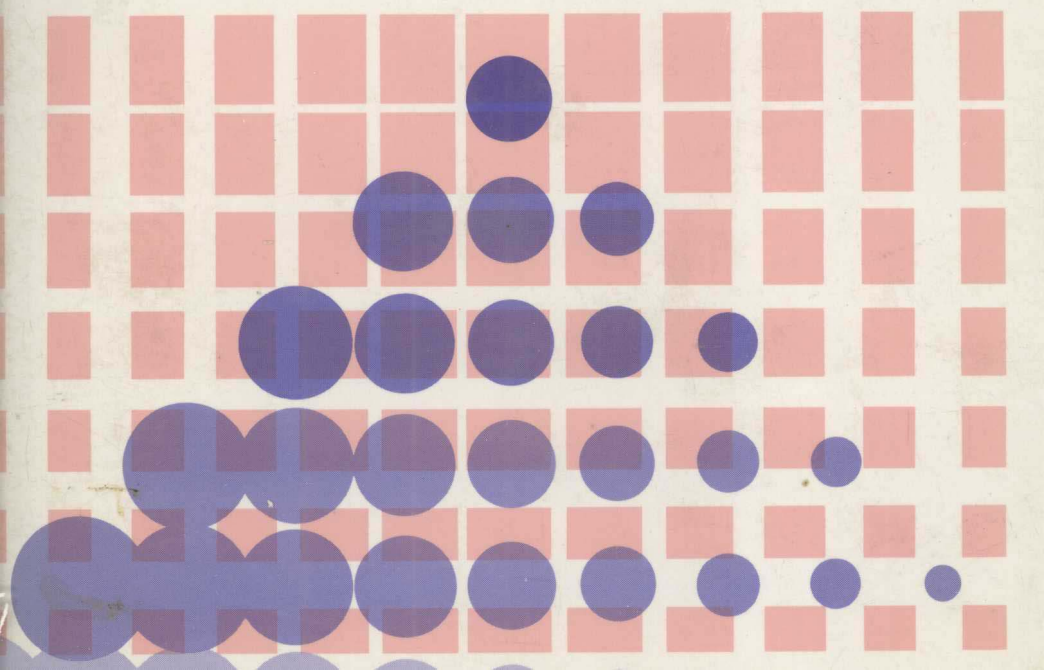


佐村松司  
藤宗彌  
共著

稅務經理協會

|   |   |
|---|---|
| 経 | 国 |
| 営 | 際 |
| 財 |   |
| 務 |   |

理論と實際



# 国 際 經 営 財 務

—理 論 と 実 際—

村 松 司 叙  
佐 藤 宗 彌 共著

税 務 経 理 協 会

## 著 者 紹 介

むら まつ し のぶ  
村 松 司 叙

昭和5年 茨城県に生まれる。  
昭和31年 一橋大学大学院修士課程修了。  
昭和48年 茨城大学助教授を経て成蹊大学教授、現在  
に至る。経済学博士，経営財務論専攻。  
主要著書 「資本調達論」，「企業合併論」（ともに同文  
館），「多角化企業論」（棋書店），「長期資  
本調達」（日本経済評論社），「為替リスク  
と国際財務戦略」（共著，有斐閣）など。  
現住所 〒190 東京都立川市砂川町7-9-31

さ とう わね や  
佐 藤 宗 彌

昭和15年 東京都に生まれる。  
昭和44年 一橋大学大学院博士課程修了。  
昭和44年 横浜市立大学専任講師，同助教授，昭和55  
年同教授となり現在に至る。  
管理会計，原価計算，財務管理専攻。  
主要著書 「企業目標と管理会計」（同文館），「資金フ  
ローと会計フロー」（日本経済評論社），  
「為替リスクと国際財務戦略」（共著，有斐  
閣）など。  
現住所 〒174 東京都板橋区前野町1-49-11-704

著者との契約により検印省略

昭和59年11月1日 初版発行

国際経営財務  
—理論と実際—  
定価 2,900円

|       |                    |
|-------|--------------------|
| 著 者   | 村 松 司 叙<br>佐 藤 宗 彌 |
| 発 行 者 | 大 坪 嘉 春            |
| 整 版 所 | 音羽整版株式会社           |
| 印 刷 所 | 税経印刷株式会社           |
| 製 本 所 | 株式会社三森製本所          |

