



RIETI Discussion Paper Series 18-J-025

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」結果

伊藤 隆敏

コロンビア大学 / 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

清水 順子

学習院大学



Research Institute of Economy, Trade & Industry, IAA

独立行政法人経済産業研究所

<https://www.rieti.go.jp/jp/>

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」結果*

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）

清水 順子（学習院大学）*

要 旨

本論文は、海外活動を行っている製造業の全上場企業1,006社を対象として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、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。

今回の調査結果の特徴として、以下二点が挙げられる。第一に、総輸出に占める円建て比率は、2013年以降ドル建て比率を下回り、低下傾向が続く一方、ドル建ては総輸出の約半分を占め、安定している。円建て比率の長期継続的な低下を踏まえると、こうした貿易建値通貨選択を基本とする為替戦略は、為替相場の変動に対する日本企業の業績の影響を増大させている可能性がある。第二に、アジア通貨建て利用の拡大である。回答企業平均では44%の企業が人民元建てを利用しており、企業規模が大きくなるほど、人民元を取り扱っている割合が高くなる傾向が顕著である。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る。

キーワード：貿易建値通貨・為替リスク管理・企業内貿易・生産ネットワーク

JEL classification: F23, F31, F33

RIETI ディスカッション・ペーパーは、専門論文の形式でまとめられた研究成果を公開し、活発な議論を喚起することを目的としています。論文に述べられている見解は執筆者個人の責任で発表するものであり、所属する組織及び（独）経済産業研究所としての見解を示すものではありません。

*本稿は、独立行政法人経済産業研究所（RIETI）におけるプロジェクト「為替レートと国際通貨」の成果の一部である。本稿の分析に当たっては、平成21年度、平成25年度、および平成29年度にRIETIが実施した「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」を利用した。また、本稿の原案に対して、小川英治教授（一橋大学）をはじめとする研究会メンバー、ならびに経済産業研究所ディスカッション・ペーパー検討会の方々から多くの有益なコメントを頂いた。ここに記して、感謝の意を表したい。

*Corresponding author: junko.shimizu@gakushuin.ac.jp

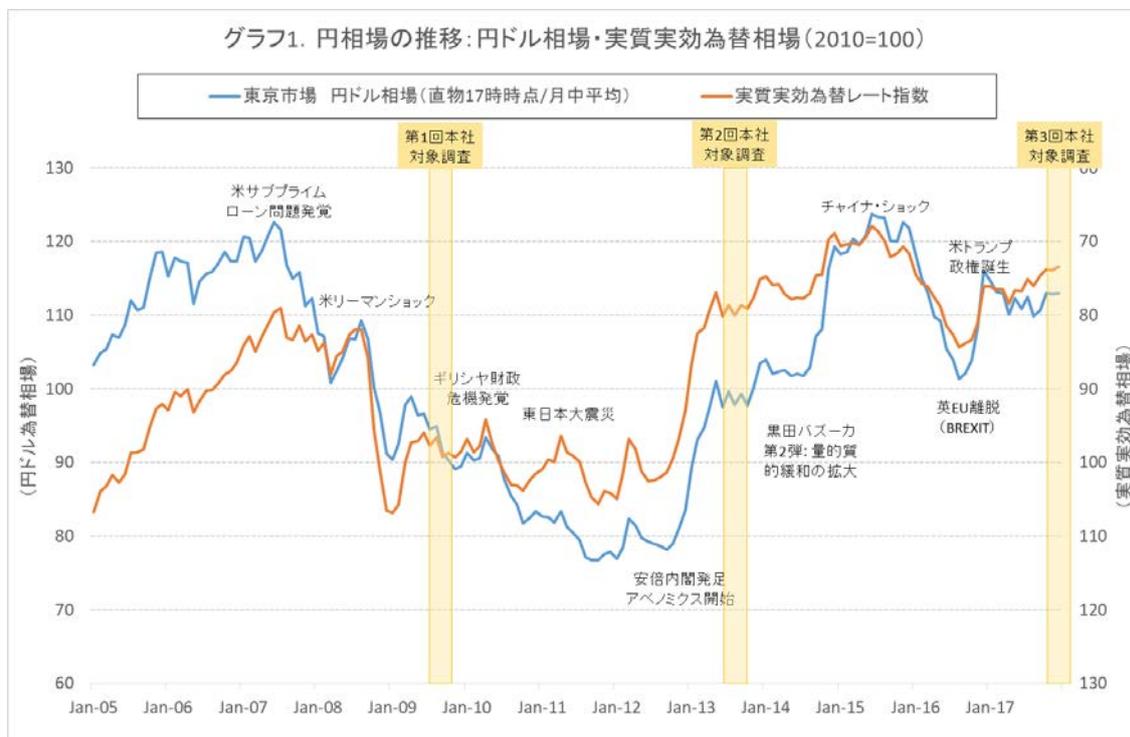
目次

1. はじめに	P.3
2. インボイス通貨選択に関する先行研究	P.6
3. 2017年アンケート調査の内容とその特徴	P.9
3-1. 2017年アンケート調査項目とその特徴	P.9
3-2. アンケート回答企業の状況	P.10
4. インボイス通貨選択と為替リスク管理に関する調査結果	P.12
4-1. インボイス通貨について	P.12
4-2. 為替リスク管理手法について	P.18
4-3. 為替変動による価格・インボイス通貨の変更について	P.36
4-4. インボイス通貨のシェアと選択理由について	P.45
4-5. 人民元・アジア通貨の利用について	P.55
4-6. 配当・利子、およびロイヤリティの送金について	P.64
4-7. 貿易決済でのフィンテック利用の可能性について	P.73
4-8. 輸出仕向け国・地域別のインボイス通貨選択の状況	P.76
5. 結論	P.78
付論：RIETIで実施したインボイス通貨選択に関する調査の概要	P.82

1. はじめに

昨今のグローバルな金融危機の影響と人民元の国際化など中国の経済的影響の拡大、さらに先進国の国際政治の変貌により、円を取り巻く環境は大きく変化している。円は日本の金融政策や経済状況ではなく、突発的な外部要因により米ドル、ユーロなどの主要通貨に対して急激に変動するようになり、危機に対して脆弱な一部の東アジア通貨の変動も含めると、日本の主な貿易相手国通貨に対する円相場の先行きは不透明になっている。こうした為替レートの変動は、短期的に日本企業の業績に大きな影響を与えるばかりでなく、中長期的には生産拠点の移転等の全社的な経営戦略に影響を及ぼす。さらに、この影響の度合いは、企業が輸出入における貿易建値通貨としてどの通貨を選択しているか、どのような為替リスク管理を行っているのかによっても大きく左右される。

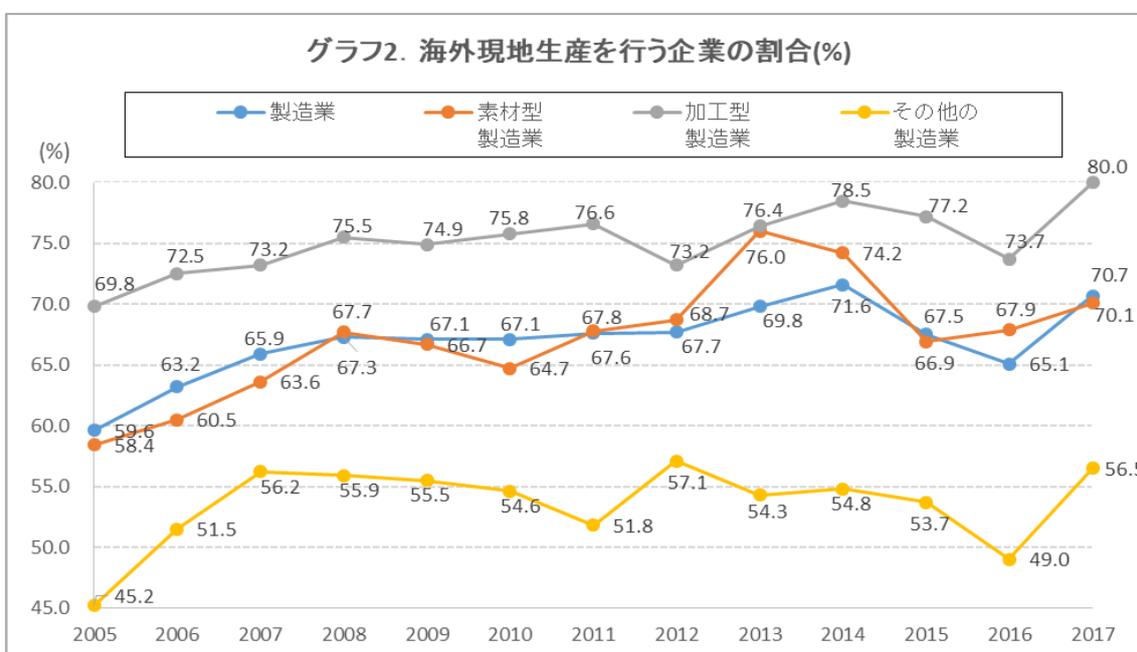
本アンケート調査の目的は、このような状況下において日本の輸出企業がどのような為替戦略を採用し、どの通貨を貿易建値通貨（インボイス通貨）として選択しているのかを調査することである。具体的には、日本企業の貿易取引を相手国・地域別に、そして輸出・販売ルート別に分類して調査し、東アジア域内を中心に構築されている海外生産ネットワークにおける貿易取引でのインボイス通貨の実態を把握するとともに、いかなる理由でその通貨をインボイス通貨として選択しているのかを解明することである。特に、三回目となる本調査では日本企業を取り巻く外部環境の変化として、以下の三点に注目している。



出所：円ドル為替相場、および実質実効為替相場は日本銀行よりダウンロードした。

第一に注目するのは、外部要因によって急激に変動する円相場（円ドル為替相場・実質実効為替レート）である（グラフ1参照）。2008年9月のリーマンブラザーズの破綻以降、円は対先進国通貨のみならず、対アジア通貨など新興国通貨に対しても急激に増価した。これは、おもに非居住者が円を「safe haven 通貨」と認識していることから、危機になると円高になる現象がみられることによる。第一回目の2009年度の調査は、円の急騰からほぼ一年が経過した時期に行われたが、その後、2011年3月に発生した東日本大震災を契機に円はさらに増価し、2012年11月までは1ドル80円台前後という歴史的な円高水準が常態化した。2012年末から始まったアベノミクスによってもたらされた大幅な円安が日本企業の業績を改善し、1ドルが100円台前後に戻った2013年9月に二回目の調査が行われた。

