

日時:2024年5月10日  
RIETI BBL Seminar

# 円の実力と日本企業の通貨戦略

横浜国立大学  
佐藤 清隆  
sato@ynu.ac.jp

[www.ynu.ac.jp](http://www.ynu.ac.jp)

# 佐藤清隆 (2023)

## 『円の実力：為替変動と日本企業の通貨戦略』

(慶應義塾大学出版会, RIETIブックス).

- 序章: 日本国通貨「円」と向き合う
  - 第1章: 悪い円安と貿易赤字
  - 第2章: なぜ日本の貿易収支は改善しないのか
  - 第3章: 円建て貿易はなぜ進まないのか
  - 第4章: 日本企業は為替の壁を乗り越えたのか
  - 第5章: 国内生産ネットワークと日系海外現地法人企業の建通貨選択
  - 終章: 円の実力と日本企業の通貨戦略の課題
-

# 1. 本報告のまとめ (1)

- 実質実効ベースでの円の減価 (→ **円の実力の低下?**)
  - 名目実効ベースでの円の減価は限定的。
  - 「実質と名目の差」は何に起因するのか?
    - ⇒ 主因: 日本企業の生産性の低さ、賃金水準の低迷、国内物価水準の低迷。
  - 円の実力ではなく、日本経済の実力が低下した。
- 日本の貿易赤字
  - 円安下でも、日本の輸出(数量)が伸びない。2011年～12年の歴史的円高局面で、日本企業の輸出行動が変化。⇒ 輸出数量が円安に反応しなくなった。
  - 最大の赤字要因は原油等の資源エネルギー価格の高騰。
    - 原油価格(WTI)が1バレル=100ドル前後にまで高騰すると、貿易赤字が拡大。
    - 2022年は原油価格の高騰と歴史的円安の二重の影響を受けた。
  - 2022年後半をピークに輸入物価(契約通貨ベース)は低下傾向。
    - ただし、円安が継続したため、円ベースの輸入物価は依然高水準。
    - 1バレル=80ドルを超える原油価格の高止まりは懸念材料。

# 1. 本報告のまとめ (2)

## • 第一次所得収支と為替レート

- 第一次所得収支は巨額の黒字であるが、「その大半が海外にとどまり、日本に還流する部分が少ない」ため、円安が続いていると指摘されている。
- 第一次所得収支のすべてが日本に還流しないのは事実。
  - しかし、その約3分の1は日本に還流している。(2000年代とは状況が大きく異なる。)
  - 2023年には、日本への還流分で貿易・サービス収支の赤字をカバーしている。

## • サービス収支の動向

- 近年、「デジタル収支」の赤字拡大が懸念されている。
  - 今後もデジタル収支の赤字が続く可能性は十分にある。
- 「知的財産権等使用料(デジタル収支項目を除く)」と「旅行収支」の黒字が増加。
  - 2000～22年の旅行収支黒字の異例の減少によって、サービス収支赤字が拡大した。
- 現時点では、2000年代と比較して、サービス収支赤字は縮小。
  - 懸念材料はデジタル収支に加えて、「保険・年金サービス収支」の赤字拡大。

# 1. 本報告のまとめ (3)

## • 為替の壁を乗り越えられるか

- 日本企業の大半(4分の3以上)が、「本社にのみ為替リスク管理の人員を配置」。
  - ⇒ 「地域統括会社で為替リスク管理を行う」企業は全体の1割未滿。
  - ⇒ 「グローバルな為替管理統括会社」を設けている企業はごくわずか(2%程度)。
  - ⇒ 日本企業の為替リスク管理体制はかなり保守的(モノづくりに専念)。
- 海外に生産販売ネットワークを構築する大企業は「ラインボイス」を積極活用。
  - ⇒ 商流上、必ず「本社」を経由して輸出・輸入を行う。
  - ⇒ その中心は米ドル建て取引。欧州ではユーロ建て、アジアでは現地通貨建ても部分的に使われている。円建て取引はあまり使われない。
- 日系販売拠点現地法人は、財の調達(主に日本から)と販売(主に現地市場)との間で、通貨のミスマッチが大きい。
  - ⇒ 為替リスクをいかに回避するかが、販売拠点現地法人にとって重要。

# 1. 本報告のまとめ (4)

## • 国際通貨としての円の実力

### – 日本の対アジア貿易

⇒ 「大企業」: アジアを含むグローバルな生産販売ネットワークを構築

→ **米ドル建て**取引が中心。

⇒ 「中小企業」: 資本関係のない他企業向けの輸出。

→ **円建て**取引を選択(→ 相手企業との力関係・交渉力の強さで決まる)。

※ 日本の中小企業にとって、円建て取引の役割は大きい。

→ 中小企業の為替リスク管理は今後の重要な研究課題。

### – 「アジア現地通貨」建て取引の増加

⇒ 主に日本の本社企業とアジア所在現地法人との間の企業内貿易の中で増加。

(→ アジア諸国間の貿易では、現地通貨建て取引はあまり伸びていない。)

⇒ タイバーツを中心とするASEAN諸国通貨の使用が一定程度拡大。

⇒ 人民元建て取引は意外なほど伸びていない。

# 第1章：悪い円安と日本の貿易赤字

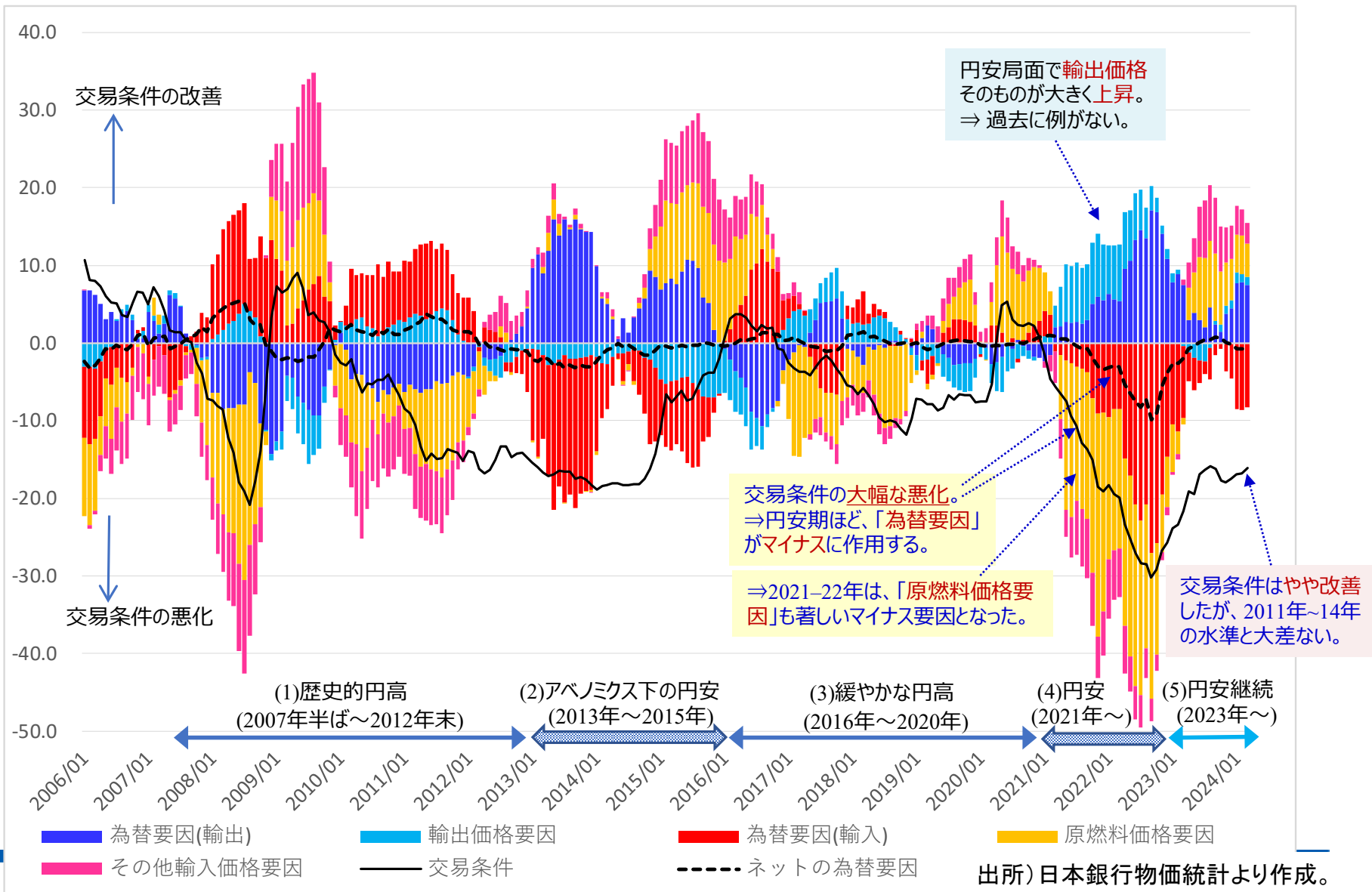
- 2021年からの歴史的円安の影響
    - 輸出入物価、貿易収支がどのような影響を受けたか。
    - 交易条件に基づく分析。
  - 円の実力は低下したのか？
    - (産業別)実質実効為替レートของデータに基づき、批判的に検討。
-

# 円の対米ドル名目為替レート (2005年1月4日~2024年5月3日)

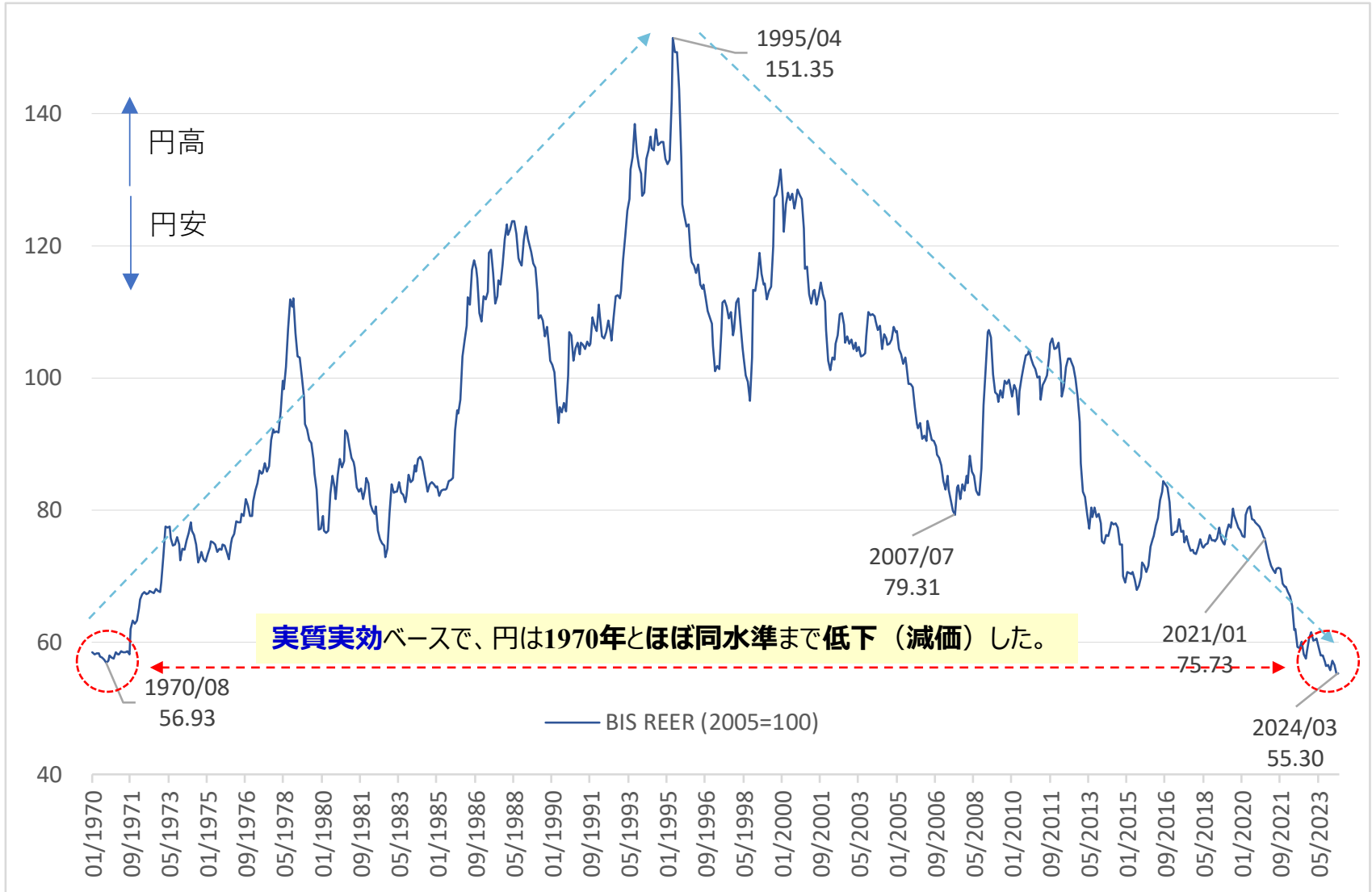




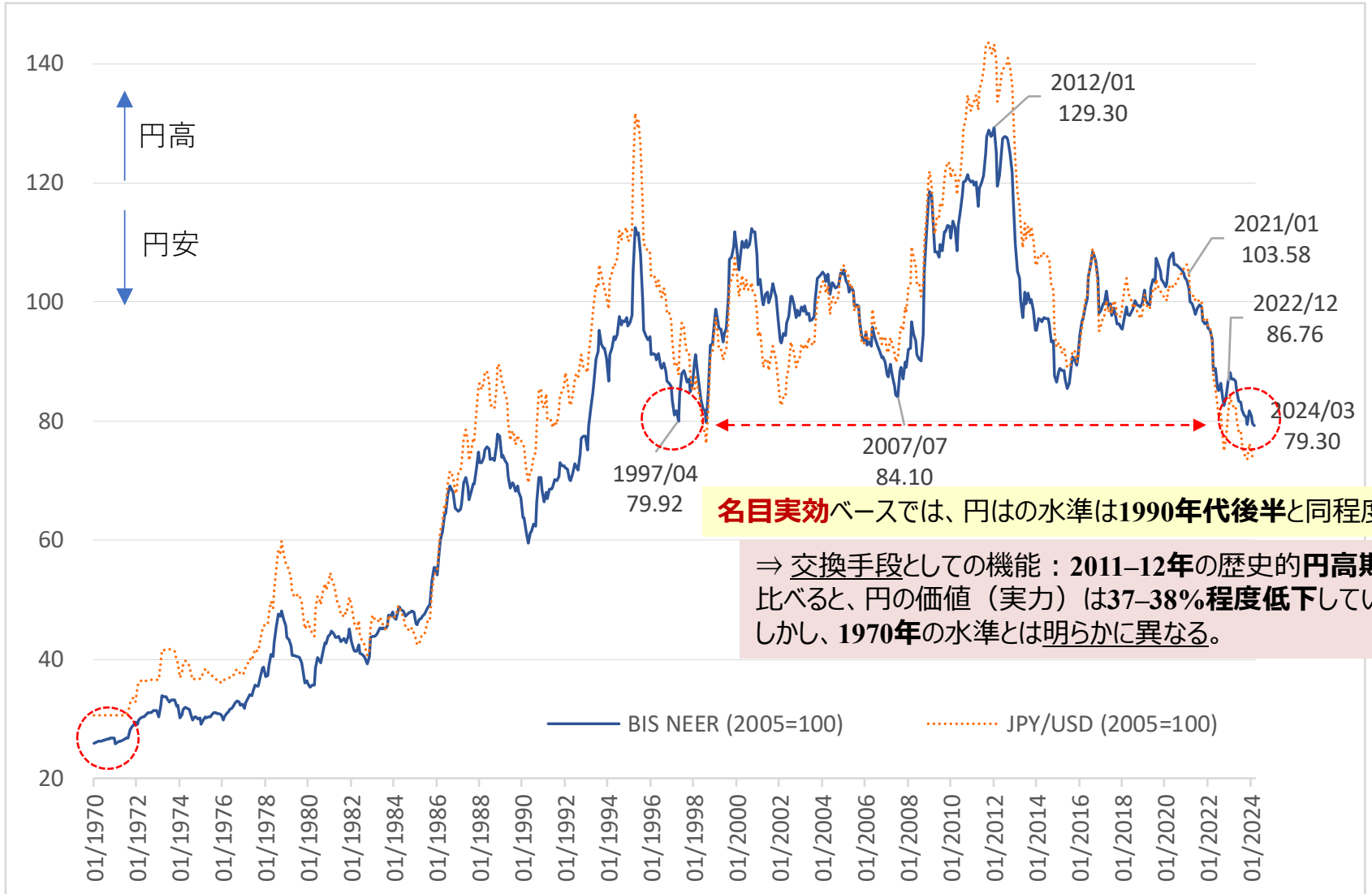
# 日本の交易条件の要因分解 (2006/01-2024/03)



