研究の蓄積があるが、特に、我が国に関しては、前回円高後に注目すべきいくつかの実証分析が行われている〔注32,33〕。我が国については、日本企業には、為替レートが変化しても輸出先の価格を変えず、市場シェアを維持しようとするという企業行動ないし価格設定上の特徴があるのではないかという文脈でしばしば検討された。ここでは、過去の研究成果について網羅的にサーベイすることはできないが、以下の議論の前提として、簡単な整理を行っておく。

<理論モデル>

為替転嫁に関する一般的なマイクロ経済学のフレームワークに基づいた理論モデル（「静学的利潤極大化モデル」）については、柴山・木地・清野(1989)で整理されている。その要点は、次の通りである〔注34〕。

- ①完全競争市場における為替転嫁率（ ρ_c ）は、「弾力性効果」と「シェア効果」という市場構造に関するパラメーターに依存する。具体的には、1)日本の世界市場における輸出シェアが大きいほど、2)他の世界における輸入国輸入需要の価格弾力性や他の輸出国輸出供給の価格弾力性が小さいほど、3)日本の輸出供給の価格

弾力性が大きいほど、為替転嫁率は高くなる。

- ②輸出独占市場における為替転嫁率 (ρ_M) は、通常、 $\rho_M < \rho_C$ である。すなわち、価格支配力の存在は為替転嫁率を低下させる（「価格支配力効果」）。
- ③寡占市場における戦略的相互依存関係を考慮すると、②に「戦略的効果」が加わり、結果として一般に、1)輸出側側の企業群が競争的だと為替転嫁率は高くなり、2)輸入側側の企業群が競争的だと為替転嫁率は低くなる。

為替転嫁に影響を及ぼす要因としては、以上のようなフレームワークの中での諸要素以外にも、種々のものが指摘されている。たとえば、

- ①輸入原材料価格低下などのコスト要因（新庄(1990)、大野(1991)）
- ② sunk・コストの存在、消費者のブランド・ロイヤリティなどに起因する「ヒステリシス」（Baldwin and Krugman(1986), Baldwin(1988), Dixit(1989)など）
- ③輸出自主規制、輸入規制等貿易制限的措置による影響（柴山・木地・清野(1989)）

要するに、為替転嫁率は一般に100%を下回るということ、為替転嫁率（あるいはPTM (Pricing to Market) 行動）に影響を及ぼす要因としては、自国及び相手国の産業組織（集中度、製品差別化等）、コスト要因、需要の状況（需要曲線の形状、景気局面）、ヒステリシスなど様々なものがあるということがポイントである。特に、輸出企業が独占的・寡占的な価格支配力を持っているときに、通念とは逆に為替転嫁率が低くなる傾向があるという点に注目する必要がある。

<実証研究>

これまでの為替転嫁行動に関する実証研究は、①時系列データによる分析(Marston(1990)、大野(1991)、Knetter(1992)等)、②産業(商品)別のクロスセクション分析(新庄(1990)等)、③特定の産業についてのケーススタディ(柴山・木地・清野(1989)等)に大別される。日本の為替転嫁に関する分析例につきその要点を整理すると次の通り。

○柴山・木地・清野(1989)

〔分析方法の概要〕

- 為替転嫁率（名目）＝外貨建て輸出価格変化率／（実効）為替レート変化率の計測（ただし、外貨建て輸出価格：円ベース輸出価格×実効為替レート）。
- \ln 外貨建て輸出価格＝ $\alpha + \beta \ln$ 対ドルレート＋ $\gamma \ln$ 製造業国内WPI（＋DUM）での輸出価格関数の推計。
- 鉄鋼、自動車の米国向け輸出価格の動きと貿易制限的措置の関係についてのケーススタディ。

〔主な結論〕

- 1985年以降の円高期には、日本のアグリゲイトされたレベルの為替転嫁率が1977～78年の円高期と比較して低下しているが、鉄鋼と自動車の転嫁率が大きく低下しており、それで日本の為替転嫁率低下の大半が説明される。
- 日本の輸出物価が一部で特異な動きをしているのは、貿易制限的措置が為替レートの正常な機能を歪めていることによる。①鉄鋼は、1977～78年の円高期にトリガープライス制度が為替転嫁率を引き上げていたこと、②自動車は、1981年以降輸出自主規制により1985年には既に価格が高い水準にあったこと、が今回の為替転嫁率が低い原因である。

○新庄(1990)

〔分析方法の概要〕

- 個別品目ベース（約100品目）の輸出物価指数と国内卸売物価指数、輸入物価指数と国内卸売物価指数を比較（年次データ）。円安時（1982年～83年）と円高時（1985年～86年）とを対照。
- 輸出物価／国内物価を被説明変数とし、①ハーフィンダール指数（生産集中度）、②卸売マージン比率（流通系列化の代理変数）等で説明する回帰分析。

〔主な結論〕

- ハーフィンダール指数は有意であり、国内市場が寡占的な品目ほどPTMが活発に行われている。流通支配力も1985年から86年にかけては有意であり、輸出企業は販売面における流通支配を通して非価格競争力を発揮し、円高に際しても輸出価格の引き上げを実現している。しかし、1987年、88年と時間が経つにつれて流通支配の効果は弱くなり、ハーフィンダール指数の有意性も失われる。
- 広告支出比率、研究開発支出比率は有意ではなかった。

○Marston(1990)

〔分析方法の概要〕

- 電気機械、輸送機械17品目（乗用車、小型乗用車、トラック、小型トラック、二輪自動車、タイヤ・チューブ、農業用トラクタ、建設用トラクタ、カラーテレビ、テープレコーダー、テープデッキ、レコードプレーヤー、アンプ、磁気テープ、電子レンジ、カメラ、複写機）について、日銀物価指数の円ベース輸出価格と国内（卸売）価格との乖離（export domestic price margin : $X_{it}=(S_{it}Q_{it}/P_{it})$ ）、ただし、 S_{it} は外貨の自国通貨建て価格、 Q_{it} は外貨建て輸出価格、 P_{it} は国内価格）を対象とした時系列データによる分析（1986年2月～1987年12月の月次データによる）。
- 品目毎の輸出シェアに応じて名目実効為替レート及び実質実効為替レートを計算した上、説明変数として、価格設定ラグ、PTM弾力性のほか、工業生産（OECD）、日本の実質賃金、日本の原材料相対価格、日本の国内生産（工業生産）を使用して回帰。

〔主な結論〕

- 日本企業は実質為替レートの変動に対応してPTM行動をとり、国内価格と円ベース輸出価格を違えている（外貨ベースでの価格変動を小さくとどめようとする）。17品目中15品目でそのような結果が得られた。
- 円高期の方が円安期よりも大きなPTM行動をとるかどうかを調べたところ、17品目のうち小型乗用車、二輪自動車など5品目を除き、価格行動に有意な違いは認められなかった。
- 輸出価格と国内価格の乖離は、日本企業が競争力を維持するような方向でシステムティックに変動しており、PTM行動をとらなければ実質為替レートの変動（円高）は日本の生産・雇用の調整にとってより大きな重荷となったであろう。

○大野(1991)

〔分析方法の概要〕

- 労働と原材料を生産要素とする費用関数を想定し、日米両国の製造業を代表できる7産業（紙・同製品、化学、一次金属、一般機械、電気機械、輸送機械、精密機械）を対象として、1975年～87年の四半期データにより分析。

- 国内価格、輸出価格を、前期の価格、実質所得増加率、実質為替レート、賃金、原材料価格で説明（価格調整速度、労働コスト比率、技術進歩率、輸出価格弾力性等をパラメーターとする）。
- 日本企業と米国企業の違いを検討。また、①円高と円安、②円の変化率の大小、③ある時点の前後で非線形性があるか否かを検討。

〔主な結論〕

- ほぼ完全な為替転嫁を行う米国企業と輸出市場における価格の安定を配慮する我が国企業との差異は、統計的に検証される。日本の平均的な輸出企業は、為替変動の約半分を海外価格に反映させ、残りの半分以上を円建て出荷価格の変動で蒙る。
- 輸出価格への転嫁は、為替レートの大幅な動きの方が小幅な動きよりも比例的以上に変化させているなど、非線形性が示される。

○Knetter(1992)

〔分析方法の概要〕

- 独占企業（輸出企業）の仕向地別の価格差別モデルに基づく分析。
- $\Delta p_{it} = \theta_i + \beta_i \Delta x_{it} + \varepsilon_{it}$ を推計（ β が価格差別行動を表すパラメーター）。ただし、 i は仕向国、 p_{it} は輸出価格、 x_{it} は仕向地との間での（実質）為替レート。
- データは、アメリカ、イギリス、ドイツ、日本の比較可能な7桁産業の年次データ（原則として1973年～1987年）による。為替レートはIFSの名目為替レートを卸売物価指数で調整した実質為替レートを使用。

〔主な結論〕

- 輸出相手国（仕向国）通貨ベースでの価格安定を図るという価格差別行動（LCPS：Local Currency Price Stability）は、イギリス、ドイツ、日本の輸出産業について観測される。輸出元国のいかんにかかわらず、同じ産業では同じ行動が見られる。
- 輸出相手国の違いによるLCPSの違いは統計的に有意な関係としては見出せない（同一であるとの仮説は棄却されない）。
- 輸出元国が同じ場合に各産業が同一の価格設定行動をとっているという仮説は、アメリカ、イギリスについては棄却されるが、ドイツ、日本については棄却されない。

○高木(1993)

〔分析方法の概要〕

- ・日、米について、名目（実効）為替レートと全体としての物価水準（卸売物価指数、消費者物価指数、輸出物価指数、輸入物価指数）を比較。

〔主な結論〕

- ・日米両国において、輸出入財価格の変動は、為替レートの変動よりも小さく、輸入財価格と輸出財価格とは同方向に動く傾向がある。ただし、1980年代後半の急激な円の増価に対しては、日本の輸出入財価格は大きく反応した。
- ・貿易フローが為替レートの変動に過度に反応しないという意味で、変動相場制における企業の価格設定行動（ヒステリシス、P T M）は、変動相場制の機能を円滑化していると言える。

これら実証研究の結果の要点を述べれば、①米国の輸出企業がほぼ完全な為替転嫁を行うのに対して、日本の輸出企業はP T M行動をとっている、②ただし、このような価格差別行動はイギリス、ドイツの輸出産業でも見られる、③1985年以降の円高期に日本の為替転嫁率が低下したのは、輸出自主規制等の貿易制限的措置が影響している、④国内市場の集中度や流通支配力が為替転嫁率の産業間での相違に影響を与えている、というものである。

(2)最近の為替転嫁の実態

〈為替転嫁率〉

「為替転嫁率」とは、為替レートの変化に対して輸出価格がどれだけ変化するかを表すものであり、次のように定義される。

$$\left[\frac{(P_{E_t} - P_{E_0})}{P_{E_0}} \right] / \left[\frac{(e_t - e_0)}{e_0} \right] * 100 \quad \dots \dots [1]$$

ただし、 P_E ：輸出価格（外貨表示）

e ：為替レート（名目実効レート指数）

外貨表示の輸出価格は、柴山・木地・清野(1989)と同様、契約通貨ベースの数字ではなく、円表示の輸出価格×名目実効レートにより作成した〔注35〕。

しかし、〔1〕式は国内物価等の変動を考慮していない単純な為替転嫁率であり、為替レート変動とは無関係な国内のコスト変化等があったときには過大評価になったり過小評価になったりする可能性がある。コストなど国内物価の変動をどのように取

り込むかについては様々な方法があるが、簡単には、国内卸売物価を基準として輸出物価の上昇を評価することが考えられる〔注36〕。すなわち、

$$\left[\frac{\{(P_{Et}/P_{Wt}) - (P_{E0}/P_{W0})\}}{(P_{E0}/P_{W0})} \right] / \left[(e_t - e_0)/e_0 \right] * 100 \dots \dots [2]$$

ただし、 P_w ：国内卸売物価

を「修正為替転嫁率」と呼ぶこととする。ただし、「修正為替転嫁率」は、国内物価が需要側の要因、構造変化等によって低い上昇率となっている場合、極端に大きい数字になることがあるという欠点があるため、以下では「為替転嫁率」と「修正為替転嫁率」とを適宜使い分けて分析を行う。

為替転嫁を分析する際には、実質為替レートを使用すべきであるという議論もあるが〔注37〕、「実質化」に伴う問題を避けるためここでは為替レート変動の指標として産業別・品目別に作成した名目実効為替レートを使用する〔注38〕。以下の計算に当たっては、国内卸売物価と輸出物価の対象を極力正確に対応させるよう注意を払ったが、当然のことながら、物価指数は特定の銘柄の品目を指定し、特定の事業者を対象に行われる調査に基づくものであり、品目名が同じであっても一般に国内卸売物価の調査対象（銘柄）と輸出物価の対象（銘柄）とは厳密な意味では一致しない。ここでは物価指数は当該品目を代表するという前提（擬制）の下に分析を行うが、以上のような事情から、（細分類になるほど）調査対象銘柄の違いに起因する異常値が観測される場合があることに注意しなければならない。

なお、以下、本稿において円レートの変化は、特に断らない限り、原則として、プラザ合意後の円高は1985年第3四半期を、今回は1993年第1四半期をそれぞれ起点として考えることとする。

〈物価指数全体及び大分類で見た為替転嫁率〉

まず、物価指数全体について見ると、「為替転嫁率」は、前回円高期には3四半期後に約4割、5四半期後に約5割となったのに対し、今回は、2四半期後に約5割、4四半期後に約7割とかなり高い転嫁率となっている。「修正為替転嫁率」で見ても同様に、前回は4四半期後でも約6割だったのに対して、今回は4四半期後には約8割の転嫁率となっている（表5参照）。

次に、大分類（2ケタ分類）ベースで見ると、繊維製品を除き前回円高期を大きく上回る転嫁率となっている。分野別に見ると、一般機械、輸送用機械、精密機械など

の転嫁率が高く、3四半期後には100%近い転嫁が行われているのに対して、繊維製品、化学製品、金属・同製品などの転嫁率が低い（5四半期後でも約3～4割の転嫁率である）。

【表5】物価指数全体及び大分類で見た産業別為替転嫁率及び修正為替転嫁率（%）

①為替転嫁率

（1993年～94年）

分野	1993 I	1993 II	1993 III	1993 IV	1994 I	1994 II
総平均	—	38.1	51.1	63.7	72.5	67.8
繊維製品	—	22.9	14.6	-5.4	18.4	31.4
化学製品	—	7.6	18.2	11.8	40.9	41.6
金属・同製品	—	18.8	31.3	23.3	40.2	42.4
一般機械	—	79.6	85.1	95.9	96.3	92.3
電気機械	—	19.6	34.1	40.6	54.4	48.0
輸送用機械	—	26.8	49.3	86.7	95.6	85.9
精密機械	—	90.0	102.2	108.3	100.0	93.0
その他工業製品	—	17.3	31.1	35.9	49.3	48.9

（1985年～86年）

分野	1985 III	1985 IV	1986 I	1986 II	1986 III	1986 IV
総平均	—	36.9	42.6	42.9	46.3	50.8
繊維製品	—	73.1	64.4	64.3	59.9	57.4
化学製品	—	-25.3	-43.4	-41.0	-32.8	-43.1
金属・同製品	—	19.6	17.7	22.5	27.6	24.7
一般機械	—	63.6	64.9	61.4	64.0	65.1
電気機械	—	13.0	26.6	27.3	32.9	36.6
輸送用機械	—	45.5	52.2	54.8	57.4	66.9
精密機械	—	70.4	76.9	78.9	81.0	81.2
その他工業製品	—	14.7	18.2	23.8	26.1	25.5

②修正為替転嫁率

（1993年～94年）

分野	1993 I	1993 II	1993 III	1993 IV	1994 I	1994 II
総平均	—	44.9	57.8	77.7	84.9	79.5
繊維製品	—	36.7	30.1	22.3	35.1	42.5
化学製品	—	19.5	30.4	28.8	57.6	59.4
金属・同製品	—	40.8	52.5	59.7	69.2	67.8
一般機械	—	82.0	87.2	99.8	101.0	98.1
電気機械	—	26.9	42.5	55.0	68.4	62.2
輸送用機械	—	27.9	51.9	91.4	99.8	92.5
精密機械	—	84.1	99.4	119.8	109.0	100.7
その他工業製品	—	16.2	32.4	38.0	49.3	49.4

(1985年～86年)