その後円安傾向が続いていたが、2015年8月に人民元の切り下げによって世界の株式市場で株安が進行した「チャイナ・ショック」を契機として円安相場が終焉を迎えた。2016年6月に英国の国民投票でEU離脱が決定した直後には、一時1ドル100円を割り込むほどの急激な円高となった。2016年10月の米国トランプ大統領の当選確定後はアメリカ第一主義を掲げるトランプ政権への期待感から米ドルが急騰し、わずか一か月で円が対ドルで101円台から118円台まで減価するほどドル高が進行した。三回目となる本調査は、このように外部要因により急激に円相場が反転し、先行きの不透明さが増している時期に行われた。こうした円相場の不確実性の高まりは、日本企業のインボイス通貨や為替戦略・為替リスク管理手法にどのような変化をもたらしているのか、というのが第一の論点である。



出所：「企業行動に関するアンケート調査（内閣府）」における上場企業対象の結果より。

第二に注目するのは、アジアを中心とした海外生産体制の変化である。2011年～2012

年の歴史的な円高水準の時期には、日本企業が海外に生産拠点をシフトさせ、最終財のみならず部品・中間財の輸入を増加させたと言われている。実際に、グラフ2の海外現地生産を行う上場企業の割合は2012年以降上昇傾向が加速し、2014年には製造業全体で71.6%、加工型製造業では78.5%に達した。素材型製造業も2013年には76.0%と急上昇した。しかし、2013年以降はアベノミクスによる円安傾向が続き、円ドル相場が120円前後まで上昇すると、今度は海外現地生産に歯止めがかかり、一部の製造業で国内回帰が始まり、2016年には製造業全体では65.1%と2年間で6.5%低下した。2016年には英国のEU離脱決定により、急激な円高に見舞われ、再度円高懸念が高まると、2017年にはまた海外生産が活発化し、加工型製造業の海外現地生産を行う企業の割合は遂に80%に達した。内閣府が行った平成29年度企業行動に関するアンケート調査によれば、海外に生産拠点を置く「主な理由」としては「現地・進出先近隣国の需要が旺盛又は今後の拡大が見込まれる」が最も多く、また同調査による逆輸入比率は2014年以降低下傾向にある。こうしたデータは日本の製造業の海外現地生産の構造が変化していることを示唆している。こうした変化に伴い、本社と海外製造拠点間の企業内貿易におけるインボイス通貨選択と為替リスク管理にどのような変化が生じているかを確認することが第二の論点である。

第三に注目するのは、人民元の国際化の進展である。近年、中国経済の急速な成長と発展を背景に、中国は人民元の国際化を積極的かつ独自の手法で推進してきた。通常、通貨の国際化は当該通貨に係る規制緩和と金融・資本市場の整備・開放が条件となる。しかし、2015年4月に中国がIMFの国際通貨金融委員会でSDRの構成通貨入りを前に提出したステートメントにおいて、中国人民銀行の周小川総裁が人民元の国際化は従来の通貨の交換性を確立するものではなく、管理された自由交換性であると発言した通り、中国は多くの資本規制を残したまま人民元の国際化を促進してきた¹。こうした積極的な人民元の国際化政策を反映して、元建て貿易取引のシェアは上昇し、SWIFT（国際銀行間通信協会）によれば、世界の決済通貨に占める人民元のシェアは2011年6月時点の0.24%から2015年8月時点で2.79%となり、日本円（2.76%）を抜いてドル、ユーロ、英ポンドに次いで第4位の決済通貨となった。しかし、2015年8月のチャイナ・ショック以降は中国政府が元安と資本流出を警戒して資本規制の強化を行ったため、人民元利用は徐々に縮小に転じ、2017年3月時点で世界の決済通貨に占める人民元のシェアは1.56%まで低下し、円、スイスフラン、カナダドルに抜かれ、第7位に後退した。その後2018年5月時点では人民元決済シェアは1.88%まで回復し、3.54%の日本円に次いで第5位となっている。このような状況下で、日本企業のアジア向け貿易取引における人民元利用は増えているのか、また円やその他アジア通貨の利用はどのように変化しているのかについて検証することは、アジアにおける望ましい

¹ 中国は2008年12月以降順次締結した二カ国間スワップ協定を背景に、2009年7月から人民元建てクロスボーダー貿易決済を解禁し、元決済の試行を開始した。2011年には人民元建て対外・対内直接投資、RQFII（人民元建て適格外国機関投資家）制度も始動し、香港を中心とした人民元のオフショア市場を活用して、香港やロンドンをはじめとする世界18カ国・地域の市場にクリアリングバンクが設置され、人民元決済の拡大を後押ししてきた。

通貨体制を提言する上で重要な論点となる。

本論文が扱う 2017 年度「日本企業のインボイス通貨選択アンケート調査」は、日本の本社企業を対象として 2009 年と 2013 年に実施した「日本企業の海外現地法人に対するインボイス通貨選択アンケート調査」に続く第三弾として 2017 年 11 月末から 2018 年 1 月上旬までに実施された²。調査対象企業は 2017 年 3 月期（もしくはそれに最も近い決算期）に海外活動を行っていたとみなされる製造業種の上場企業 1,006 社であり、回答企業数は 151 社（回収率 15.0%）であった。

本論文の構成は以下の通りである。第 2 節では、インボイス通貨選択に関する先行研究を概観する。第 3 節では、今回のアンケートの内容とその特徴を述べ、アンケート回答企業の状況について説明する。第 4 節では、インボイス通貨選択と為替リスク管理に関するアンケート調査結果をまとめる。最後に、第 5 節で結論とポリシーインプリケーションをまとめる。

2. インボイス通貨選択に関する先行研究

貿易におけるインボイス通貨選択の研究は理論と実証の両面から数多く行われてきた。その嚆矢と考えられる研究の一つは Grassman (1973, 1976) である。Grassman は 1968 年のスウェーデンの貿易データに基づき、先進工業国間の貿易の大半は輸出国通貨建てで取引されるというインボイス通貨選択の一般的規則性を見出した。これは「グラスマンの法則 (Grassman's law)」と呼ばれているが、より具体的には以下のように整理することができる。

定型化された事実 1： 先進国間の貿易は輸出国通貨建てで取引される傾向がある。次いで使用されるのは輸入国通貨であり、第三国通貨（国際通貨）が用いられることは少ない。

定型化された事実 2： 先進国と途上国の間の貿易は先進国通貨建て、もしくは第三国通貨建てで取引される傾向がある。

これら 2 つの定型化された事実は、貿易相手国によってインボイス通貨選択のパターンが異なることを示している。これに対して、貿易財の特質との関連でインボイス通貨選択について論じたのが McKinnon (1979) である。

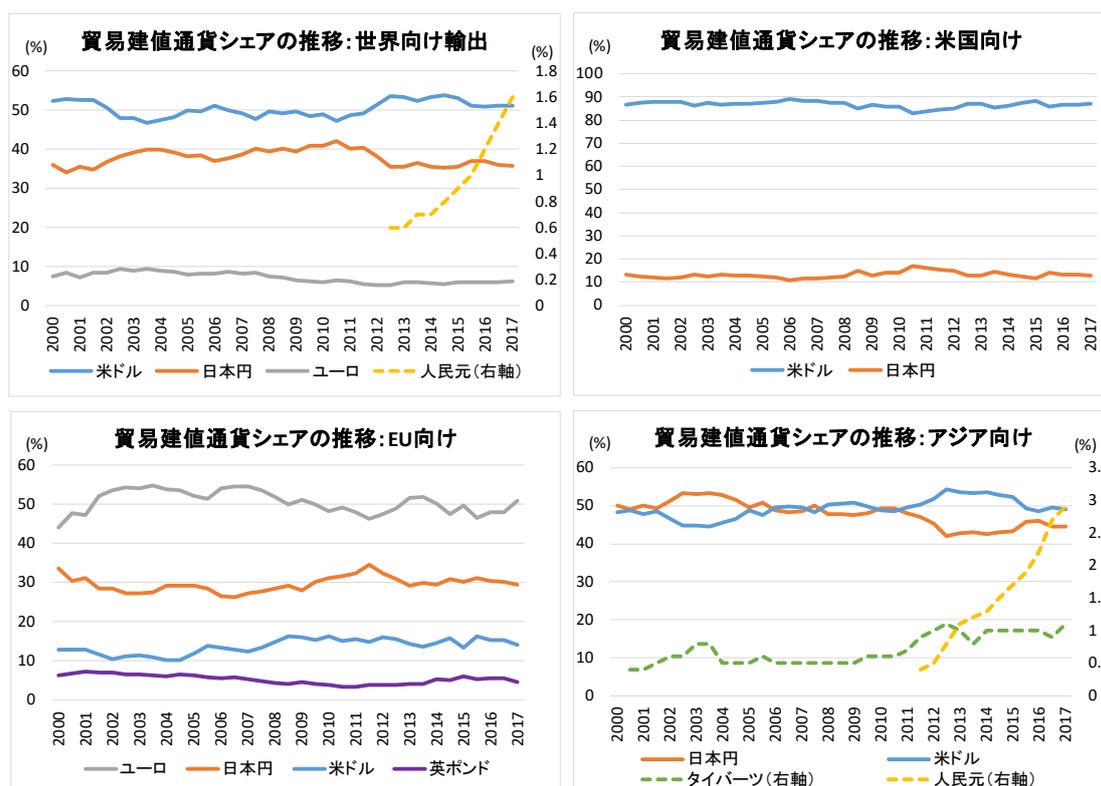
定型化された事実 3： 機械製品など製品差別化可能な財は輸出国通貨建てで取引される傾向がある。一次産品等の同質的な財は米ドルなどその時代の国際通貨建てで取引さ

² それぞれの調査結果の概要については、巻末の Appendix にまとめてある。詳細については、伊藤・鯉渕・佐藤・清水 (2010)、伊藤・鯉渕・佐藤・清水 (2015) を参照。またこれまでの調査結果のすべてをまとめたものとしては Ito, Koibuchi, Sato, and Shimizu (2018) を参照。

れる傾向がある。

McKinnon は生産者による製品の差別化、価格支配が可能な輸出財については、生産者（輸出者）の交渉力が強いと見られるため、輸出国通貨建てで取引される傾向があることを指摘した。また、原油などの一次産品のように生産者による差別化や価格支配が困難な同質的な財については、米ドル建て国際商品市場が成立している場合が多いことを理由に、米ドル建てで取引される傾向が強いことを指摘した。この「マッキノンの仮説 (McKinnon's Hypothesis)」を応用すれば、上記の2つの定型化された事実を説明することができる。先進国の場合、機械製品など競争力の高い輸出財が多数を占めることから、自国通貨建て輸出比率が高くなる。また、途上国の輸出の場合は、一次産品や差別化の度合いが低い財が中心となるので、第3国通貨である米ドル建ての取引が多くなる。これらの伝統的な定型化された事実は1970年代頃までの研究によって提示されたものであるが、現代の日本の輸出企業のインボイス通貨選択の実態とはあまり整合的ではないことが指摘されている。

