

～伊藤先生との共同研究を通じて学んだこと～

---

# 日本企業の為替リスク管理と 貿易建値通貨選択

伊藤隆敏先生メモリアル・コンファレンス

2026年3月7日

学習院大学 清水 順子

# インボイス通貨選択に対する大きな問い

---

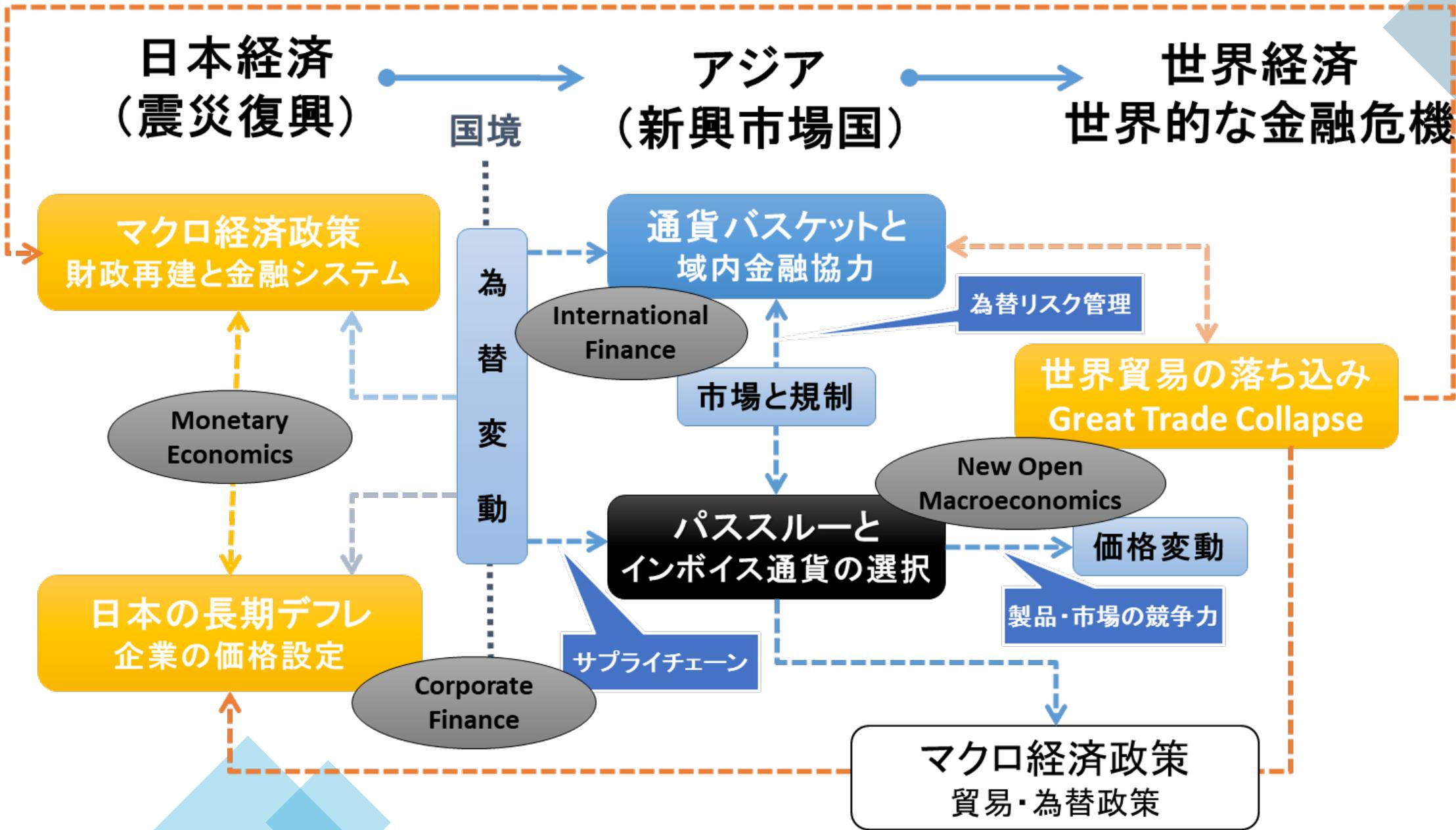
1980年代以降の日本経済の躍進の中で「円の国際化」はなぜ期待通りに進まなかったのか？