分野	1985Ⅲ	1985Ⅳ	1986Ⅰ	1986Ⅱ	1986Ⅲ	1986Ⅳ
総平均	—	46.8	52.7	55.8	60.0	70.5
繊維製品	—	86.3	83.5	89.1	85.8	78.7
化学製品	—	-21.8	-32.1	-23.4	-12.7	-13.2
金属・同製品	—	34.1	32.8	39.3	44.0	44.4
一般機械	—	64.5	68.1	64.7	67.8	70.4
電気機械	—	32.7	41.7	39.8	45.5	56.0
輸送用機械	—	45.5	53.2	56.2	59.2	71.0
精密機械	—	73.0	78.1	78.9	82.5	83.6
その他工業製品	—	16.5	20.4	27.9	30.9	32.2

我が国の輸出の約3/4（1993年76%）を占める機械産業での転嫁率が高いことが輸出全体としての転嫁率を高めていることがわかる。なお、機械のうち、電気機械については、3四半期ないし4四半期後でも約5割の転嫁率にとどまっているが、それでも前回（約3割）に比べればかなり高い転嫁率である。

当然のことながら、原データである物価指数はウェイトの基準時を1990年に固定したものであり、輸出財の構成変化や品質の変化を含まないものである。輸出財の品目構成の変化や品質変化の問題については、輸出物価指数と輸出価格指数（通関ベース）との乖離という観点から後で改めて述べる。

〈細分類ベース〉

為替転嫁率は、本来は個々の品目毎に定義されるべきものであり、細分類（個別品目）ベースで国内卸売物価指数と輸出物価指数とを対応させることができる151品目〔注39〕をピックアップし、これらについて見てみる。表6の通り、工作機械（原動機、NC旋盤、研削盤、マシニングセンタ等）、建設機械（掘削機、トラッククレーン、建設用トラクタ等）、生産用機械（ニット機械、印刷機械、プラスチック加工機械等）、機械部品（バルブ、軸受等）、自動車（普通乗用車、バス、トラック等）、精密機械（光分析装置、カメラ、メガネ等）等において高い転嫁率が観察される。資本財が多く目につくが、これらは海外の需要が旺盛でしかも我が国企業以外の供給者が少ないため、輸出価格への転嫁が円滑に進んでいることをうかがわせる〔注40〕。

【表6】機械類の為替転嫁率（例示）

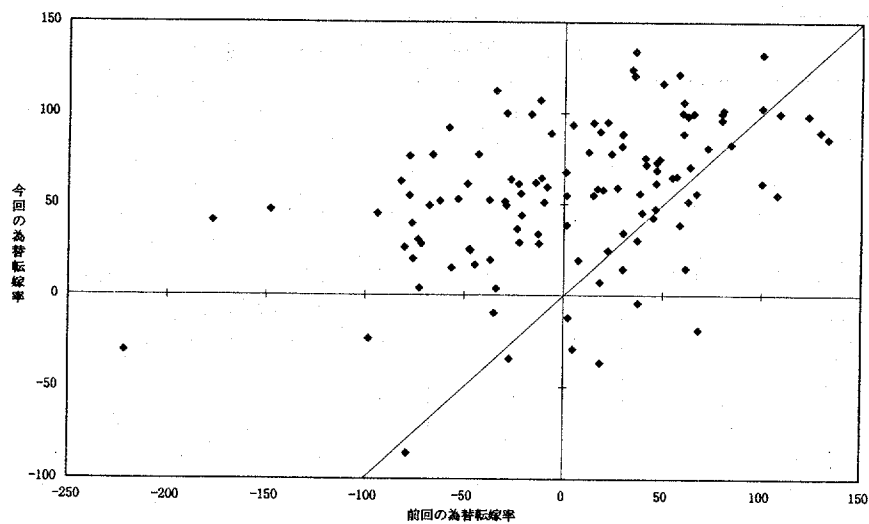
	為替転嫁率	修正為替転嫁率
原動機	96.5%	92.0%
NC旋盤	77.9%	102.7%
マシニングセンタ	94.9%	127.9%
電動工具	103.1%	103.1%
印刷機械	132.4%	132.4%
プラスチック加工機械	124.1%	142.4%
複写機	81.9%	91.2%
工業計器	105.2%	105.2%
普通乗用車	89.1%	97.3%
普通トラック	78.8%	78.8%

一方、繊維（アクリル短繊維、合繊長繊維、合繊長繊維織物等）、家電製品の一部（ラジオ、テープレコーダー、電気洗濯機等）等は低い転嫁率にとどまっており、これらの品目ではNIES、ASEAN等の追い上げ等により、我が国企業の競争力が低下していることが背景にあると見られる。

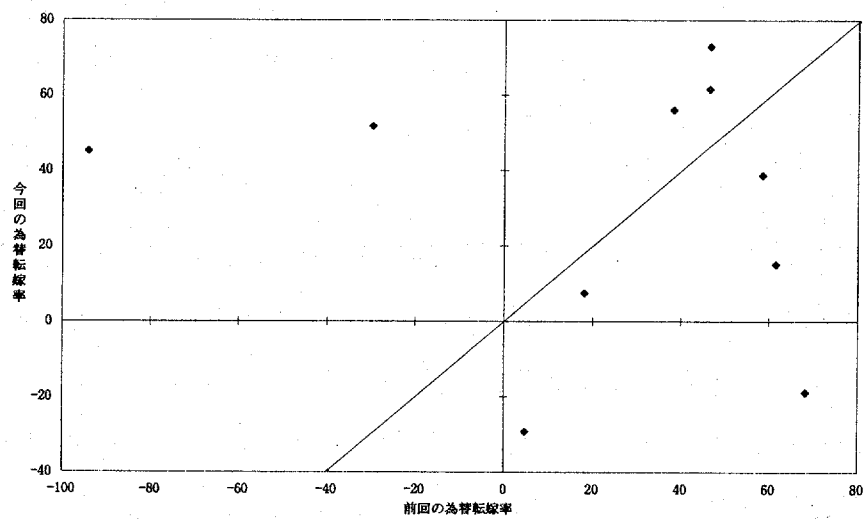
次に、個別品目ベースの為替転嫁率を前回円高時と比較してみる。151品目のうち、前回は物価指数対象品目だった118品目について前回と今回の為替転嫁率を比較すると、図2の通り、総じて今回の為替転嫁率の方が高くなっている（45度線よりも左上に位置するものが多い）。分野別に見ると、化学、金属・同製品、一般機械、電気機械、輸送機械、精密機械など明らかに前回よりも高い転嫁率となっている（図3～図8）。他方、繊維、電気機械については前回との共通品目を見る限り、前回と同程度ないし若干下回っているように見える。念のため「修正為替転嫁率」で見ても以上の傾向は同様である。

なお、鉄鋼、自動車は、前回円高時に輸出自主規制等の貿易制限的措置の影響によって特異な動きをしたことが指摘された〔注41〕が、今回は、品目にもよるが鉄鋼（形鋼、厚・中板、溶融亜鉛メッキ鋼板等）でおおむね3割から6割程度の転嫁率、自動車（普通乗用車、小型乗用車）で6割から9割の転嫁率となっており、際だった特徴は見られない。

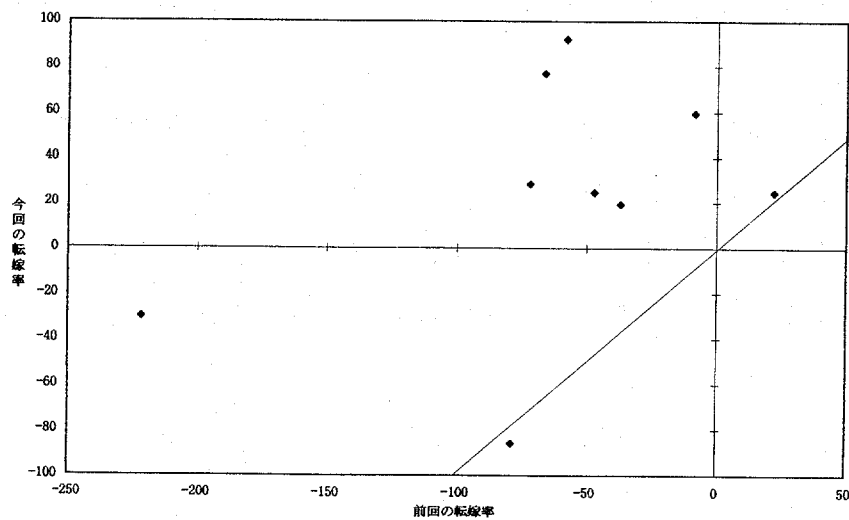
【図2】 前回の為替転嫁率と今回の為替転嫁率の比較（全体）（単位：％）



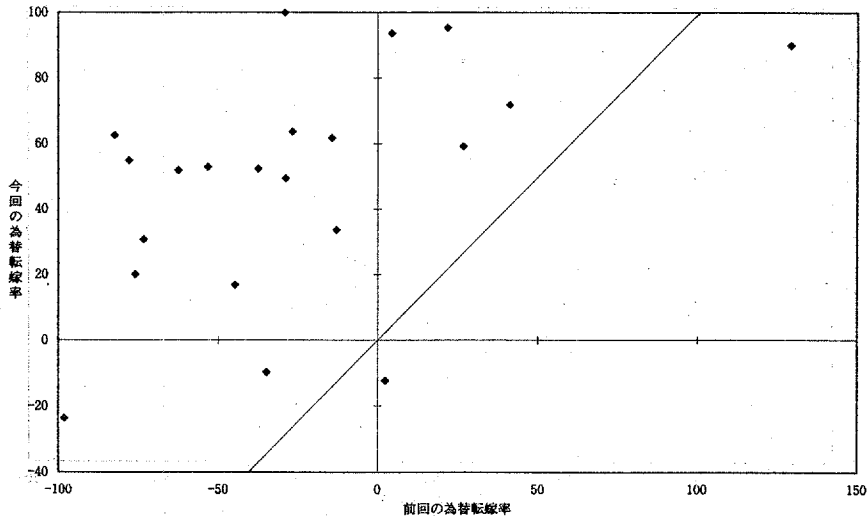
【図3】 前回の為替転嫁率と今回の為替転嫁率の比較（繊維）（単位：％）



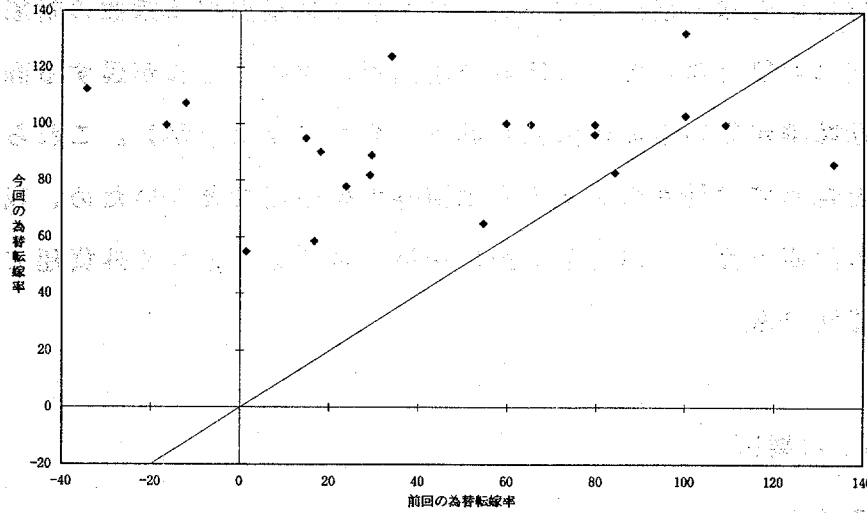
【図4】 前回の為替転嫁率と今回の為替転嫁率の比較（化学）（単位：％）



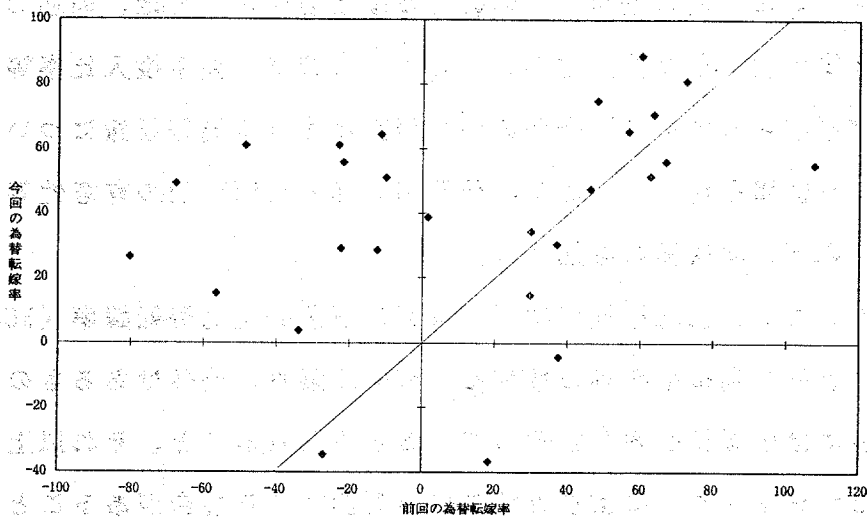
【図5】 前回の為替転嫁率と今回の為替転嫁率の比較（金属・同製品）（単位：％）



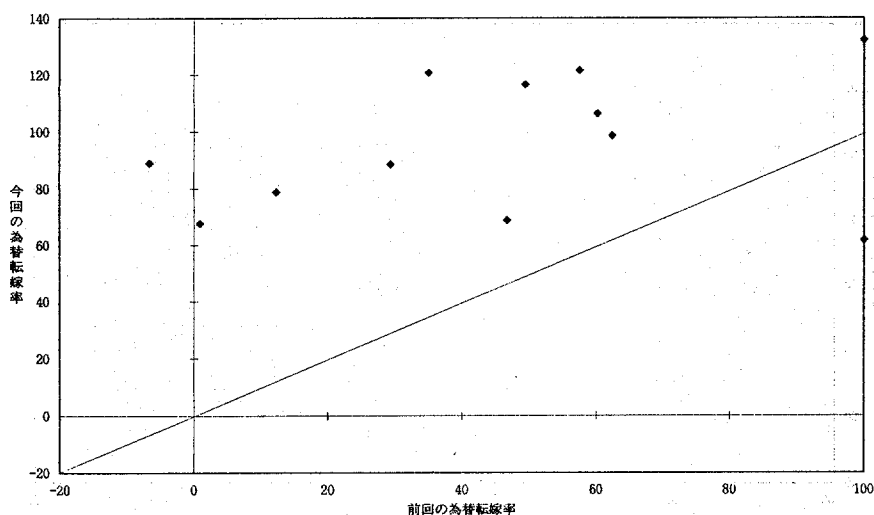
【図6】 前回の為替転嫁率と今回の為替転嫁率の比較（一般機械）（単位：％）



【図7】 前回の為替転嫁率と今回の為替転嫁率の比較（電気機械）（単位：％）



【図8】 前回の為替転嫁率と今回の為替転嫁率の比較（輸送機械・精密機械）（％）



また、コンベヤ、電気溶接機、航法用無線応用装置、ビデオディスクプレーヤー、工業計器、光分析装置など前回の円高局面においては輸出物価指数の対象品目ではなかったが、今回は対象となっている新規登場品目の中に、それが属する商品群の中で相対的に為替転嫁率が高いものが散見される（全てではないが）。これら新しい商品では、品質面を含めて代替性のある製品は海外では生産できないため、我が国の製品に対する海外の需要が強く、円高下で数量を減少させることなく外貨建て輸出価格に転嫁できた可能性がある。

(3) 為替転嫁の違いの要因

〈クロスセクション〉

以上のように、為替転嫁率は品目によってかなり差があり、また、前回円高時と比較しても異なっている。為替転嫁率に影響を及ぼす要因としては、前述の通り、産業組織上の特徴（集中度、製品差別化等）、費用上の特徴（要素投入比率等）、ヒステリシス効果等が挙げられている。今回の円高局面における為替転嫁について、これらの要因がどういう影響を持っているか、前回円高期と説明変数の有意性等に変化があるかについて、以下、順次検討を加える。

被説明変数としては、①為替転嫁率（XIMP）及び②修正為替転嫁率（XCOS）を使用する。過去及び最近の為替転嫁率の数字を一覧する限り、例外はあるもののおおむね4～5四半期後にはほぼ転嫁率が収斂していると思われること、それ以上先の期では他の要因（新たなショック）により異常な値が観測される場合があることなどから、