グラフ 3. 日本の輸出の円建て・米ドル建て比率の推移（単位：％）



出所:財務省(税関)

財務省が半年ごとに公表している地域別の貿易建値通貨シェアのデータに基づき、2000年から2017年までの輸出における円建て・米ドル建て比率の推移を表したのがグラフ3である。これによると、日本は先進国でありながら、対世界輸出の円建て比率は40%前後であ

り、ドル建て比率よりも低いことが示されている³。この傾向は、特に対米輸出では顕著であり、ドル建て比率は80%以上となっている。この円建て輸出比率低下の理由として一般に指摘されるのが、日系輸出企業の現地通貨建て輸出価格安定化行動（Pricing-to-Market: PTM）である。すなわち、日本の輸出企業は競争が激しい米国市場での販売シェアを維持するために現地通貨（米ドル）建て輸出を選択していると考えられる。対EU輸出では、50%前後がユーロ建てで取引されており、円建ては30%前後となっている。最も興味深いのが対アジア輸出である。2000年代前半では円建て、米ドル建ての両方とも比率が50%前後を推移し、両者が拮抗した状態が続いていたが、2011年以降はドル建て比率が円建て比率を上回っている。一方、人民元建てなどのアジア通貨利用は、2012年以降その割合は小さいながらも徐々に増加しており、その傾向はアジア向け貿易において顕著である。

こうした日本の輸出企業のインボイス通貨選択はどのような要因によるものなのだろうか。企業のインボイス通貨選択行動をより正確に把握するためには、企業に対して直接調査を行い、インボイス通貨の選択状況やその選択理由などについて情報収集を行うというアプローチが有用となる。たとえば、Friberg and Wilander (2007, 2008) は、2006年時点で、スウェーデンの輸出企業を対象とするアンケート調査を行った。その調査結果をもとに、スウェーデン企業のインボイス通貨選択の実態をまとめ、計量分析による実証を試みている。アンケート調査の結果、顧客の通貨がインボイス通貨として最も使われていること、価格やインボイス通貨の選択には顧客との交渉が重要な役割を果たしていること、価格の改定は年に一度行われていることなど、企業のインボイス通貨選択の実態が詳細に示されている⁴。Friberg and Wilander (2007, 2008)に倣い、日本の輸出企業を対象として4年ごとにインボイス通貨選択に関するアンケート調査を行い、日本の輸出において米ドル建て比率が高い理由を解明したのが伊藤・鯉淵・佐藤・清水 (2010)、伊藤・鯉淵・佐藤・清水 (2015) である。これらによると、現地通貨建てで輸出価格を安定化させる PTM 行動に加えて、日本企業の企業内貿易における為替リスク管理が米ドル建て比率の高さの要因となっていることが示された。日本企業は世界各国に構築されているグループ企業内の為替リスク負担を、インボイス通貨選択を通じて本社に集約・管理する傾向が顕著であり、本社企業が現地法人との取引を米ドル建てで統一することにより、市場をつうじた為替ヘッジ手段とマリー・ネットティングなどの為替リスク管理を効率的に行っていることを示した。

本稿の貢献は、アンケート調査を通じて、ドル建てに偏った日本の輸出企業の選択が為替相場の状況や日本企業の海外生産比率の拡大など様々な変化を背景にどのように変遷してきているのかを過去2回の結果と比較しながら論じている点にある。

³ この傾向は、1980年代以降のデータをみても同様であることが伊藤・鯉淵・佐藤・清水 (2010) でも論じられている。

⁴ 自国通貨（Swedish Kronor）建て輸出の決定要因について計量分析を行い、企業サイズによる為替管理機能の違い、製品差別化可能な財のウェイトが有意に正の影響を与えていること、そして、北米向け輸出のシェア、輸出に特化した企業であるか否か、為替管理に関する明文化された方針があるか否か、などが有意に負の影響を与えていることが報告されている。

3. 2017年アンケート調査の内容とその特徴

3-1. 2017年アンケート調査項目とその特徴

アンケート調査の結果を分析する前に、今回実施した企業アンケートの概要とその特徴について簡単に説明する。アンケートは、以下の4部構成になっている。

- I. 為替リスク管理手法・体制について
- II. 為替変動に対する価格設定行動について
- III. 本社（日本）から世界全体に向けた輸出におけるインボイス通貨（貿易建値通貨）別のシェアとインボイス通貨選択における基本方針について
- IV. 本社（日本）から各国（地域）に向けた輸出におけるインボイス通貨について

I部では、第一に各企業においてインボイス通貨(貿易建値通貨)と決済通貨が同一であるかどうかを質問している。これは、インボイス通貨に関する先行研究において両者を区別すべきかどうかの議論が為されてきた経緯に対応するものであり、日本企業が実務上どのように両者を扱ってきたかを確認することを目的としている。第二に、各企業が貿易取引上扱っている通貨を選択した上で、その通貨に関する為替リスク管理上の問題点を確認している。第三に、各企業の為替リスクのヘッジ手段の選択について質問した上で、第四以降は為替リスクヘッジ手段に関する主な期間や社内ルールの有無、企業内で行われるマリー・ネットティング等の為替エクスポージャー管理の有無、企業の為替管理体制の分類に関する情報を収集した。

II部は、為替変動に対する価格設定行動(為替レートのパススルー)に関する質問である。各企業が円高および円安に直面した際の輸出価格の変化やインボイス通貨の変更について質問を行った上で、それぞれの対応の理由や条件について確認している。

III部は、日本（本社）から世界および各地域に向けた輸出におけるインボイス通貨（貿易建値通貨）別のシェアと貴社のインボイス通貨選択における基本方針についての質問である。ここで、本アンケート調査の中核となるインボイス通貨のシェアの数値に関する情報（円建て・米ドル建て・ユーロ建て・その他通貨建て）を収集した上で、それぞれの通貨を選んだ理由について質問した。さらに近年注目されている人民元建てやその他アジア現地通貨の利用に関する情報を収集している。また、今回新たに海外現地法人からの投資収益（配当・利子等）とロイヤリティ（ブランド・知的財産権等の使用に対する対価）に対する為替リスク管理と貿易決済におけるフィンテック利用の可能性について質問を追加した。

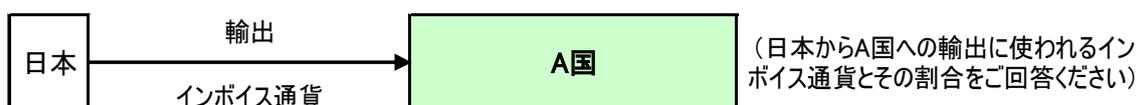
IV部では、本社（日本）から各国（地域）に向けた輸出におけるインボイス通貨の詳細について質問している。まず a 表で各地域別の輸出におけるインボイス通貨のシェアの概数を記入した上で、次に b 表で輸出ルート別、c 表では輸出先が製造拠点の場合にそこから現地の販売先に販売される場合と第三国へ輸出される場合に分け、輸出される場合はその

輸出相手国別の回答を求め、日本企業が世界各地で展開する生産・販売ネットワークに対応した重層的なインボイス通貨の情報収集を試みている。

図 1. IV部におけるアンケート構成

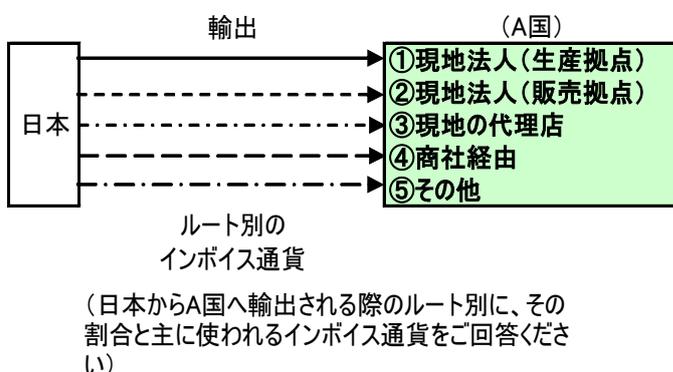
【第 1 段階(a 表)】⇒全社記入

a 表では「本社(日本)から各国(ユーロ圏の場合は地域)への輸出」におけるインボイス通貨の通貨別シェアについてお聞きします。



【第 2 段階(b 表)】⇒全社記入

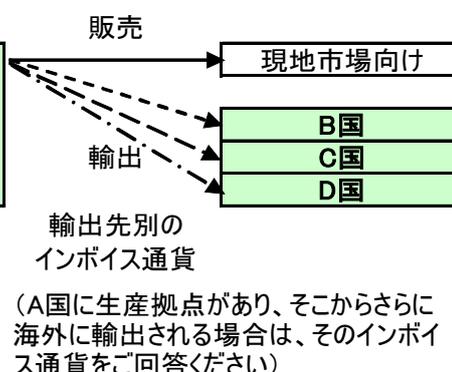
b 表では「本社(日本)から各国(ユーロ圏の場合は地域)への輸出」におけるインボイス通貨選択について、輸出ルート別の詳細をお聞きします。



【第 3 段階(c 表)】⇒生産拠点がある

場合のみ記入

c 表は当該国に現地法人(生産拠点)を設立している場合に、「現地の生産拠点からの現地市場向けおよび第三国向け輸出」におけるインボイス通貨選択についてお聞きします。



3-2. アンケート回答企業の状況

今回のアンケート調査は、2017年3月期、もしくはそれに最も近い決算期の有価証券報告書において連結財務諸表に「海外売上高」を計上しているか、もしくは海外活動を行っている記述が確認される、製造業に属する全上場企業 1,006 社に対して一斉送付され、2017年11月から12月末にかけて回答済みの調査票が回収された。回答企業は151社であり、送付先企業全体に対する割合は15.0%であった。

複数調査回答企業

過去2回の本社企業に対するアンケート調査は、2009年と2013年に実施され、それぞれ回答企業数は234社（発送件数に対する回答率は25.2%）、185社（同19.2%）であった（各調査の概要については付論を参照）。2009年、2013年、2017年の3回の調査について複数回答した企業を把握すると以下の企業数となる。

- ・全3回調査回答企業：27社
- ・2013年調査および2017年調査回答企業：53社
- ・2009年調査および2017年調査回答企業：56社
- ・2009年調査および2013年調査回答企業：69社