# 日本(円)の實質実効為替レート (1970年1月~2024年3月)



# 日本(円)の名目実効為替レート (1970年1月~2024年3月)



**名目実効**ベースでは、円はの水準は1990年代後半と同程度。  
 ⇒ 交換手段としての機能：2011-12年の歴史的円高期と比べると、円の価値（実力）は37-38%程度低下している。しかし、1970年の水準とは明らかに異なる。

# 実質実効為替レートと名目実効為替レート

【例】日本の実質実効為替レート(REER) : 貿易相手国が3か国のみの単純なケース

$$REER = \left( \frac{P_J}{E_1 P_1} \right)^\alpha \left( \frac{P_J}{E_2 P_2} \right)^\beta \left( \frac{P_J}{E_3 P_3} \right)^\gamma$$

$$= \left( \frac{1}{E_1} \right)^\alpha \left( \frac{1}{E_2} \right)^\beta \left( \frac{1}{E_3} \right)^\gamma \left( \frac{P_J}{P_1^\alpha P_2^\beta P_3^\gamma} \right)$$

( = *NEER* )

$E_i$  = 円の第  $i$  国通貨に対する  
名目為替レート

1970年の水準まで  
低下 (減価)。



$REER =$  名目実効  
為替レート

×

日本の物価
外国の物価 (加重平均値)

この比率が大きく低下した。

- ⇒ 相対的に日本の物価が低い。
- ⇒ 日本の物価が外国の物価と比べてほとんど上昇していない。

**NEER**は1990年代の水準

⇒ 通貨の交換レートとしての円の価値は  
1970年の水準まで減価していない。

日本経済の**構造的な問題**が、国内物価の低迷の原因。

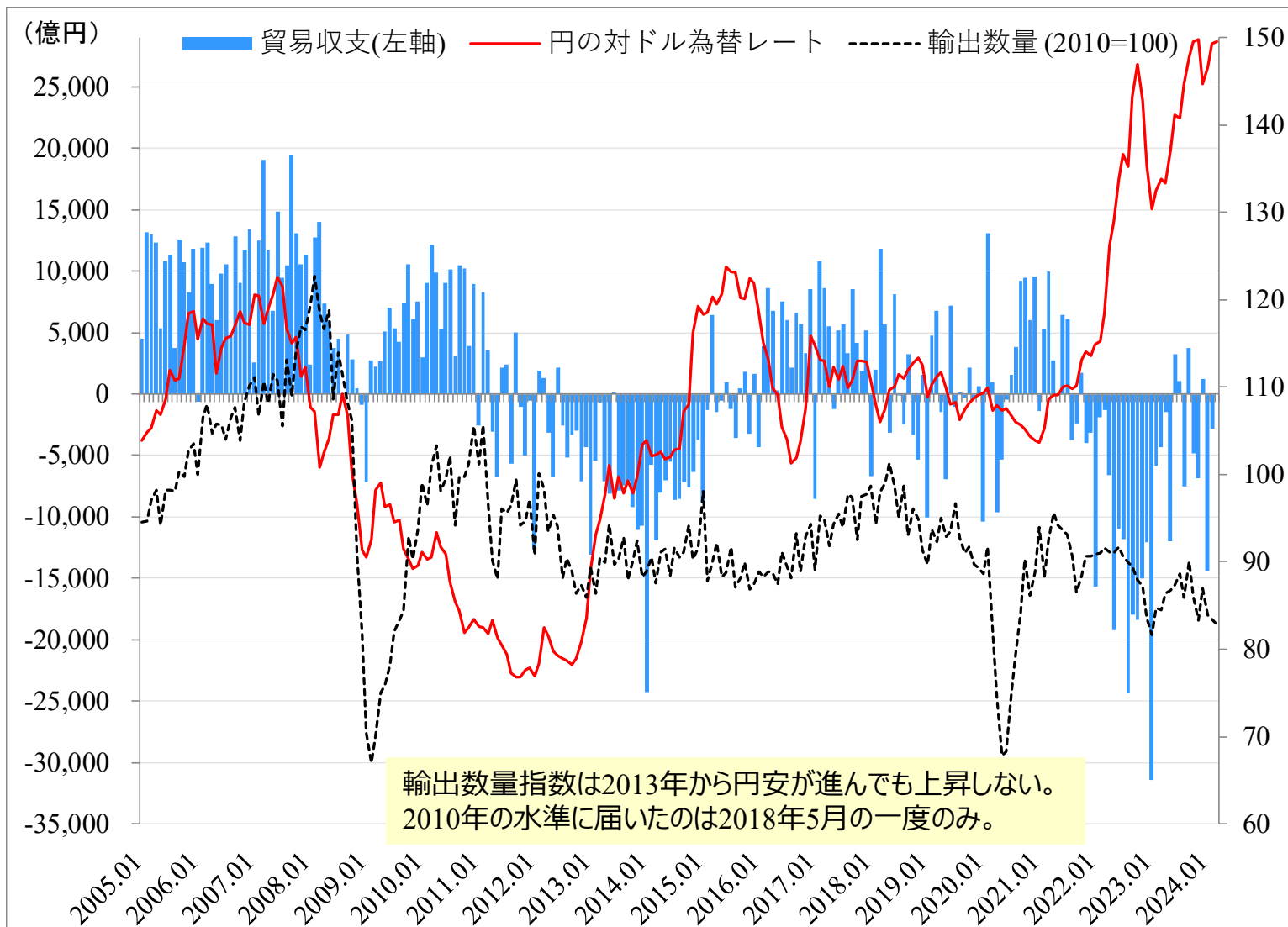
⇒ 経済成長率の低迷、生産性上昇率の鈍化、賃金の伸びの低さ。

⇒ 「**日本経済の実力の低下**」を反映。

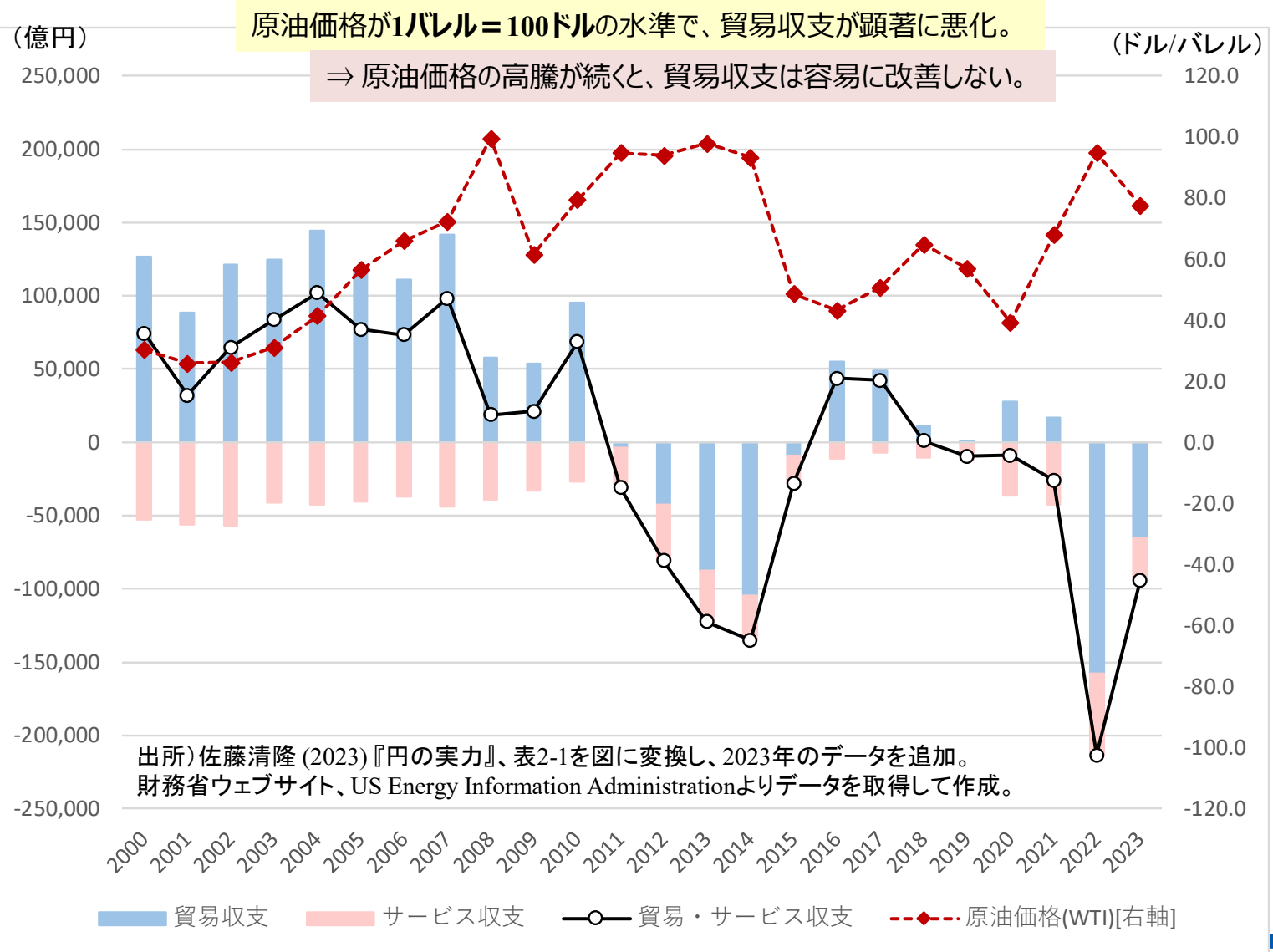
## 第2章：なぜ日本の貿易収支は改善しないのか

- 円安進行とJカーブ効果
  - 日本企業の輸出価格設定行動に基づき検討。
  - 日本の貿易構造の変化。輸出数量の低迷。原油価格の影響。
- 輸出価格設定行動と建値通貨選択
  - 日本企業のPTM行動。
- 為替変動と国内物価
  - 円安の国内物価への影響(円安→輸入物価→企業物価への波及)。
  - 輸出企業は生産コスト上昇を価格転嫁(パススルー)しているのか。