発 行 所 東京都新宿区 株式会社 税務経理協会  
下落合2丁目5番13号

郵便番号 161 振替 東京 9-187408 電話 (03) 953-3301 (代表)

乱丁・落丁の場合はお取替えいたします。

© 村松司叙 佐藤宗彌 1984

本書の内容の一部又は全部を無断で複製複製(コピー)することは，法  
律で認められた場合を除き，著者及び出版社の権利侵害となりますの  
で，コピーの必要がある場合は，予め当社あて許諾を求めて下さい。

ISBN4-419-00014-7 C1034

## は し が き

わが国企業経営の国際化が叫ばれてから久しい。経営管理の面でも企業の国際化の影響が大きくなりつつあるが、とりわけ財務管理の領域ではこの傾向が顕著にみとめられる。本書では、われわれが国際企業とよぶ企業の国際財務行動と、これをめぐる国際経営財務環境の変化について解明することを企図している。

国際経営財務研究はすぐれて、理論と実践との整合性が要求される研究領域である。このことはとりもなおさず当該分野での研究者にとって厳しい研究課題が課せられることを意味する。たとえば、今日の変動為替相場制のもとでは外国為替レートは日々変動する。国際企業の財務管理担当者は、この変動を自社の置かれている財務的立場から受け止め、即刻対応等を講じていかなければならない。その際将来の為替レートをどう予測するか、が最大緊急事となることは言うまでもない。果たして国際経営財務の理論は、これら国際企業の財務管理担当者の重荷を軽減することに貢献しているであろうか。われわれ研究者の責務を痛感するとともに、ともすれば現状分析に終始し、急速に変化しつつある国際経営財務環境の後追い説明に汲汲としている現状を反省するのである。本来、説明力とともに理論が持つべき予見力を、この研究領域における理論と、それにもとづいて構築されたモデルとは具備しなければならないはずである。今日のわが国において、国際経営財務研究はまだその緒についたばかりである。

本書はつたないながらも、国際経営財務の解明を志す、著者たちのこれまでの研究の一里塚ともいうべきものである。著者たちはこれまでも、共著のかたちであるいは個々の論文のかたちで研究成果を発表してきたが、本書は、それらの研究をベースとして、主として経営学部の学生、院生、それからこの分野における企業活動に関心をもつビジネスマンを対象として書き下ろされたもの

である。邦書では、国際経営財務をオーバーオールに取り扱った書物はまだ公開されていないだけに、この若い学問分野における著者たちの試みが読者諸賢に受け入れられることを願って止まない。

本書は13章から構成されているが、第1章から第6章までと第11章、第13章は村松が、のこりの第7章から第10章までと第12章を佐藤が分担して執筆した。本書の内容については、大方のご叱正を得てより完全なものとしていきたい。

本書が成るにあたっては、多くの方からアドバイスや資料の提供を受けた。ここでそれらの方々のお名前をすべて挙げることはできないが、この機会を借りて心から感謝の意を表明したい。最後に、若干の手違いがあり、大変ご迷惑をかけたにもかかわらず、誠意と忍耐をもって本書を完成して下さった税務経理協会の編集部の皆さん、とくに石田孝男氏にお礼を申しのべたい。

1984年初秋

著 者

## 目 次

## は し が き

## 第1章 国際企業の経営財務

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 1 国際企業と経営環境 .....             | 1  |
| 2 国際通貨システム——戦前から戦後への新体制 ..... | 3  |
| 3 国際通貨政策と国内経済政策 .....         | 8  |
| 4 国際収支と国際収支表 .....            | 11 |
| 5 外国為替相場制と為替市場 .....          | 13 |
| 6 為替レートと金利 .....              | 17 |
| 7 国際企業経営と為替変動 .....           | 22 |