業種別および企業規模階層別の分析

2009年調査、2013年調査と同様に、アンケート調査結果報告においては、サンプル企業の回答状況の特性を明らかにするため、業種別、および規模別に回答を分類して、その結果を比較する。規模別については、アンケート送付直前の決算期（多くの場合、2017年3月期）における連結売上高を基準として、海外活動を行う製造業に属する上場企業の大きい順に大規模（上位3分の1）、中規模（中位3分の1）、小規模（下位3分の1）に分類し、企業規模別の結果を提示する。

調査結果の分析においていくつかの回答企業の階層分類を参照することは次のような意義をもつ。第一に、ある調査年の回答企業全体の平均値と共に同年の売上高規模の階層の平均値を参照することによって、回答結果が売上高を基準とした企業規模によってどのような影響を受けているかを把握することが可能となる。第二に、計3回の調査における回答企業の回答の平均値を時系列方向で比較するとき、回答企業の構成自体が変化していることに注意することが必要である。サンプル数は限定されているものの、複数回の調査に回答した回答企業のみサンプルを時系列方向で比較することによって、回答企業の構成の変化を除去して、時系列方法の平均値の推移を把握することが可能となる。

本稿では調査結果を示す表が複雑になり過ぎることを避けるため、基本的に各調査項目における表においては、回答企業計に加えて、業種別および企業規模階層別の平均値を示すのみとした。インボイス通貨選択の状況を示す場合のみ、複数調査回答企業の平均値も示している。

4. インボイス通貨選択と為替リスク管理に関する調査結果

本節では、為替リスク管理に関するアンケート調査結果についてまとめる。質問項目は以下6つ項目に分けられる。

1. インボイス通貨について
2. 為替リスク管理手法について
3. 為替変動による価格、およびインボイス通貨の変更について
4. インボイス通貨のシェアと選択理由について
5. 人民元、およびアジア通貨の利用について
6. 配当・利子、およびロイヤリティの送金に対する為替リスク管理について
7. フィンテック利用の可能性について

それぞれの質問項目の回答に足して、企業規模別、業種別、および同様の質問があるものについて過去2回の結果と比較しながら結果をまとめる⁵。

4-1. インボイス通貨について

問1 インボイス通貨（貿易建値通貨）と決済通貨（貿易の決済を行う時に用いる通貨）は同じ通貨を用いているか。

最初の質問は、「インボイス通貨（貿易建値通貨）と決済通貨（貿易の決済を行う時に用いる通貨）は同じ通貨を用いているか」であり、これまでのアンケート調査でも最初の質問としている。企業によっては、インボイス通貨と決済通貨を分けて使っている場合があるため、アンケートを始めるに当たって企業にとってのインボイス通貨の定義を確認する上で重要な質問項目となっている。全回答150社のうち、126社（84.0%）がインボイス通貨と決済通貨は同じであると回答しており、8割以上の企業が両者は同じと考えていることが確認された。「両者は同じことが多いが、異なる場合もある」という回答は20社（13.3%）、「異なる場合が多い」という回答は4社（2.7%）であった。インボイス通貨と決済通貨が異なる理由について最も多いのは輸出先の現地通貨について当該国以外の市場で非居住者による取引が規制されているため、インボイス通貨として用いることができても決済通貨として用いることができず、日本円、または米ドルで決済を行うケースである。今回の調査では、より積極的に、為替、金融取引の便宜性から建値通貨ではなく米ドル、ユーロ等で決済を行っている」と回答した企業があった。また、企業内取引でのマリー・ネットィングやマル

⁵ ただし、前節で指摘した通り3回の調査に回答した回答企業の構成は変化しているため、時系列方向での結果の比較は注意する必要がある。

チラテラル・ネットィングを行うため異なる、と回答している企業もあった。

企業規模別に回答を分類した結果からは（表 1(A)）、規模が大きい企業において両者が異なる場合があると回答した割合が 20%と高くなっている。これは上記の説明の通り、規模が大きい企業ほど新興国への進出割合が高く、マリー・ネットィングなどのオペレーショナル・ヘッジを行っているなどがその背景になっていると考えられる。業種別で分類した結果では（表 1(B)）、回答数の多い企業の中では電気機器で両者が異なる場合があるとの回答割合が他業種に比較して高かった

表 1(A) インボイス通貨と決済通貨は同じ通貨を用いているか(企業規模別)

業種別	全体	売上高上位 1/3	売上高中位 1/3	売上高下位 1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	150 99.3	50 100.0	51 100.0	49 98.0
インボイス通貨と決済通貨は同じ通貨である(あるいは、両者を区別することはしない)	126 84.0	40 80.0	45 88.2	41 83.7
インボイス通貨と決済通貨は同じであることが多いが、異なる場合もある	20 13.3	10 20.0	5 9.8	5 10.2
インボイス通貨と決済通貨は異なることが多い(あるいは両者は基本的に異なる)	4 2.7	0 0.0	1 2.0	3 6.1

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

表 1(B) インボイス通貨と決済通貨は同じ通貨を用いているか(業種別)

業種別	全体	ガラス・土 石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	150 99.3	5 100.0	2 100.0	4 100.0	26 100.0	30 100.0	3 100.0	2 100.0
インボイス通貨と決済通貨は同じ通貨である(あるいは、両者を区別することはしない)	126 84.0	5 100.0	1 50.0	2 50.0	22 84.6	26 86.7	3 100.0	2 100.0
インボイス通貨と決済通貨は同じであることが多いが、異なる場合もある	20 13.3	0 0.0	1 50.0	2 50.0	3 11.5	3 10.0	0 0.0	0 0.0
インボイス通貨と決済通貨は異なることが多い(あるいは両者は基本的に異なる)	4 2.7	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 3.8	1 3.3	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7 100.0	6 100.0	4 100.0	36 94.4	6 100.0	9 100.0	11 90.9
		7 100.0	5 83.3	4 100.0	27 79.4	5 83.3	8 88.9	9 90.0
		0 0.0	1 16.7	0 0.0	7 20.6	1 16.7	1 11.1	1 10.0
		0 0.0	0 0.0	0 0.0	2 5.9	0 0.0	0 0.0	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

また、過去2回の調査結果と比較した表1(C)によれば、「インボイス通貨と決済通貨は同じ通貨である」という回答結果はすべて8割以上であり、この傾向に大きな変化はないものの、2009年調査と比較すると、「両者は同じではない場合がある」との回答割合が2013年、2017年調査では若干高くなっており、世界の様々な国へ海外進出する企業の増加に伴い、インボイス通貨と決済通貨が異なる場合が若干増えていることが示された。

表1(C) インボイス通貨と決済通貨は同じ通貨を用いているか(全体・経年比較)

調査年	2017年	2013年	2009年
回答件数 計	150	184	227
インボイス通貨と決済通貨は同じ通貨である (あるいは、両者を区別することはしない)	126 84.0	152 82.6	201 88.5
インボイス通貨と決済通貨は同じであることが多いが、異なる場合もある	20 13.3	27 14.7	26 11.5
インボイス通貨と決済通貨は異なることが多い (あるいは両者は基本的に異なる)	4 2.7	5 2.7	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

問2①. 貿易取引上取り扱っている通貨数

各企業が貿易取引上扱っている通貨について、米ドルを初めとする20種類の外国通貨を提示して、複数回答で質問した結果をまとめたのが表2①(A)および表2①(B)である。今回の調査における151社全体での取り扱い外国通貨数の平均値(円を除く)は3.7種類であり、前回調査の3.4種類を若干上回った。最大では21種類であり、最小は0(つまり円のみを用いている)である。

企業規模別では、大規模になるほど取り扱い外国通貨数が増加する傾向が顕著である。小規模の平均は2.4種類、中規模は3.6種類、大規模は5.1種類と規模が大きくなるにつれて単調に増加する。

業種別にみると、非鉄金属が平均7.5種類、次いで電気機器が平均5.3種類となっている。取り扱い通貨数では、最大が電気機器で21種類、次いで機械の18種類となっている。

表2①(A) 貿易取引上取り扱っている通貨の種類(企業規模別)

業種別	全体	売上高上位 1/3	売上高中位 1/3	売上高下位 1/3
サンプル数	151	50	51	50
平均値	3.7	5.1	3.6	2.4
最大値	21	22	14	9
最小値	0	0	0	0

表 2①(B) 貿易取引上取り扱っている通貨の種類(業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
平均値	3.7	2.2	4.0	4.8	2.8	4.5	2.7	2.5
最大値	21	4	4	9	12	18	5	3
最小値	0	1	4	1	0	0	0	2
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		3.4	2.7	5.0	5.3	7.5	4.4	3.1
		5	4	13	21	15	8	6
		1	2	2	1	3	1	0

表 2①(C)は同じ質問の経年変化をまとめたものである。全体では、取扱い通貨数の平均値は増加傾向にあることがわかる。2013年調査では、小規模の取扱い通貨数の平均値は1.9と変化はなかったが、大規模の取扱い通貨数の平均値は前回の4.4種類から5.3種類へと増加したことで全体の平均値も3.1種類から3.4種類に増加した。2017年調査では大規模の取扱い通貨数の平均値は前回の5.3種類から5.1種類へと減少したが、小規模の取扱い通貨数が1.9種類から2.4種類に増加した底上げ効果により、全体が増加したことがわかる。業種別でも、大規模の平均値が増加しているのは電気機器のみであり、その他の業種は頭打ちとなっている。これらの結果は、企業規模が大きくない企業でも貿易上の取扱い通貨の種類が増えてきたことを示唆している。

表 2①(C) 貿易取引上取り扱っている通貨の種類(経年変化)

調査年	全体		業種別	全体		化学	機械	精密機器	電気機器	輸送用機器
	回答数	平均値	連結売上高	回答数	平均値	平均値	平均値	平均値	平均値	平均値
2017年	151	3.7	売上高上位1/3	50	5.1	3.8	6.7	-	4.7	5.4
			売上高中位1/3	51	3.6	2.7	4.5	2.7	4.6	-
			売上高下位1/3	50	2.4	2.0	2.6	2.5	3.7	1.8
2013年	185	3.4	売上高上位1/3	62	5.3	4.7	7.2	-	4.1	4.5
			売上高中位1/3	61	3.1	2.0	4.5	4.5	3.2	2.0
			売上高下位1/3	62	1.9	2.2	1.9	2.3	1.9	4.0
2009年	227	3.1	売上高上位1/3	86	4.4	3.2	5.0	3.0	5.5	5.5
			売上高中位1/3	73	2.7	2.8	3.2	1.8	2.9	1.7
			売上高下位1/3	68	1.9	2.0	1.7	2.0	1.8	3.0