# 日本の貿易収支、輸出数量、為替レート (2005年1月～2024年3月)

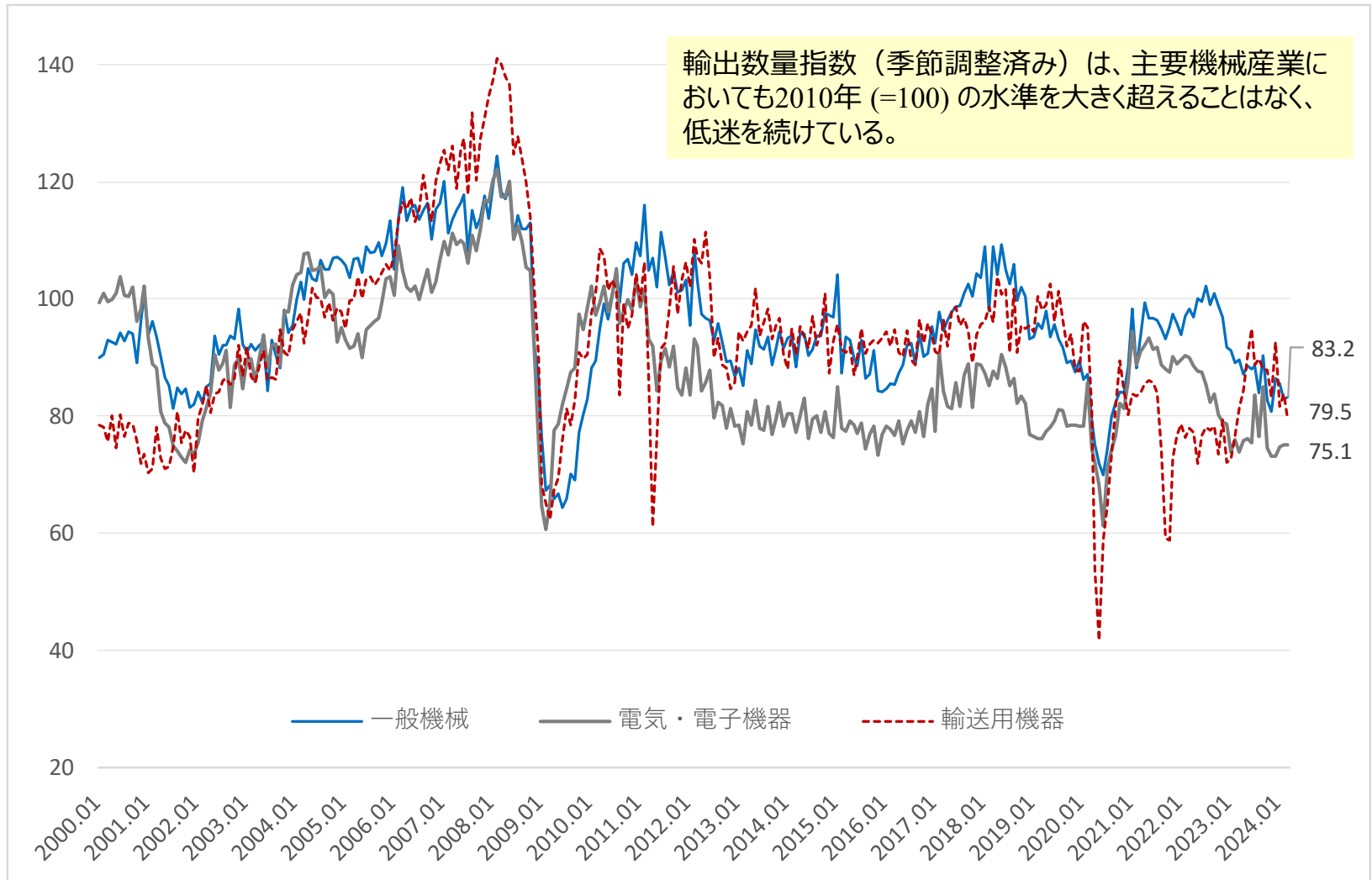


# 日本の貿易・サービス収支と原油価格 (2000年~2023年)



# 日本の主要機械産業の輸出数量 (2005年1月~2024年3月)

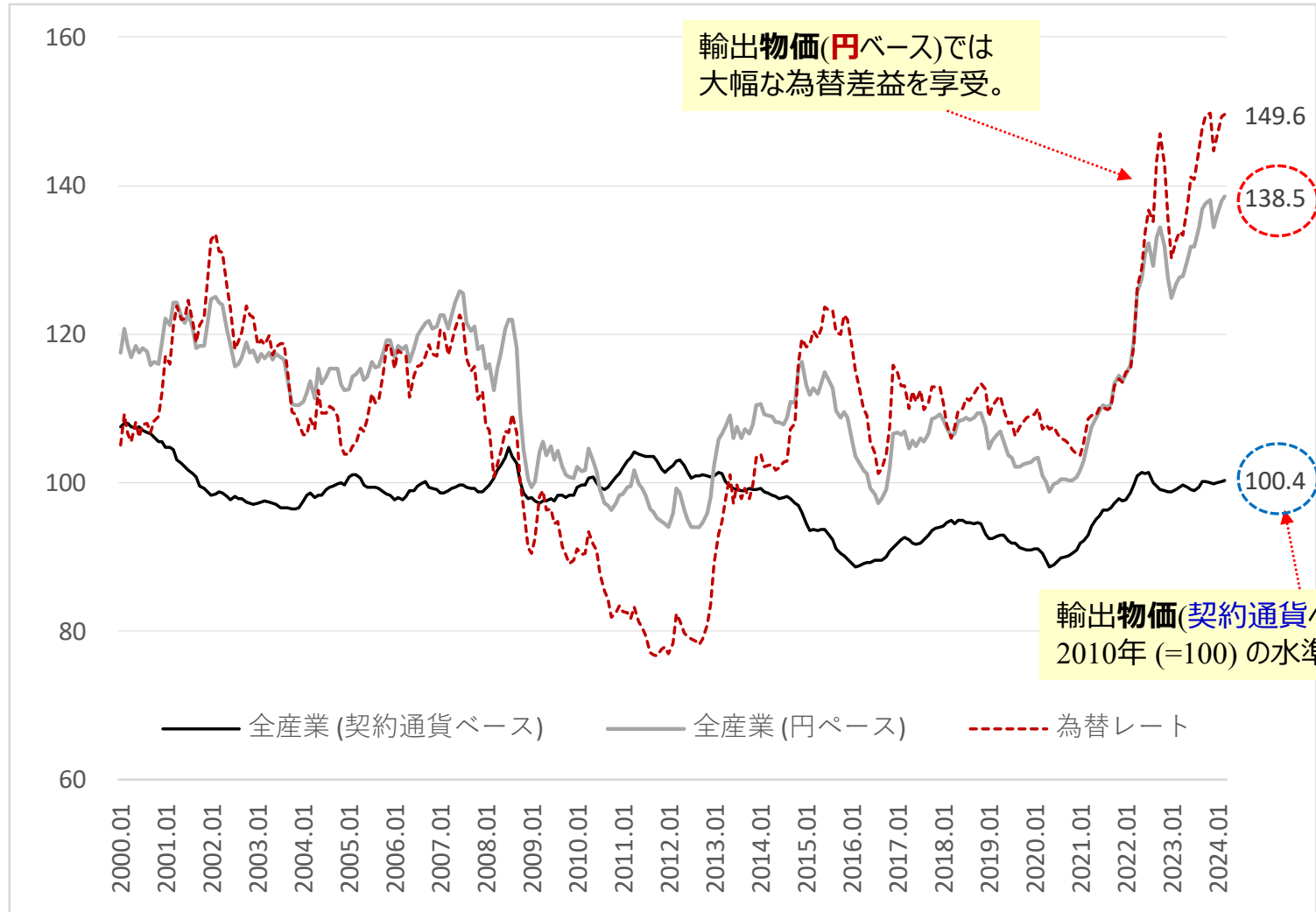
(基準年) 2010年 = 100.





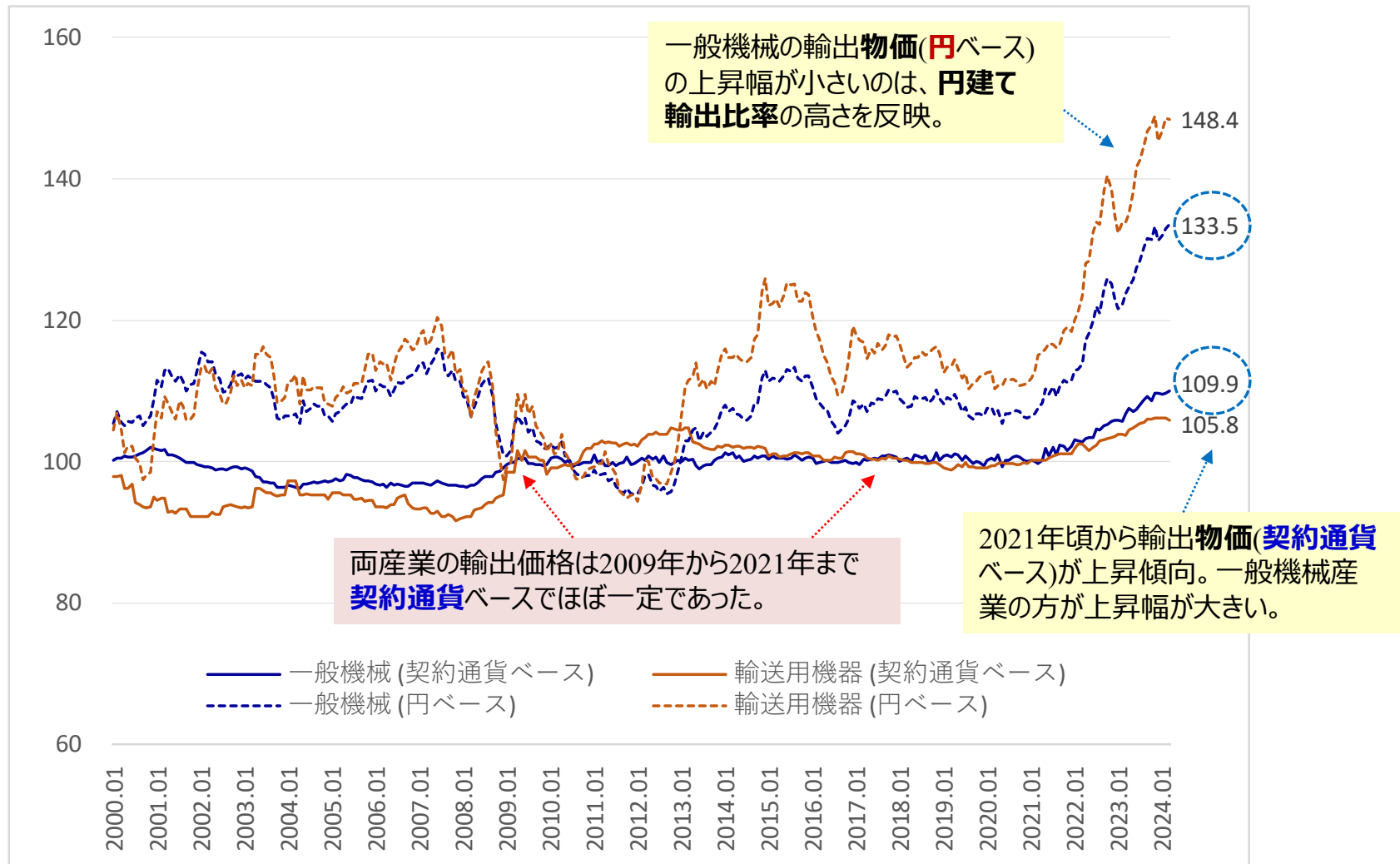
# 日本の輸出物価指数と為替レート (2000年1月~2024年3月)

(基準年) 2010年 = 100.

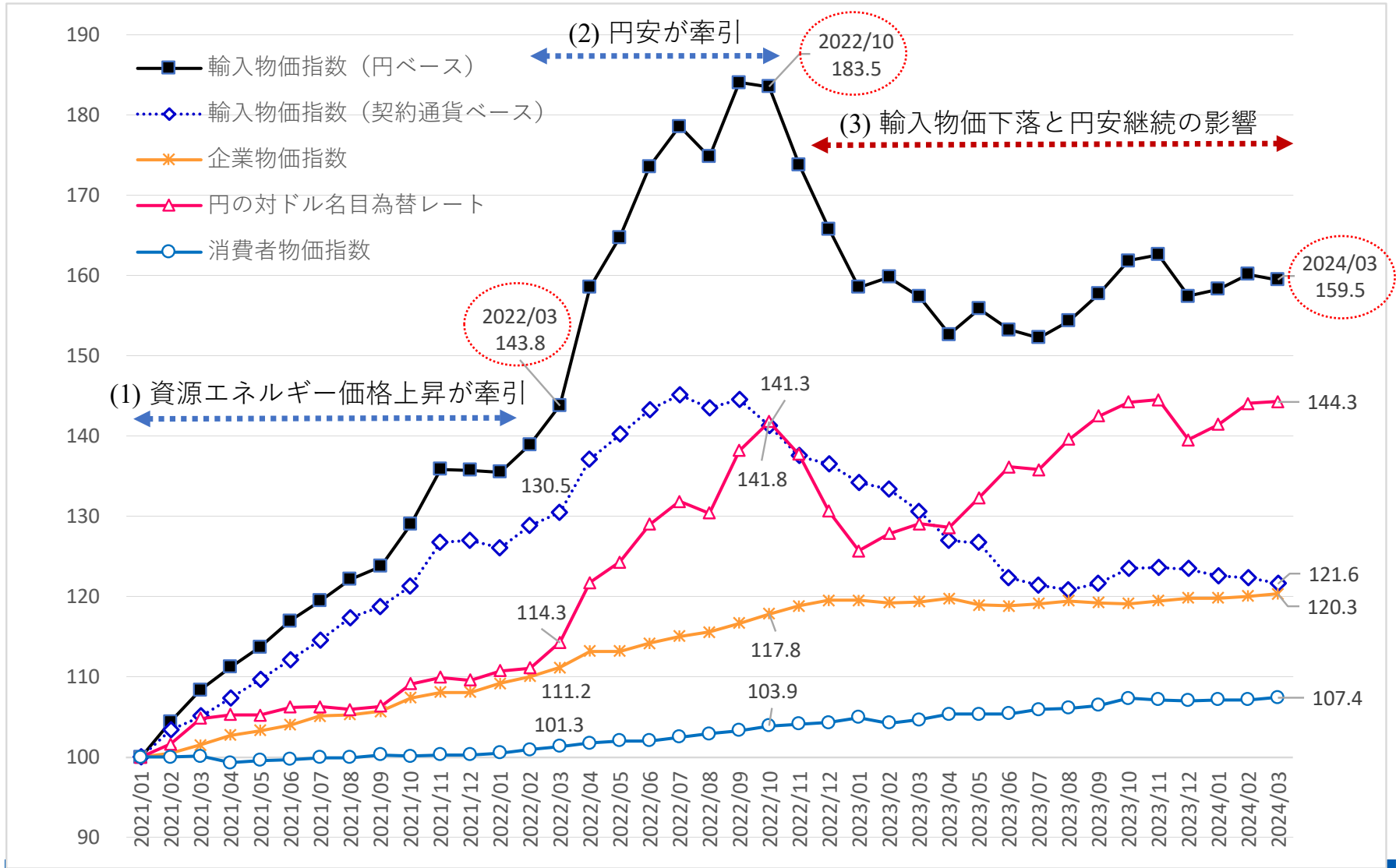


# 日本の輸出物価指数：一般機械と輸送用機器 (2000年1月~2024年3月)

(基準年) 2010年=100.