## 第2章 国際企業の経営組織と財務管理モデル

|                            |    |
|----------------------------|----|
| 1 経営組織と分権的コントロール .....     | 27 |
| 2 国際企業の3つの組織モデル .....      | 29 |
| (1) 「商品輸出」型企業の組織モデル .....  | 30 |
| (2) 「国際事業部」型企業の組織モデル ..... | 31 |
| (3) 多国籍企業の組織モデル .....      | 32 |
| 3 多国籍企業の財務管理モデル .....      | 34 |
| (1) 財務管理モデルと情報フロー .....    | 34 |
| (2) モデルの操作例 .....          | 36 |

## 第3章 国際経営環境リスクの本質と影響

|                      |    |
|----------------------|----|
| 1 国際企業と経営環境リスク ..... | 41 |
|----------------------|----|

|   |                 |    |
|---|-----------------|----|
| 2 | インフレーション・リスクと金利 | 41 |
| 3 | 政治的リスクと国有化      | 44 |
| 4 | 為替リスク           | 48 |
| 5 | トランスファー・リスク     | 50 |

## 第4章 為替レート変動の予測

|   |            |    |
|---|------------|----|
| 1 | 購買力平価説     | 53 |
| 2 | アセット・アプローチ | 56 |
| 3 | 外国為替市場     | 62 |

## 第5章 為替リスクのヘッジ

|   |                  |    |
|---|------------------|----|
| 1 | 為替リスク・ヘッジの諸問題    | 67 |
| 2 | 為替リスク・マネージメントの組織 | 73 |
| 3 | ヘッジの戦略と技法        | 74 |

## 第6章 政府の為替政策

|   |                |     |
|---|----------------|-----|
| 1 | 為替管理の狙い        | 93  |
| 2 | 資本取引および経常取引の規制 | 95  |
| 3 | 主要国における為替管理の現状 | 96  |
| 4 | 政府規制と為替市場の効率性  | 101 |

## 第7章 国際取引の会計処理

|   |                  |     |
|---|------------------|-----|
| 1 | 国際企業の会計と税務       | 105 |
| 2 | 帳簿上の会計処理         | 105 |
| 3 | 外貨表示財務諸表の換算とその基準 | 113 |
| 4 | 世界各国税制と国際企業の会計処理 | 122 |

## 第8章 流動資金の国際的活用

|                      |     |
|----------------------|-----|
| 1 国際企業の流動資金 .....    | 131 |
| 2 流動資金のマネジメント .....  | 136 |
| 3 流動資金の運用方策 .....    | 144 |
| 4 多国籍複合企業の資金政策 ..... | 153 |

## 第9章 貿易金融

|                 |     |
|-----------------|-----|
| 1 貿易取引の特色 ..... | 161 |
| 2 貿易の仕組 .....   | 163 |
| 3 決済の仕組 .....   | 165 |
| 4 貿易金融 .....    | 167 |

## 第10章 国際資金の調達

|                    |     |
|--------------------|-----|
| 1 国際資金調達の諸問題 ..... | 175 |
| 2 短期資金調達 .....     | 180 |
| 3 中・長期資金調達 .....   | 185 |

## 第11章 海外直接投資と国際ポートフォリオ

|                             |     |
|-----------------------------|-----|
| 1 はじめに .....                | 199 |
| 2 直接投資の動機 .....             | 200 |
| 3 直接投資の意思決定 .....           | 204 |
| 4 プロジェクト・ファイナンス .....       | 206 |
| 5 海外プロジェクトの評価とリスク .....     | 211 |
| 6 国際ポートフォリオとポートフォリオ分析 ..... | 215 |
| 7 国際ポートフォリオの優位性 .....       | 218 |

## 第12章 国際企業の管理会計と情報システム

|                                           |     |
|-------------------------------------------|-----|
| 1 海外投資計画の情報システム .....                     | 221 |
| 2 海外事業投資評価システム —事例— .....                 | 223 |
| 3 資金調達・運用の適合計画<br>—エクスポージャー・マネジメント— ..... | 226 |
| 4 国際情報システムの利用 .....                       | 232 |

## 第13章 国際経営財務の諸課題

|                         |     |
|-------------------------|-----|
| 1 国際経営財務と国際企業の行動 .....  | 237 |
| 2 国際経営財務担当者の役割の変貌 ..... | 240 |
| 3 今後の日本企業の国際財務環境 .....  | 242 |
| 〔参考文献〕 .....            | 245 |
| 〔索引〕 .....              | 249 |