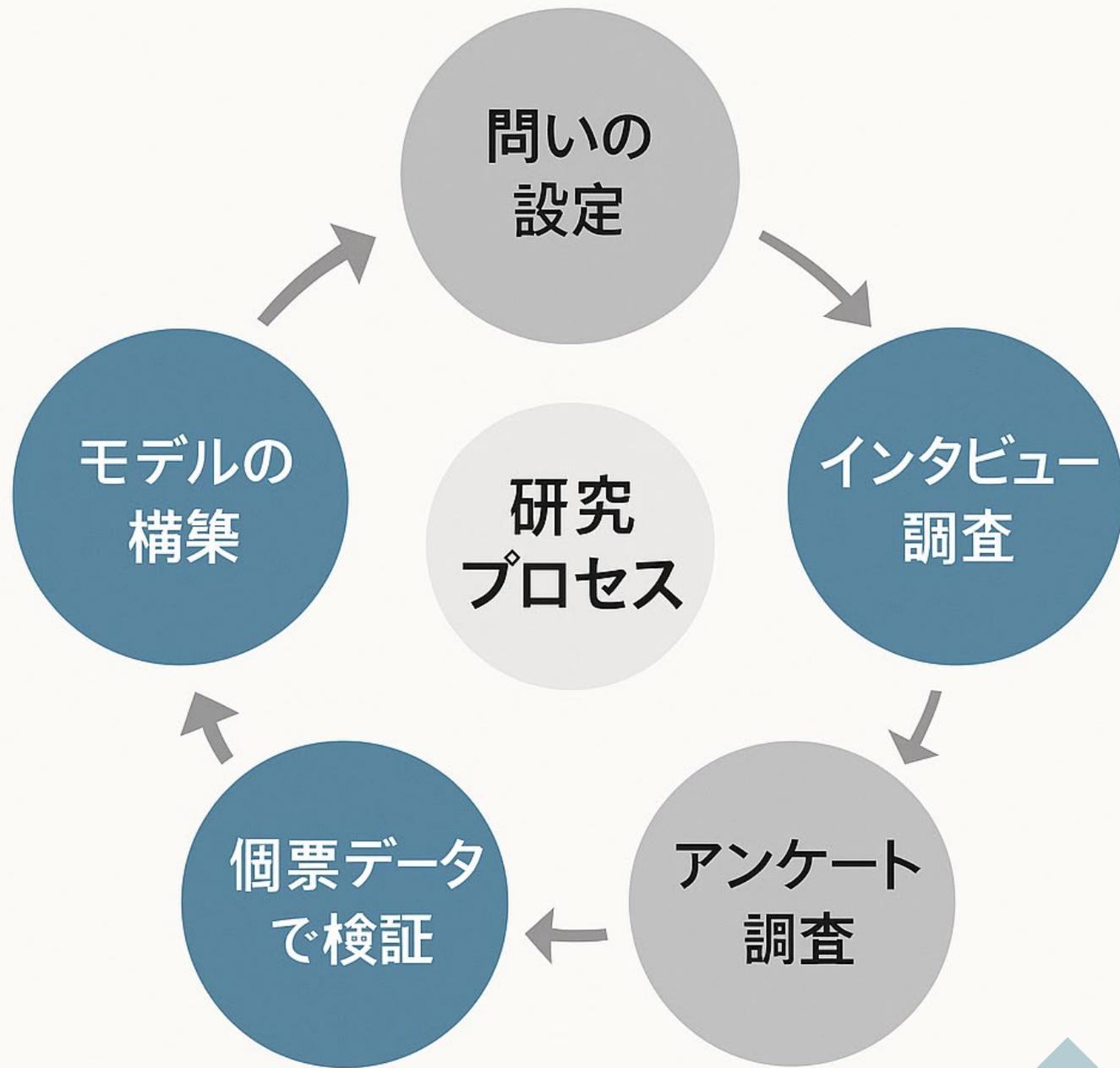
---

なぜ日本企業は、自国通貨である「円」ではなく、米ドルや相手国通貨で貿易取引を行うのか？

	Private Sector	Official Sector
	Trade invoicing	Being pegged by other countries
Unit of account	Denomination of financial products issued by companies and financial institutions of other countries	High weights in (official or de facto) currency baskets of foreign central banks
	Denomination of offshore financial products by domestic companies	Denomination of international bonds issued by other governments or IFIs (IMF) SDR composition currency
<b>Medium of exchange (Settlement)</b>	Trade settlement	Intervention currency by other monetary authorities
	International financial transaction (such as FDI) settlement	Government financial transactions (such as ODA) Swap currency between central banks
		Currency circulation abroad (e.g., dollarization);
Store of value	Cross-border deposits	Foreign reserves (of other countries)
	Cross-border securities investment	Sovereign Wealth Funds (of other countries)

Source: Author's creation, slightly modified from Ito (2011, 2017), which was based on the matrix first proposed by Kenen (1983) and Cohen (1971) .