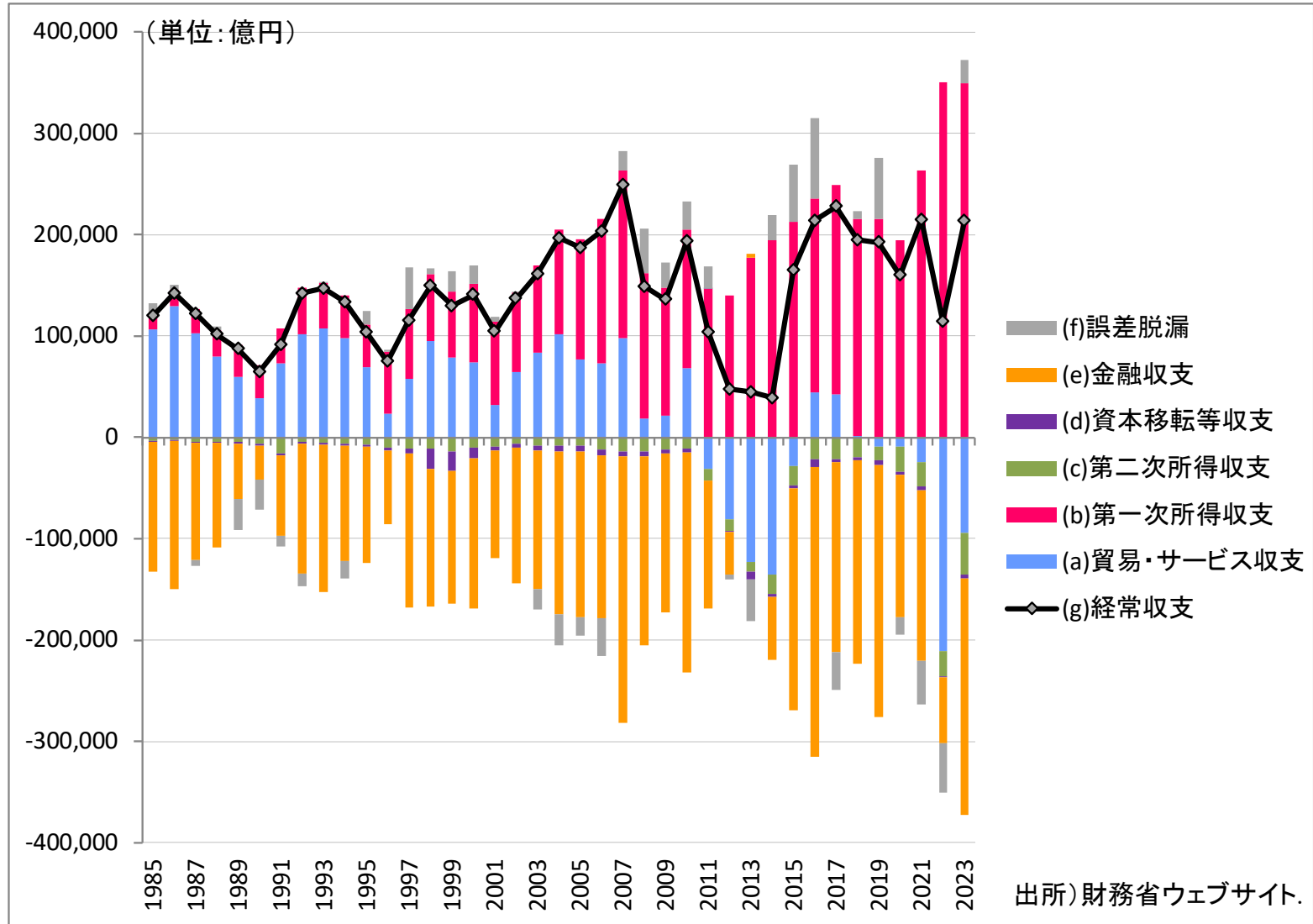


# 日本の国内物価指数と為替レート (2021年1月~2024年3月)

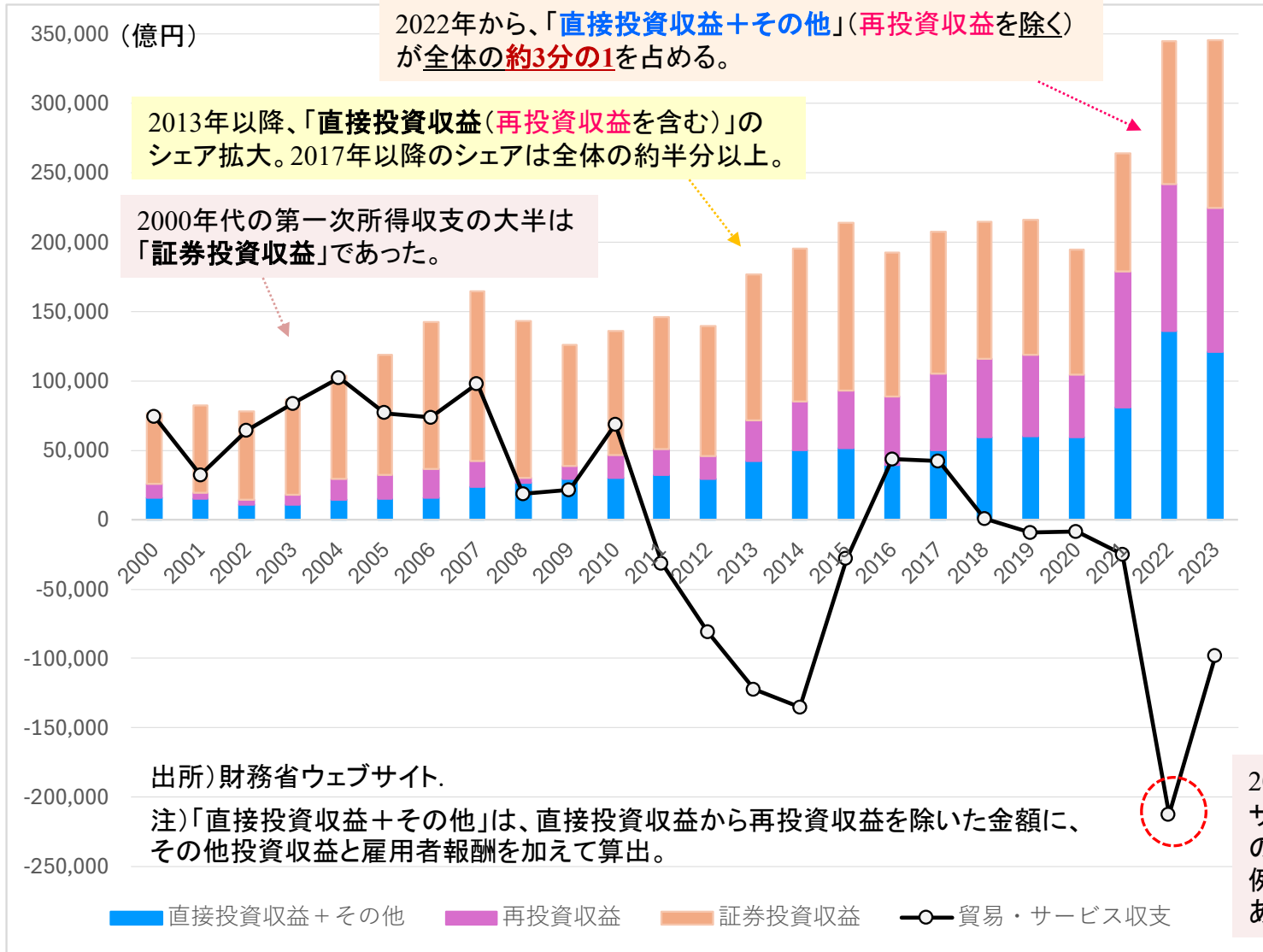


出所) 佐藤清隆 (2023) 『円の実力』、図2-6 を、IMF、日本銀行、総務省のデータを用いて延長。

# 日本の国際収支 (1985年~2023年)



# 日本の貿易・サービス収支と第一次所得収支

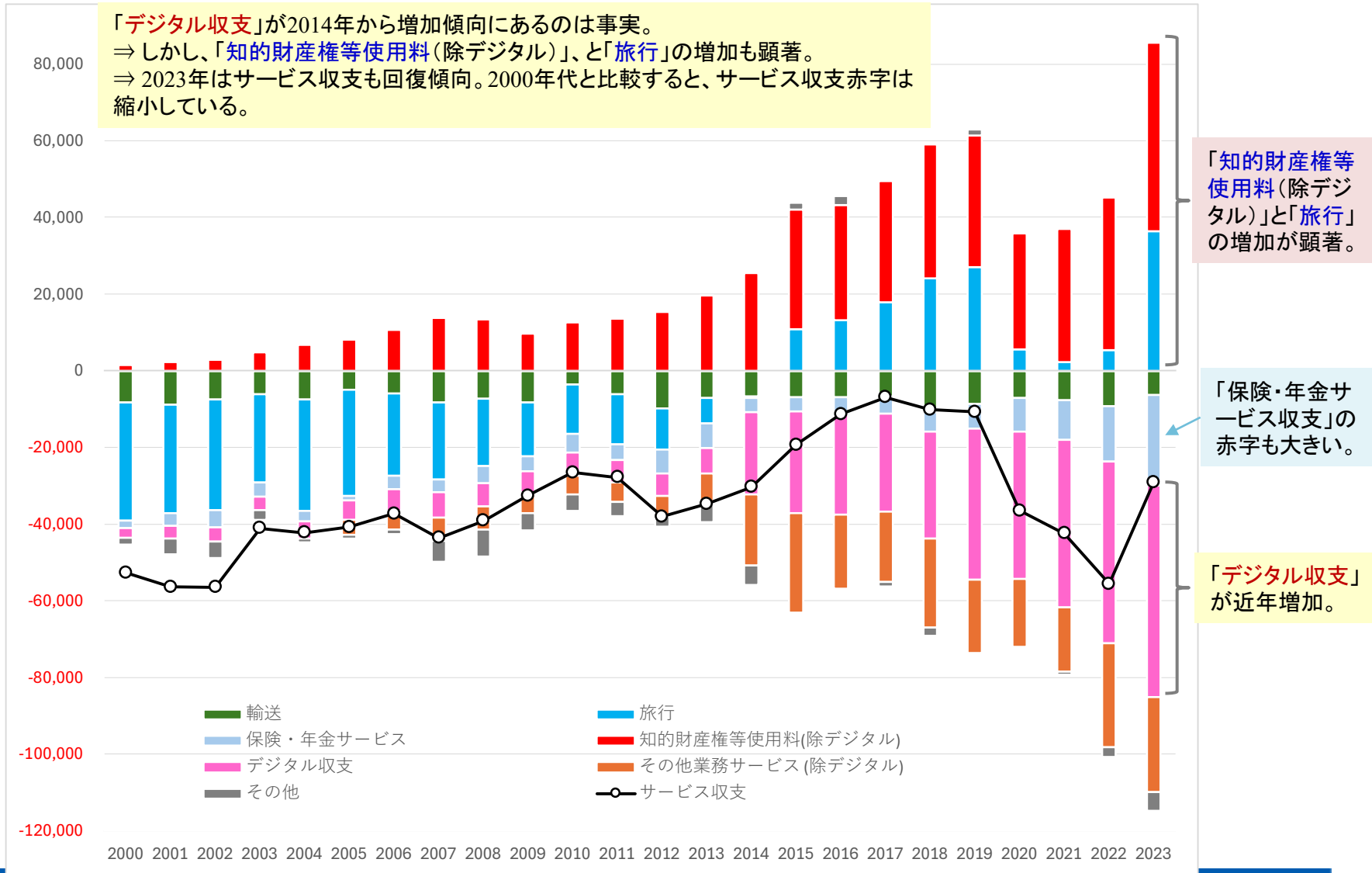


# 日本のサービス収支の内訳 (2023年) (単位: 億円)

サービス収支(2023年)(単位: 億円)		-29,158	
輸送		-6,432	
旅行		36,313	
その他サービス	委託加工サービス	-4,646	
	維持修理サービス	-8,301	
	建設	508	
	保険年金サービス	-23,577	
	金融サービス	6,437	
	知的財産権等使用料	産業財産権等使用料	49,307
		著作権等使用料	-17,798
	通信・コンピュータ・情報サービス	通信サービス	-289
		コンピュータサービス	-14,407
		情報サービス	-1,453
	その他業務サービス	研究開発サービス	-16,779
		専門・経営コンサルティングサービス	-21,246
		技術・貿易関連・その他業務サービス	-7,903
	個人・文化・娯楽サービス	音響・映像関連サービス	72
その他個人・文化・娯楽サービス		-447	
公的サービス等		1,483	

「デジタル収支」の赤字が顕著。

# 日本のサービス収支の推移 (2000年~2023年)



## 日本の産業別・建値通貨別貿易収支 (2017年1月～2017年12月)

	輸出			輸入			貿易収支 (10億円)	
	建値通貨比率 (%)		輸出額 (10億円)	建値通貨比率 (%)		輸入額 (10億円)	円建て	外貨建て
	円建て	外貨建て		円建て	外貨建て			
<b>全産業</b>	<b>38.2</b>	<b>61.8</b>	<b>78,286</b>	<b>26.2</b>	<b>73.8</b>	<b>75,379</b>	<b>10,156</b>	<b>-7,249</b>
飲食料品・食料用農水産物	-	-	-	26.8	73.2	7,220	-1,935	-5,285
繊維品	34.8	65.2	716	58.1	41.9	997	-330	49
化学製品	28.6	71.4	8,192	48.7	51.3	7,567	-1,342	1,968
金属・同製品	20.2	79.8	6,769	16.1	83.9	6,927	252	-410
木材・木製品・林産物	-	-	-	5.1	94.9	1,154	-59	-1,095
石油・石炭・天然ガス	-	-	-	3.3	96.7	15,840	-523	-15,317
一般機械	60.7	39.3	18,101	36.2	63.8	2,982	9,908	5,211
電気・電子機器	38.1	61.9	13,695	35.1	64.9	12,048	989	658
輸送用機器	35.7	64.3	18,232	40.0	60.0	3,170	5,241	9,821
その他産品・製品	32.6	67.4	12,581	24.3	75.7	17,473	-144	-4,747

【注】建値通貨比率は日本銀行の公表する2017年12月のデータを使用。同12月の建値通貨比率が2017年の1年間の建値通貨比率と等しいと仮定して作成している。

出所) 佐藤清隆 (2023) 『円の実力』、表2-3から抜粋。財務省ウェブサイト、日本銀行ウェブサイトよりデータを取得して作成。



2022年は、**外貨建て**貿易赤字額 (-21兆2,900億円) が**円建て**貿易黒字額 (1兆3,120億円) を大幅に上回っている。

YNU YU

⇒ **石油等**の大幅**赤字** (合計-33兆4,770億円) の影響があまりにも大きい。

⇒ 大幅な**円安**によって「**外貨建て貿易赤字**」の**円換算額**も増加している。

Master Title — 24

## 日本の産業別・建値通貨別貿易収支 (2022年1月～2022年12月)

	輸出			輸入			貿易収支 (10億円)	
	建値通貨比率 (%)		輸出額 (10億円)	建値通貨比率 (%)		輸入額 (10億円)	円建て	外貨建て
	円建て	外貨建て		円建て	外貨建て			
<b>全産業</b>	<b>37.2</b>	<b>62.8</b>	<b>98,186</b>	<b>29.8</b>	<b>70.2</b>	<b>118,164</b>	<b>1,312</b>	<b>-21,290</b>
飲食料品・食料用農水産物	-	-	-	36.4	63.6	9,820	-3,574	-6,245
繊維品	32.6	67.4	773	60.8	39.2	1,351	-569	-9
化学製品	34.5	65.5	11,796	64.2	35.8	13,265	-4,446	2,978
金属・同製品	20.0	80.0	9,570	14.6	85.4	12,078	151	-2,659
木材・木製品・林産物	-	-	-	0.9	99.1	1,747	-16	-1,732
<b>石油・石炭・天然ガス</b>	-	-	-	2.7	97.3	33,477	<b>-904</b>	<b>-32,573</b>
一般機械	60.2	39.8	21,425	48.4	51.6	11,486	7,339	2,601
電気・電子機器	37.9	62.1	17,338	26.2	73.8	17,258	2,049	-1,970
輸送用機器	28.9	71.1	19,059	52.7	47.3	3,388	3,723	11,948
その他産品・製品	33.5	66.5	18,225	28.5	71.5	14,295	2,031	1,899

【注】建値通貨比率は日本銀行の公表する**2022年12月**のデータを使用。同12月の建値通貨比率が2022年の1年間の建値通貨比率と等しいと仮定して作成している。

出所) 佐藤清隆 (2023) 『円の実力』、表2-3から抜粋。財務省ウェブサイト、日本銀行ウェブサイトよりデータを取得して作成。

## 日本の産業別・建値通貨別貿易収支 (2023年1月～2023年12月)

	輸出			輸入			貿易収支 (10億円)	
	建値通貨比率 (%)		輸出額 (10億円)	建値通貨比率 (%)		輸入額 (10億円)	円建て	外貨建て
	円建て	外貨建て		円建て	外貨建て			
<b>全産業</b>	<b>37.5</b>	<b>62.5</b>	<b>100,874</b>	<b>30.3</b>	<b>69.7</b>	<b>110,196</b>	<b>4,438</b>	<b>-13,760</b>
飲食料品・食料用農水産物	-	-	-	35.3	64.7	9,635	-3,401	-6,234
繊維品	32.6	67.4	785	60.6	39.4	1,247	-499	38
化学製品	34.9	65.1	11,024	63.8	36.2	11,548	-3,520	2,996
金属・同製品	19.1	80.9	9,260	15.9	84.1	10,365	121	-1,225
木材・木製品・林産物	-	-	-	0.9	99.1	1,402	-13	-1,389
石油・石炭・天然ガス	-	-	-	2.7	97.3	27,334	-738	-26,596
一般機械	61.3	38.7	20,943	52.2	47.8	11,974	6,587	2,381
電気・電子機器	37.8	62.2	16,749	27.7	72.3	17,820	1,395	-2,466
輸送用機器	28.7	71.3	23,633	52.7	47.3	4,134	4,604	14,895
その他産品・製品	36.6	63.4	18,479	26.7	73.3	14,739	2,828	912

【注】建値通貨比率は日本銀行の公表する**2023年12月**のデータを使用。同12月の建値通貨比率が2023年の1年間の建値通貨比率と等しいと仮定して作成している。

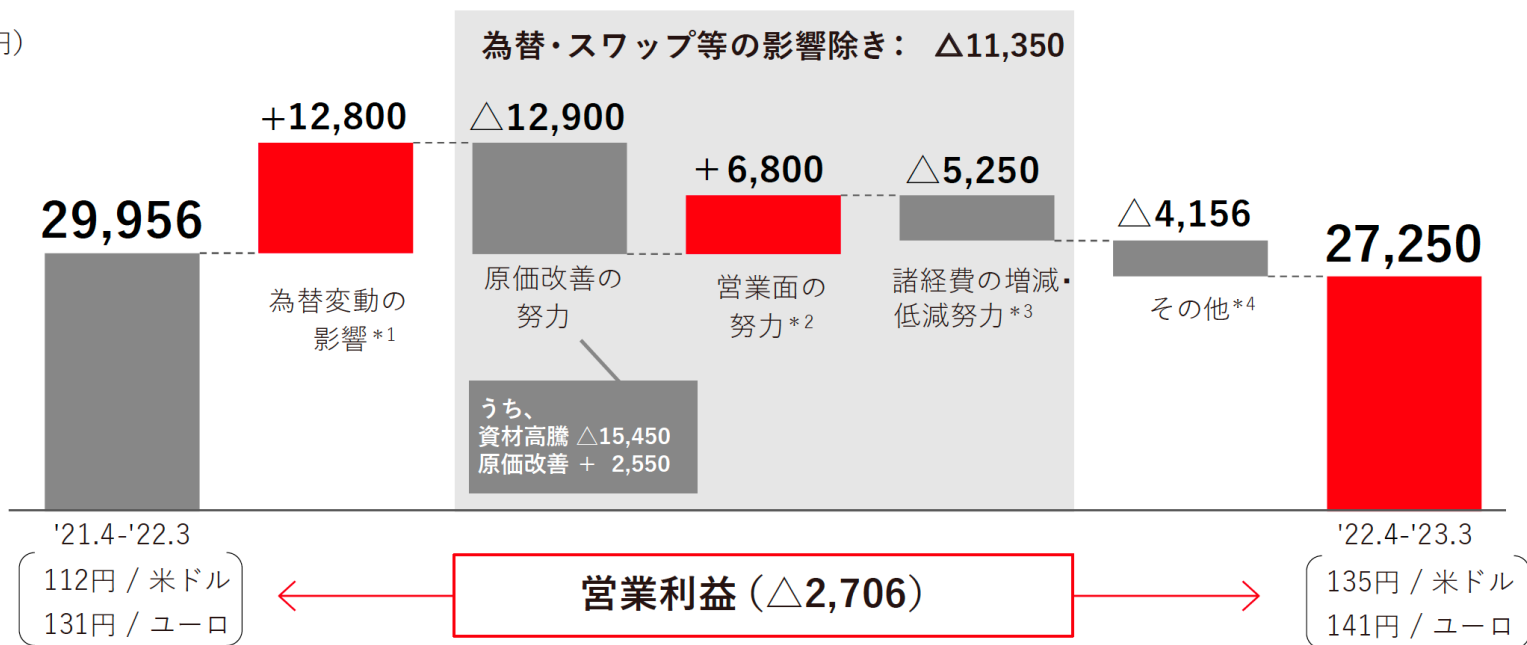
出所)財務省ウェブサイト、日本銀行ウェブサイトよりデータを取得して作成。

# 為替変動が企業業績に及ぼす影響：トヨタの事例

TOYOTA

## 連結営業利益増減要因

(単位：億円)