以下のクロスセクション分析では、為替転嫁率の数字として、便宜上、5四半期後の転嫁率を用いる。

為替転嫁率（あるいは修正為替転嫁率）に影響を与えられ考えられる要因として、具体的には、①コスト要因、②産業組織要因、③需給（景気）要因、④貿易関連要因を取り上げ、これらと為替転嫁率との関係をチェックする〔注42〕。なお、説明変数として使用するデータの制約のため、いくつかの分析は大分類ベースで、いくつかの分析は細分類ベースで行う。各要因毎の説明変数、その意味及び実際に使用したデータは次の通り。

①コスト要因

◆輸入財投入比率（INIM）

・輸入財投入比率の高い部門では、為替レートの円高化に伴いコストが低下すると考えられることから、外貨建て輸出価格を円高率と同じだけ引き上げなくてもマージンを確保できるため、為替転嫁率が低くなる可能性がある（なお、被説明変数として修正為替転嫁率を使用する場合には、この説明変数はあまり意味がない）。データとしては、産業連関表（今回円高については1990年基本表、前回円高については1985年基本表。以下同じ）の輸入財投入額／中間投入額を使用した。

◆固定費比率（FXC）

・固定費の比率が高い部門では、安値であっても輸出して稼働率を高めることが合理的となる場合があり、したがって固定費比率の高い産業では（特に需給が緩和している時期に）為替転嫁率が低くなる可能性がある〔注43〕。データとしては、産業連関表の資本減耗引当＋雇用者所得を国内生産額で除したものを使用した。雇用者所得を加えたのは、我が国企業では労働費用が固定的な費用であると考えられるためである。

◆労働力の流動性（LMOB）

・固定費比率と同様、労働力の流動性が低い部門ほど為替転嫁率が低くなる可能性がある（したがって、正の相関が予想される）。労働力の流動性についての産業別データとしては、『就業構造基本調査』の1年前との労働移動（転職者・離職者）の数字を用いることが考えられるが、産業別データは、製造業は1

本となっており使えない。このため、便宜上、全労働者数に占める「不規則的就業者数」及び「季節的就業者数」の割合を労働力の流動性の代理変数として使用した。なお、本変数は公表資料としては製造業で15分類であり、分析は大分類ベースのみである。

②産業組織要因

◆広告費対国内生産額比率（PR）

- 製品差別化が行われている場合、価格支配力が為替転嫁率に影響を及ぼす可能性がある（ただし、理論的には、前述の通り、価格支配力が強いと為替転嫁率が高くなるとは限らない）。ここでは、製品差別化の代理変数として産業連関表の広告宣伝費の国内生産額に対する比率を用いた。

◆研究開発費対売上高比率（R&D）

- 研究開発費の売上高に対する比率も製品差別化の代理変数として採り上げた。データとしては、『科学技術研究調査報告』の社内使用研究費を売上高で除いたものを使用した（なお、原データの関係で、最近の円高については1991年のデータを、前回円高については1985年のデータをそれぞれ使用した）。なお、本変数は公表資料としては製造業で25分類であり、分析は大分類ベースのみである。

◆商業マージン対国内生産額比率（WHRE）

- 流通系列化による価格支配力の代理変数として、商業マージンの国内生産額に対する比率を採り上げた。データとしては、産業連関表の卸売マージン+小売マージンを国内生産額で除いたものを使用した。

◆生産集中度（HF）

- 国内の産業集中度の高低は、為替転嫁率に影響を及ぼす重要な変数と考えられる（ただし、これも前述の通り、集中度が高く、価格支配力があると為替転嫁率が高くなるとは限らず、正・負いずれの相関が観測されるかは先験的には予想できない）。具体的なデータとしては、公正取引委員会事務局(1993)における品目毎のハーフィンダール指数（H.I.）を使用した。なお、データの性格上、大分類ベースでの数字はないため、この変数は細分類ベースでの分析にのみ使用した。

③需給要因

◆国内景気要因 (IIPD)

- 国内の需給状況のいかんも為替転嫁率に何らかの影響を及ぼす可能性がある。前述の固定費と同様の観点からは、国内での需給が緩和すると輸出数量を確保しようとして十分な価格転嫁が行われないう可能性もある（したがって、国内需給の逼迫度と為替転嫁率は正の関係を持つことが予想される）。国内景気要因のデータとしては、海外要因（輸出）の影響を除いた国内需給をとらえるため、鉱工業生産指数の「国内出荷指数」を用いた。ただし、1985年の細分類（品目）ベースの国内出荷指数はアベイラブルでないため、「生産指数」を用いた。

④貿易関連要因

◆輸出比率 (EX@)

- 輸出比率の高さと為替転嫁率の関係については、輸出比率の高い産業では輸出価格を低く維持してでも輸出数量を確保しようとするため、為替転嫁率は低くなるという可能性がある。輸出比率のデータとしては、産業連関表の輸出額を国内生産額で除したものを使用した。

◆海外生産比率 (OVS)

- 海外生産比率の高さは、1)企業活動がグローバル化するにつれて、海外の販売子会社への輸出、海外生産拠点向け資本財・部品等の輸出などの取引のウェイトが高まることを意味する、2)為替転嫁が行えない場合にはあえて安値での輸出（マージンのカット）を行わず海外生産に切り替えることが容易になるといったことから、為替転嫁率を高める方向に働く可能性がある（したがって、為替転嫁率との間に正の相関があることが予想される）。データとしては、通産省『我が国企業の海外事業活動』の産業別海外生産比率を使用した。これもデータの産業分類の制約上、分析は大分類ベースに限定される。

◆海外事業活動比率 (SUB)

- 海外生産比率と同様の理由から、海外事業活動比率と為替転嫁率との間には正の関係があることが予想される。「海外事業活動比率」のデータとしては、『企業活動基本調査』により産業別の海外子会社売上高／国内売上高データを

使用した。これも大分類ベースのみの分析である。なお、『企業活動基本調査』は1992年に初めて実施された統計であり1985年との比較はできない。

以上のほか、日本企業の世界市場に占めるシェアや世界全体としての生産集中度が為替転嫁率にいかなる影響を及ぼしているかは、理論的にはきわめて関心のある点であるが、残念ながらデータの制約からそれらの点に関する分析はできなかった。また、諸外国のアンチダンピング措置（の濫用）が日本企業の輸出の為替転嫁率を高めている可能性もあるが、この点については今回は分析できなかった。

なお、海外需給（景気）要因や為替レート変動の大きさ（ヒステリシス要因）も為替転嫁率に関係があると考えられるが、これらについては、時系列データにより別途検討を加える。

大分類ベースで見ると、今回の円高局面における為替転嫁率と有意な関係がある変数は、輸出比率のみであった。ただし、国内需給も有意水準（10%）にはわずかに達していなかったが、負の関係が認められる。

【表7】為替転嫁率に影響を及ぼす要因(1993-94)

被説明変数	説明変数		R ² (n)
	定数項	輸出比率 (EX ₀)	
為替転嫁率 (XIMP93)	31.3441 (3.38666)a	1.80808 (2.87167)b	0.4285 (13)
修正為替転嫁率 (XCOS93)	50.9613 (5.98639)a	1.37829 (2.37993)b	0.3399 (13)

※ カッコ内はt値。aは1%、bは5%、cは10%水準で有意であることを表わす（以下同じ）。

輸出比率が高いのは、①精密機械（29.6%）、②輸送機械（24.9%）、③電気機械（22.9%）、④一般機械（18.2%）の順であり、いずれも機械産業である。これらの為替転嫁率は、93.0%、85.9%、48.0%、92.3%と、電気機械を除き高い転嫁率となっており、正の関係が見られる。有意水準は為替転嫁率、修正為替転嫁率ともに5%である。

このほか、国内需給（IIP前年同期比）は、精密機械（▲11.0%ポイント）、一般機械（▲6.0%ポイント）、輸送機械（▲4.7%ポイント）など需給が緩和している産業の為替転嫁率がそれぞれ93.0%、92.3%、85.9%などと高い一方、比較的タイトな電気機械（+6.5%ポイント）、非鉄金属（+4.6%ポイント）、化学製品（+1.3%ポイント）などの為替転嫁率が48.0%、36.5%、41.6%と低くなっており、結果としてt値は有意水準（10%）にはわずかに達していなかったが、国内需給と為替転嫁率及び修正為替転嫁率とは負の関係が認められる。

1985年の物価データ（大分類）は商品分類の違いなどがあるため、以上の結果を前回の円高局面と的確に比較することは困難であるが、今回は輸出比率は有意ではなかった。

なお、輸出契約が外貨建てであるか自国通貨建てであるかは、先の〔1〕式で定義された為替転嫁率（あるいは〔2〕式で定義された修正為替転嫁率）に違いをもたらす可能性がある。これが自国通貨建て（円建て）であれば、為替レートの変化は直ちに外貨ベースでの輸出価格の変動に反映するのに対して、外貨建ての場合には、外貨建て価格の改訂交渉を経てはじめて輸出価格への転嫁が実現するからである。

このため、通産省『輸出入決済通貨建動向調査』（外為法上の輸出入報告書をもとに集計されたもの）の決済通貨データを使用して輸出の円建比率と為替転嫁率との関係を見たところ〔注44〕、10%の有意水準にはわずかに達しなかったが、正の関係が認められた。

輸出の円建比率が高いほど為替転嫁率が高いとすれば、輸出取引の円建て化を進めることが為替レート変動下において（少なくとも短期的な）利益を維持する上で有効であると思われるかもしれないが、そのときに輸出数量がどうなるかによっては、利益の「目減り」を回避することができるとは限らない（相手国の需要の価格弾力性が大きく、輸出数量が減少すれば、マージンが維持できても利益は減少する）。また、理論的には、輸出取引が円建てであっても価格改訂が行われ、結果的に輸出先国通貨ベースでの転嫁率が100%ではなくなることから、一時的にはともかく一定の時間を置けば契約通貨と為替転嫁とは無関係であるという理解が可能である。さらに、中期的に考えれば、為替リスクをいずれの側が負うかという決済通貨の決定自体が、当該輸出産業の交渉力、相手国の需要の価格弾力性等を反映して、輸出（輸入）価格とともに決定される「内生変数」と考えられる〔注45〕。

次に細分類（個別品目）ベースでの検討を行った。サンプルは、前述の151品目のうち、説明変数として使用する産業連関表、ハーフィンダール指数、IIP等のデータと対応するものを適宜使用した。

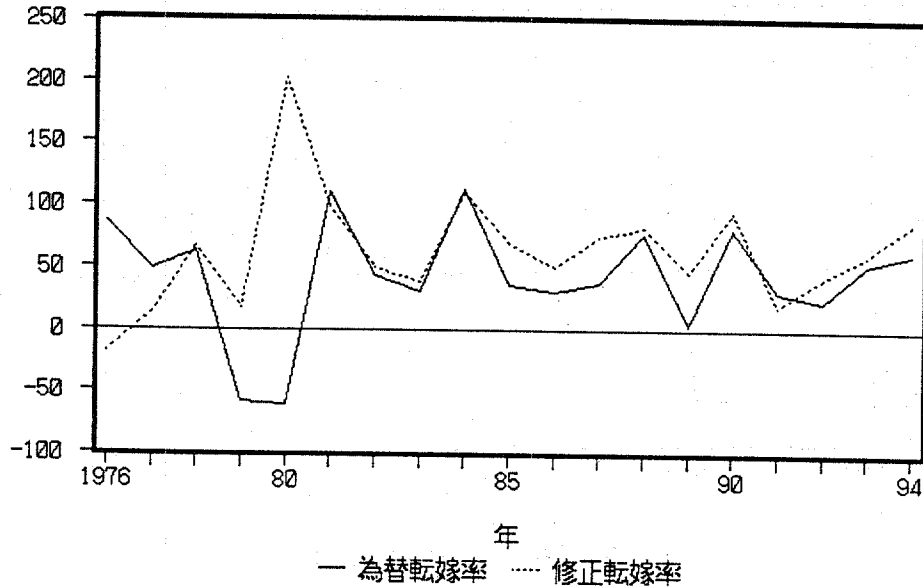
結果は明快であり、今回は国内需給要因（IIP国内出荷指数）のみが為替転嫁率に対して有意（5%水準）で負の関係を持っていた（ただし決定係数はあまり高くない）〔注46〕。他の変数については、組合せを変えても有意な結果とはならなかった。同様のデータにより、1985年の円高局面について検討すると、10%の有意水準に達するものはなかったが、国内需給（IIP生産指数）の係数は今回同様マイナスであった（さらに、消費財と生産財とを分けて推計したところ、生産財については5%水準で有意だった）。

以上のクロスセクション分析の結果を結果を要約する。輸出比率が高いほど為替転嫁率が高いということは、固定費比率が正の関係であることと合わせて考えると、「安値輸出説」的な見方が当たらないことを示唆している〔注48〕。国内需給要因が為替転嫁率に対して負の関係を持っていることもこれをサポートするものである。国内需給要因が為替転嫁率と単に無関係なのではなく、国内需給が緩い産業ほど輸出価格への転嫁率が高いという負の関係がある理由については、断定的には言えないが、輸出産業では費用逓減が広汎にあって、国内景気が悪くなるとコスト面から輸出価格が上昇するという関係があるとも解釈できる。産業別にブレークダウンして見ると、国内需給の緩和の度合いが大きい（IIPの低下率が高い）機械関係の品目の為替転嫁率が相対的に高いことがこれに関連しているようである。

<時系列データ>

次に、時系列データにより、特に国内景気要因、海外景気要因に着目して検討を行う。また、ヒステリシスに関連する為替レート変動の大小、為替レート上昇時と下落時の差異についても簡単な検討を加える。便宜上、名目実効為替レート（IMF IFS）のデータがアベイラブルである1975年以降の年次データにより分析を行った。輸出物価全体で見た為替転嫁率の時系列的な推移は図9の通りである。

【図9】為替転嫁率及び修正為替転嫁率の推移（単位：％）

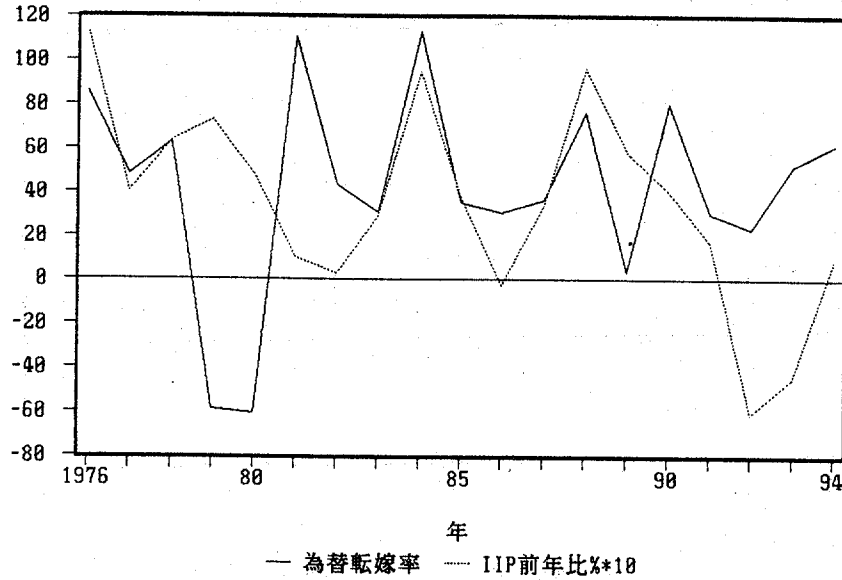


この時系列データについて、①国内景気（需給）要因の影響、②海外景気（需給）要因の影響、③為替レート変動幅の大小との関係、④為替レート上昇時と下落時との違いを検討する〔注48〕。

①国内景気（需給）要因

前述の通り、景気低迷等により国内需給が緩和すると「安値輸出」が行われ為替転嫁率が低くなるという関係が見出されるか否かがここでの関心事である。国内景気の指標としては、鉱工業生産指数（IIP）の前年比〔注49〕及び実質経済成長率を用いる。IIPについてこの関係を示したものが図10であり、IIPと為替転嫁率との間にある程度関係があるようにも見えるが、統計的に有意な関係ではない。特に、1990年以降は両者のギャップが大きい。前回円高時には国内需給が緩和している中、為替転嫁率が低かったが、今回は国内需給は緩和しているにもかかわらず為替転嫁率は高くなっている。念のため、四半期データ（前年同期比）による回帰も行ってみたが、結果は同様であった（さらに、産業別に計算すると、IIPと為替転嫁率の関係が有意な産業もあるが、正のものと負のものがあり、一般的な結論は導き出せない）。