## 第1章 国際企業の経営財務

### 1 国際企業と経営環境

**国際企業とは** まず最初に、本書でしばしばでてくる国際企業 (International company) という言葉を定義しておこう。国際企業 の概念は多国籍企業を含みつつそれよりももっと広いものであり、多国籍企業以外に輸出入業務を行う企業も含まれる。その場合、輸出入業務を専門とする商社ばかりでなく、メーカーであれ、販売会社であれ、いやしくも貿易を行っている企業はこのカテゴリーに含められる。さらには国際金融業務にたずさわる外国為替銀行もこれに入る<sup>1)</sup>。

以上述べたように、国際企業 の概念はかなり広いものであるが、このカテゴリーに入る企業の諸活動にみられる共通性は、その取引に程度の差こそあれ、外国為替取引が含まれることである。国内取引のみを行う企業は、外国為替とは無縁であり、したがって外国為替リスクにさらされることもない。それに反して国際企業では、輸出、輸入、海外投資、海外資金調達などさまざまな経営活動の財務面で複数通貨での取引、すなわち外国為替取引が入ってくる。こうした取引には、かならずといってよいほど為替リスクが伴い、企業はこのリスクへの対応を迫られるのである。

国際企業のなかでも、わが国の国際企業は、その活動のうち、輸出入業務の占める割合が比較的大きい。他方、たとえば米国国際企業の場合は、日本のそれと同じ産業分野においても、海外直接投資という海外経営戦略をとり、多国籍企業化している企業の比率が高い。周知の通り、西欧諸国の産業界における多国籍企業は、その数、生産量ないし扱い高において年々増加しており、西欧世界のアウトプットの約20%は多国籍企業の手になる、といわれている。しか

しわが国の場合、本当の意味で多国籍企業と呼び得る企業は、数の上からいってもまだ少なく、したがって、そのアウトプットも決して大きいとはいえない。むしろ、さきに指摘したように、国内にベースをおき、若干の海外直接投資を始めたばかりの、いわば萌芽的多国籍企業が主体を占めているといつてよい。

われわれの国際企業の定義では、外国為替銀行などの金融機関も含むものとされるが、本書では、外国為替銀行の業務内容には必要最小限度触れるだけに止める。理由は、外為取引が余りに専門的過ぎて、それを詳述することは必ずしも本書の目的に沿うものではないと考えるからである。

**国際企業をとりまく環境** 国内企業のマネジメント環境が比較的安定的であるのに対して、国際企業をとりまく環境、およびその諸制約は、複雑かつ異質的である。国境を越えて企業が活動し、マネジメントの対象が海外活動に及ぶとき、環境フレームワークはもはや安定的、恒常的とはいえなくなる。文化的、社会的、経済的、法制——政治的環境構造が異質かつ複雑となるため、国際企業トップの戦略決定フレームワークには、国内企業トップに比べて数段多くの環境要因が投入されることになる。数多くの要因が、時間と場所（複数の国）とによって幾何級数的に増加し、最終的には環境複合体がトップの決定に対峙することとなり、意思決定のための諸前提、諸条件にかかわる不確実性、浮動性は増大する。これは同時に、国際企業のトップが処理しなければならない環境要因情報、代替案選択問題の幅と量の増大を意味する。これらの戦略代替案のなかには、国内企業のマネジメント・ビジョンの範囲内には入ってこないものが多く存在することは注目されなければならない。

本書で研究の対象とする国際企業の環境要因のなかには、経済的要因、政治的要因、経営財務的要因など数多くの異なった要因が含まれる。たとえば、最近いろいろの機会に問題にされるカントリー・リスクは、政治的要因にかかわって発生するリスクであり、国際企業のトップが意思決定を行うに当たって頭を悩ます問題のひとつである。しかしながら、本書においては、国際企業の諸