問 2② 為替のリスク管理上何らかの問題点を感じているか。

問 2 の② は、貿易取引上扱っている外国通貨の種類とその為替リスク管理上の問題点(いずれも複数回答)について質問したものである。表 2②によると、全回答企業の 94.2%が米ドル、次いで 86.2%が円を、60.1%がユーロを扱っている。この割合は、2009 年、および 2013 年調査の結果と比較して、さほど大きな変化はない。アジア通貨では、人民元が初めて 1 位となり、ほぼ 4 割の企業が人民元 (39.9%) を取り扱うようになったことが確認された。次いで、タイバーツ (20.3%)、韓国ウォン (17.4%) の順に取り扱いが多く、この割合は前回調査よりも全て増加している。

表 2② 貿易取引上取り扱っている通貨、および問題点を感じている通貨(複数回答可)

貿易取引上取り扱っている通貨

	回答件数 計	日本円	米ドル	カナダドル	メキシコペソ	その他中南米通貨	ユーロ
全体	138	119 86.2	130 94.2	10 7.2	8 5.8	8 5.8	83 60.1
		英ポンド	その他欧州通貨	中国元	韓国ウォン	台湾ドル	香港ドル
		33 23.9	15 10.9	55 39.9	24 17.4	21 15.2	14 10.1
		シンガポールドル	マレーシアリング	インドネシアルピア	タイバーツ	フィリピンペソ	インドルピー
		16 11.6	11 8.0	5 3.6	28 20.3	4 2.9	15 10.9
		その他アジア通貨	オーストラリアドル	ニュージーランドドル	その他通貨		
		2 1.4	18 13.0	5 3.6	3 2.2		

上記で選んだ通貨の中で為替のリスク管理上何らかの問題点を感じている通貨

	回答件数 計	日本円	米ドル	カナダドル	メキシコペソ	その他中南米通貨	ユーロ
全体	71	5 7.0	38 53.5	0 0.0	4 5.6	5 7.0	17 23.9
		英ポンド	その他欧州通貨	中国元	韓国ウォン	台湾ドル	香港ドル
		9 12.7	4 5.6	27 38.0	9 12.7	5 7.0	1 1.4
		シンガポールドル	マレーシアリング	インドネシアルピア	タイバーツ	フィリピンペソ	インドルピー
		1 1.4	4 5.6	3 4.2	5 7.0	0 0.0	10 14.1
		その他アジア通貨	オーストラリアドル	ニュージーランドドル	その他通貨		
		2 2.8	3 4.2	2 2.8	1 1.4		

注: 上の表での右下の数値は、回答件数に対する通貨を選択している割合(%), 下の表での右下の数値は、当該通貨を選択した回答件数に対して何らかの問題点を感じていると回答した割合(%)を示す。

各通貨に対して為替リスク管理上何らかの問題点を感じているか、という質問では、問題点を感じていると回答された割合が最も高いのは米ドル (同通貨を扱っている企業の 53.5%)、次いで人民元 (同 38%)、ユーロ (同 23.9%)、であり、取扱いが多い通貨に対して、その為替変動が問題と感じている企業が多いことが確認された。2013 年の調査では 2009 年の調査と比較すると為替取引規制が残存するアジア通貨に対して問題点を感じている企

業の割合が激減していたが、今回の調査では問題に感じていると回答した企業の割合が2013年調査と比較すると微増している通貨もあり（人民元は33.0%→39.9%、韓国ウォンは9.0%→17.4%、マレーシアリングgit 5.0%→8.0%）、各国の為替取引規制の緩和に対する不透明な態度、あるいは、場合によっては為替規制の強化、が日本企業にとっても実務上問題となっていることを示唆する結果となっている。

問 2③ 問題点を感じている通貨の為替リスク管理上の具体的な問題点は何か。

表 2③は、具体的な問題点について通貨毎にまとめたものである。これによると、米ドル、ユーロ、英ポンドといった先進国通貨に対して多くの企業が指摘しているのは「為替の変動が激しい」ことであり、これまでの結果と同じである。これに対して、アジア通貨の問題点としては「為替取引規制があるため、日本から自由に為替取引できない」や「資本規制があるため、自由に運用・調達ができない」といった規制絡みの問題点を指摘する声が多かったが、今回の調査では、「為替取引規制があるため、日本から自由に為替取引ができない」という問題を感じていると回答した割合が高いのは韓国ウォン（77.8%）、マレーシアリングgit（66.7%）、インドルピー（55.6%）であった。人民元については全ての問題点に対して回答した企業の割合は4割未満となっており、取引状況が改善している様子が見える。一方で、インドネシアルピア、シンガポールドル、ニュージーランドドルは、取り扱う企業数も多くないが、その全ての企業が「為替リスクのヘッジコストが高い」という問題点を指摘している。これらの事実は、アジア通貨の取引コスト削減をさらに進める必要性があることを示唆するものである。

表 2③ 問題点を感じている通貨の為替リスク管理上の具体的な問題点(複数回答可)

問題点を感じている通貨の為替リスク管理上の具体的な問題点

	回答件数 計	為替取引規制があるため、日本から自由に為替取引ができない	為替取引規制があるため、マリーやネットティングが行えない	資本規制があるため、その通貨の自由な運用や調達ができない	為替リスクのヘッジコストが高い	為替の変動が激しい	その他
日本円	1	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 100.0	0 0.0
米ドル	34	0 0.0	0 0.0	0 0.0	8 23.5	28 82.4	2 5.9
カナダドル	0	0 -	0 -	0 -	0 -	0 -	0 -
メキシコペソ	4	0 0.0	0 0.0	0 0.0	2 50.0	3 75.0	0 0.0
その他中南米通過	5	3 60.0	1 20.0	0 0.0	3 60.0	3 60.0	0 0.0
ユーロ	14	0 0.0	0 0.0	0 0.0	5 35.7	11 78.6	0 0.0
英ポンド	7	0 0.0	0 0.0	0 0.0	3 42.9	6 85.7	0 0.0
その他欧州通貨	4	2 50.0	0 0.0	0 0.0	1 25.0	2 50.0	0 0.0
中国元	26	9 34.6	10 38.5	9 34.6	10 38.5	6 23.1	1 3.8
韓国ウォン	9	7 77.8	3 33.3	0 0.0	0 0.0	2 22.2	0 0.0
台湾ドル	5	2 40.0	1 20.0	1 20.0	1 20.0	0 0.0	0 0.0
香港ドル	0	0 -	0 -	0 -	0 -	0 -	0 -
シンガポールドル	1	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 100.0	0 0.0	0 0.0
マレーシアリング	3	2 66.7	0 0.0	0 0.0	1 33.3	0 0.0	0 0.0
インドネシアルピア	3	0 0.0	0 0.0	0 0.0	2 66.7	1 33.3	0 0.0
タイバーツ	3	0 0.0	1 33.3	0 0.0	1 33.3	1 33.3	0 0.0
フィリピンペソ	0	0 -	0 -	0 -	0 -	0 -	0 -
インドルピー	9	5 55.6	1 11.1	3 33.3	3 33.3	0 0.0	0 0.0
その他アジア通貨	1	1 100.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
オーストラリアドル	2	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 50.0	1 50.0	0 0.0
ニュージーランドドル	1	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 100.0	0 0.0	0 0.0
その他通貨	1	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 100.0	1 100.0	0 0.0

注: 上の表での右下の数値は、問題を感じていると回答する件数に対する問題を選択している割合(%)を示す。

4-2. 為替リスク管理手法について

問 3① 市場をつうじた為替リスクヘッジ手段

ここでは、企業のフィナンシャル・ヘッジの利用として、市場をつうじた為替リスクヘッジ手段に関する質問を行った。表 3①(A)および(B)は、回答企業が利用している為替市場を

つうじたリスクヘッジ手段について、回答結果をそれぞれ企業規模別、および業種別とまとめている。表3①(A)では、全体では111社が回答しており、その内訳は先物為替予約がほぼ全企業に当たる98.2%、通貨オプションが12.6%、その他の為替関連デリバティブが約7.2%となっている。企業規模別にヘッジ手段の利用状況をみると、市場での為替リスクヘッジ手段を利用している企業の割合は大企業ほど高くなる。通貨オプションの利用が小規模企業から大規模企業にかけて単調に多くなる傾向が顕著にみられる。これらの傾向は過去2回の調査と同じである。その他のデリバティブについては、NDF（ノン・デリバラブル・フォワード）を挙げている企業が複数あった。

表3①(A) 市場をつうじた為替ヘッジ手段の利用(複数回答可, 企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	111 73.5	43 86.0	36 70.6	32 64.0
先物為替予約	109 98.2	43 100.0	36 100.0	30 93.8
通貨オプション	14 12.6	9 20.9	3 8.3	2 6.3
その他のデリバティブ	8 7.2	2 4.7	2 5.6	4 12.5

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表3①(B) 市場をつうじた為替ヘッジ手段の利用(複数回答可, 業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	111 73.5	3 60.0	2 100.0	3 75.0	19 73.1	22 73.3	2 66.7	1 50.0
先物為替予約	109 98.2	3 100.0	2 100.0	3 100.0	19 100.0	21 95.5	2 100.0	1 100.0
通貨オプション	14 12.6	1 33.3	0 0.0	1 33.3	2 10.5	1 4.5	0 0.0	0 0.0
その他のデリバティブ	8 7.2	0 0.0	0 0.0	0 0.0	2 10.5	3 13.6	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		4	4	3	25	6	8	9
		57.1	66.7	75.0	69.4	100.0	88.9	81.8
		4	4	3	24	6	8	9
		100.0	100.0	100.0	96.0	100.0	100.0	100.0
		1	0	1	3	0	2	2
		25.0	0.0	33.3	12.0	0.0	25.0	22.2
		0	0	0	3	0	0	0
		0.0	0.0	0.0	12.0	0.0	0.0	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合

業種別にみると(表3①(B))、市場での為替リスクヘッジ手段を利用している企業の割合はまちまちである。100%円建ての企業は為替リスクヘッジ手段を利用する必要がないため、そのような企業が回答企業に入っている場合にヘッジ手段利用の割合が低くなっている。通貨オプションを複数の企業が利用しているのは化学、電気機器、輸送用機器、その他製品となっている。

表 3①(C)は同じ質問の経年変化をまとめたものである。全体では、先物為替予約の利用割合に大きな変化はない。通貨オプション利用の割合は 2009 年と比較すると 2017 年は低くなっているが、一方でその他のデリバティブを利用する企業の割合が増加傾向にあることがわかる。これは新興市場との貿易により、NDF などオフショア市場を利用したリスクヘッジを行う企業が増えていることを示唆する結果である。

表 3①(C) 市場をつうじた為替ヘッジ手段の利用(複数回答可, 経年変化)