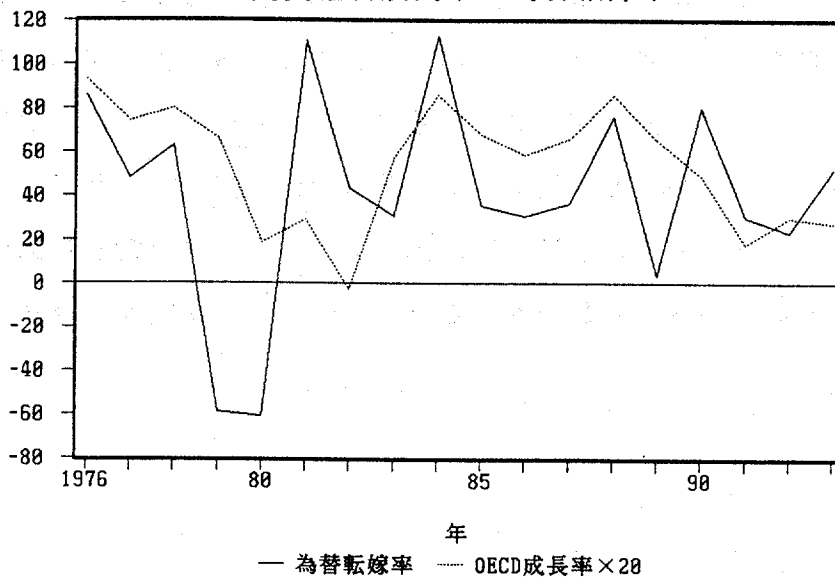
【図10】日本のIIP（前年比）と為替転嫁率



②海外景気（需給）要因

海外の景気が良好であることは、為替転嫁率を高める方向に作用すると考えられる。近年のわが国の輸出先としてアジア諸国のウェイトが高まっていることを踏まえれば、OECD諸国の景気だけではなく、アジア諸国の景気要因を考慮することが望ましいが、ここでは、海外景気要因としてOECD諸国の実質経済成長率又はOECD諸国のIIPを使用して、これとわが国の為替転嫁率との関係を見た。このうち経済成長率との関係を示したのが図11であり、1980年代中盤以降についてはある程度関連があるように見える（ただし、全期間で回帰を行うと、10%の有意水準には達していなかった）。

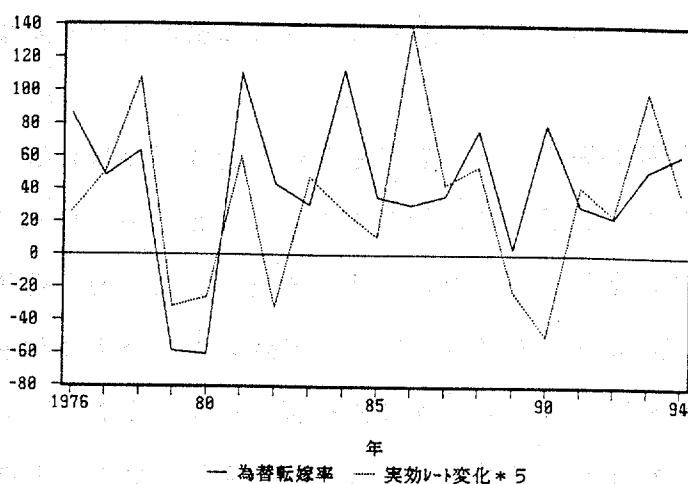
【図11】OECD諸国の実質経済成長率と為替転嫁率



③為替レート変動の大きさ

為替レート（名目実効レート）変動幅の大小と為替転嫁率の関係を見ると、図12の通りであり、為替レート変動の大きさと為替転嫁率との間にある程度関係があるように見える。このことは、わが国企業の為替転嫁行動に、為替レート変動が小さいときにはあまり転嫁を行わず、為替レート変動が大きいときには転嫁率が高くなるという非線形性（「閾」（threshold））があることを示唆している（ただし、統計的な有意水準は20%である）。

【図12】為替レート変動と為替転嫁率の関係



④レート上昇時の転嫁率と下落時の転嫁率

為替レート上昇時と下落時とで為替転嫁率に違いがあるかどうかを見るため、1976年～93年の各年のうち、名目実効為替レートが上昇した年と下落した年の為替転嫁率の違いを見た（表8）。

これを見る限り、為替レート上昇時には輸出価格への転嫁を行うのに対して、為替レート下落時には輸出価格への転嫁（外貨建て輸出価格の引き下げ）を行わないという関係が認められる。

【表8】為替レート上昇年と下落年の為替転嫁率

上昇年	下落年	総平均
56.9%	1.5%	42.4%

〈分析結果の総括〉

ところで、為替転嫁率が「高い」という事実をどう評価すべきか。この点についての我々の立場は、為替転嫁率の高低自体が直ちに規範的な意味で「望ましい」あるいは「望ましくない」ことを意味するものではないというものである。そして、為替転嫁率が低いことが何らかの不公正な企業行動を必ずしも意味しないことは前述の通りである。また、為替転嫁率は市場における需要側の要因と供給側の要因の相互作用の結果として決まるものであり、為替レートの変化に見合った為替転嫁を行う「べき」であるという議論は誤りである〔注50〕。

産業別及び時系列の検討結果を総括すれば、第一に、今回の為替転嫁率の高さの原因として、日本の輸出先国の景気が良好で日本の輸出財に対する需要が強いことが考えられる。

第二に、最近の我が国経済をめぐる構造変化の動きが為替転嫁とも関わっていると考えられる。すなわち、品目別に見たときに、資本財の多くや一部の新商品の中に為替転嫁率の高いものが見られ、このことは、家電など加工組立産業の生産がアジア諸国をはじめとする海外にシフトする一方で、海外の生産拠点に生産機械等を輸出し、あるいは日本でしか製造できないような新規商品を輸出するといった最近の我が国の輸出構造の変化が、為替転嫁率を高める方向に作用していることを示唆している。

第三に、国内需給（景気）や輸出比率といったいわゆる「安値輸出論」に関連する要因については、総じて言えば否定的な結果となっている。この点については、輸出数量の動きをあわせて見る必要があり、分野別の輸出数量指数の動きを大ぐくりに見ると、相対的に為替転嫁率の低い化学製品、金属・同製品の輸出数量の伸びが大きい（1993年第1四半期から94年第2四半期までの間の伸び率はそれぞれ13.5%、15.7%）一方、機械機器の輸出数量は停滞している（同▲4.2%。ただし、94年第3四半期にはプラスになっている）など、価格と数量とが同時に決まる中で一種のトレードオフの関係になっているようにも見える〔注52〕。

第四に、今回は、鉄鋼及び自動車の為替転嫁率に特殊な動きは見られない。鉄鋼の対米輸出自主規制は1992年3月に、自動車のそれは1994年3月に撤廃されたが、それ以前から規制としての実体が失われていたことがその理由として考えられる。

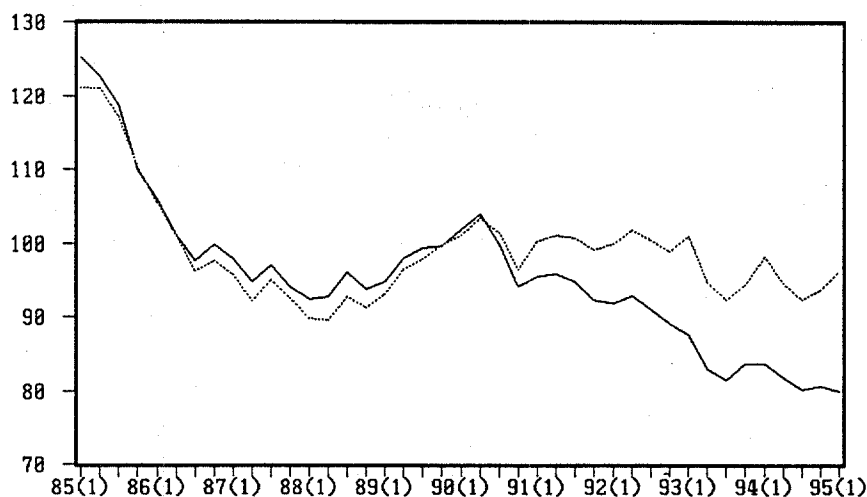
第五に、輸出決済の円建比率と為替転嫁率との間には正の関係（有意水準にはわず

かに達しないが）があり、輸出の円建化が進むことは（それが政策的に可能かどうかは別として）、為替転嫁率を高める方向に働くことを示唆しているが、前述の通り、決済通貨自体が内生変数であると考えるべきであり、為替転嫁の観点から円建化が望ましいか否かを論じるべきではない。

＜輸出物価指数と輸出価格指数＞

最後に、我が国の輸出構造の変化に関して、以上の分析に用いた日銀の輸出物価指数と通関ベースの輸出価格指数（大蔵省『外国貿易概況』による）との関係について付言しておく。図13の通り、1990年末頃から輸出物価指数と輸出価格指数（いずれも円ベース）との乖離が大きくなっており、かなりの期間にわたり輸出物価指数が輸出価格指数を下回って推移している〔注52〕。そして、これほどの乖離は従来は見られなかった。

【図13】 輸出物価指数と輸出価格指数（1990年＝100）



— 日銀輸出物価指数 — 通関輸出価格指数

日銀輸出物価指数、通関輸出価格指数はいずれも1990年を基準時点としたものであるが、調査方法や採用品目に違いがあるほか、①前者が銘柄・品質を固定した価格指数であるのに対して後者が「単価指数」であって品質の向上の影響が含まれること〔注53〕、②指数の作成方法が前者はラスパイレス型の加重算術平均式であるのに対し、後者はフィッシャー式であるという点が異なっている。①について言うと、通関輸出価格指数が日銀輸出物価指数を上回っているということは、最近、日本の輸出品

目の単価が上昇している（高品質・高機能の製品にシフトしている）ことを意味することになる。一方、②について言えば、価格が相対的に上昇した財に対する需要が相対的に減少する（あるいは価格が相対的に低下したものに対する需要が相対的に増加する）という関係が一般的であるとすれば、ラスパイレス（価格）指数よりもフィッシャー指数の方が小さい値となり、数量の変化が大きいほどこのギャップは大きくなるはずである（ラスパイレス指数に上方バイアスがある）。しかるに、輸出物価指数が輸出価格指数を下回っている関係にあるという逆の事実は、輸出価格が大きく上昇した商品の輸出量（相手国の需要）の伸びがそうでない商品の輸出量の伸びを上回っている（価格の高い品目の輸出のウェイトが高まる方向への輸出品目の構成変化が生じている）ことを意味している。ここでのデータだけからは、①、②のいずれがより大きな影響を持っているかは何とも言えないが、いずれにせよ、高級化・高機能化、高額品の構成割合の向上といった輸出構造の変化が生じていることになる〔注54, 55〕。

Ⅲ．円高の国内価格への浸透

(1)円高による輸入価格低下の国内価格への浸透に関する最近の分析

円高の進行は、生産過程で投入される輸入原材料の価格低下や国産財の競争的価格引き下げを通じて国内価格を低下させる効果を持つ。このような円高の国内物価への浸透（波及）については、いわゆる「円高差益還元」問題という視点から、円高になる度に政府の白書等において分析が行われてきた。1993年以降の円高についても、既に『経済白書』、『物価レポート』等で採り上げられている。それら最近の分析の要点は以下の通り。

○経済企画庁(1994)

〔分析内容〕

- SNA産業連関表を使用し、円ベース輸入物価の下落が100%波及し尽くした場合に生産者価格がどの程度低下するかを計算。円高の効果と石油・石炭・天然ガスの契約通貨建て輸入物価の下落の効果とを区分。
- 卸売物価、消費者物価について次のような物価関数を推計し、10%の輸入物価下落の国内物価への効果を計算。

$$\begin{aligned} \text{卸売物価指数} = & \alpha + \beta \text{ 輸入物価指数} + \gamma \text{ 製造業稼働率指数} \\ & + \delta \text{ 単位労働コスト} + \text{ダミー} \end{aligned}$$

$$\text{消費者物価指数} = \alpha + \beta \text{ WPI} + \gamma \text{ 賃金} + \delta \text{ 実質消費} + \text{ダミー}$$

〔分析結果〕

- 1992年から93年にかけての円ベース輸入価格低下（▲10.3%）は、全産業ベースでの生産者価格を0.8%引き下げる効果がある。業種別には、素材型製造業への影響が大きい。
- プラザ合意前後（1985～86年）と比較すると、石油価格下落の効果が小さい、コスト構造の変化により（特に石油価格低下の）波及効果が小さくなっている。
- 10%の輸入物価の下落により、国内卸売物価は1.2%低下し（ラグは3四半期）、消費者物価は0.7%低下（ラグは約1年）。今回の円高局面では、93年中に顕在化した物価安定化効果は決して小さくなかった。

○経済企画庁物価局(1994b)

〔分析内容〕

- SNA産業連関表により、10%の円高が消費者物価、卸売物価に与える影響を計算（92年第4四半期～94年第1四半期）。

〔分析結果〕

- 国内卸売物価に関しては1四半期程度のラグで輸入物価の低下がほとんど還元されている。消費者物価は2～3四半期のラグをもっており、94年第1四半期での還元率は約6割。
- 前回と比較すると、今回の還元率の方が高く、国内卸売物価は1年後の還元率で、今回は9割超、前は約8割、消費者物価は5四半期後で今回は約6割、前は約4割となっている。

○公正取引委員会事務局(1994)

〔分析内容〕

- 1)輸入品と国内競合品（卸売物価）の価格変化率、2)輸入原材料価格の変化率とそれを使用する国内生産品価格の変化率等を比較（1993年12月の前年同期比）。特に、出荷集中度（上位3社集中度）、規制との関係に着目。

〔分析結果〕

- 集中度（3社出荷集中度）が高いほど輸入価格変化率に対する国内競合品価格の変化率（「感応度」）が低い傾向があるが、統計的には有意ではなかった。
- 製品市場が寡占的であるほど輸入原材料価格低下の国内生産品価格変化への効果は打ち消されるといふ有意な関係がある。

○国際価格構造研究所(1994)

〔分析内容〕

- 日本とドイツの輸入物価と消費者物価との関係を時系列データにより推計（推計期間は1980年第1四半期～1990年第4四半期）。

〔分析結果〕

- 輸入価格変動の消費者物価への波及速度は、我が国では約1.1年で、ドイツ（約

半年)に比べ遅い。消費者物価の対輸入価格弾性値も約0.12~0.14とドイツの半分程度である。

これらの結果を要約すれば、輸入価格下落の国内物価への波及の程度は、投入構造及び産業連関、集中度・規制など国内の競争状態によって大きく左右されるが、今回について言えば円高の効果は国内物価に比較的順調に浸透している。

このほか、短期的には、発注から通関(輸入)までの期間、製造期間、在庫や先物カバーの期間なども輸入価格低下の国内価格への浸透に影響を与えと考えられるが、経済企画庁物価局(1993)のアンケート調査によれば、輸入に関する先物カバー期間は分野によって異なるものの、発注から通関までの期間と製造期間の合計にほぼ等しく2~5か月程度となっている。したがって、1年以上のタームで分析を行う限り、この影響はそれほど大きくはないと考えられる。

(2)円高の浸透の実態

<輸入価格浸透率>

円高の国内物価への波及については、為替レートの変動に対応して外貨建て輸入価格や円建て輸入価格がどの程度変化するか、輸入価格の変化に対応して国内価格(卸売価格、小売価格)がどの程度変化するかなど様々なとらえ方があり得る。どの指標でとらえるかは、分析の目的に依存する。

以下では、「輸入価格浸透率」を以下のように定義する。

$$\left[\frac{(P_{w_t} - P_{w_0})}{P_{w_0}} \right] / \left[\frac{(P_{M_t} - P_{M_0})}{P_{M_0}} \right] \times 100 \dots \dots [3]$$

P_w : 国内卸売価格

P_M : 輸入価格(円表示)

この[3]式は、円表示での輸入価格の変動に対して国内卸売価格がどの程度低下したかを表すものである。円表示での輸入価格(P_M)の変化には、為替レートの変動だけではなく、輸入財の外貨建て価格の変動(例えば国際原油価格の低下)の影響も含まれることになる。