活動のうち経営財務面にとくに焦点を当てて考察することが企図されているため、国際企業の営業活動・商取引が国境を越えて行われるところから発生してくる外国為替リスク要因に十分な注意を払って分析・研究することになる。あとに続く各章で詳述するように、外国為替レートの変動、それが企業に与える影響、為替リスクは、背後に複数の要因が複雑にからみ合い存在しているだけに、その認識、解明、対策の樹立は決して容易なことではない。われわれは国際企業をめぐる経営環境の複雑性、不確実性を十分認識した上で、順を追って考察を進めることにしたい。

## 2 国際通貨システム——戦前から戦後への新体制

経済史をひもとくと、100年前の世界は金本位制度のもとにあった。いかなる国も自国通貨を金に釘づけしさえすれば、金本位制度を採用することができたわけである。そして2国の通貨間の為替レートは、通貨に含まれる金の含有量の差を調整した鑄造平価の比率で決められていた。しかし第1次大戦勃発後間もなく、欧州のほとんどの国は金本位制度を廃止した。主な理由は、インフレが強まって金への需要が高まり、需給アンバランスが起ったからである。そして米国のドルのみが金に交換可能な唯一の通貨となった。1920年代の中ごろまでに、多くの通貨は再び金に釘づけされたが、平価切下げを行う国が続出し、また繰返された。この国際的金本位制への復帰は、1930年代初めの世界大恐慌によってあえなく崩壊してしまった。

**ブレトン・ウッズ体制** 両大戦間、各国は自国の抱える国内問題を国外に輸出することなく、国内政策を円滑に遂行できるような国際金融制度創出の必要を痛感していた。第2次大戦中の1944年に米国とイギリスが中心になってブレトン・ウッズ協定が結ばれた。この協定から生まれたIMF (International Monetary Fund 国際通貨基金) は、その後の世界金融経済に大きな役割を果たすこととなった。IMF体制は米国のドルを中心とする国際通貨体制であり、本来は米国の国内通貨であるはずのドルが国際通貨として国際取引に使用された

わけである。これは、かつての金本位制から金為替本位制へ移行したことに他ならない。世界の各国は金地金のほかに、他国通貨とリンクさせていた。多くの国はドルとポンドを基準通貨（Key currency）として、これらを対外支払準備金の一部として保有していたのである。これは、例えば米国財務省がドルと金地金との間の互換性を他国に保証していたからに他ならない。

IMF協定の目的は、為替の安定を促進し、為替レートの変更が必要な場合には、秩序ある方法でこれを行うことに置かれている。しかし加盟各国の金融政策は、本書の次節でも述べられているように、国内経済目的を達成することに主眼をおき、各国独自のものとなる傾向が強かったために、IMFの狙いとは反して、平価の変更を回避することはできなかった。IMF体制下の為替相場制は「調整可能な釘付け相場」(Adjustable peg exchange rate system)とよばれるもので、為替レートの変動幅は上下1%に限定されていた。各国の政府や中央銀行はこの変動幅を守るために、為替市場に介入せざるを得ず、そのため外貨準備を保有しなければならなかった。

要するにIMF体制には2つの点で欠陥があることが明らかになった。まず第1点は平価が適正を欠いたときに、その国の平価を変更させるメカニズムを欠いていたことであり、第2点は、さきにも指摘したように、加盟各国の金融政策と為替相場制度および国際通貨供給量との間に整合性が欠けていたことである。

世界の貿易が拡大するにつれ、国際通貨（金、ドルなど）の供給量の増加は、増大する需要に追いつかなくなってきた。1950年代米国の国際収支の赤字現象が顕著となり、これが米国以外の国々に対する基準通貨の供給が増すという結果をもたらした。他方、金地金のほうの生産量の増加スピードは生産コストの上昇もあって緩慢であり、とても世界貿易の成長スピードには追いつかず、したがって貿易拡大を賄うに足る対外支払金準備の需要にはミートできなかったのである。米国の国際収支の赤字は1958年以後慢性化し、これが1966年以降は全く定着化してしまった。このようなドル流出は、日本や西ドイツの商品が急