調査年	回答件数 計	先物為替予約	通貨オプション	その他のデリバティブ
2017年	111	109 98.2	14 12.6	8 7.2
2013年	121	118 97.5	15 12.4	7 5.8
2009年	167	159 95.2	39 23.4	5 3.0

注) 質問項目の右下の数値は、回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

問 3② 主なリスクヘッジの期間

次に、主なリスクヘッジの期間について質問した。全体では「3ヶ月」が 56.2%と最も高く、次いで「1ヶ月」が 26.7%となっている(表 3②(A))。業種別では、電気機器、輸送用機器のように「3ヶ月」までのヘッジ期間に集中している業種があるが、それぞれの業種の中で半年以上の期間を回答している企業もあり、特に業種毎に目立った特徴はない(表 3②(B))。

表 3②(A) 主なリスクヘッジの期間(複数回答可, 企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	105 69.5	41 82.0	34 66.7	30 60.0
1ヶ月	28 26.7	12 29.3	10 29.4	6 20.0
3ヶ月	59 56.2	27 65.9	15 44.1	17 56.7
半年	25 23.8	10 24.4	10 29.4	5 16.7
それ以上	10 9.5	3 7.3	3 8.8	4 13.3

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 3②(C)は同じ質問の経年変化をまとめたものである。全体では、「1ヶ月」を選ぶ企業の割合が年々増えている。「3ヶ月」までのヘッジ期間の割合が 2017 年の調査では 8 割以上となっている一方で、「半年」以上の割合は減少しており、最近の傾向としてリスクヘッジ期間が短くなっていることが示された。これは、アジア通貨などの新興国通貨の取引が増えているが、為替市場におけるヘッジ手段となるフォワード市場の流動性が低いため、比較的

短期間でリスクヘッジをせざる得ない状況を反映しているものと考えられる。

表 3②(B) 主なリスクヘッジの期間(複数回答可, 業種別)

業種別	全体	ガラス・土 石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	105 69.5	3 60.0	2 100.0	1 25.0	19 73.1	20 66.7	2 66.7	1 50.0
1ヶ月	28 26.7	1 33.3	1 50.0	0 0.0	6 31.6	5 25.0	0 0.0	0 0.0
3ヶ月	59 56.2	3 100.0	1 50.0	1 100.0	9 47.4	9 45.0	1 50.0	1 100.0
半年	25 23.8	1 33.3	0 0.0	0 0.0	6 31.6	5 25.0	0 0.0	0 0.0
それ以上	4 3.8	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 5.3	2 10.0	1 50.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		3	4	3	24	5	8	10
		42.9	66.7	75.0	66.7	83.3	88.9	90.9
		1	0	1	7	2	1	3
		33.3	0.0	33.3	29.2	40.0	12.5	30.0
		1	3	2	16	3	6	3
		33.3	75.0	66.7	66.7	60.0	75.0	30.0
		1	2	1	4	2	1	2
		33.3	50.0	33.3	16.7	40.0	12.5	20.0
		0	0	1	2	1	1	1
		0.0	0.0	33.3	8.3	20.0	12.5	10.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合

表 3②(C) 主なリスクヘッジの期間(複数回答可, 経年変化)

調査年	回答件数 計	1ヶ月	3ヶ月	半年	それ以上
2017年	105	28 26.7	59 56.2	25 23.8	10 9.5
2013年	118	28 23.7	59 50.0	40 33.9	15 12.7
2009年	156	33 21.2	82 52.6	41 26.3	19 12.2

注) 質問項目の右下の数値は、回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

問 4① 為替ヘッジに対する社内ルールが存在

企業が抱える為替リスクのエクスポージャーに対してどのような割合でリスクヘッジを行っているかという割合について、社内ルールがあるかどうか、あるとすればそのヘッジ割合はどのくらいなのかというのが次の質問である。まず、社内ルールの有無についてまとめた表 4①(A)によると、140社が回答した中で「社内ルールがある」と回答した企業は 58.6%、「無い」と回答した企業は 41.4%であり、社内ルールを設定している企業が多い結果となった。企業規模別では、規模が大きいほど社内ルールを設けている割合が高くなり、この傾向は 2009年、および 2013年調査と同様である。

表 4①(A) 為替ヘッジに対する社内ルールの存在(企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	140 92.7	49 98.0	48 94.1	43 86.0
社内ルールがある	82 58.6	36 73.5	30 62.5	16 37.2
社内ルールはない	58 41.4	13 26.5	18 37.5	27 62.8

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 4①(B) 為替ヘッジに対する社内ルールの存在(業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	140 92.7	5 100.0	2 100.0	3 75.0	24 92.3	27 90.0	3 100.0	2 100.0
社内ルールがある	82 58.6	3 60.0	2 100.0	1 33.3	16 66.7	15 55.6	0 0.0	0 0.0
社内ルールはない	58 41.4	2 40.0	0 0.0	2 66.7	8 33.3	12 44.4	3 100.0	2 100.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		7 100.0	6 100.0	4 100.0	32 88.9	6 100.0	8 88.9	11 100.0
		2 28.6	2 33.3	3 75.0	18 56.3	4 66.7	8 100.0	8 72.7
		5 71.4	4 66.7	1 25.0	14 43.8	2 33.3	0 0.0	3 27.3

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合

業種別では(表 4①(B))、「社内ルールがある」と回答した企業の割合が最も高いのは輸送用機器とゴム製品であり、100%であった。これに対して、「社内ルールが無い」と回答した企業が多かったのは、医薬品、金属製品、食料品、精密機械、繊維製品であり、業種によりルールの存在に違いがあることが示された。

表 4①(C) 為替ヘッジに対する社内ルールの存在(経年変化)

調査年	回答件数 計	社内ルールがある	社内ルールはない
2017年	140	82 58.6	58 41.4
2013年	169	92 54.4	77 45.6
2009年	213	115 54.0	98 46.0

注) 質問項目の右下の数値は、回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 4①(C)は同じ質問の経年変化をまとめたものである。全体では、「社内ルールがある」と回答した企業の割合は年々増えている傾向にあることが示された。

問 4② ルールがある場合の為替ヘッジの割合

社内ルールがある場合に、主なリスクヘッジの割合を回答したのは 82 社であった（表 4②(A)）。全体として最も多く回答されたのが「ほぼ 100%」の 40.2%であり、「約 50%」の 34.1%を上回っており、2013 年の調査とは逆の結果となった。

表 4②(A) 主なリスクヘッジの割合（企業規模別）

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	82 54.3	36 72.0	30 58.8	16 32.0
約30%	7 8.5	2 5.6	3 10.0	2 12.5
約50%	28 34.1	12 33.3	9 30.0	7 43.8
ほぼ100%	33 40.2	18 50.0	10 33.3	5 31.3
その他	14 17.1	4 11.1	8 26.7	2 12.5

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合（%）を示す。

表 4②(B) 主なリスクヘッジの割合（業種別）

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	82 54.3	3 60.0	2 100.0	1 25.0	16 61.5	15 50.0	0 0.0	0 0.0
約30%	7 8.5	0 0.0	1 50.0	0 0.0	2 12.5	1 6.7	0 0.0	0 0.0
約50%	28 34.1	2 66.7	1 50.0	0 0.0	7 43.8	5 33.3	0 0.0	0 0.0
ほぼ100%	33 40.2	1 33.3	0 0.0	1 100.0	5 31.3	4 26.7	0 0.0	0 0.0
その他	14 17.1	0 0.0	0 0.0	0 0.0	2 100.0	5 500.0	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		2	2	3	18	4	8	8
		28.6	33.3	75.0	50.0	66.7	88.9	72.7
		1	0	0	0	0	0	2
		50.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	25.0
		0	0	1	7	1	4	0
		0.0	0.0	33.3	38.9	25.0	50.0	0.0
		1	1	2	8	3	3	4
		50.0	50.0	66.7	44.4	75.0	37.5	50.0
		0	1	0	3	0	1	2
		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	100.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合

また規模別では、規模が大きいほど「ほぼ 100%」ヘッジすると回答した企業の割合が高くなる（表 4②(A)）。このように、今回の調査ではヘッジ率に関するルールが社内にある場合に、ほぼ 100%ヘッジするという企業の割合が高くなり、この傾向は企業規模が大きいほど

ど顕著であることが示された。その他については、70%から80%のヘッジ率である、定例会議でその都度決めるという回答や、取引高によってヘッジ率が異なると回答する企業もあった。

業種別では(表4②(B))、「約50%」と「ほぼ100%」と回答した企業の割合が8割以上なのはガラス・土石製品、医薬品、鉄鋼、電気機器、非鉄金属、輸送用機器であった。

同じ質問の経年変化をまとめた表4②(C)によると、ヘッジ率に対する社内ルールが存在が高くなると共に、高いヘッジ率をルールとしている割合も高くなる傾向にあることが示された。

表4②(C) 主なリスクヘッジの割合(経年変化)

調査年	回答件数 計	約30%	約50%	ほぼ100%	その他
2017年	82	7 8.5	28 34.1	33 40.2	14 17.1
2013年	91	12 13.2	35 38.5	31 34.1	13 14.3
2009年	115	14 12.2	48 41.7	27 23.5	26 22.6

注) 質問項目の右下の数値は、回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

問5. 為替リスク管理手法として、マリーおよびネットィングを行っているか。

次は、為替リスクヘッジ手段の中でもオペレーショナル・ヘッジの手段の一つであるマリー・ネットィングの利用状況を示したものである。表5(A)をみると、全体の96%にあたる145社が回答する中で、回答企業の36.6%が「マリー・ネットィングを行っている」と回答した一方で、63.4%の企業は「行っていない」と回答した。これは前回、前々回の調査とほぼ同様の割合であり、マリー・ネットィングを利用して為替エクスポージャーを減少させている企業の割合は依然として増えていないことが確認された。

規模別での結果をまとめた表5(A)によると、大規模企業では、「マリー・ネットィングを行っている」と回答した企業の割合は61.2%と行っていない企業を上回っているが、小規模企業では8割以上の企業が「行っていない」と回答している。このように、企業規模が大きくなるほど単調にマリー・ネットィングの利用割合が上昇する傾向は、2009年、および2013年調査と同様である。

業種別の結果をまとめた表5(B)によると、電気機器と輸送用機器では「行っている」と回答した企業の割合が行っていない割合よりも高くなっている。一方、鉄鋼、食料品は100%の割合で行っておらず、また化学、機械でも行っていない割合が高い。これは、業種毎の貿易構造がそもそもマリー・ネットィングを利用できる構造になっているかどうか(輸出と輸入両方の取引があるか、輸出だけか)の違いを反映している結果であると考えられる。