### 本社企業アンケート調査

実施時期	対象企業数	回答企業数	回答率
2027年実施予定			
2022年3月実施	929	99	11.0%
2017年11月実施	1,006	151	15.0%
2013年9月実施	962	185	19.2%
2009年9月実施	920	227	24.7%

### 本社企業インタビュー調査

実施時期	対象企業
2025年8月～2026年3月	4
2021年5月～7月	6
2017年7月～11月	19
2013年6月～9月	10
2007年9月～2008年12月	22

### 海外現地法人アンケート調査

実施時期	対象企業数	回答企業数	回答率
2026年5月実施予定			
2023年1月実施	22,529	1,390	6.2%
2019年1月実施	21,801	2,051	9.4%
2014年11月実施	18,932	1,640	8.7%
2010年8月実施	16,020	1,479	9.2%

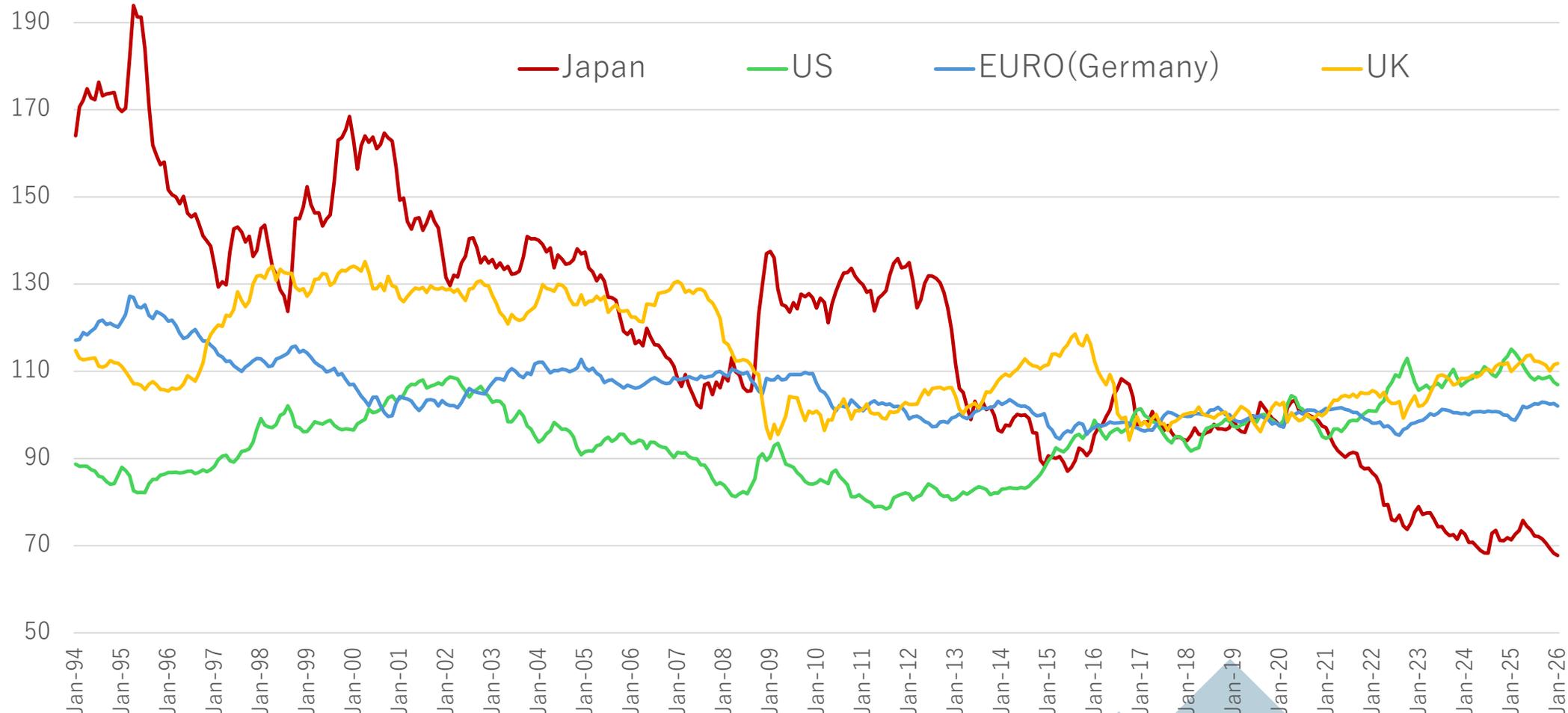
(すべてRIETIで実施)

# 税関データを用いた研究

- 「経済財政運営と改革の基本方針2021」において政府が保有するデータの最大限の利活用を図ることを踏まえ、令和3年度から公募した「輸出入申告データを利用した共同研究」の公募を開始
- 第1回目の公募研究に採用され、税関申告の個票データを用いてこれまでのアンケート調査で得られていた結果を検証
  - ✓従来は地域別（世界・北米・アジア・欧州）でのインボイス通貨シェアの公表を国別（主要10か国）の公表に改善
  - ✓企業内貿易が相手国通貨利用を促進する
  - ✓為替のパススルー（ERPT）がインボイス通貨の選択で異なる
  - ✓円安局面と円高局面でERPTに非対称性がある

# 未解決な問い：円建ては本当に万能なのか？

REERの推移 (2020=100, BIS)



# コロンビア大学大学院CJEBでの活動

Japan Economic Seminarの運営

CJEB 年次東京コンファレンスの開催

米国で日本経済の研究する若手の発掘

日本の政界・財界から招へいされた登壇者によるセミナーの開催