速に国際競争力をつけてきて、米国市場を制圧するようになったためである。1968年以後のドル防衛策、為替レート支持政策、為替管理の強化にもかかわらず、これらは小手先の一時しのぎに終り、通貨危機の状態は回避されないままとなり、国際収支不均衡、過剰流動性の問題は解決の兆しをみせなかった。

ドル危機の顕在化した1971年、米国はニクソン声明により金・ドル交換制の停止を世界に表明した。これによりドルを基軸とした金為替制度を基盤とするブレトン・ウッズ体制も崩壊したわけである。これ以後国際通貨体制は一段と不安定になった。

**ブレトン・ウッズ以後** 1971年のドル交換停止直後の為替市場の混乱のなかで、イギリス、フランス、そして日本などの主要国通貨は変動相場制(Floating exchange rate system)に移行することとなった。しかしこの時の変動相場制移行は、ドルに対する各国通貨の平価調整幅を予測しようという腰だめの措置で、いずれ固定相場制へ戻ろうという考え方が各国にあった。

1971年末にいたって、スミソニアン協定がワシントンで結ばれた。これは主要国の協力により、為替レートの変動幅を上下2.25%とし、多角的為替調整を行いつつ固定相場制への復帰を図ったものである。しかし不安定なドルを基礎にしたセントラル・レート体系は所せん長続きしなかった。1972年イギリスがポンド危機に遭い、変動相場制へ移行したのを皮切りに、多くの国が1973年までに変動相場制へ移行した。日本もその一員であった。

**変動相場制** 変動相場制への移行は、もはや固定相場制からの一時的離脱でなく、当分続く制度と考えられるに至った。変動相場制は文字通り自由に為替レートが国際金融市場の需給関係で変動するシステムで、金や他国の通貨に全く結び付けられていない。このシステムのもとにおける為替レートは、それぞれの国の通貨がもつ商品・サービスの購買力にほぼ比例しているといわれるが、この点については後出の章でさらに詳しく検討することになる。変動為替相場制の採用に当たって最大の狙いとされるのは、それがもつ自己調整メカニズムである。このシステムのもとでは、為替レートの軌道から逸脱した場合

に、自ら矯正作用がはたらくのである。それに反して、さきにみた金本位制のもとでは、為替レートが適当でないとみられる場合には、為替レートそのものを変えるのではなく、それ以外の経済的要因全てを変えようとするのである。変動相場制のもとでは、自国の商品価格と海外商品の価格との間の関係が、為替レートの変動メカニズムによって調整されるものと期待されたのである。

一方、変動相場制について考えられるマイナス点は、貿易品の価格弾力性が1.0以下の場合に、通貨の切下げや価値下落によってその国の貿易収支の赤字がさらに増大する点である。もし貿易品の価格弾力性が1.0よりも大きければ、貿易収支が赤字の国は、通貨価値の下落により貿易は改善されるはずである。しかしながら、最初、価格弾力性が1.0よりも小さい場合でも、輸入品の量が増え続ければ、輸入に要する本国通貨の量は増える。それに振向ける所得も相当の額となる。所得も金融資産の保有量も限度があるから、当然同じ量の商品を輸入し続けることは不可能となり、輸入品の価格弾力性は上昇することとなる。つまり価格弾力性は1.0より大きくなり、本国通貨の価値下落によって修正メカニズムがはたらくことになる。

もちろんインフレ政策をとって貨幣量を増やせば、所得や金融資産不足で輸入が思うようにできないという制約はなくなる。しかし為替レートの変動メカニズムによって国際収支の均衡を回復することはできなくなる。

**オイル・ショック以後** さて変動為替相場制に世界のほとんどの国が移行した後今日にいたるまでの間、世界の各国が経験したことはどんなことであっただろうか。変動相場制への移行が一段落した1973年の10月には、その後世界経済を根底から揺がしたオイル・ショックが発生している。この前から顕著となっていた世界的なインフレは、石油価格の高騰により、平時時には異例の騰貴率となった。さらに1974年にはユーロ市場の信用不安も加わった。オイル・ショックに続く数年間にとった米国の態度は、中東からの原油輸入増加策であり、その額は、例えば1977年には460億ドルにも達し、貿易赤字のうち270億ドルはこのためとされた。それやこれやで米国のドルの価値は、変動相場制への移行