同じ質問の経年変化をまとめた表5(C)では、全体として「マリー・ネットィングを行っている」と回答した企業の割合が徐々に低下していることが確認された。

表 5(A) マリー・ネットティングの利用(企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	145 96.0	49 98.0	51 100.0	45 90.0
行っている	53 36.6	30 61.2	16 31.4	7 15.6
行っていない	92 63.4	19 38.8	35 68.6	38 84.4

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 5(B) マリー・ネットティングの利用(業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	145 96.0	5 100.0	2 100.0	3 75.0	26 100.0	28 93.3	3 100.0	2 100.0
行っている	53 36.6	2 40.0	1 50.0	1 33.3	5 19.2	7 25.0	1 33.3	0 0.0
行っていない	92 63.4	3 60.0	1 50.0	2 66.7	21 80.8	21 75.0	2 66.7	2 100.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		7 100.0	6 100.0	4 100.0	33 91.7	6 100.0	9 100.0	11 100.0
		3 42.9	2 33.3	0 0.0	19 57.6	2 33.3	5 55.6	5 45.5
		4 57.1	4 66.7	4 100.0	14 42.4	4 66.7	4 44.4	6 54.5

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 5(C) マリー・ネットティングの利用(経年変化)

調査年	回答件数 計	行っている	行っていない
2017年	145	53 36.6	92 63.4
2013年	176	67 38.1	109 61.9
2009年	223	88 39.5	135 60.5

注) 質問項目の右下の数値は、回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

問 5①. マリー・ネットティングをどの通貨に対して行っているか。

マリー・ネットティングの対象通貨取引については、52社が回答した。その結果をまとめた表 5①(A)をみると、マリー・ネットティングを行っている取引の9割強が米ドル建て、5割強がユーロ建てとなっていることが示された。

企業規模別の特徴としては、ユーロ建てでマリー・ネットティングを行っていると回答した企業の割合は大規模企業が63.3%と一番多いが、一方でその他通貨と回答した企業の割合は小規模企業が57.1%と一番多い。その他通貨としては、英ポンド、タイバートと回答した企

業が多く、人民元、台湾ドル、香港ドル、シンガポールドルなどのアジア通貨を挙げる企業もいた。

表 5①(A) マリー・ネットティングを利用している通貨(複数回答可, 企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	52 34.4	30 60.0	15 29.4	7 14.0
米ドル	48 92.3	29 96.7	15 100.0	4 57.1
ユーロ	27 51.9	19 63.3	7 46.7	1 14.3
その他	12 23.1	7 23.3	1 6.7	4 57.1

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

業種別では(表 5①(B))、その他通貨を挙げた企業の割合が比較的高かったのは、金属、電気機器、非鉄金属、輸送用機器であった。

表 5①(B) マリー・ネットティングを利用している通貨(複数回答可, 業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	52 34.4	2 40.0	1 50.0	1 25.0	5 19.2	7 23.3	1 33.3	0 0.0
米ドル	48 92.3	2 100.0	1 100.0	1 100.0	4 80.0	7 100.0	1 100.0	0 0.0
ユーロ	27 51.9	1 50.0	1 100.0	1 100.0	2 40.0	7 100.0	0 0.0	0 0.0
その他	12 23.1	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 20.0	1 14.3	1 100.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		2	2	0	19	2	5	5
		28.6	33.3	0.0	52.8	33.3	55.6	45.5
		2	2	0	16	2	5	5
		100.0	100.0	0.0	84.2	100.0	100.0	100.0
		1	0	0	9	1	4	0
		50.0	0.0	0.0	47.4	50.0	80.0	0.0
		0	0	0	6	1	2	0
		0.0	0.0	0.0	31.6	50.0	40.0	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

また、表 5①(C)で経年変化をみると、米ドルの割合が 2009 年の 97.7%から 2017 年には 92.3%に低下している。他方で、その他通貨が同じ時期に 9.1%から 23.1%に上昇している。

表 5①(C) マリー・ネットィングを利用している通貨(複数回答可, 経年変化)

調査年	回答件数 計	米ドル	ユーロ	その他
2017年	52	48 92.3	27 51.9	12 23.1
2013年	66	63 95.5	22 33.3	9 13.6
2009年	88	86 97.7	36 40.9	8 9.1

注) 質問項目の右下の数値は、回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

問 5② マリー・ネットィングをどのような貿易取引に対して行っているか。

マリー・ネットィングをどのような貿易取引に対して行っているかという質問に対しては、52社が回答した。その結果をまとめた表 5②(A)によると、対象となる取引で最も多いのは、「本社・子会社間の取引」であった(69.2%)。「可能な限り全ての取引」という回答は25%にとどまっており、マリー・ネットィングを利用するには、それなりに条件があることが示唆される。本社・子会社間の取引においてマリー・ネットィングを利用する傾向は、大規模企業で73.3%と最も高いものの、小規模企業でも71.4%と大規模企業に次いで高くなっている。その他としては、三国間貿易や取引高が大きい取引に対してマリー・ネットィングを利用する、との回答があった。

業種別では(表 5②(B))、「可能な限り全ての取引」にマリー・ネットィングを利用しようとする割合が比較的高いのは、ガラス・土石製品とその他製品である。「本社・子会社間の取引」にマリー・ネットィングを利用しようとする割合が複数回答かつ7割以上と高いのは、機械、繊維製品、電気機器、非鉄金属、輸送用機器であった。

表 5②(A) マリー・ネットィングを利用している貿易取引(企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	52 34.4	30 60.0	15 29.4	7 14.0
可能な限り全ての取引	13 25.0	8 26.7	4 26.7	1 14.3
本社・子会社間の取引	36 69.2	22 73.3	9 60.0	5 71.4
その他	3 5.8	0 0.0	2 13.3	1 14.3

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 5②(B) マリー・ネットィングを利用している貿易取引(業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	52 34.4	2 40.0	1 50.0	0 0.0	5 19.2	6 20.0	1 33.3	0 0.0
可能な限り全ての取引	13 25.0	1 50.0	0 0.0	0 0.0	1 20.0	1 16.7	0 0.0	0 0.0
本社・子会社間の取引	36 69.2	1 50.0	1 100.0	0 0.0	2 40.0	5 83.3	1 100.0	0 0.0
その他	3 5.8	0 0.0	0 0.0	0 0.0	2 40.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		3	2	0	19	2	5	6
		42.9	33.3	0.0	52.8	33.3	55.6	54.5
		1	0	0	4	0	1	4
		33.3	0.0	0.0	21.1	0.0	20.0	66.7
		2	2	0	15	2	4	1
		66.7	100.0	0.0	78.9	100.0	80.0	16.7
		0	0	0	0	0	0	1
		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	16.7

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

同質問の経年変化をまとめた表 5②(C)では、2009 年調査での回答項目が一部異なっていたため比較するのが難しいが、2013 年調査と比較すると、「本社・子会社間の取引」の割合が増えていることが示された。

表 5②(C) マリー・ネットィングを利用している貿易取引(経年変化)

調査年	回答件数 計	可能な限り全ての取引	本社・子会社間の取引	その他
2017年	52	13 25.0	36 69.2	3 5.8
2013年	66	20 30.3	43 65.2	3 4.5
2009年	87	該当なし	75 86.2	15 17.2

注) 質問項目の右下の数値は、回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

問 6. その他の為替リスク管理手法について

市場をつうじた為替リスクヘッジ手段やマリー・ネットィングの以外ので為替リスク管理手法について質問した結果をまとめたのが表 6(A)である。93 社が回答した中で、6 割の企業が「海外現地法人が現地通貨建て借入を行う」を挙げている。次いで「海外に生産拠点を移転する」が 51.6%、「海外からの調達を増やす」が 38.7%となっている。

企業規模別では、「海外現地法人が現地通貨建て借入を行う」という割合は企業規模が大きいかほど高くなる傾向があることが示された。一方、「本社においてインパクトローンを持

つ」という割合は大規模企業で14.6%とさほど高くなかった。

表 6(A) その他の為替リスク管理手法について(複数回答可, 企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	93 61.6	41 82.0	33 64.7	19 38.0
海外現地法人が現地通貨建て借入れを行う	56 60.2	30 73.2	16 48.5	10 52.6
本社においてインパクトローンを持つ	13 14.0	6 14.6	5 15.2	2 10.5
海外からの調達を増やす	36 38.7	16 39.0	13 39.4	7 36.8
海外に生産拠点を移転する	48 51.6	22 53.7	18 54.5	8 42.1
その他	2 2.2	0 0.0	0 0.0	2 10.5

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 6(B) その他の為替リスク管理手法について(複数回答可, 業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	93 61.6	3 60.0	1 50.0	1 25.0	16 61.5	19 63.3	1 33.3	2 100.0
海外現地法人が現地通貨建て借入れを行う	56 60.2	3 100.0	0 0.0	0 0.0	10 62.5	11 57.9	1 100.0	2 100.0
本社においてインパクトローンを持つ	13 14.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	3 18.8	3 15.8	0 0.0	0 0.0
海外からの調達を増やす	36 38.7	2 66.7	0 0.0	0 0.0	3 18.8	8 42.1	0 0.0	0 0.0
海外に生産拠点を移転する	48 51.6	1 33.3	1 100.0	1 100.0	6 37.5	13 68.4	0 0.0	0 0.0
その他	2 2.2	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 5.3	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		2	3	4	23	5	6	7
		28.6	50.0	100.0	63.9	83.3	66.7	63.6
		1	2	3	9	4	6	4
		50.0	66.7	75.0	39.1	80.0	100.0	57.1
		0	0	0	4	2	0	1
		0.0	0.0	0.0	17.4	40.0	0.0	14.3
		1	1	2	11	2	4	2
		50.0	33.3	50.0	47.8	40.0	66.7	28.6
		1	3	0	12	2	5	3
		50.0	100.0	0.0	52.2	40.0	83.3	42.9
		0	0	0	1	0	0	0
		0.0	0.0	0.0	4.3	0.0	0.0	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 6(C) その他の為替リスク管理手法について(複数回答可, 経年変化)

調査年	回答件数 計	海外現地法人が現地通貨建て借入れを行う	本社においてインパクトローンを持つ	海外からの調達を増やす	海外に生産拠点を移転する	その他
2017年	93	56 60.2	13 14.0	36 38.7	48 51.6	2 2.2
2013年	120	55 45.8	19 15.8	42 35.0	59 49.2	14 11.7