なお、国産財と輸入財とが完全な代替関係にある場合には、市場が競争的であれば〔注56〕輸入財の価格低下に見合って国産財の価格が低下すると考えられるが、そうでなければこの数字は100%にはならず、また、国産財と輸入財の代替性の程度によっ

て輸入価格浸透率は異なりうる〔注57〕。したがって、〔3〕式の数字は、輸出価格転嫁の場合とは違い各種の財間での高低を比較するよりも、特定の財（又は財のバスケット）について時系列比較（例えば前回円高時と最近の円高局面）を行う上でより大きな意味を持つものである〔注58〕。なお、輸入財投入比率の違いを考慮した産業毎の国内価格低下の理論値については後述する。

〈日本への輸出に関する為替転嫁率〉

なお、外国（the Rest of the World）にとつての為替レート変化率（円の名目実効レートの逆数、すなわち外国通貨の対円レートの加重平均）に対する円表示輸入価格の変化率

$$\left[\frac{(P_{Mt} - P_{M0})}{P_{M0}} \right] / \left[\frac{((1/e_t) - (1/e_0))}{(1/e_0)} \right] * 100 \dots \dots [4]$$

は、為替レートの変動に対して外国の輸出企業が我が国への輸出に当たりどれだけ為替転嫁が行われているかを表わす指標であり、観念的には2. で述べた為替転嫁率

（〔1〕式）と平行なものである。大分類ベースでこれを計算した結果が表9であり、総平均で2四半期後に74.2%、3四半期後に94.4%とかなり高い数字となっている〔注58〕。

【表9】日本への輸出に関する為替転嫁率

①今回の円高局面（四半期データ）

分野	1993 I	1993 II	1993 III	1993 IV	1994 I	1994 II
総平均	—	54.3	74.2	94.4	74.7	65.4
加工食品	—	56.8	60.2	48.9	23.9	31.5
繊維製品	—	51.9	60.7	65.0	24.3	15.7
製材・木製品	—	-135.0	20.9	85.8	46.3	38.3
化学製品	—	62.5	50.7	54.6	44.2	34.2
石油・石炭	—	78.2	122.3	176.4	147.4	119.9
金属・同製品	—	97.5	88.0	119.1	60.9	49.5
機械器具	—	62.0	58.2	62.1	50.6	52.6
その他工業製品	—	61.0	56.8	62.9	52.2	54.6

②時系列（全品目、年次データ）

年	転嫁率	年	転嫁率
1976	-105.3%	1986	164.8%
77	50.0%	87	103.4%
78	98.7%	88	46.9%
79	421.9%	89	164.6%
80	829.9%	90	79.3%
81	-15.2%	91	105.7%
82	114.6%	92	130.2%
83	90.2%	93	61.9%
84	66.3%	94	77.3%
85	112.1%		

しかし、現状では日本の輸入に占める円建ての契約の割合は増加しつつあるものの、依然としてそれほど高くはない。外貨（米ドル）建て契約の場合には、円表示での輸入価格は、外貨建て契約価格を改訂しない限り円高とともに直ちに低下するため、現状では、これを我が国企業の為替転嫁行動と単純に比較するのは適当ではない。

また、我が国の製品輸入比率が高まっているものの、一次産品の輸入が依然かなり大きなウェイトを持っていることも日本への輸出に関する為替転嫁率が高いことに関連していると考えられる。すなわち、これら一次産品輸入の価格弾力性は、（少なくとも短期的には）あまり大きくないため、価格変動があっても輸入数量はそれほど変化しないからである。

〈物価指数全体及び大分類ベースで見た輸入価格浸透率〉

物価指数全体について今回の円高局面における「輸入価格浸透率」を見ると、1四半期後12.5%、3四半期後15.6%、5四半期後19.5%となっている〔注59〕。これを前回の円高局面と比較すると、前回よりも少し高いものの、大きな違いではない。

大分類（2ケタ分類）ベースでは、表10に見られるように、繊維製品、化学製品、金属・同製品などが前回よりも高い価格浸透率となっている。繊維製品、化学製品は輸入価格浸透率の水準自体も高く（5四半期後でそれぞれ79.7%、54.5%）、輸入財との代替関係等から国産財の競争的価格引き下げが起こったと考えられる。

【表10】物価指数全体及び大分類で見た産業別価格浸透率（単位：％）

①1993年～94年

分野	1993 I	1993 II	1993 III	1993 IV	1994 I	1994 II
総平均	—	12.5	9.7	15.6	17.7	19.5
加工食品	—	5.9	2.2	3.1	7.5	1.7
繊維製品	—	26.5	27.5	45.6	76.0	79.7
製材・木製品	—	37.9	-77.8	1.7	4.3	6.3
化学製品	—	20.3	26.2	33.6	39.2	54.5
石油・石炭	—	26.3	26.1	32.1	32.0	35.2
金属・同製品	—	19.4	23.3	29.5	44.1	51.9
機械器具	—	6.6	8.6	14.8	17.7	19.2
その他工業製品	—	-1.7	2.3	3.5	0.0	0.9

②1985年～86年

分野	1985 III	1985 IV	1986 I	1986 II	1986 III	1986 IV
総平均	—	13.0	11.4	10.6	11.7	16.7
加工食品	—	2.3	3.9	-0.5	0.0	1.0
繊維製品	—	27.0	42.1	48.5	36.3	34.2
製材・木製品	—	1.7	3.8	17.6	18.2	15.6
化学製品	—	3.1	11.0	19.7	23.3	29.6
石油・石炭	—	22.7	23.6	29.6	39.9	65.0
金属・同製品	—	17.4	21.4	23.5	26.2	32.6
機械器具	—	11.7	10.5	9.6	10.1	14.6
その他工業製品	—	2.4	2.9	6.0	7.7	10.7

〈細分類ベース〉

細分類ベースで国内卸売物価指数と輸入物価指数とを対応させることができる111品目について輸入価格浸透率を見ると（表11参照）、繊維製品（絹織物、毛織物等）、化学製品（スチレンモノマー、合成ゴム等）、金属地金（金地金、銀地金、銅地金、亜鉛地金等）、電子計算機、時計、鉄くず等において高い価格浸透率が見られる〔注60〕。

これらの国内価格が大きく低下した原因としては、景気低迷に伴う市況の悪化が寄与していることが考えられる。金属地金については、国内価格が国際価格（LME価格等）にはほぼ連動するような価格設定が行われているため、前回は今回も約100%の転嫁となっていると考えられる。石油製品もこれとほぼ似た動きをしている。一方、酒類（ウイスキー、ブランデー、ワイン等）〔注61〕、医薬品（ビタミン剤、ホルモン剤等）、乗用車等の価格浸透率は低く、輸入財と国内財との代替性が高くないためと

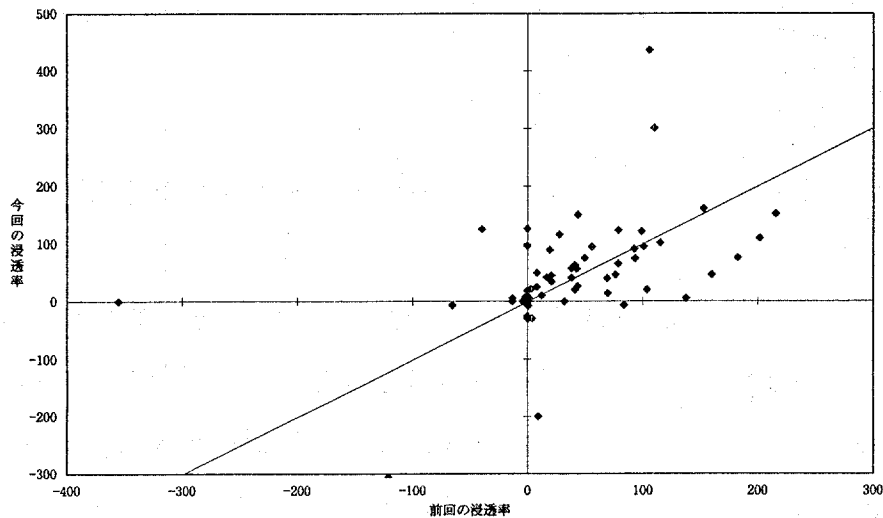
考えられる。

【表11】個別品目の輸入価格浸透率の例（1993年Ⅰ～1994年Ⅱ。単位：％）

	93Ⅱ	93Ⅲ	93Ⅳ	94Ⅰ	94Ⅱ
果実缶詰	21.6	51.2	212.2	158.6	124.4
果汁飲料	0.0	0.0	0.0	17.2	22.9
合織長繊維糸	11.4	21.0	34.4	41.2	41.0
綿織物	30.7	31.2	35.0	43.7	46.1
洋服	37.1	57.0	32.2	16.4	25.9
スポーツウエア	0.0	0.0	0.0	23.8	45.0
コートドペーパー	0.0	5.2	38.9	34.9	26.6
プラスチック	65.2	78.6	48.4	54.0	57.7
プラスチック製容器	22.7	21.5	30.7	34.4	32.7
ナフサ	156.5	91.2	99.4	85.2	110.0
C重油	-51.8	35.0	44.2	50.2	75.7
フェロアロイ	11.7	69.4	83.6	99.1	95.0
厚・中板（鉄鋼）	52.0	28.9	59.8	61.0	56.5
銅地金	81.0	87.2	88.8	88.4	91.0
亜鉛地金	81.9	81.9	76.0	69.7	74.5
集積回路	16.6	16.7	23.5	25.3	20.1
乗用車	0.0	0.0	0.0	0.0	9.2
時計	0.0	0.0	99.7	108.4	96.3
スニーカー	0.0	1.6	5.8	40.6	45.4

前回円高期の輸入価格浸透率と今回のそれとを比較すると、図14の通り、かなりはっきりとした関連性が見られる。

【図14】輸入価格浸透率（前回円高期との比較）（単位：％）



(3) 投入価格と産出価格

さて、以上のような価格低下の動きは、企業の交易条件（産出価格／投入価格）にどのような影響をもたらしたであろうか（表12参照）。投入価格と産出価格を日本銀行調べの投入物価指数、産出物価指数（85年基準）で見ると、製造業は前回の円高時で5四半期後にそれぞれ▲13.8%、▲7.5%低下したのに対し、今回はそれぞれ▲4.1%、▲2.7%と前回に比べると低下幅が小さくなっている。また、交易条件の変化については、前回の7.3%の改善に対して、今回は1.5%と改善幅が小さくなっている。

次に交易条件を産業別にみると、今回は石油・石炭製品が163.1と改善し、次いで化学製品(112.6)、パルプ・紙・加工品(112.1)、非鉄金属(109.7)等の基礎素材産業が改善している。逆に、輸送機械が僅かではあるが低下した(99.5)のをはじめ、一般機械、電気機械、精密機械は改善幅が小さなものであった。

【表12】 分野別に見た交易条件（産出物価指数／投入物価指数）の変化

分 野	今回	前回
製造業	101.5	107.3
加工食品	99.4	104.2
繊維製品	99.6	108.6
製材・木製品	97.5	106.7
パルプ・紙・加工品	104.4	112.1
化学製品	104.1	112.6
石油・石炭製品	117.7	163.1
窯業・土石製品	100.2	109.3
鉄鋼	100.7	106.2
非鉄金属	103.8	109.7
金属製品	100.2	106.2
一般機械	101.8	101.0
電気機械	100.2	101.2
輸送機械	100.5	99.5
精密機械	100.6	102.8
ゴム製品	102.3	106.5

※交易条件はそれぞれ94年Ⅱ期／93年Ⅰ期、86年Ⅳ期／85年Ⅲ期

今回改善した産業は、石油・石炭製品(117.7)、パルプ・紙・加工品(104.4)、化学製品(104.1)、非鉄金属(103.8)等前回と同じ産業が目立つものの、その改善幅は小幅なものとなった。機械工業は、前回と同様に改善幅は小さかった。前回には改善がみられた鉄鋼、窯業・土石製品は、今回は僅かな改善にとどまっている。製材・木製品(97.5)、加工食品(99.4)、繊維製品(99.6)は低下している。

以上の結果は、製造業に関する限り、今回は比較的すみやかに上流部門の産出価格が（投入価格の低下にほぼ見合って）低下し、それが川下産業の投入価格、そしてその産出価格に波及していることを意味している。

(4)理論値と実績値

前述の通り、産業によってコスト構成等が異なるため、円高に伴って国内価格がどの程度低下するかは、産業（品目）によってかなり異なる。このため、円高により輸入価格が低下したときに国内物価がどの程度低下すると考えられるかを、しばしば行われる例にならない産業連関表を用いて計算した〔注62〕。ここでは、1990年産業連関表（基本表、46部門）を用いて、円高等による輸入価格の低下が投入-産出関係等を通じて波及し尽くしたときに国内物価がどの程度低下するかを「理論値」とする。前回円高期については1985年産業連関表を使用する。

「理論値」といっても、コスト面からのアプローチであり、輸入財のコスト低下が波及し尽くしたとした場合の値であって、需要サイドの要因は考慮されていない。需要サイドを考慮すると、前述の輸出価格に関する為替転嫁の議論と同様、需要関数、供給関数の形状によって理論的な価格低下率は異なり得ることに留意する必要がある。また、実績値はマネーサプライ等金融政策をはじめ物価水準全体に影響を与えるマクロ経済的要因によって大きく影響を受けるため、実績値が理論値を上回っているか下回っているかということ自体よりも、乖離の程度の産業間での相対的な格差に意味があると考えるべきであろう。

円高の効果のみに着目して、全ての輸入財の円ベース輸入価格が円高に見合って下落したとして（▲18%）、今回の円高に伴う生産者価格段階での価格低下の理論値（「理論値1」という）を見ると、表13の通り、全産業ベースでは18%の円高に対して▲1.4%である。これを分野別に見ると、石油・石炭製品（▲9.1%）、非鉄金属（▲6.7%）の低下率が高い。

産業構造（投入・産出構造）の変化も理論値に影響を及ぼすと考えられる。そこで、1985年産業連関表において今回と同じ円高があったとした場合の波及効果を計算すると、今回よりも大きい数字（全産業で▲2.0%）となり、輸入財の投入とその波及を通じた国内価格低下効果は以前よりも若干小さくなっていることがわかる。