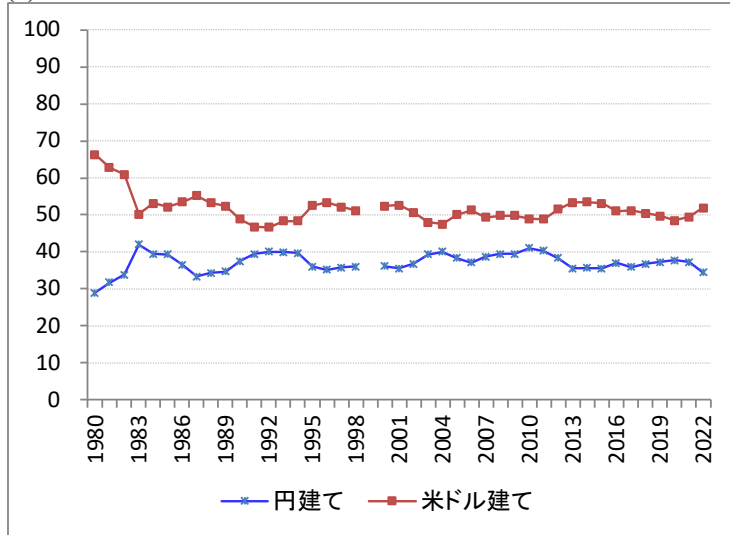
*1 内訳		*2 内訳		*3 内訳		*4 内訳			
輸出入等の外貨取引分	+12,000	海外子会社の	+900	台数・構成	+400	労務費	Δ1,350	スワップ等の評価損益	Δ2,292
- 米ドル	+10,000	営業利益換算差		金融事業	Δ750	減価償却費	Δ300	ロシア生産終了	Δ995
- ユーロ	+750	その他	Δ100	その他	+7,150	研究開発費	Δ1,200	その他	Δ869
- その他通貨	+1,250	(外貨建引当の期末換算差ほか)				経費ほか	Δ2,400		

## 第3章：円建て貿易収支はなぜ進まないのか

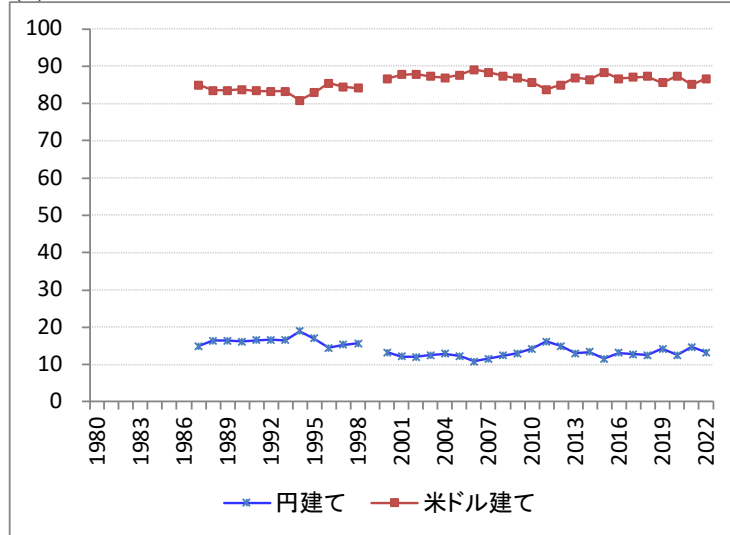
- 円の実力をどのように測るか
  - 国際通貨(特に貿易建値通貨)としての円。
  - 貿易建値通貨選択の「定型化された事実」から「新しい規則性」へ。
- 貿易建値通貨選択と企業内貿易
  - 企業インタビュー調査に基づく、建値通貨選択の実態。
- 貿易建値通貨選択の「新しい規則性」
  - 税関データ(輸出入申告統計)が示す円建て比率(件数ベース)の高さ。
  - 中小企業の建値通貨選択。円建て取引が大半。

# 日本の貿易建値通貨比率：輸出 (1980年～2022年)

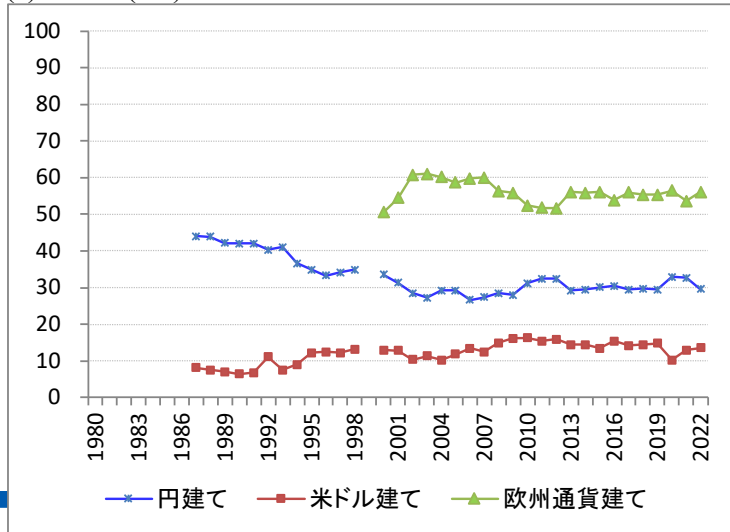
(a) 対世界



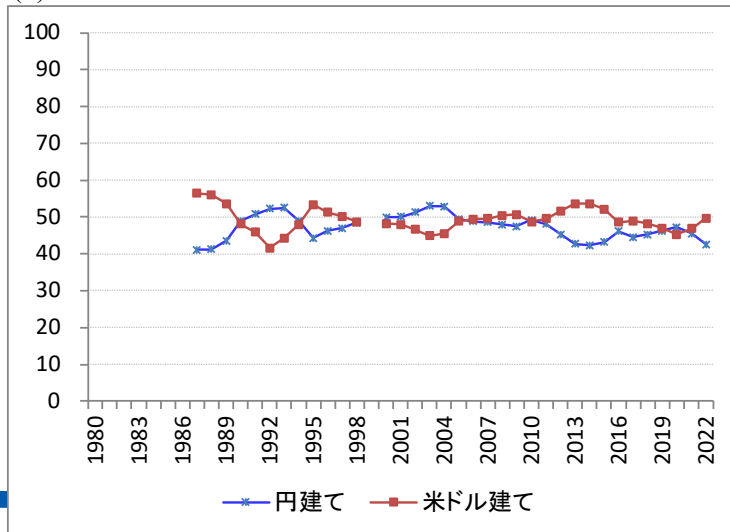
(b) 対米国



(c) 対 EU (EC)

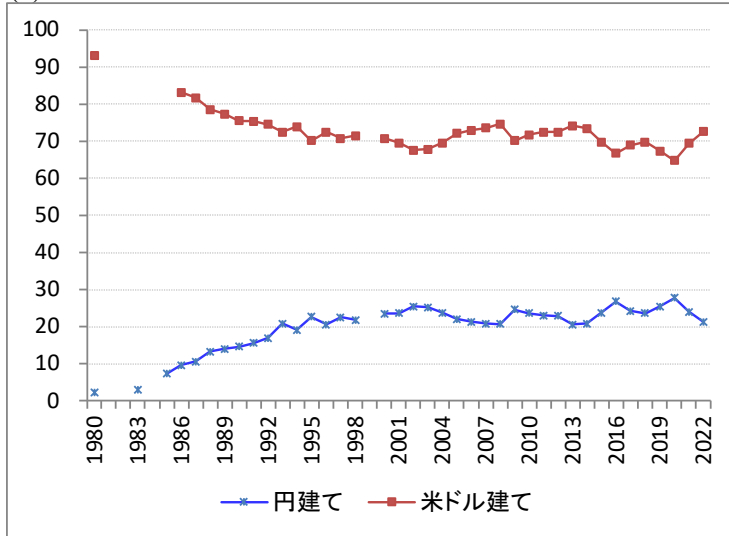


(d) 対アジア

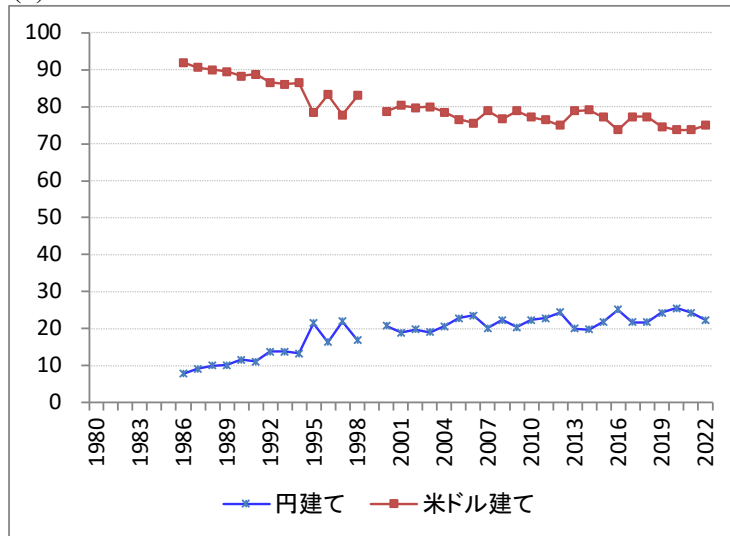


# 日本の貿易建値通貨比率: 輸入 (1980年~2022年)

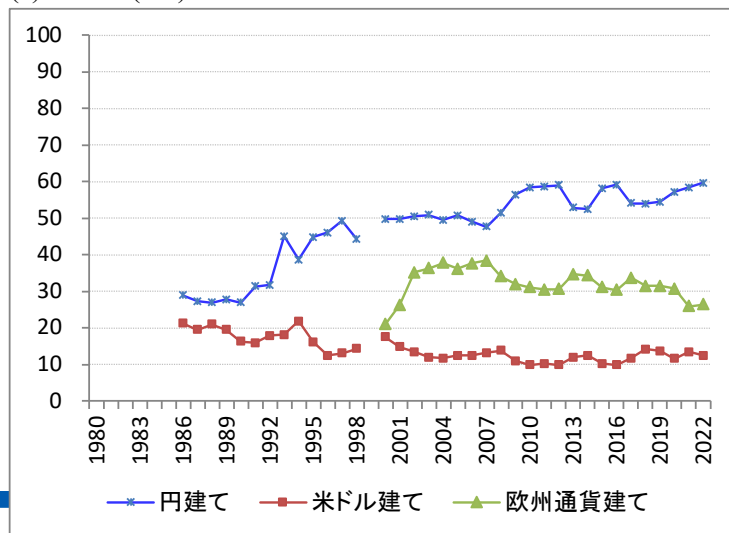
(a) 対世界



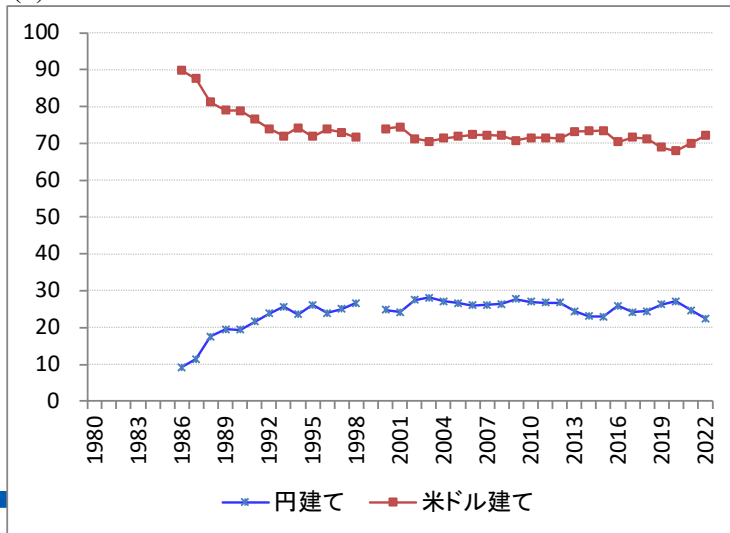
(b) 対米国



(c) 対 EU (EC)

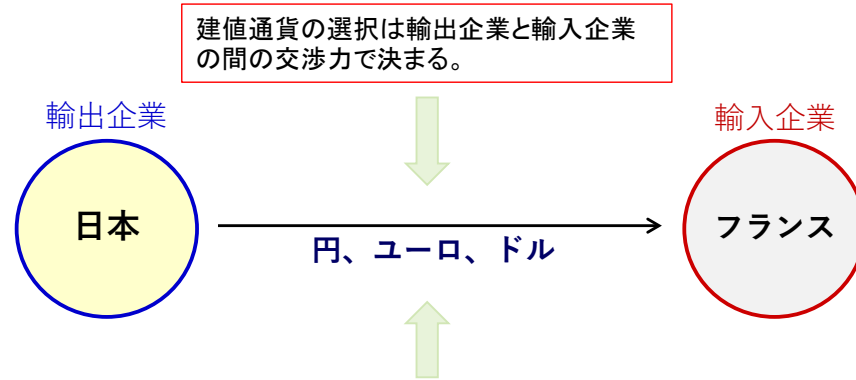


(d) 対アジア



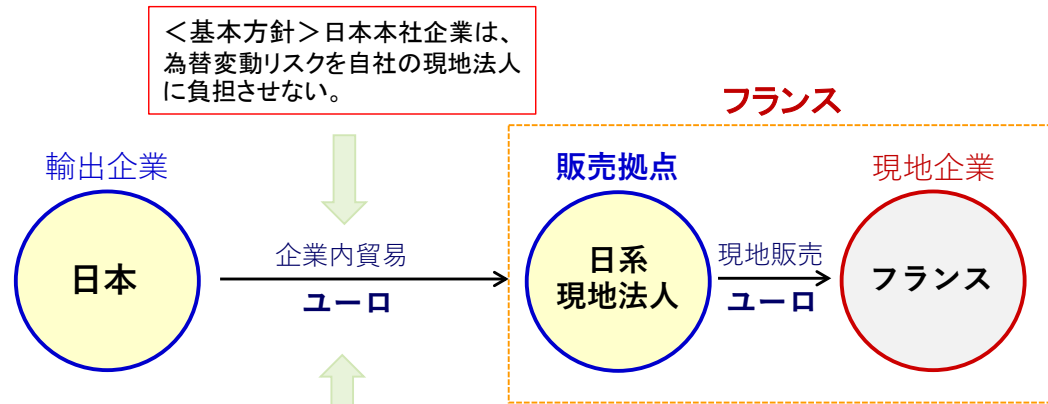
# 貿易建値通貨選択：企業間貿易と企業内貿易

企業間貿易  
(Arm's-length trade)