後、マルク、スイスフラン、円などに比して著しく下落した。

米国のオイル危機に対する対応策のひとつは、価格の高騰した石油から石炭への切換えを促進することであった。しかし1978年の炭鉱労働者の長期ストライキに手を焼いた政府はまた政策転換を行い、原油輸入に力を入れるようになった。このため、1978年の貿易赤字はさらに大幅に増大したのである。この年、米国政府は強い通貨をもつ諸国の通貨当局とスワップ協定(Swap agreement)を結び、ドル価値下落を食い止めようとした。ここでスワップ協定というのは、二国の中央銀行が一定額の自国通貨を、一定期間相互に預け合うことを取り決めるものであって、それによって得られた相手国通貨は、主として為替相場安定のために用いられる。しかしこのようなドル価値下落防止策も、政府のエネルギー政策が変わらない限り、とうてい成功は覚束ないものであり、その後もドルの為替レートは悪化し続けた。

1980年度のIMF年次大会での報告は、産油国13カ国の経常収支の黒字が78年=50億ドル、79年=680億ドル、80年=1,150億ドルと年々大幅に増加する反面、非産油開発途上国の赤字は、78年=360億ドル、79年=530億ドル、80年=700億ドルに達する、という事態の深刻さを訴えるものであった。国際収支の悪化は先進工業国も例外でなく、インフレと低い経済成長率のコンビネーションである、いわゆるスタグフレーションに悩まされていた。深刻な資金難に見舞われた非産油開発途上国は、IMFの貸付枠拡大、利子補給だけでは十分というおわず、IMFのSDRの大幅拡大を主張した<sup>2)</sup>。

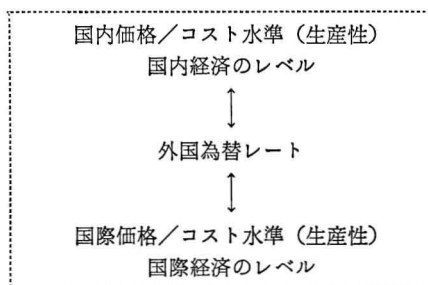
1980年末で3,500億ドル、1982年末で6,000億ドルといわれるオイルマネーの集積は、とりもなおさず世界的な資金偏在を意味する。産油国にとってはこの巨額の資金の運用が大きな問題であり、投資先としての国際金融市場が大きくクローズアップされてきた。他方累積債務国にとっては、IMFに頼って、産油国の先進工業国から資金を吸い上げ、これをIMFの責任で貸付けてもらうことによって、何度か訪れた金融危機を切抜けてきた。しかし問題は解決されたわけではなく、依然として累積債務国の返済能力に疑問があり、国際金融不安

が叫ばれている。

石油漬けといわれたわが国の経済が2度にわたるオイル価格の騰貴を乗りきることができたのは、変動相場制のもとにおける円高基調のおかげであるといわれている。石油の価格アップ分のほとんどを円高で吸収し、円高で輸出商品の国際競争力が落ちた分については、企業の減量経営、省エネの技術力などでカバーしたのが実情である。オイル・ショック後、わが国も不況に見舞われたが世界で一番早くこの打撃から立ち直ったのもわが国である。

### 3 国際通貨政策と国内経済政策

**貿易の役割** 特定の国の国内経済と他のすべての国の経済、いまそれを国際経済と呼ぶと、それらの間には経済水準に差違がみられるのが普通である。経済の水準をあらわすひとつの指標として、価格／コスト水準で示される生産性指標があるが、いまこの指標を用いると、単純化した関連国としては次のように描くことができる。



つまり国内経済と国際経済は貨幣的には外国為替レートによってリンクされている。為替レートは、金利、有効需要水準、貨幣額で表示された名目賃金など多くの経済的要因と結び付いて成立しているものであるが、ここでは、(イ)国際収支、(ロ)政府の経済政策、(ハ)技術革新、(ニ)国際通貨システム、(ヘ)心理的要因の5つにまとめて挙げることが適当であろう。国際通貨システムについては前節で、国際収支については次節で述べるので、本節では政府の内外経済政策に