【表13】円高に伴う物価変動の理論値と実績値（単位：％）

円高に伴う国内物価変動の理論値						円高に伴う国内物価変動の実績値					
1983	A	B	C	D	E=D-C	1985	A	B	C	D	E=D-C
分野	理論値1	理論値2	理論値3	実績値	差	分野	理論値1	理論値2	理論値3	実績値	差
農業	-0.9	-0.9	-0.5	2.5	3.0	農業	-2.0	-2.7	-2.5	-3.3	-0.8
林業	-0.7	-0.8	-0.8	-2.8	-2.0	林業	-1.8	-2.4	-2.3	-2.3	1.8
漁業	-1.3	-1.6	-1.3	-8.4	-7.1	漁業	-2.9	-4.8	-4.8	-8.4	-3.6
鉱業	-1.0	-1.2	-0.9	5.1	6.0	鉱業	-3.3	-5.8	-5.8	-1.2	4.8
石炭・原油・天	-0.7	-0.9	-0.7	-1.3	-0.6	石炭・原油・天	-2.2	-3.8	-3.8	-2.9	0.9
食料品	-2.0	-2.2	-1.0	-0.1	0.9	食料品	-4.4	-5.2	-4.8	-2.0	2.8
繊維製品	-2.4	-2.5	-0.9	-2.6	-1.7	繊維製品	-5.0	-5.9	-5.2	-7.8	-2.4
製材・木製品・	-2.8	-2.9	-1.8	-0.8	1.2	製材・木製品・	-5.4	-6.1	-6.8	-1.4	3.4
パルプ・紙・紙	-2.4	-2.7	-1.4	-2.8	-1.5	パルプ・紙・紙	-5.1	-6.9	-5.9	-3.8	2.1
出版・印刷	-0.9	-1.0	-0.5	1.0	1.5	出版・印刷	-2.2	-2.8	-2.4	1.1	3.5
化学製品	-2.7	-3.0	-2.2	-3.9	-1.7	化学製品	-6.1	-8.1	-8.8	-9.7	-0.9
石油・石炭製	-9.1	-14.9	-13.5	-9.2	4.3	石油・石炭製	-18.8	-37.8	-38.3	-38.4	-0.1
プラスチック	-1.8	-1.9	-1.3	-4.2	-2.9	プラスチック	-3.2	-4.2	-4.3	-6.0	-1.7
ゴム製品	-1.9	-2.1	-1.1	-1.5	-0.4	ゴム製品	-4.2	-5.2	-5.0	-3.3	1.7
窯業・土石製	-1.5	-1.9	-1.5	-2.5	-1.0	窯業・土石製	-3.9	-6.1	-6.2	1.2	7.4
鉄鋼	-2.9	-3.5	-3.0	-8.4	-5.4	鉄鋼	-6.5	-8.4	-9.8	-9.5	0.1
非鉄金属	-6.7	-6.9	-3.5	-6.8	-3.3	非鉄金属	-11.3	-12.4	-9.9	-21.5	-11.8
金属製品	-1.7	-1.9	-1.3	-2.5	-1.2	金属製品	-3.5	-4.8	-4.5	-2.2	2.3
機械	-1.3	-1.5	-1.0	-1.2	-0.2	機械	-2.8	-3.8	-3.4	-2.0	1.4
事務用マシ	-1.3	-1.4	-0.9	-1.2	-0.3	事務用マシ	-3.0	-3.6	-3.5	-2.0	1.5
民生用電気機	-1.6	-1.7	-1.0	-3.1	-2.1	民生用電気機	-2.9	-3.6	-3.3	-6.4	-3.1
電子・通信機	-1.6	-1.6	-0.9	-3.1	-2.2	電子・通信機	-2.9	-3.6	-3.4	-6.4	-3.0
電機器	-1.7	-1.8	-1.1	-3.1	-2.0	電機器	-3.3	-4.5	-4.2	-6.4	-2.2
その他電気機	-2.3	-2.4	-1.1	-3.1	-2.0	その他電気機	-3.2	-4.0	-3.5	-6.4	-2.9
自動車	-1.5	-1.6	-1.0	-1.4	-0.4	自動車	-2.8	-3.8	-3.3	-1.4	1.9
その他の輸送	-2.1	-2.3	-1.6	-1.4	0.2	その他の輸送	-3.9	-4.8	-4.3	-1.4	2.9
精密機械	-1.4	-1.5	-0.9	-1.6	-0.7	精密機械	-2.8	-3.1	-2.4	-0.7	1.7
その他の製造	-2.4	-2.5	-1.4	-1.5	-0.1	その他の製造	-4.3	-5.1	-4.1	0.6	4.7
建築及び補修	-1.2	-1.3	-0.9			建築及び補修	-2.8	-3.5	-3.2		
土木建設	-1.2	-1.4	-1.0			土木建設	-2.6	-4.0	-3.8		
電力・ガス・熱	-3.0	-4.6	-4.2	-2.2	2.0	電力・ガス・熱	-7.4	-14.2	-14.8	-13.7	0.9
水運・運送物	-0.7	-0.9	-0.7	4.7	5.4	水運・運送物	-1.8	-2.8	-2.7	0.0	2.7
商業	-0.5	-0.6	-0.3			商業	-1.4	-2.0	-1.5		
金融・保険	-0.3	-0.4	-0.1			金融・保険	-0.6	-0.7	-0.5		
不動産	-0.2	-0.2	-0.1			不動産	-0.3	-0.5	-0.4		
運輸	-1.8	-2.3	-1.6			運輸	-3.6	-4.9	-3.8		
通信・放送	-0.4	-0.5	-0.3			通信・放送	-0.8	-1.1	-1.0		
公務	-0.5	-0.6	-0.4			公務	-1.3	-1.8	-1.6		
教育・研究	-0.4	-0.5	-0.3			教育・研究	-1.1	-1.7	-1.6		
医療・保健・社	-1.2	-1.3	-0.8			医療・保健・社	-2.4	-3.2	-3.2		
その他の公共	-0.6	-0.7	-0.4			民間非営利団	-0.9	-1.2	-1.1		
対事業所マシ	-0.5	-0.5	-0.3			対事業所マシ	-1.1	-1.5	-1.3		
機械修理	-1.0	-1.1	-0.7			機械修理	-2.0	-2.6	-2.5		
対個人マシ	-1.0	-1.1	-0.6			対個人マシ	-1.9	-2.6	-2.3		
事務用品	-2.5	-2.7	-1.4			事務用品	-4.8	-5.9	-5.0		
分類不明	-1.3	-1.5	-1.0			分類不明	-3.3	-5.0	-4.7		
全産業	-1.4	-1.7	-1.3			全産業	-3.3	-4.8	-4.5		
参考：WP1ベース			-1.8	-2.5	-0.7				-7.7	-7.0	0.7

※理論値と実績値Ⅲの差（E）がマイナスであるものは、実績値が理論値よりも大きく低下していることを意味する。

次に原油価格低下の影響を加味するため、以上のうち石炭・石油・LNGについてのみ円ベース輸入価格低下の実績値（▲29.7％）を用いて計算すると（「理論値2」という）、全産業ベースで▲1.7％であり、産業別には石油・石炭製品（▲14.9％）、非鉄金属（▲6.9％）、電力・ガス・熱供給（▲4.6％）、鉄鋼（▲3.5％）などとなる。これを上の数字と比較すると、全産業ベースでわずか0.3％ポイントの違いであり今回は原油価格低下のマグニチュードは相対的には小さいが、石油・石炭製品、電力・ガス・熱供給のほか、鉄鋼、窯業・土石製品、化学製品などエネルギー多消費型産業では原油価格低下の影響が見られる。1985年の円高期と比較すると、前回は円高の程度

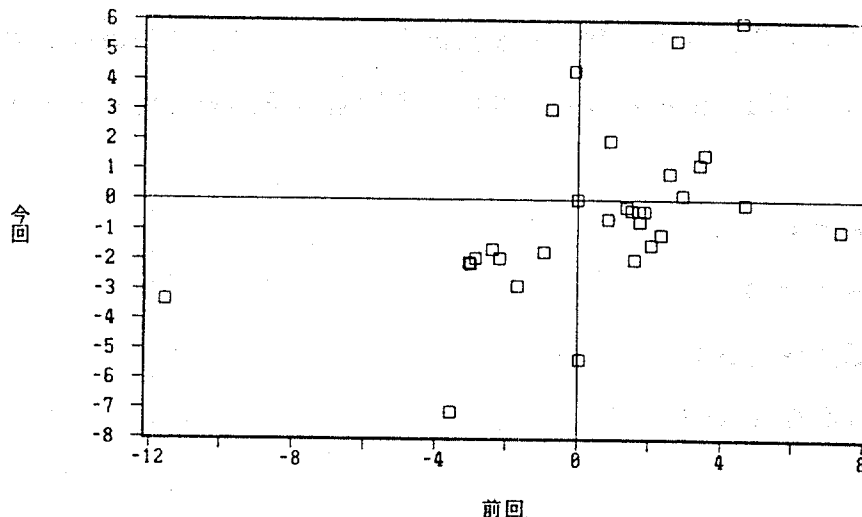
が大きかった（29.8%）だけではなく、原油価格の低下が大きかった（ドルベース輸入価格で▲44.6%。今回は▲14.3%）ため、理論的な国内価格低下率が全産業ベースで▲4.8%と大きかった。

最後に、輸入物価指数対象品目を産業連関表の分類に対応するように組み替えて、実際に生じた円ベース輸入価格の変動を用いて計算すると（「理論値3」という）、全産業で▲1.3%となる（前回円高時のこの数字は▲4.5%）。

国内卸売物価指数の実績値をこれと比較すると〔注63〕、表15の通り、鉄鋼（実績値が理論値3に比べて▲5.4%）、非鉄金属（▲3.3%）、プラスチック製品（▲2.9%）、電気機械（▲2.1%）、繊維製品（▲1.7%）などで実績値が理論値を上回る下落を示している。他方、石油・石炭製品（+4.3%）、印刷・出版（+1.5%）など一部の分野では実績値が理論値よりも小さい下落率となっている。前回の円高時には今回と違い、非鉄金属、電気機械、繊維製品など一部を除き総じて実績値が理論値に達しておらず、全産業ベースでも理論値には達していなかった。

理論値3と実際の卸売物価との乖離幅を、前回円高時と今回とで比較すると、図15に示される通り、かなり強い関係が見られる〔注64〕。すなわち、円高等により輸入価格が低下したときに国内価格がどの程度感応的であるかは、各産業の特性に依存し、かなり安定的なようである。例外を挙げるとすれば鉱工業の中では鉄鋼と非鉄金属である。すなわち、非鉄金属は前は理論値を大きく上回って下落したのに対して今回はそれほどではないが、鉄鋼は逆に前はほぼ理論値に近い現実の下落率だったのに対して、今回は理論値を大きく上回った下落率を示している。

【図15】理論値と実績値の乖離（前回と今回）（単位：%ポイント）



なお、消費者物価段階の「理論値」については、流通マージンの処理などの問題があるが、便宜上、上記の計算結果に輸入財の直接的影響を含めるとともに、購入者価格評価産業連関表の民間消費支出のウェイトを用いて計算すると、消費者物価全体で▲1.4%となる〔注65〕。すなわち、円高等による輸入価格の低下が消費者物価指数を1.4%ポイント引き下げる力として作用したことになる〔注66〕。

(5) 輸入価格浸透度の違いをもたらす要因

〈クロスセクション〉

輸入価格浸透率や理論値と実績値の乖離に影響を及ぼす可能性のある要因としては、産業組織、市場開放度・規制、需給状況等が挙げられる。今回の円高局面における浸透率について、これらの要因がどういう影響を持っていたかについて、以下、順次検討を加える。

なお、被説明変数は、①輸入価格浸透率（MPEN）及び②理論値と実績値の乖離幅（IOMPI）を使用する。為替転嫁率と同様、以下のクロスセクション分析では、便宜上、5四半期後の数字を用いる。

価格浸透率に影響を与えられ考えられる要因として、ここでも①コスト要因、②産業組織要因、③需給（景気）要因、④貿易関連要因を取り上げた。いくつかの分析は大分類ベースで、いくつかの分析は細分類ベースで行う。各要因毎の説明変数、その意味及び使用データは次の通り〔注67〕。

①コスト要因

為替転嫁率と同様、以下の4つの変数を使用した。データの出所等はいずれも2.で述べた通りである。なお、輸入財投入比率については、「理論値」に折り込み済みであるため、被説明変数として理論値と実績値の乖離を使用するときには意味がない。

◆輸入財投入比率（INIM）

◆固定費比率（FXC）

◆資本・労働比率（KL）

◆労働力の流動性（LMOB）

②産業組織要因

製品差別化の代理変数である広告費対国内生産額比率及び研究開発費対売上高比率、流通系列化の代理変数である商業マージン対国内生産額比率、生産集中度については為替転嫁率のところで述べたのと同様である。輸入比率は、輸入財との競争の強さを表す変数として採り上げたものであり、これが大きいほど輸入財との競争上、国内価格の引き下げが進みやすい（価格浸透率が高くなる）ことを予想している〔注68〕。

◆輸入比率（IM）

◆広告費対国内生産額比率（PR）

◆研究開発費対売上高比率（R&D）

◆商業マージン対国内生産額比率（WHRE）

◆生産集中度（HF）

③需給要因

◆国内景気要因（IIP）

データは為替転嫁率のところで述べたものと同様であり、国内での需給が緩いほど価格浸透率が高くなることが予想される。

④貿易関連要因

貿易関連要因としては以下の2つの変数を取り上げた。データは基本的には為替転嫁率のところで取り上げたものと同様である。

◆海外生産比率（OVS）

◆海外事業活動比率（SUB）

大分類ベースで見ると、表14の通り、今回の円高局面における輸入価格浸透率と有意な関係がある変数（有意水準10%以内）としては、①輸入財投入比率、②輸入比率、③海外生産比率が挙げられる。被説明変数として理論値と実績値の乖離幅を用いた場合には、10%の有意水準に達するものはなかった。なお、大分類ベースではサンプルの数が限られているため、いずれも単回帰しか行っていない。

輸入財投入比率については、この比率が高い非鉄金属（25.0%）、繊維製品（10.8

%)などは輸入価格浸透率もそれぞれ154.4%、79.7%などと高い数字となっており、全体として価格浸透率との関係は有意である。また、輸入比率も非鉄金属(25.9%)、繊維製品(14.2%)などが高く、これと輸入価格浸透率との関係も有意であるが、これらは輸入財投入比率も高い産業であり、輸入財の投入を通じた効果か輸入品との競争的価格引き下げの効果かは識別しがたい。海外生産比率が有意である理由としては、推測の域を出ないが、海外生産拠点からの逆輸入が関係している可能性がある。

なお、1985年の物価データ(大分類)は産業分類が異なるなどのため、以上の結果を前回の円高局面との的確に比較することは困難であるが、以上のうち輸入比率は、前回も極めて高い有意性があった(輸入価格浸透率との関係は1%水準で有意)が、それ以外の変数は関係がなかった。

【表14】輸入価格低下の国内物価への浸透に影響を及ぼす要因(1993年～94年)

被説明変数	説明変数				R ² (n)
	定数項	輸入投入 (INIM)	輸入比率 (IM)	海外生産 (OVS)	
輸入価格浸透率 (MPEN)	6.586144 (0.3464)	4.044012 (2.359)b			0.3820 (11)
	-1.28661 (-0.070)		4.59929 (2.873)b		0.4783 (11)
	-7.62817 (-0.271)			15.89853 (2.427)b	0.4954 (8)

次に、細分類(個別品目)ベースでは、輸入価格浸透率のみを被説明変数として検討を行ったが、今回の円高局面では各説明変数はいずれも統計的に有意ではなかった。

これに対して、1985年の円高局面についても同様のデータで検討を加えてみたところ、当時は多くの変数が価格浸透率に有意な影響を与えていた。具体的には、①輸入財投入比率(正)、②輸入比率(正)、③広告宣伝費比率(負)、④生産集中度(負)などである(表15参照)。これらの結果は、輸入財との競争が激しいほど輸入価格の国内価格への波及が進む、集中度が高かったり製品差別化が行われている産業では波及が進みにくいということの意味しており、通念に合致するものである。

今回と前回とを比較すると、広告宣伝費、生産集中度が有意でなくなったことが注

目される〔注69〕。このことは、従来のような価格支配力が通用しなくなっているなど、日本の産業組織に構造変化が生じていることを反映しているのかも知れない。従来、市場シェアの高さや広告宣伝を通じて価格支配力を発揮していた大企業が必ずしも好調ではないのに対して、中小企業の中に独自性のある商品をもって健闘しているものが見られるということとも関連している可能性がある。

【表15】 輸入価格低下の国内物価への浸透に影響を及ぼす要因(1985年～86年)

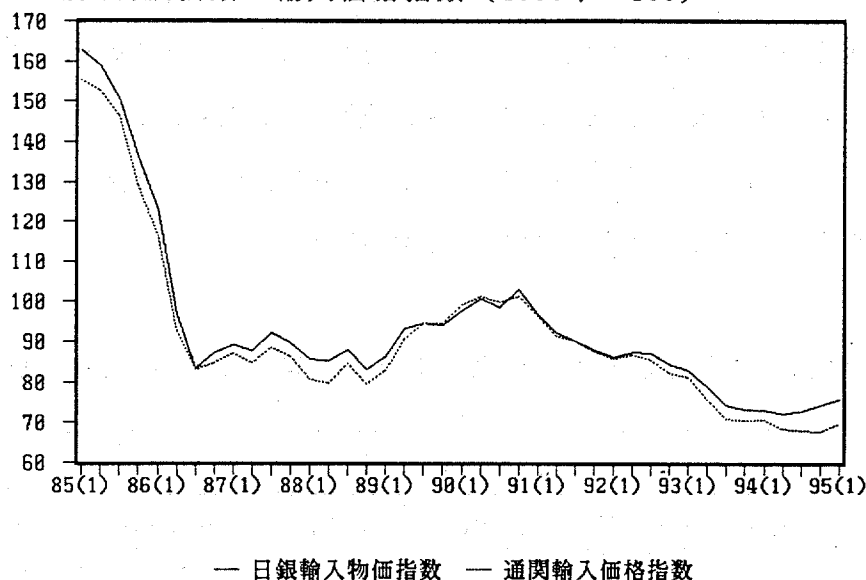
被説明変数	説明変数					R ² (n)
	定数項	輸入投入 (INIM)	輸入比率 (IM)	広告宣伝 (PR)	生産集中 (HF)	
輸入価格 浸透率 (MPEN85)	10.6374 (1.3077)	132.907 (2.922) ^a				0.2215 (32)
	10.2861 (1.0779)		138.204 (2.178) ^b			0.1365 (32)
	33.3422 (4.259) ^a			-898.340 (-2.36) ^b		0.1564 (32)
	62.2093 (5.322) ^a				-0.01079 (-2.77) ^b	0.1757 (38)