<建値通貨選択の決定要因>  
・製品差別化、市場シェア、企業規模、通貨の取引  
コスト、為替ヘッジ手段など

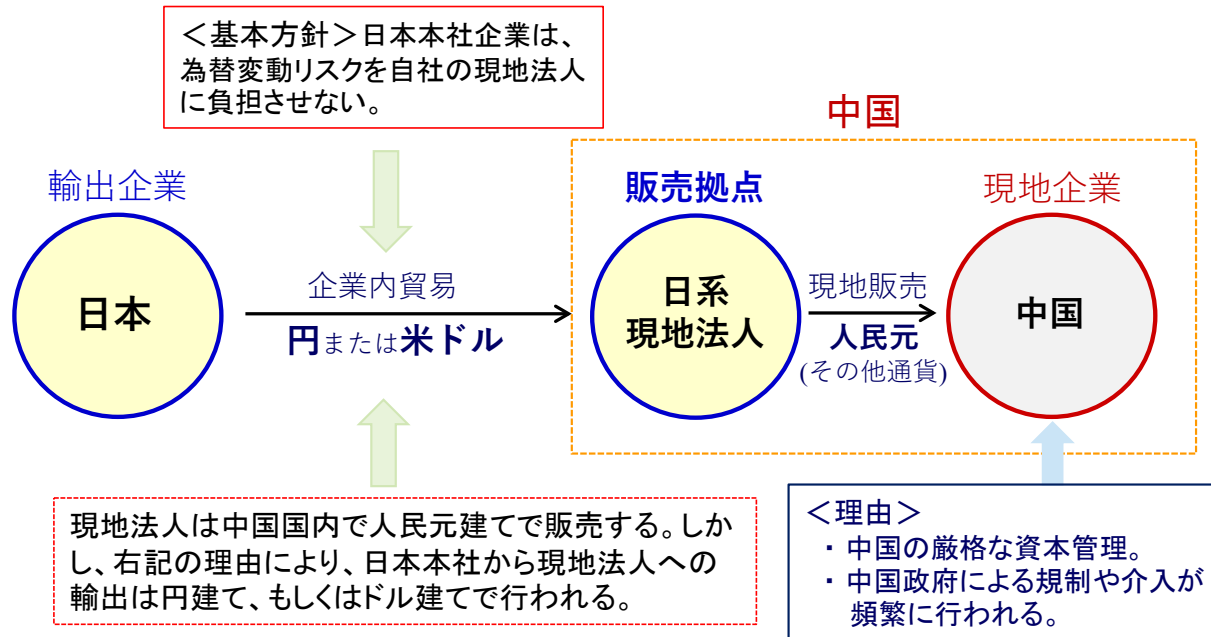
企業内貿易(対先進国)  
(Intra-firm trade)



現地法人はフランス国内でユーロ建てで販売する。  
その場合、日本本社から現地法人への輸出もユーロ  
建てで行われる。

# 貿易建値通貨選択：アジア諸国との企業内貿易

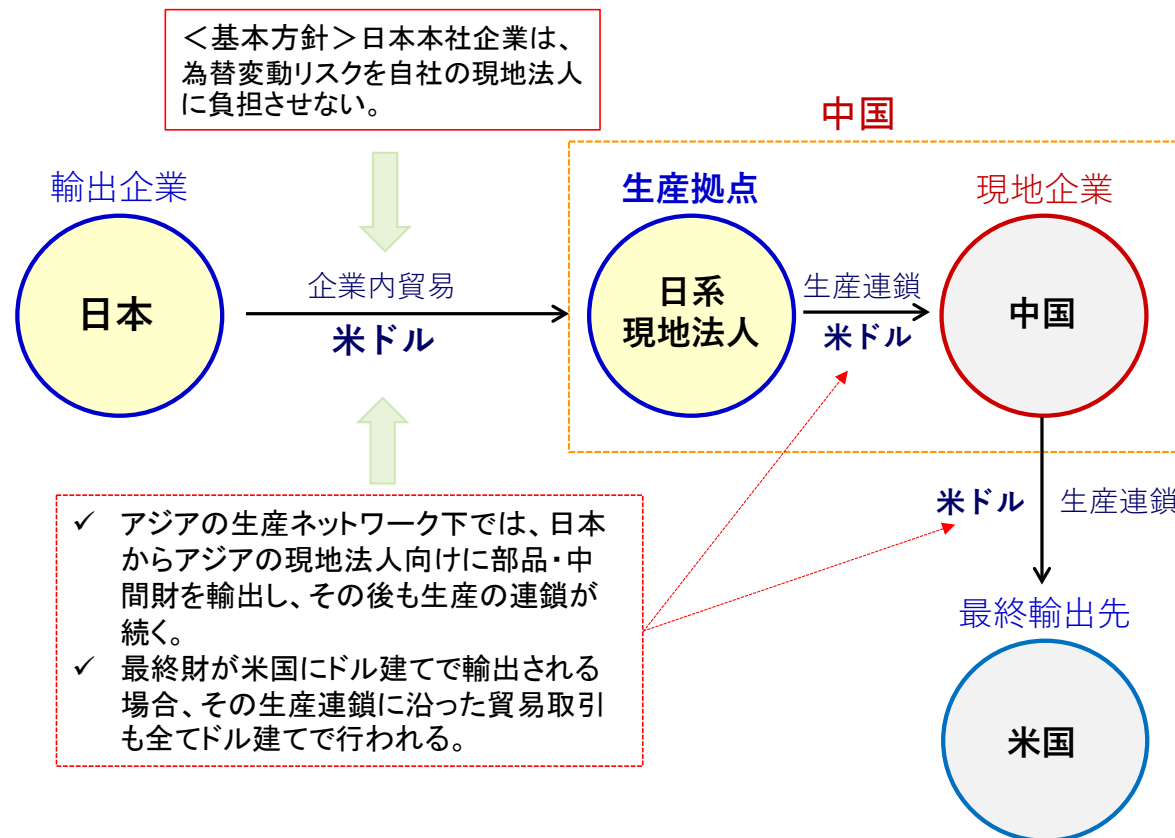
## アジア諸国との企業内貿易 (Intra-firm trade)





# 貿易建値通貨選択：企業内貿易と生産連鎖

## 三角貿易 (Triangular trade) と建値通貨選択



# 日本の輸出の建値通貨比率: 相手国別 (2014年~2020年)

金額ベースでは7か国で、ドル建て輸出比率が高い。

		金額ベースの建値通貨比率				件数ベースの建値通貨比率			
		円建て	ドル建て	相手国通貨建て	その他通貨建て	円建て	ドル建て	相手国通貨建て	その他通貨建て
中国	2014	39.4	56.8	3.6	0.3	48.7	46.0	4.8	0.5
	2020	41.8	47.5	10.4	0.3	49.4	36.1	14.1	0.4
	14→20	(+2.4)	(▲ 9.3)	(+6.8)	(+0.1)	(+0.7)	(▲ 9.9)	(+9.3)	(▲ 0.0)
香港	2014	42.5	55.2	1.9	0.4	55.0	42.9	1.6	0.5
	2020	51.5	46.2	1.8	0.6	61.9	35.4	1.5	1.1
	14→20	(+9.0)	(▲ 9.0)	(▲ 0.2)	(+0.2)	(+7.0)	(▲ 7.5)	(▲ 0.1)	(+0.6)
韓国	2014	56.0	40.6	2.9	0.4	68.9	27.5	3.3	0.3
	2020	59.4	34.3	6.0	0.3	69.1	23.7	6.8	0.5
	14→20	(+3.4)	(▲ 6.3)	(+3.1)	(▲ 0.2)	(+0.2)	(▲ 3.8)	(+3.4)	(+0.2)
台湾	2014	57.8	40.4	1.7	0.2	64.8	31.6	3.4	0.2
	2020	52.1	44.3	3.3	0.3	64.6	29.7	5.3	0.4
	14→20	(▲ 5.7)	(+4.0)	(+1.6)	(+0.2)	(▲ 0.2)	(▲ 1.9)	(+1.9)	(+0.2)
タイ	2014	43.7	45.0	10.9	0.3	54.2	33.0	12.4	0.3
	2020	41.6	42.5	15.5	0.5	52.7	29.7	17.1	0.5
	14→20	(▲ 2.1)	(▲ 2.6)	(+4.5)	(+0.2)	(▲ 1.6)	(▲ 3.3)	(+4.6)	(+0.3)
マレーシア	2014	46.5	51.5	1.7	0.3	62.0	34.8	2.7	0.5
	2020	50.4	47.4	1.9	0.4	62.3	33.2	3.9	0.6
	14→20	(+3.9)	(▲ 4.1)	(+0.1)	(+0.0)	(+0.4)	(▲ 1.6)	(+1.2)	(+0.1)
インドネシア	2014	38.0	57.7	4.2	0.1	48.2	48.3	3.3	0.2
	2020	39.0	54.2	6.6	0.2	48.8	43.0	7.9	0.3
	14→20	(+1.0)	(▲ 3.5)	(+2.4)	(+0.1)	(+0.5)	(▲ 5.3)	(+4.6)	(+0.1)
シンガポール	2014	31.0	65.5	3.2	0.4	53.9	41.3	4.3	0.5
	2020	36.7	59.2	3.4	0.7	55.7	38.2	5.6	0.5
	14→20	(+5.7)	(▲ 6.3)	(+0.3)	(+0.3)	(+1.8)	(▲ 3.1)	(+1.3)	(+0.0)
フィリピン	2014	42.9	56.6	0.4	0.1	55.5	43.6	0.8	0.1
	2020	44.0	55.3	0.6	0.1	58.7	40.2	0.9	0.2
	14→20	(+1.1)	(▲ 1.3)	(+0.1)	(+0.0)	(+3.2)	(▲ 3.4)	(+0.1)	(+0.1)
ベトナム	2014	38.3	61.2	0.0	0.4	53.7	45.9	0.1	0.3
	2020	34.2	65.4	0.1	0.2	54.3	45.0	0.3	0.3
	14→20	(▲ 4.1)	(+4.2)	(+0.1)	(▲ 0.2)	(+0.6)	(▲ 0.9)	(+0.2)	(+0.0)
インド	2014	44.1	50.0	4.3	1.6	56.9	35.0	7.5	0.6
	2020	38.7	50.6	9.6	1.1	55.5	31.6	12.4	0.5
	14→20	(▲ 5.4)	(+0.6)	(+5.3)	(▲ 0.5)	(▲ 1.4)	(▲ 3.5)	(+4.9)	(▲ 0.1)

件数ベースでは全11か国で円建て輸出比率が高い。

出所) 清水・伊藤・佐藤・吉見・安藤・吉元 (2022) から抜粋。財務省関税局の個票データ(輸出入申告統計)に基づき作成。

## 第4章：日本企業は為替の壁を乗り越えたのか

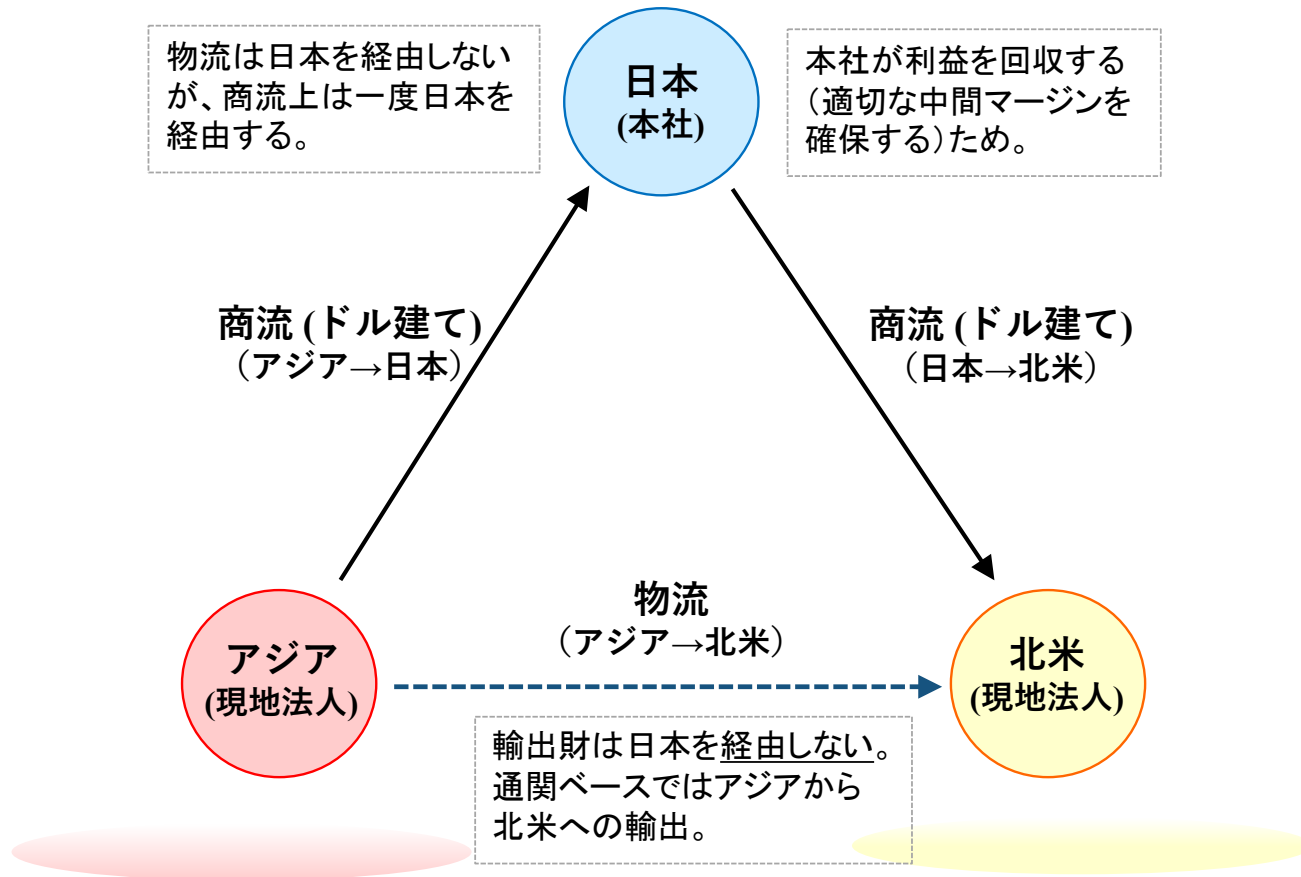
- 日本企業の為替変動への耐久力
  - 日本企業の為替リスク管理。
- 日本企業の通貨戦略のケーススタディ
  - 主要輸出産業の通貨戦略と「リンボイス」。
- 為替の壁をどこまで乗り越えたのか
  - 国際生産ネットワーク、オペレーショナルヘッジ、リンボイス。
  - 主要産業の「建値通貨別貿易収支」。

## 日本企業の為替リスク管理体制 (回答件数;カッコ内は%)

調査年度	回答企業数 (合計)	【第1類型】 主に日本の本社 にだけ為替リス ク管理の人員を 配置	【第2類型】 本社に加えて可 能な限り現地法 人毎に為替リス ク管理の人員を 配置	【第3類型】 本社に加えて主 に北米・欧州・ アジアなどの地 域統括会社毎に 為替リスク管理 の人員を配置	【第4類型】 本社に加えてグ ローバルなトレ ジャリーセンター (為替管理統括会 社)を置き、為替 リスク管理の人員 を配置	その他
2021年度	88	66 (75.0)	8 (9.1)	6 (6.8)	2 (2.3)	8 (9.1)
2017年度	129	98 (76.0)	17 (13.2)	12 (9.3)	2 (1.6)	3 (2.3)
2013年度	146	115 (78.8)	25 (17.1)	9 (6.2)	3 (2.1)	0 (0.0)

