

# 日本企業の為替リスク管理とインボイス通貨選択：「2017年度日本企業の貿易 建値通貨の選択に関するアンケート調査」

清水順子（学習院大学）

伊藤隆敏（コロンビア大学大学院・政策研究大学院大学）

鯉淵賢（中央大学）

佐藤清隆（横浜国立大学）

## 要 旨

本論文は、海外活動を行っている日本製造業の全上場企業を対象として2017年11月に調査票を送付して実施した「日本の貿易建値通貨の選択に関するアンケート調査」の回答結果をまとめ、これまで2009年と2013年に行ってきた同様の調査の回答結果と比較し、日本企業のインボイス通貨選択と為替リスク管理の現状と経年変化について論じる。

筆者が過去二回経済産業研究所で実施してきた調査研究では、日本企業は輸出取引で輸出先の通貨もしくはドルを選択し、競争の激しい先進国市場で販売価格を一定に保つことで市場シェアを維持する価格設定行動を採るという特徴を明らかにしてきた。今回の調査結果では、以下二つの特徴が挙げられる。第一に、総輸出に占める円建て比率は13年以降、ドル建てを下回り低下傾向が続く一方、ドル建ては総輸出の約半分を占め、ユーロ建て比率も割合は低いものの安定的に推移している。インボイス通貨として相手国通貨を選択するという日本の輸出企業の特徴は、為替リスクは輸出企業自らが負担することを意味している。円建て比率の長期継続的な低下を踏まえると、こうした価格設定行動と為替戦略を採用する傾向が、企業規模の大きな企業から小さい企業へと拡大している可能性がある。

第二に、アジア通貨建て比率の上昇である。たとえば、中国向け輸出に占める元建て比率は、09年の1%から17年には12%に急上昇している。さらに、日本企業の主要な貿易相手国であるタイや韓国向け輸出でも、17年に相手国通貨建て比率が大きく上昇している。輸出先としてのアジア市場の重要性の高まりと、近年のアジア諸国の為替市場の安定が一因だ。こうした近年の特徴は、日本企業にとってアジアの主要な取引相手国の通貨の国際化がより重要となっていることを示唆するものであり、現地市場での販売価格の安定化させるという戦略と整合的な為替リスク管理を今後はアジア市場にも拡大していく必要がある。

最後に、円建て輸出の可能性に注目してみよう。多様な通貨の為替リスクに対処する体制を構築していない小規模企業が商社経由で円建てを選択している一方で、世界市場でトップシェアを誇り、強い製品競争力を持つ一部の日本の主要輸出企業が円建てを選択している。こうした円建て取引を志向できる企業の存在は、国内投資の増加と雇用維持という

観点からみて望ましい側面を持つ。今後は、日本企業が効率的な為替戦略の一環として円建て取引を実践できる金融環境や税制の分析が注目の一つとなるだろう。