<輸入物価指数と輸入価格指数>

日銀輸入物価指数と通関ベースの輸入価格指数を比較すると、輸出物価とは違い、両者の間の乖離はあまり大きくないが(図16)、通関輸入価格指数の低下率の方が若干大きい。

このことは、輸出の場合とは逆に、①輸入品の品質が低級化(低価格化)している、②輸入価格が相対的に大きく低下したものをより多く輸入(需要)するという輸入構成の変化が生じていることを意味している〔注70〕。①、②を合わせると、1990年以降、1994年第4四半期までの間に9.0%の低級化及び低額品シフトが生じていることになる。

【図16】 輸入物価指数と輸入価格指数（1990年＝100）



＜分析結果の総括＞

以上の通り、輸入財価格低下の国内価格への浸透には、需給要因（IIP）、コスト要因（輸入財投入比率）のほか、集中度などの産業組織要因が影響するはずであるが、今回は以前とは異なった関係が見られ、「価格破壊」、「海外調達」などがわが国の経済構造に大きな変化をもたらしている可能性がある〔注71〕。特に、前回円高時に有意であった産業組織に関わる変数が有意ではなくなっていることが注目される。

輸入財投入比率の高さが価格浸透率と有意な関係があることは、常識的な結果である。輸入比率が価格浸透率と有意な関係であることは、輸入財との競争の激しさが国内価格の低下に関わっているためと考えられる。

個別品目の価格比較については前述の通り様々な技術的問題があるが、価格浸透率が100%を超えるもの（果実缶詰、絹織物、合成ゴム、電子計算機等）や、実績値が理論値を大きく超えるもの（鉄鋼、非鉄金属、プラスチック製品、電気機械等）は、国内の需給要因が大きく効いているか、「価格破壊」など国内の価格形成に構造的変化が生じている可能性があることを示唆している。

なお、輸入構造の変化については、輸入品目の低級化や低額品のウェイト増大の傾向が認められる。

IV. 結論

最後に、本稿の議論を簡単に要約する。1993年初以降の円高は、マクロ的なディスインフレーションの進行、「価格破壊」に代表されるような各種財・サービス間の相対価格の変化、国際比較した内外価格差の顕在化など日本の物価に大きな影響を及ぼしている。そして、それは生産の海外移転や海外調達拡大など日本企業のグローバルな展開や様々なストラに向けた取り組み、規制緩和をはじめとする政府の政策的対応など日本経済の構造変化と結びつきながら進んでいる。

円高に伴う輸出価格への転嫁については、「為替転嫁率」及び「修正為替転嫁率」を大分類、小分類（個別品目ベース）で計算し、それらに影響を及ぼす可能性があると考えられる諸要因との関係をチェックした。また、1985年以降の円高局面との比較を行った。

今回の円高局面における日本からの輸出に関する為替転嫁率は、分野、商品によって異なるが、総じて言えば前回円高時よりも高い。今回の為替転嫁率の高さには、海外の需要要因が関わっていると考えられるが、特に、資本財を中心とした機械類の為替転嫁率が高くなっており、アジア諸国の経済発展や日本企業の海外生産活動の活発化の下、製造機械等に対する海外の需要が旺盛で、かつ、日本からの輸出がそれらにとって不可欠となっていることを伺わせる。電気機械は前回よりも今回の為替転嫁率の方が高いものの、相対的には低い数字である。しかし、品目別に見ると、普及品の家電製品などでは低い数字だが、かなり高い数字を示す品目もあるなど、産业内での分化傾向が見られる。

いわゆる日本企業の「低価格輸出説」については、総じて否定的な結果が得られた。前回円高時に見られた輸出自主規制等の貿易制限的措置による価格形成への歪曲という現象については、より詳細な検討が必要ではあるが、今回は目立ったものはないように思われる。ただし、諸外国のアンチ・ダンピング規制の「濫用」が、日本企業の為替転嫁率を高めている可能性があり、この点は今後の検討課題である。

円高に伴う輸入価格低下とその国内物価への波及については、「輸入価格浸透率」、

国内価格低下の理論値と実績値の乖離などについて、前回円高期と比較しつつ検討を行った。繊維製品、化学製品、金属地金などで高い価格浸透率が観察される一方、酒類、医薬品、乗用車などの価格浸透率が低かった。

鉄鋼、非鉄金属、プラスチック製品などでは投入コストから想定される理論値をかなり上回る国内価格の下落が生じており、生産過程での輸入財の投入を通じた価格低下だけではなく、輸入財との競争や国内景気（需給）要因も国内価格低下に関わっている可能性がある。

生産集中度をはじめとする産業組織上の諸要因と価格波及との関係が注目されるが、これらの要因については、前は有意だったが今回は有意な関係が見られなくなったという結果が得られ、わが国の産業組織に単に循環的なものではない大きな変化（従来型の価格支配力が無意味になりつつある）が生じつつあることが伺われる。仮にそうだとすれば、競争政策等の運営に当たり、市場支配力についての見方を変える必要があるかもしれない。

政策的に大きな問題となっている内外価格差問題については、その原因、影響、対策などについて最近多数の議論・分析があり、基本的にはそれらに付け加えるべきものはないように思われる。すなわち、規制緩和、制度改革等によって市場機能の歪みを矯正して（特に、非貿易財産業について、人為的な障害によって生産性の向上が妨げられている場合にそのような障害を除去するための施策を講ずること）、価格メカニズムがより働くようになるという形での内外価格差「是正」（必ずしも「解消」ではない）は、生産フロンティアの内側の点から外側への移動を意味するから、少なくとも長期的にはプラスであると考えられ、過渡的なデフレ効果があるとするれば、マクロ的な総需要政策が必要であると考えるのが妥当であろう。若干補足しておくべきと思われる点を述べれば以下の通りである。

第一に、貿易財と非貿易財の関係については、分析の便宜上、製造業を貿易財産業とみなす場合が多いが、「サービス貿易」はかなり広汎にあり（1993年において、我が国のサービス貿易（輸出入）は1,572億ドル、財貿易の1/4強）、また、いわゆる「迂回現象」（港湾、空港等）やユーザー自体の移動（旅行等）によってある程度は価格裁定が働くことにも留意すべきである。逆に、物理的には貿易財であっても輸入制限等により制度的に非貿易財化されている場合がある。

第二に、貿易財について一物一価が成立するといっても、輸送コスト分のギャップは生じうる。輸送コストは財によって異なるが、運賃、保険料等が財の価格の2～3割を占めるものもある。また、消費者が購入する段階での価格には流通・物流という非貿易財の価格が含まれることとなる。

第三に、非貿易財については投入される貿易財のコスト低下効果を除き、一物一価が成り立たないことが前提とされる場合が多いが、貿易財産業と非貿易財産業との間での要素移動と国際貿易を通じた「要素価格均等化」を考えると、超長期では非貿易財についても国際的に価格が均等化していく力がある程度は作用するはずである。その意味では、各国の労働市場の流動性の程度と非貿易財の内外価格差の程度が（他の事情が同じならば）関連をもつ可能性がある。そのような観点からは、産業間での生産要素の移動を円滑化するような施策（労働市場、金融・資本市場の整備）が重要であろう。

冒頭に述べた通り、本稿の問題意識は、物価の動きあるいは企業の価格設定行動と日本経済の構造変化との関連であり、両者の関連についていくつかの傍証が得られたが、個別財の価格動向についてのより詳細な検討等を通じて、価格に対する構造的要因の影響をさらに解明していくことが今後の課題として挙げられる。

〔注記〕

〔注1〕本稿は、「円高と日本経済研究会」で報告した論文をもとに加筆修正したものである。同研究会の参加者、特に、香西泰、小田切宏之、河合正弘、佐々波楊子、新保生二、須田美矢子、深尾京司、深尾光洋、若杉隆平の諸氏のコメントに感謝する。

〔注2〕1995年3月には1ドル90円を割る水準にまで上昇し、同年4月には一時70円台を記録した。

〔注3〕ただし、今回の円高が始まる前の1991年、92年も前年比で▲0.6%、▲1.6%のマイナスである。

〔注4〕経済企画庁物価局(1993, 1994b)。

〔注5〕ダイエーの安売りを描いた城山三郎の小説『価格破壊』がこの言葉の元祖だとされている(伊藤(1995a,b))。八代(1995)は、「価格破壊」は、1)需要面ではなく生産性の向上など供給面の現象であること、2)一般的な物価水準の下落ではなくこれまで割高だった品目の価格水準の訂正という相対価格の変化であることという点で従来の不況期における「安売り競争」とは異なるとしている。なお、「価格破壊」と同様の趣旨で、「新価格革命」、「新価格体系」などの表現も用いられている。

〔注6〕「大競争時代」、「メガ・コンペティション」、「グローバル・プライシングの時代」などと言われている(小島(1994)、田中(1994)、中谷(1994)等)。

〔注7〕「新価格革命経営者アンケート」(1994年10月12日付け『日本経済新聞』)によれば、80.1%の企業経営者が価格革命を実感しており、その原因として①円高の進行(50.0%)、②需要の減退(38.6%)、③輸入品の増加(28.3%)のほか、内外価格差を是正する動き、流通業界での競争激化などを挙げている。

〔注8〕経済企画庁(1994)pp.249-252, 1994年6月に発表された「西友物価指数」及び古田(1994)の反論を参照。

〔注9〕「為替転嫁」(pass-through)とは、「為替レートの変動が輸入国の通貨で測った輸入価格に転嫁される現象」(柴山・木地・清野(1989)p.3)、「輸出メーカーが為替変動のどれだけを海外での値上げ・値下げに転嫁し、どれだけを

- 「自国通貨建の価格調整で吸収するかに関する概念」(大野(1991)p.7)である。
- 〔注10〕例えば、1994年の経団連夏期セミナー、日経連夏期セミナー等でこのような議論があったと報じられている(「輸出自粛論ジワリ浮上」『日本経済新聞』1994年8月2日付けなど)。
- 〔注11〕京都商工会議所の稲盛会頭は、経済4団体に対してこのような提言を行ったが、造船業界、自動車業界などでは反対意見も多いと報じられている(1995年3月10日付け『日本経済新聞』)。稲盛氏の主張は、稲盛(1995a)、稲盛(1995b)参照。
- 〔注12〕作間(1992)、白川(1994)によれば、1988年の『物価レポート』、『経済白書』以降、内外価格差に焦点が当てられるようになった。白川(1994)第1章は、我が国における内外価格差問題の歴史的経緯について詳述している。
- 〔注13〕ブランド品の内外価格差とその背後にある輸入総代理店の独占的価格設定が注目されたのはかなり古く、1970年代初めには「パーカー事件判決」及びそれを受けて行われた関税定率法第21条の解釈の変更(大蔵省通達)により真正商品の並行輸入が制度上認められた。
- 〔注14〕通商産業研究所(1994)は、1990年OECD調査を中心に最近の各種購買力平価の計算結果をサーベイしている。
- 〔注15〕大野(1994)、吉富(1994)など。
- 〔注16〕経済企画庁物価局(1993)p.7によれば、食料品、工業製品では数か月のタイムラグがある。
- 〔注17〕伊藤(1990)。
- 〔注18〕B.Balassa(1964)。I.B.Kravis and R.E.Lipsey(1988)は、各国の内外価格差(物価水準)を、1人当たりGDP及び経済の開放度(輸出入のGDP比率)で説明している。
- 〔注19〕G.C.Hufbauer and K.A.Elliott(1994)など。
- 〔注20〕産業構造審議会基本問題小委員会(1993)、和田(1994)など。
- 〔注21〕「空洞化」問題のサーベイは、中村・渋谷(1994)参照。
- 〔注22〕産業構造審議会基本問題小委員会(1993)、経済改革研究会(1993)など。
- 〔注23〕産業構造審議会基本問題小委員会(1993)、経済企画庁物価局(1994a)、経済企画庁物価局(1994b)、通商産業省(1994)など。

〔注24〕佐々波・浦田・河井(1993)、産業構造審議会基本問題小委員会(1993)、国際価格構造研究所(1994)、経団連(1994)など多数。

〔注25〕前中(1994)、宮尾(1994)など。

〔注26〕日本開発銀行(1994)によれば、部品・資材の海外調達に積極的な企業(「海外調達を今後行う」又は「現在実施しており今後拡大」)は、製造業全体で70.9%だが、電気機械82.1%、自動車87.7%など加工組立型産業で高い数字となっている。また、非製造業でも電力(100%)、卸・小売(61.0%)などかなり大きな数字となっている。

〔注27〕公正取引委員会流通問題研究会(1994)。

〔注28〕伊藤・伊藤研究室(1995)は、家電、食品、紳士服、化粧品、医薬品の流通構造と価格形成について、最近の「価格破壊」の動きを含めて詳細なケーススタディを行っている。

〔注29〕ヒステリシス(履歴効果)は、パススルー問題の文脈では、為替レートの小さな変動に対しては価格はあまり反応しないのに対して、大きな変動に対しては価格が反応する(しかも不可逆的)という意味で用いられるが、ここでは、過去の大きな構造変化が現在の行動パターンに影響を与えているという意味で用いている。

〔注30〕輸入国にとっての、為替レート変動に対する本国通貨ベースでの輸入価格変化という意味で用いられる場合もある。

〔注31〕また、輸出相手が100%子会社の場合には、輸出決済通貨のいかんにかかわらず、利益状況、税制などによって転嫁率を操作する余地がありうる。

〔注32〕これまでの為替転嫁理論については、柴山・木地・清野(1989)、序論、大野(1991)、第1章を参照。

〔注33〕今回の円高に伴う為替転嫁については、経済企画庁調査局(1994)が簡単な検討を加えている。

〔注34〕次のような式で表現されている。

完全競争市場における為替転嫁率(ρ_c)は、

$$\rho_c = \frac{\theta \sigma}{\varepsilon^* + \theta^* \sigma^* + \theta \sigma}$$

ただし、

σ : 日本企業の輸出供給の価格弾力性

σ^* : 他の輸出国の輸出供給の価格弾力性

θ : 日本の世界市場における輸出シェア

θ^* : 他の輸出国の世界市場における輸出シェア

ε^* : 世界の輸入需要の価格弾力性

輸出独占市場における為替転嫁率 (ρ_M) は、

$$\rho_M = \frac{\sigma}{\varepsilon_m + \sigma + \beta \sigma}$$

ただし、

ε_m : 世界の輸入需要の価格弾力性

$$\beta = \frac{(\partial \ln \varepsilon_m / \partial \ln p)}{\varepsilon_m - 1}$$

〔注35〕ここで使用した為替レートは、上記の通り（産業別・品目別に計算した）名目実効レート指数であり、〔1〕式の e が大きくなることが円高を意味する。

〔注36〕新庄(1990)、R. Marston(1990)も同様に国内卸売物価指数で調整している。大野(1991)は、産業毎の費用関数を推計することによりコスト効果を織り込んでいる。

〔注37〕大野(1991)、高木(1993)。名目為替レート変化の原因がマネタリーな要因によるときには為替転嫁はなく（小さく）、実体的要因によるときには為替転嫁率が高い可能性があるためである。したがって、名目為替レートをを用いて過去と現在とを比較する際には、時期により為替レート変動の原因が異なるために為替転嫁が異なっている可能性を考慮して解釈する必要がある。

〔注38〕品目別の名目実効為替レートは、ここでは、各国通貨の対ドル・レート（IMF, IFS）を用いて作成した円の対各国通貨指数に1993年の輸出額ウェイト（貿易統計）を乗じて作成した。ただし、輸出額ウェイトは当該品目の輸出相手国を上位から取り、約80%をカバーするところで裾切りを行った。なおⅢ節では輸入額ウェイトにより同様の計算を行った。