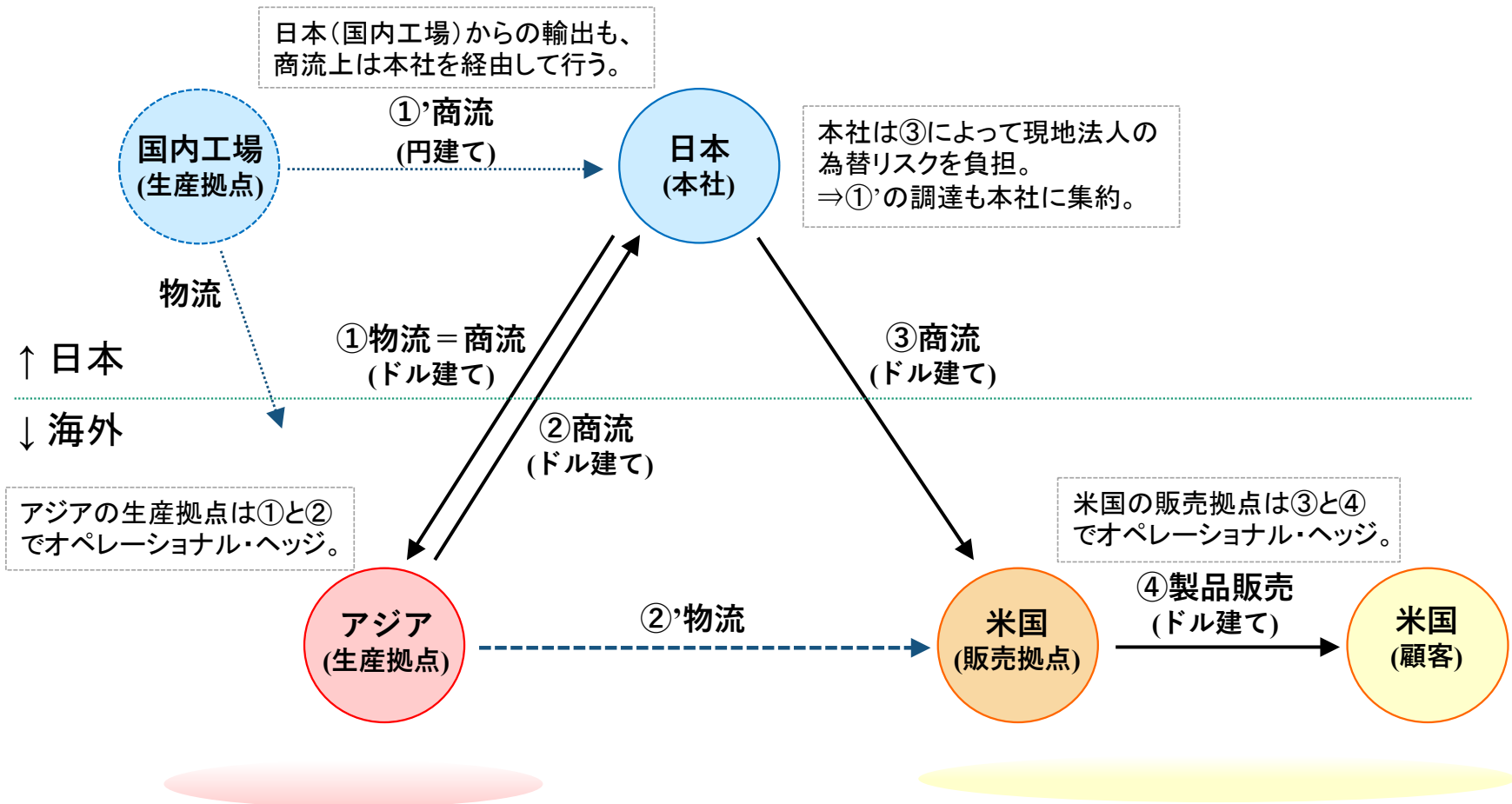
# 貿易建値通貨選択とリンボイス (1)

アジア所在現地法人からの北米向け輸出におけるリンボイス



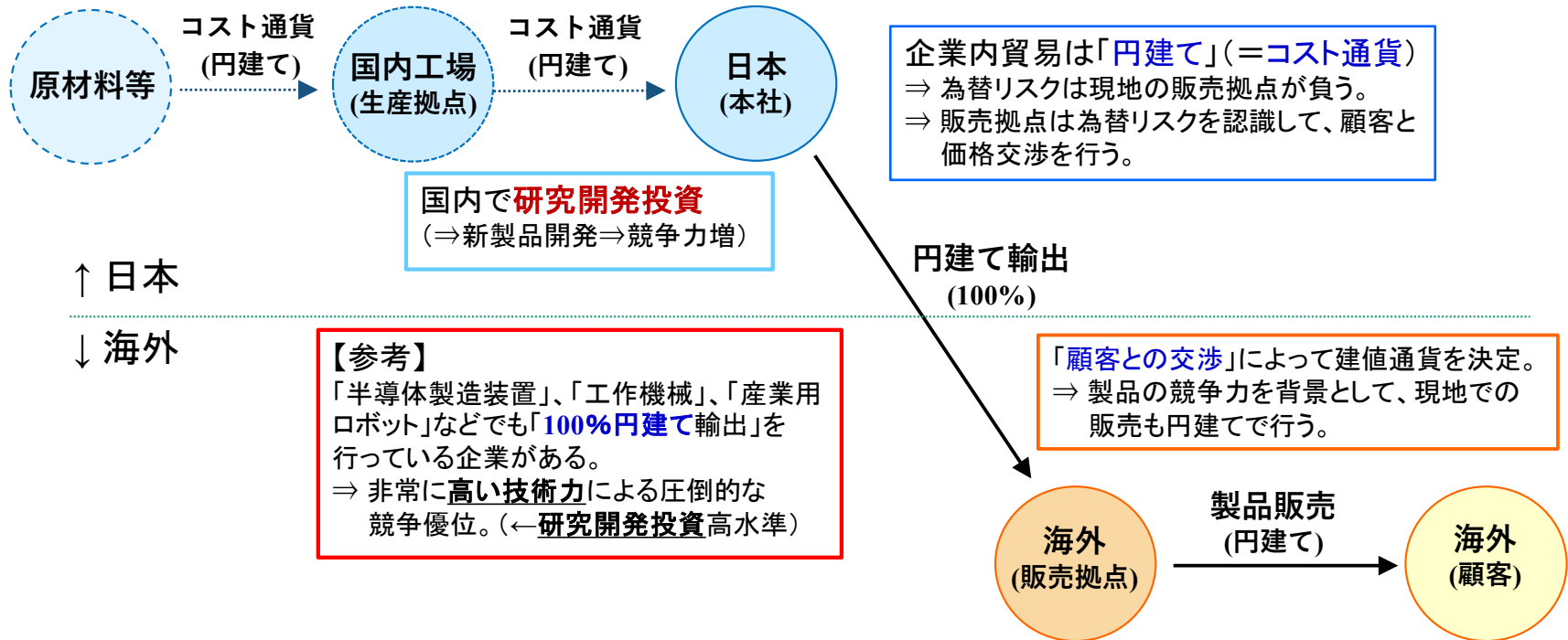
# 貿易建値通貨選択とリンボイス (2)

日本ーアジアー米国間のリンボイス: 電子部品メーカーの事例



# 輸出競争力と貿易建値通貨選択

輸出競争力のある企業の生産・販売構造と建値通貨選択

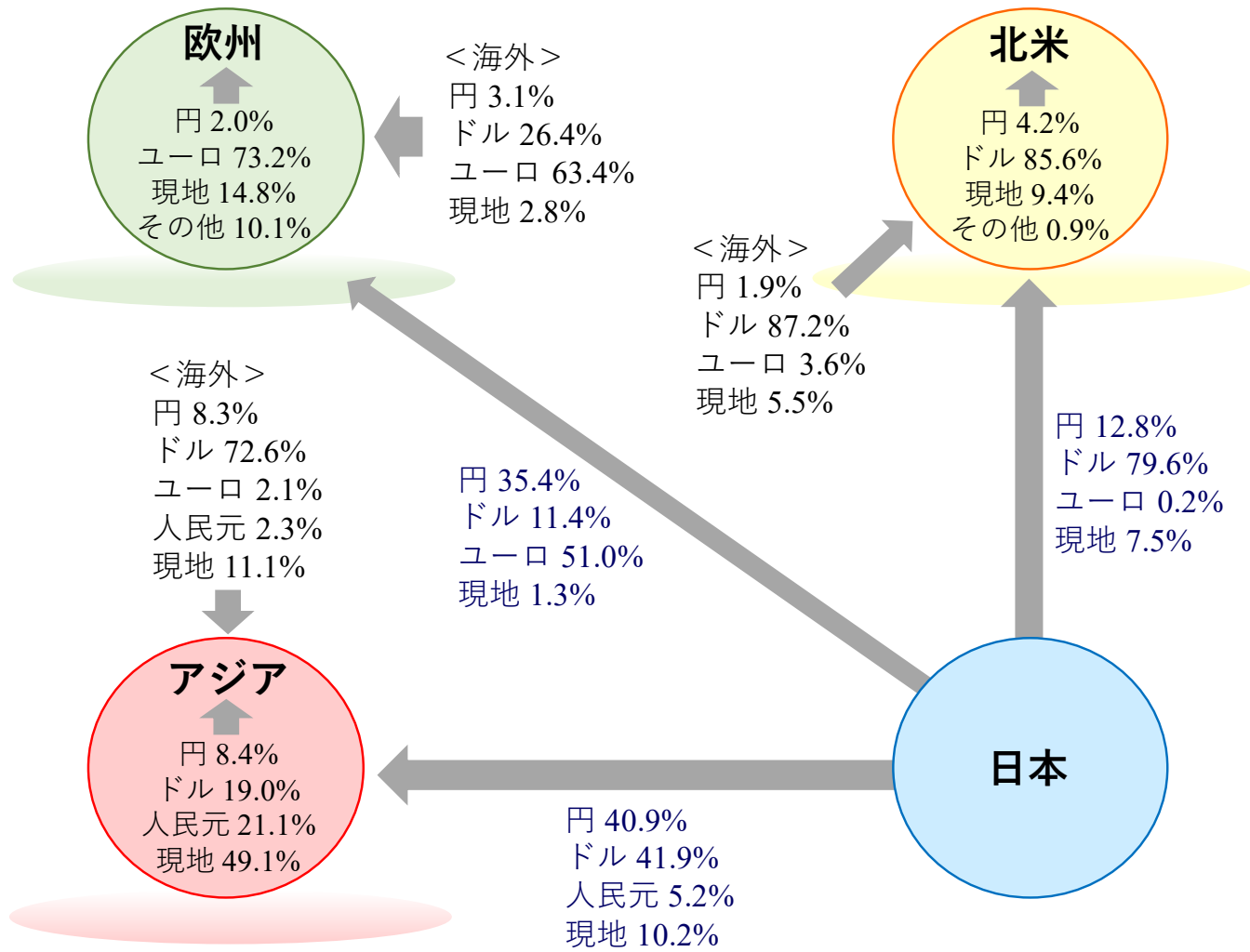


## 第5章：国際生産ネットワークと日系海外 現地法人の建値通貨選択

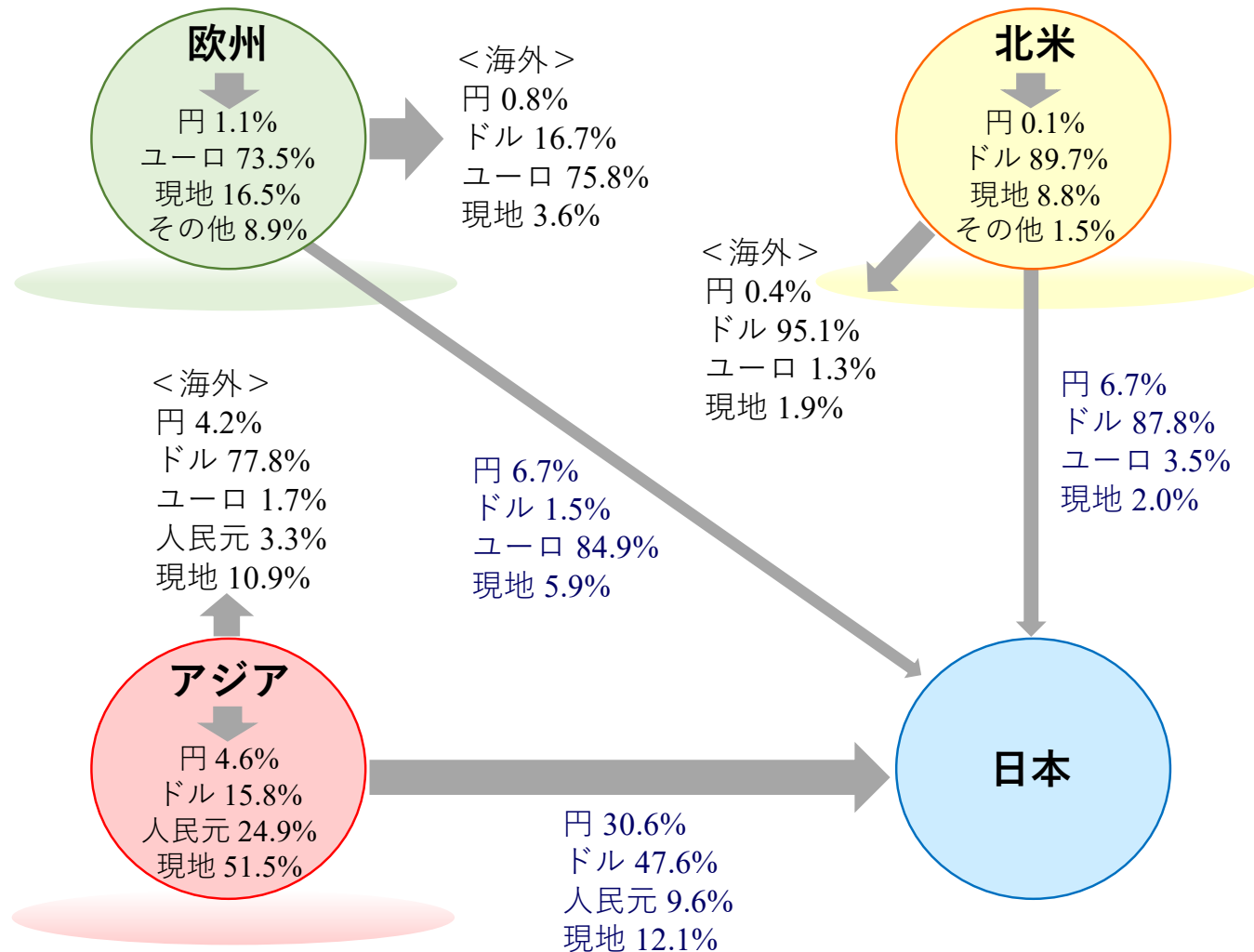
- 日系現地法人（生産拠点）の建値通貨選択
  - 現地法人の「所在地別」、「業種別」、「相手国別」の建値通貨選択。
- アジア通貨建て取引は増加しているのか
  - 対日貿易でアジア通貨建て取引が増加。ラインボイスで伸びているのか？
- 日系現地法人（販売拠点）の建値通貨選択
  - 日本からの調達と現地・海外への販売との間で、通貨選択のミスマッチ。



# 生産現地法人の中間財輸入におけるインボイス通貨選択 (2021年度実績)



# 生産現地法人の生産財輸出におけるインボイス通貨選択 (2021年度実績)





# ASEAN6所在生産現地法人の貿易建値通貨選択：対日貿易と対海外諸国貿易

海外諸国 (日本を除く)



B2 ASEAN6所在現地法人の海外向け輸出 (%)