〔注39〕これら151品目のウェイトを合計すると、国内卸売物価指数の35.4%、輸物物価指数の95.0%をカバーしている。

〔注40〕このほか、諸外国におけるアンチダンピング措置の濫用が大きな問題となっ

ており、輸出企業が諸外国のアンチダンピング措置を回避しようとしている結果、これら産業の為替転嫁率が高くなっている可能性もある。

〔注41〕 柴山・木地・清野(1989)。

〔注42〕 ここでの説明変数の選択及びその解釈は、新庄(1990)を参考にしている。

〔注43〕 ただし、固定費を含めた価格で輸出しないと輸出先国の企業からダンピング提訴を受けるおそれがある。例えば米国では、通常の商慣行（フォワード・プライシング）を無視し、生産量が減少し単位当たりの固定費が上昇する不況期においても長期的なコスト回収の可能性を考慮せず、調査対象6か月間だけの生産量に基づいて単位当たりの固定費を計算し、原価割れ販売を認定することとしている（産業構造審議会WTO部会(1994)参照）。なお、新AD協定では立ち上がり時期については、急低下するコストを反映することとされている（第2条第2項1.1）。

〔注44〕 輸出入取引の円建て比率は、1994年9月時点で輸出39.7%、輸入19.2%である（金額ベース）。件数ベースではそれぞれ38.7%、16.4%である。

〔注45〕 S.Fukuda and Ji Cong(1993)は、日本の輸出取引の決済通貨は、日本企業のPTM行動を前提とすると、輸出先国の需要条件に依存することを理論的・実証的に示している。

〔注46〕 国内需給と為替転嫁率の関係(1993-94)年は次の通り。

$$XIMP_{93} = 134.288 - 0.774155LIPD \quad R^2 = 0.0480 \\ (4.53062)a \quad (-2.58954)b$$

なお、サンプルを消費財と生産財・資本財に区分して推計してみたが、いずれも国内需給のみが有意であるという結果であった。

〔注47〕 ただし、同一商品の国内価格と輸出価格の「水準」を直接に比較してはいない（指数の変化を対象にしている）ので、正確には、「円高を契機とした」安値輸出が行われてはいないであろうという意味である。

〔注48〕 ここでは単純にラグなしでの回帰を行ったが、厳密には為替転嫁の遅れを考慮する必要があるかもしれない。

〔注49〕 前述の通り、国内出荷指数を使用することが望ましいが、ここでの分析期間にわたるデータは得られないため、生産指数を用いた。

〔注50〕 仮に日本の「輸出を減らす」ことが目的だとしても、為替転嫁率を100%にす

ることによって輸出額が減少する保証はない。また、為替転嫁率を常に100%にするべきだとすると、日々変化する為替レートに応じて日々価格改訂を行うべきことになるが、取引費用が極めて大きくなるため、そのようなことは不可能であろう（一定期間の遅れを容認するとしても、どの期間の猶予を認めるかの線引きは難しい）。さらに、為替リスクのヘッジを行っている場合にはどうか、為替レート変動とは独立のコスト変化や技術変化に伴う価格変動をどう考慮するかなど、実務的に見ても現実的ではない。法的に見ても、実施の態様いかんでは独禁法上問題になる可能性がある。

〔注51〕ちなみに、1993年第3四半期の輸出数量が前年同期比で伸びた品目の上位は、毛織物（+26.9%）、合成繊維短繊維（+23.3%）、合成繊維糸（+14.7%）、合板（+18.1%）、ゴムタイヤ・チューブ（+11.3%）など必ずしも為替転嫁率の低い品目である。

〔注52〕この点は、最近の日本の交易条件を物価指数ベース、通関統計ベースのいずれの指数で見るとによって大きく印象が異なるということとも関連している。通関価格指数ベースでは近年交易条件は大きく改善しているのに対して、日銀物価指数ベースでは交易条件がそれほど変化していない。後述するように、輸入物価指数と輸入価格指数との間の乖離はさほど大きくないことから、輸出サイドの指数の影響がドミナントだと考えられる。

〔注53〕単価指数と価格指数の乖離は品質の変化と理解することができる（例えば、自動車輸出自主規制と日本の輸出車の品質向上の関係を論じたFeenstra(1988)やそこでリファーされている論文参照）。

〔注54〕①、②の両者を合わせると、日本の輸出財は、1990年以降、1994年第4四半期までの間に、16.3%の品質向上プラス高額品シフトがあったことになる。

〔注55〕参考までに、通関ベースの輸出価格指数に基づいて為替転嫁率を計算すると（この場合、輸出財の品質変化や品目構成の変化が含まれることになる）、1993年については物価指数ベースの数字にほぼ近い数字となっているが、かなり両者が異なる年もある（通関ベースの輸出価格指数は円ベース及びドルベースの指数がアベイラブルであるため、ここではドルベースの数字を使用して対ドルレートの変化に対する為替転嫁率を計算）。前記の回帰分析に用いた1993年第1四半期から94年第2四半期にかけての為替転嫁率は通関ベースでは57.0%

であり、物価指数ベースの数字（56.5%）と偶然ほぼ同じ数字になる。なお、この期間の通関ベースでの為替転嫁率を対米、対EC、対アジアに分けて計算すると、対米92.9%、対EC57.1%、対アジア51.4%と米国向け輸出の為替転嫁率が高くなっている。

〔注56〕ここで「競争的」とは、現実に輸入が行われているということだけではなく、潜在的な競争可能性がある（コンテストブル市場である）ということを含む。

〔注57〕したがって、原材料など国産財との代替性がほとんどない場合には、この数字の絶対値を他の財と比較する意味は希薄となる。

〔注58〕この外国企業の日本への輸出に関する為替転嫁率が、日本の需給（景気）と関係をもっているかについて年次データ及び産業別データにより簡単な回帰を行ってみたが、両者の間に有意な関係は見い出せなかった。

〔注59〕国内財と輸入財の構成は大きく異なるため、総合指数ベースではこのような小さな数字となる。

〔注60〕これら111品目のウェイトを合計すると、国内卸売物価指数の26.6%、輸入物価指数の61.0%をカバーしている。ただし、当然のことながら、国内卸売物価指数と輸入物価指数の調査対象品目は一般に同一の銘柄の商品ではない。

〔注61〕ただし、酒類などは統計がディスカウントストア等の価格を反映していないといった問題がありうる。

〔注62〕金子(1987)、西川(1990)などの方法論を参照した。

〔注63〕物価指数を理論値の計算に用いた産業連関表の分類に合わせて組み替えたが、産業連関表の分類と実績値の分類とは完全には対応しない。

〔注64〕鉱工業では、次のような関係がある。

$$PDIF_{93} = -0.80305 + 0.31453PDIF_{85} \quad R^2 = 0.2550$$

(2.806)

〔注65〕この計算方法は、西川(1989)による。

〔注66〕この間（93年第1四半期～94年第2四半期）の消費者物価指数の変化（実績値）は+1.6%であり、理論値を上回っているが、趨勢的な消費者物価上昇率がプラスであるとすれば、理論値が過大評価になっている可能性があり、単純に比較することはできない。

〔注67〕新庄(1990)は、国内WPIの上昇率（又は輸出WPIの上昇率）を被説明変

数とし、①単位労働費用上昇率、②単位原材料費用上昇率、③輸入比率、④輸出比率、⑤ハーフィンダール指数、⑥広告支出額の売上高比率、⑦研究開発支出の売上高比率、⑧実質売上高変化率、⑨卸売マージン率で説明している。

〔注68〕「コンテストビリティ理論」によれば、輸入される潜在的な可能性があれば現実の輸入比率が高くなくても超過利潤は生じないことになるが、ここでは定量的な分析を行う都合上、現実の輸入比率を輸入財との競争の代理変数として用いた。

〔注69〕ただし、今回の輸入価格浸透率について、消費財と生産財とに分けて同様の分析を行ったところ、消費財についてはハーフィンダール指数が有意に負であった。

〔注70〕ただし、これは価格低下率の相対的な違いの問題であり、例えば価格の絶対レベルでの議論ではない。なお、品目ベースで輸入数量の伸びの大きい（1994年第3四半期の前年同期比）上位品目は、生糸（+59.2%）、鉄鋼くず（+44.9%）、コーヒー・ココア（+16%）、砂糖（+14%）、パルプ（9.8%）、肉類（+7.6%）などである。

〔注72〕あさひ銀行調査部（1994）、伊藤（1995）は、従来メーカーあるいは卸売業者が握っていた価格支配力が「川上」から「川下」に移り、小売業主導に変わってきているとしている。

〔参照文献〕

(邦文)

- あさひ銀行調査部(1994), 「『価格破壊』の本質に迫る」, 12月.
- 伊藤元重(1990), 「内外価格差問題—企業の価格設定行動からの視点」現代経済研究グループ編『日本の政治経済システム』日本経済新聞社.
- 伊藤元重(1995a), 「激変!これが『流通革命』の核心だ」『現代』1月号.
- 伊藤元重(1995b), 「価格破壊の後に来るもの」『日本経済新聞』1月3日~9日付け.
- 伊藤元重・伊藤研究室(1995)『日本の物価はなぜ高いのか—価格と流通の経済学—』N T T出版株式会社.
- 稲盛和夫(1995a), 「輸出品上げこそ円高対策」『読売新聞』3月21日付け.
- 稲盛和夫(1995b), 「円高値上げを断行しよう」『週間東洋経済』4月1日号.
- 大野健一(1991), 『国際通貨体制と経済安定』東洋経済新報社, 第1章, 第2章.
- 大野健一(1994), 「内外価格差が持続するのはなぜか」『通産ジャーナル』5月号.
- 金子喜則(1987), 「円高及び原油価格の低下が我が国産業に与える影響分析」『経済統計研究』第14巻第3号.
- 経済改革研究会(1993), 「経済改革について」.
- 経済企画庁(1994), 『平成6年版経済白書』大蔵省印刷局.
- 経済企画庁物価局(1993), 「円高差益浸透状況に関する企業アンケート調査」.
- 経済企画庁物価局(1994a), 『内外価格差を考える』大蔵省印刷局.
- 経済企画庁物価局(1994b), 『物価レポート'94』.
- 経済企画庁調査局(1994), 『平成7年版日本経済の現況』大蔵省印刷局.
- 経済団体連合会(1994), 「規制緩和の経済効果に関する分析と雇用対策」.
- 公正取引委員会事務局(1993), 『主要産業における累積生産集中度とハーフィンダール指数(平成元・2年)』.
- 公正取引委員会事務局(1994), 「市場構造面から見た円高の影響の分析」, 4月.
- 公正取引委員会流通問題研究会(1994), 『ディスカウントストアの成長とメーカーのチャンネル政策の変化』, 10月.
- 国際価格構造研究所(1994), 『内外価格差:日本市場のパフォーマンスを検証する』通

商産業調査会。

- 小島 明(1994), 「価格『大競争時代』の幕開き」『中央公論』9月号。
- 斎藤精一郎(1994), 「大競争時代：日本の現実は新型デフレ」『エコノミスト』12月20日号。
- 作間逸雄(1992), 「物価と購買力平価の国際比較」藪下史郎・國府田桂一・秋山太郎編『日本経済：競争・規制・自由化』有斐閣。
- 佐々波楊子・浦田秀次郎・河井啓希(1993), 「『見えない障壁』が生む負の影響」『経済セミナー』, 8月号。
- 産業構造審議会基本問題小委員会(1993), 「中間提言」, 通商産業省産業政策局編『21世紀への構造改革』(1994)通商産業調査会, 所載。
- 産業構造審議会W T O 部会(1994), 「1994年版不公正貿易報告書」。
- 柴山清彦・木地三千子・清野一治(1989), 『市場構造と輸出価格』(通商産業研究所研究シリーズ No. 1)。
- 白川一郎(1994), 『内外価格差』中央公論社。
- 新庄浩二(1990), 「為替レート変化と企業の価格行動」『国民経済雑誌』第162巻第4号。
- 高木信二(1993), 「変動為替レートと経常収支調整」『金融研究』第12巻第1号。
- 田中直毅(1994), 「新価格体系で日本経済の土台を築き直す年」『エコノミスト』12月20日号。
- 通商産業研究所(1994), 「購買力平価－1990年O E C D 調査の分析」『通産研究レビュー』第3号。
- 通商産業省(1994a), 『輸出入決済通貨動向調査』。
- 通商産業省(1994b), 『産業の中間投入に係る内外価格調査』。
- 中谷 巖(1994), 「『価格破壊』を生き抜くには」『日経ビジネス』12月5日号。
- 中村吉明・渋谷 稔(1994), 『空洞化現象とは何か』通商産業研究所研究シリーズ No. 23。
- 西川広親(1990), 「1980年代の我が国の物価動向について」『金融研究』第9巻第2号。
- 日本開発銀行(1994), 「我が国産業の国際競争力を巡るアンケート調査」, 『調査』第193号, 11月。
- 古田裕繁(1994), 「誤解される『消費者物価』」『日本経済新聞』8月2日付け。
- 前中正行(1994), 「デフレ傾向の経済効果に関する一考察」『I B J』6月号。

- 宮尾尊弘(1994), 「デフレ下の価格破壊は日本経済を破壊する」『エコノミスト』7月26日号.
- 八代尚宏(1995), 「カギは三つのK(価格破壊、国際化、高齢化)」『THIS IS 読売』1月号.
- 吉富 勝(1994), 「倒錯した内外価格差是正論」『週刊東洋経済』9月24日号.
- 和田 裕(1994), 「内外価格差と輸出企業」『通産ジャーナル』5月号,6月号.

(英文)

- Balassa, Bela(1964), "The Purchasing Power Parity Doctrine: A Reappraisal," *Journal of Political Economy*, Vol.72.
- Baldwin, Richard and Paul R. Krugman(1986), "Persistent Trade Effects of Large Exchange Rate Shocks," *NBER Working Paper* No.2017.
- Baldwin, Richard(1988), "Hysteresis in Import Prices: The Beachhead Effect," *The American Economic Review*, Vol.78 No.4, September.
- Dixit, Avinash(1989), "Hysteresis, Import Penetration, and Exchange Rate Pass-Through," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.CIV, Issue2, May.
- Feenstra, Robert C.(1988), "Quality Change Under Trade Restraints in Japanese Autos," *Quarterly Journal of Economics*, February.
- Fukuda, Shin-ichi and Ji Cong(1993), "On the Choice of Invoice Currency by Japanese Exporters : The PTM Approach," 7th NBER/CEPR/TCER Conference Paper.
- Hufbauer, Gary Clyde and Kimberly Ann Elliott(1994), "Measuring the Costs of Protection in the United States," Institute for International Economics.
- Knetter, Michael M.(1992), "International Comparisons of Pricing-to-Market Behavior," *NBER Working Paper* No.4098.
- Kravis, Irving B. and Robert E. Lipsey(1988), "National Price and the Prices of Tradables and Nontradables," *The American Economic Review*, Vol.78, No.2, May.
- Krugman, Paul(1987), "Pricing to Market When the Exchange Rate Changes," *NBER Working Paper* No.1926.
- Marston, Richard C.(1990), "Pricing to Market in Japanese Manufacturing," *Journal of International Economics*, No.29, November.

Summary

Recent appreciation of the yen, which started early in 1993, has had a serious impact on Japanese prices; this has taken the form of disinflation at the macroeconomic level, of changes in the relative prices of a wide range of goods and services and even, in some extreme cases, of "price destruction," and, in international terms, of a growing public awareness of the differentials between Japanese domestic prices and overseas prices. This process has gone hand in hand with changes in the structure of the Japanese economy: industry has set about restructuring itself in a variety of ways and has expanded its global presence by stepping up the pace of transfer of production offshore and by increasing its overseas procurement ratio; for its part the government has, amongst other things, taken steps to deregulate the Japanese economy.

The amount by which export prices have been raised to reflect increases in the foreign exchange value of the yen (the pass-through ratio) has been greater on the present occasion than it was in the previous strong yen phase. The current high level of the pass-through ratio would appear to tie in with overseas demand factors; the pass-through ratio has been especially high in the case of machinery, particularly machinery exported to satisfy capital goods demand, and this appears to indicate not only that the economic growth of the countries of the Asian region and the buoyancy of Japanese offshore production activity are together stimulating increased overseas demand for production machinery but also that Japanese exports are indispensable to the satisfaction of that demand. Results were negative on the whole with respect to what has been referred to as the "cheap export doctrine" of Japanese industry. Unlike the previous strong yen phase, there has on the present occasion been little

evidence of the phenomenon whereby price formation is distorted by the adoption of trade control measures such as voluntary export restrictions.

A comparative study of features of the current and previous strong yen phase such as the falling price of imports, the impact of this trend on domestic prices and the "import price penetration rate" - the divergence between the theoretical decline of domestic prices and actual domestic prices - suggests most interestingly that industrial organization related factors such as the market concentration ratio, which were significant during the previous phase, have been of no significance in the current phase. This in turn suggests that Japanese industrial organization is undergoing major change.