	円	米ドル	人民元	現地	その他	回答数
2021	3.8	81.3	0.3	10.8	3.8	104
2017	8.7	67.3	0.7	19.1	4.2	148
2013	5.9	80.5	0.0	7.4	6.2	133
2009	9.1	77.2	0.0	7.6	6.0	208

B1 ASEAN6所在現地法人の海外からの中間財輸入 (%)

	円	米ドル	人民元	現地	その他	回答数
2021	8.9	73.5	1.2	9.7	6.5	117
2017	8.9	71.1	0.7	13.7	5.6	168
2013	6.1	80.7	0.0	5.3	7.9	141
2009	6.6	79.4	0.1	5.6	8.3	191

ASEAN6  
(現地法人)

A2 ASEAN6所在現地法人の日本向け輸出 (%)

	円	米ドル	人民元	現地	その他	回答数
2021	34.3	50.2	0.0	15.3	0.2	98
2017	26.5	49.1	0.0	20.4	4.0	160
2013	35.8	56.2	0.0	7.2	0.8	113
2009	43.8	46.8	0.0	9.3	0.0	177

A1 ASEAN6所在現地法人の日本からの中間財輸入 (%)

	円	米ドル	人民元	現地	その他	回答数
2021	41.4	42.5	0.1	13.6	2.3	152
2017	41.6	40.3	0.0	16.4	1.7	207
2013	49.0	47.0	0.0	2.7	1.3	159
2009	53.5	39.5	0.0	6.1	0.8	243

日本  
(本社)

# アジア所在現地法人の対日貿易における建値通貨比率の業種別シェア:2009年度と2021年度

表5-3-A. アジア所在現地法人の日本からの輸入における建値通貨比率の業種別シェア (%)

	産業分類	回答企業 (件数)	a.円建て	b.米ドル建て	c.ユーロ建て	d.中国元建て	e.現地通貨建て	f.その他通貨建て
日本からの 輸入 (2021 年度)	機械	44	54.5	29.2	1.8	4.5	9.0	1.0
	電気機器	43	30.2	42.0	0.0	14.6	13.3	0.0
	輸送機器	35	55.5	32.7	0.1	0.0	7.7	4.0
	全産業合計	<b>276</b>	<b>40.9</b>	<b>41.9</b>	<b>0.4</b>	<b>5.2</b>	<b>10.2</b>	<b>1.5</b>
日本からの 輸入 (2009 年度)	機械	44	65.3	27.4	2.3	2.4	2.5	0.1
	電気機器	98	40.2	56.3	0.0	0.8	1.6	1.0
	輸送機器	55	70.8	24.7	0.0	0.0	4.5	0.0
	全産業合計	<b>394</b>	<b>53.0</b>	<b>41.2</b>	<b>0.4</b>	<b>1.1</b>	<b>3.9</b>	<b>0.5</b>

表5-3-B. アジア所在現地法人の日本向け輸出における建値通貨比率の業種別シェア (%)

	産業分類	回答企業 (件数)	a.円建て	b.米ドル建て	c.ユーロ建て	d.中国元建て	e.現地通貨建て	f.その他通貨建て
日本向け輸出 (2021年 度)	機械	31	45.4	32.4	0.0	3.2	19.0	0.0
	電気機器	32	30.3	39.7	0.5	17.6	11.5	0.5
	輸送機器	19	51.6	35.2	0.0	4.7	8.4	0.0
	全産業合計	<b>181</b>	<b>30.6</b>	<b>47.6</b>	<b>0.1</b>	<b>9.6</b>	<b>12.1</b>	<b>0.1</b>
日本向け輸出 (2009年 度)	機械	37	49.3	39.3	0.7	0.0	10.7	0.0
	電気機器	91	34.4	63.2	0.4	0.0	2.0	0.0
	輸送機器	29	75.2	21.4	0.0	0.0	3.4	0.0
	全産業合計	<b>299</b>	<b>45.9</b>	<b>48.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>5.4</b>	<b>0.0</b>

# アジア所在現地法人の対海外諸国貿易における建値 通貨比率の業種別シェア:2009年度と2021年度

表5-4-A. アジア所在現地法人の海外からの輸入における建値通貨比率の業種別シェア (%)

	産業分類	回答企業 (件数)	a.円建て	b.米ドル建て	c.ユーロ建て	d.中国元 建て	e.現地通貨 建て	f.その他通 貨建て
海外からの 輸入(2021 年度)	機械	21	20.0	58.1	10.2	1.0	6.6	4.0
	電気機器	27	7.8	78.8	1.1	1.1	7.8	3.4
	輸送機器	29	12.8	65.8	0.0	4.0	13.6	3.8
	全産業合計	179	8.3	72.6	2.1	2.3	11.1	3.5
海外からの 輸入(2009 年度)	機械	27	8.5	70.7	14.4	0.7	3.5	2.2
	電気機器	69	4.4	87.8	1.4	0.1	2.8	3.6
	輸送機器	27	12.4	61.8	13.6	0.0	11.6	0.7
	全産業合計	263	6.0	79.6	5.9	0.9	4.5	3.3

表5-4-B. アジア所在現地法人の海外向け輸出における建値通貨比率の業種別シェア (%)

	産業分類	回答企業 (件数)	a.円建て	b.米ドル建て	c.ユーロ建て	d.中国元 建て	e.現地通貨 建て	f.その他通 貨建て
海外向け輸 出(2021年 度)	機械	19	10.7	61.5	5.3	0.1	17.2	5.3
	電気機器	23	9.7	77.1	0.0	8.7	4.6	0.0
	輸送機器	26	2.0	81.2	0.4	1.2	13.6	1.6
	全産業合計	161	4.2	77.8	1.7	3.3	10.9	2.1
海外向け輸 出(2009年 度)	機械	30	8.6	75.6	3.8	0.7	6.0	5.3
	電気機器	73	8.1	83.2	3.1	0.0	3.4	2.2
	輸送機器	38	15.9	65.3	5.4	1.2	11.3	0.8
	全産業合計	307	8.4	77.3	3.4	0.8	6.6	3.5

# 中国所在現地法人の対日・対海外諸国貿易における 建値通貨比率の業種別シェア:2021年度

表5-5-A. 中国所在現地法人の日本との輸出入における建値通貨比率の業種別シェア (%)

	産業分類	回答企業 (件数)	a.円建て	b.米ドル建て	c.ユーロ建て	d.中国元建て	e.現地通貨建て	f.その他通貨建て
日本からの 輸入(2021 年度)	機械	17	39.7	48.8	0.0	11.5	0.0	0.0
	電気機器	12	31.2	16.7	0.0	52.2	0.0	0.0
	輸送機器	4	75.0	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	全産業合計	74	39.1	39.0	0.0	19.2	1.4	1.4
日本向け輸 出(2021年 度)	機械	14	28.3	64.6	0.0	7.1	0.0	0.0
	電気機器	12	27.8	17.1	0.0	46.8	8.3	0.0
	輸送機器	2	5.0	50.0	0.0	45.0	0.0	0.0
	全産業合計	58	20.3	46.3	0.0	29.9	3.4	0.0

表5-5-B. 中国所在現地法人の海外との輸出入における建値通貨比率の業種別シェア (%)

	産業分類	回答企業 (件数)	a.円建て	b.米ドル建て	c.ユーロ建て	d.中国元建て	e.現地通貨建て	f.その他通貨建て
海外からの 輸入(2021 年度)	機械	5	20.0	61.0	19.0	0.0	0.0	0.0
	電気機器	5	32.4	47.4	2.0	0.0	0.0	18.2
	輸送機器	2	0.0	50.0	0.0	50.0	0.0	0.0
	全産業合計	28	11.5	70.8	4.5	4.6	5.4	3.3
海外向け輸 出(2021年 度)	機械	6	0.8	97.5	1.7	0.0	0.0	0.0
	電気機器	4	0.0	50.0	0.0	50.0	0.0	0.0
	輸送機器	2	0.0	82.5	0.5	0.0	17.0	0.0
	全産業合計	28	2.3	72.5	2.7	15.4	3.5	3.6

## アジア所在現地法人の建値通貨選択: 企業内貿易とその他貿易

日本からの 輸入	アジア		中国		ASEAN-6		日本向け輸出	アジア		中国		ASEAN-6	
	回答数	シェア (%)	回答数	シェア (%)	回答数	シェア (%)		回答数	シェア (%)	回答数	シェア (%)	回答数	シェア (%)
<b>1. 企業内貿易(本社・関連会社からの輸入)</b>							<b>1. 企業内貿易(本社・関連会社向け輸出)</b>						
1. 円	169	43.8	39	37.5	97	46.6	1. 円	69	29.5	16	19.8	38	30.9
2. 米ドル	151	39.1	39	37.5	81	38.9	2. 米ドル	111	47.4	39	48.1	62	50.4
3. ユーロ	1	0.3	0	0.0	1	0.5	3. ユーロ	0	0.0	0	0.0	0	0.0
4. 中国元	20	5.2	20	19.2	0	0.0	4. 中国元	22	9.4	22	27.2	0	0.0
5. 現地通貨	42	10.9	5	4.8	28	13.5	5. 現地通貨	29	12.4	3	3.7	21	17.1
6. その他	3	0.8	1	1.0	1	0.5	6. その他	3	1.3	1	1.2	2	1.6
合計	386	100.0	104	100.0	208	100.0	合計	234	100.0	81	100.0	123	100.0
<b>2. その他の貿易(総合商社・その他企業からの輸入)</b>							<b>2. その他の貿易(総合商社・その他企業向け輸出)</b>						
1. 円	36	46.8	5	50.0	25	45.5	1. 円	9	31.0	1	12.5	6	35.3
2. 米ドル	35	45.5	4	40.0	25	45.5	2. 米ドル	17	58.6	5	62.5	10	58.8
3. ユーロ	0	0.0	0	0.0	0	0.0	3. ユーロ	0	0.0	0	0.0	0	0.0
4. 中国元	2	2.6	1	10.0	1	1.8	4. 中国元	2	6.9	2	25.0	0	0.0
5. 現地通貨	3	3.9	0	0.0	3	5.5	5. 現地通貨	1	3.4	0	0.0	1	5.9
6. その他	1	1.3	0	0.0	1	1.8	6. その他	0	0.0	0	0.0	0	0.0
合計	77	100.0	10	100.0	55	100.0	合計	29	100.0	8	100.0	17	100.0
<b>3. 合計: 日本からの輸入</b>							<b>3. 合計: 日本向け輸出</b>						
1. 円	205	44.3	44	38.6	122	46.4	1. 円	78	29.7	17	19.1	44	31.4
2. 米ドル	186	40.2	43	37.7	106	40.3	2. 米ドル	128	48.7	44	49.4	72	51.4
3. ユーロ	1	0.2	0	0.0	1	0.4	3. ユーロ	0	0.0	0	0.0	0	0.0
4. 中国元	22	4.8	21	18.4	1	0.4	4. 中国元	24	9.1	24	27.0	0	0.0
5. 現地通貨	45	9.7	5	4.4	31	11.8	5. 現地通貨	30	11.4	3	3.4	22	15.7
6. その他	4	0.9	1	0.9	2	0.8	6. その他	3	1.1	1	1.1	2	1.4
合計	463	100.0	114	100.0	263	100.0	合計	263	100.0	89	100.0	140	100.0



## アジア所在販売現地法人の建値通貨選択:2021年度

(1) 日本からの輸入と輸出・販売		a.円	b.米ドル	c.ユーロ	d.中国元	e.現地通貨	f.その他通貨	合計
日本からの輸入	全輸入(シェア)	44.5	41.7	0.0	3.9	8.8	1.1	100.0
	件数	207	194	0	18	41	5	465
輸出・販売の仕向け先	全輸出・販売(シェア)	14.8	34.0	0.2	14.6	32.0	4.3	100.0
	件数	69	158	1	68	149	20	465
	1.現地市場(シェア)	12.1	25.9	0.0	19.3	39.2	3.5	100.0
	件数	42	90	0	67	136	12	347
	2.域内諸国(シェア)	26.5	51.5	0.0	1.5	8.8	11.8	100.0
	件数	18	35	0	1	6	8	68
	3.域外諸国(シェア)	18.0	66.0	2.0	0.0	14.0	0.0	100.0
件数	9	33	1	0	7	0	50	
(2) 現地からの調達と輸出・販売		a.円	b.米ドル	c.ユーロ	d.中国元	e.現地通貨	f.その他通貨	合計
現地からの調達	全調達(シェア)	2.0	14.2	0.2	27.3	55.2	1.1	100.0
	件数	9	63	1	121	245	5	444
輸出・販売の仕向け先	全輸出・販売(シェア)	8.1	26.7	0.2	18.6	42.4	4.0	100.0
	件数	36	119	1	83	189	18	446
	1.現地市場(シェア)	6.2	15.2	0.0	25.1	50.2	3.4	100.0
	件数	20	49	0	81	162	11	323
	2.域内諸国(シェア)	15.8	52.6	0.0	1.8	21.1	8.8	100.0
	件数	9	30	0	1	12	5	57
	3.域外諸国(シェア)	10.6	60.6	1.5	1.5	22.7	3.0	100.0
件数	7	40	1	1	15	2	66	
(3) 海外からの輸入と輸出・販売		a.円	b.米ドル	c.ユーロ	d.中国元	e.現地通貨	f.その他通貨	合計
海外からの輸入	全輸入(シェア)	5.6	78.2	5.6	2.8	5.6	2.1	100.0
	件数	16	222	16	8	16	6	284
輸出・販売の仕向け先	全輸出・販売(シェア)	4.2	48.6	1.4	5.6	37.5	2.8	100.0
	件数	12	140	4	16	108	8	288
	1.現地市場(シェア)	3.4	30.2	0.6	8.9	54.7	2.2	100.0
	件数	6	54	1	16	98	4	179
	2.域内諸国(シェア)	6.5	80.6	1.6	0.0	4.8	6.5	100.0
	件数	4	50	1	0	3	4	62
	3.域外諸国(シェア)	4.3	76.6	4.3	0.0	14.9	0.0	100.0
件数	2	36	2	0	7	0	47	

## 2. 政策的インプリケーション (1)

- 為替レートの変動にどう対処すべきか？
  - 日本の輸出(数量)が伸びない。⇒ 円高にも円安にも反応しなくなっている？
  - 最も心配なのは、原油価格の動向。
    - ⇒ クリーンエネルギー等への転換は喫緊の課題。
  - 日本企業の生産性向上、競争力の強化が極めて重要。
    - ⇒ 国内の半導体製造拠点の強化など、政府の政策的支援を梃に、国内の生産力強化を。
- 日本企業の通貨戦略
  - 大企業＝グローバルな生産ネットワークを構築。
    - ⇒ 企業内貿易中心。「ドル建て」「相手国通貨建て」取引。
    - ⇒ リンボイスでグループ全体の為替リスク管理。オペレーショナルヘッジが機能している。
  - 中小企業＝資本関係のない他企業向けの輸出。
    - ⇒ 「円建て」輸出が非常に多い。→ 本当に為替リスクを回避できているのか？
    - ⇒ 中小企業の為替戦略については、さらなる調査・研究が必要。

## 2. 政策的インプリケーション (2)

- アジアは「ドル圏」か「人民元圏」か？
  - アジアは依然として「ドル圏」:
    - ⇒ 米国を介さない、第三国間貿易でもドル建て取引が大きい。
  - 人民元建て取引:
    - ⇒ アジア諸国と中国との貿易では、2020-2021年以降、人民元建て取引が顕著に増加。
    - ⇒ しかし、ドルのようにアジアの第三国間貿易で活発に使われている証拠はない。
    - ⇒ むしろASEAN域内貿易では、タイバーツが広く使われている。
  - 近年の米中対立の激化:
    - ⇒ 中国の戦略的な人民元国際化がアジアにおいて一段と推進される可能性。

ご清聴ありがとうございました。