注) 質問項目の右下の数値は、回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

業種別でみると(表 6(B))、「海外現地法人が現地通貨建て借入を行う」という割合が 100%の業種はガラス・土石製品、金属、食料品、輸送用機器である。「海外に生産拠点を移転する」という割合が 8 割以上なのはゴム製品、医薬品、繊維製品、輸送用機器である。また、「海外からの調達を増やす」という割合が最も高いのはガラス・土石製品と輸送用機器であった。これらの結果は、輸送用機器が海外に生産拠点を築き、海外生産拠点を中心に様々な為替リスク管理手法を用いていることを示している。

2013 年調査での回答と比較した表 6(C)によると、「海外現地法人が現地通貨建て借入を行う」という割合が 2013 年調査では 45.8%だったのが 2017 年調査では 60.2%に増えている。海外進出に伴い、現地の金融市場で現地通貨建て借入を行う企業が増えていることが確認された。

問 7. 為替リスク管理体制について

為替リスク管理体制に関して、本社と海外現地法人でどのように為替リスク管理専門の人員を配置しているかという質問の結果をまとめたのが表 7(A)である。回答した 129 社の中で、76%の企業が「主に日本の本社にだけ為替リスク管理に関する人員を配置している」と答えている。次いで多いのが「日本の本社に加えて可能な限り現地法人毎に為替リスク管理に関する人員を配置している」であり、13.2%となっている。北米、欧州、アジアなどの地域統括会社に為替リスク管理の人員を配置しているのは、9.3%にとどまり、全世界で発生する為替リスクを集中管理するグローバルトレジャリー(為替リスク管理統括会社)を設置している企業は 2 社(全体の 1.6%)のみであった。

表 7(A) 為替リスク管理体制について(複数回答可, 企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	129	46	44	39
	85.4	92.0	86.3	78.0
主に日本の本社にだけ為替リスク管理に関する人員を配置している	98	27	37	34
	76.0	58.7	84.1	87.2
日本の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、為替リスク管理に関する人員を配置している	2	2	0	0
	1.6	4.3	0.0	0.0
日本の本社に加えて主に北米・欧州・アジアといった地域統括会社毎に為替リスク管理の関する人員を配置している	12	10	1	1
	9.3	21.7	2.3	2.6
日本の本社に加えて可能な限り現地法人毎に為替リスク管理に関する人員を配置している	17	6	8	3
	13.2	13.0	18.2	7.7
その他	3	2	0	1
	2.3	4.3	0.0	2.6

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

企業規模別にみると(表 7(A))、企業規模が大規模になるにしたがって、本社にのみ為替リスク管理の人員を配置している企業は単調に減少し、反対に、地域統括会社、そしてグロ

ーバルトレジャリーでも為替リスク管理を行う企業の割合は単調に増加していく傾向が顕著である。現地法人毎に為替リスク管理に関する人員を配置しているのが一番多いのは、中規模企業であった。

表 7(B) 為替リスク管理体制について(複数回答可, 業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	129	4	2	3	21	24	1	2
	85.4	80.0	100.0	75.0	80.8	80.0	33.3	100.0
主に日本の本社にだけ為替リスク管理に関する人員を配置している	98	3	1	3	17	19	1	2
	76.0	75.0	50.0	100.0	81.0	79.2	100.0	100.0
日本の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、為替リスク管理に関する人員を配置している	2	0	0	0	0	0	0	0
	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
日本の本社に加えて主に北米・欧州・アジアといった地域統括会社毎に為替リスク管理の関する人員を配置している	12	1	1	0	0	3	0	0
	9.3	25.0	50.0	0.0	0.0	12.5	0.0	0.0
日本の本社に加えて可能な限り現地法人毎に為替リスク管理に関する人員を配置している	17	0	0	0	4	3	0	0
	13.2	0.0	0.0	0.0	19.0	12.5	0.0	0.0
その他	3	0	0	0	0	0	0	0
	2.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
	7	6	4	4	36	6	9	11
	6	5	4	4	31	6	9	11
	85.7	83.3	100.0	100.0	86.1	100.0	100.0	100.0
	5	4	2	2	20	4	6	11
	83.3	80.0	50.0	50.0	64.5	66.7	66.7	100.0
	0	0	0	0	1	0	1	0
	0.0	0.0	0.0	0.0	3.2	0.0	11.1	0.0
	0	0	1	1	2	2	2	0
	0.0	0.0	25.0	25.0	6.5	33.3	22.2	0.0
	0	1	0	0	8	0	1	0
	0.0	20.0	0.0	0.0	25.8	0.0	11.1	0.0
	1	0	1	1	1	0	0	0
	16.7	0.0	25.0	25.0	3.2	0.0	0.0	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

次に為替リスク管理体制を業種別にみると(表 7(B))、グローバルトレジャリーを設置しているのは海外に広く生産ネットワークを構築している電気機器と輸送用機器である。また、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している割合が25%以上となっているのはガラス・土石製品、ゴム製品、鉄鋼、非鉄金属、輸送用機器の5業種である。

同様の質問の経年変化をまとめた表 7(C)によると、2013年調査結果との比較では本社集中型がどちらも7割以上であり、さほど変化がない。2009年調査の回答項目が若干異なっているため、単純には比較できないものの、2009年調査では「現地法人毎の各社分散型」が6割近くあったが、2013年、2017年調査では2割以下に低下していることがわかる。

表 7(C) 為替リスク管理体制について(複数回答可, 経年変化)

調査年	回答件数 計	主に日本の本社にだけ為替リスク管理に関する人員を配置している	日本の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、為替リスク管理に関する人員を配置している	日本の本社に加えて主に北米・欧州・アジアといった地域統括会社毎に為替リスク管理の関連する人員を配置している	日本の本社に加えて可能な限り現地法人毎に為替リスク管理に関する人員を配置している	その他
2017年	129	98 76.0	2 1.6	12 9.3	17 13.2	3 2.3
2013年	146	115 78.8	3 2.1	9 6.2	25 17.1	0 0.0

調査年	回答件数 計	グローバル一極集中型	地域毎の集中型	現地法人毎の各社分散型	その他
2009年	196	52 26.5	22 11.2	113 57.7	9 4.6

注) 質問項目の右下の数値は、回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

問 8. リンボイスの利用について

海外現地法人が日本以外の第三国に輸出する場合に、商流上、本社(日本)を経由して輸出する取引は実務上、多くの場合「リンボイス」と呼ばれている。

表 8(A)は、このリンボイス取引の有無を企業階層別に報告したものである。回答企業142社のうち、27.5%の企業がこうしたリンボイスを利用していると回答している。企業規模別にみると、企業規模が大規模なほど単調にリンボイスの利用割合が大きくなる傾向が顕著である。

表 8(A) リンボイスの利用について(企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	142	48	51	43
	94.0	96.0	100.0	86.0
行っている	39 27.5	19 39.6	15 29.4	5 11.6
行っていない	103 72.5	29 60.4	36 70.6	38 88.4

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

業種別にまとめた表 8(B)によると、4割以上の企業がリンボイスを利用しているのはガラス・土石製品、ゴム製品、食料品、繊維製品、電気機器となっている。海外で生産ネットワークを構築している輸送用機器ではリンボイスの利用が意外に低く、25%にとどまっている。

また、2013年調査の結果と比較した表 8(C)によると、行っていると回答した企業の割合は2013年の34.5%から2017年には27.5%と減少していることがわかった。

表 8(B) リンボイスの利用について(業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	142 94.0	5 100.0	2 100.0	3 75.0	26 100.0	27 90.0	3 100.0	2 100.0
行っている	39 27.5	2 40.0	1 50.0	1 33.3	6 23.1	4 14.8	1 33.3	1 50.0
行っていない	103 72.5	3 60.0	1 50.0	2 66.7	20 76.9	23 85.2	2 66.7	1 50.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		6 85.7	6 100.0	4 100.0	34 94.4	6 100.0	8 88.9	10 90.9
		0 0.0	3 50.0	0 0.0	14 41.2	1 16.7	2 25.0	3 30.0
		6 100.0	3 50.0	4 100.0	20 58.8	5 83.3	6 75.0	7 70.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 8(C) リンボイスの利用について(複数回答可, 経年変化)

調査年	回答件数 計	行っている	行っていない
2017年	142 100.0	39 27.5	103 72.5
2013年	174 100.0	60 34.5	114 65.5

注) 質問項目の右下の数値は、回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

問 8-1. リンボイスはどの程度行っていますか。

リンボイスはどの程度行っているかという質問については、38社が回答している。この結果をまとめた表 8①(A)によると、「原則として海外現地法人の輸出はすべてリンボイスで行っている」という回答が4割に対して、「海外現地法人の輸出で部分的にリンボイスを行っている」が6割に達している。企業規模別では、大規模になるほど「原則として海外現地法人の輸出はすべてリンボイスで行っている」という回答が多くなる傾向にある。

表 8①(A) リンボイスはどの程度行っているか(企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	38 25.2	19 38.0	15 29.4	4 8.0
原則として海外現地法人の輸出はすべてリンボイスで行っている	15 39.5	10 52.6	3 20.0	2 50.0
海外現地法人の輸出で部分的にリンボイスを行っている	23 60.5	9 47.4	12 80.0	2 50.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

業種別では（表 8①(B)）、回答数は少ないが、医薬品、金属製品、輸送用機器でレインボイスを利用する割合が 100%と高くなっている。

表 8①(B) リンボイスはどの程度行っているか(業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	38 25.2	2 40.0	1 50.0	1 25.0	6 23.1	4 13.3	1 33.3	1 50.0
原則として海外現地法人の輸出はすべてレインボイスで行っている	15 39.5	0 0.0	0 0.0	1 100.0	1 16.7	1 25.0	1 100.0	0 0.0
海外現地法人の輸出で部分的にレインボイスを行っている	23 60.5	2 100.0	1 100.0	0 0.0	5 83.3	3 75.0	0 0.0	1 100.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		0 0.0	2 33.3	0 0.0	14 38.9	1 16.7	2 22.2	3 27.3
		0 0.0	0 0.0	0 0.0	8 57.1	0 0.0	2 100.0	1 33.3
		0 0.0	2 100.0	0 0.0	6 42.9	1 100.0	0 0.0	2 66.7

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

2013 年調査の結果と比較した表 8①(C)によると、「原則として海外現地法人の輸出はすべてレインボイスで行っている」と回答した企業の割合は、2017 年調査においてもほとんど変わらなかった。

表 8①(C) リンボイスはどの程度行っているか(経年変化)

調査年	回答件数 計	原則として海外現地法人の輸出はすべてレインボイスで行っている	海外現地法人の輸出で部分的にレインボイスを行っている
2017年	38 100.0	15 39.5	23 60.5
2013年	60 100.0	24 40.0	36 60.0

注) 質問項目の右下の数値は、回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

問 8-2. リンボイスの目的について

レインボイスを行う目的について質問した結果をまとめた表 8②(A)によると、39 社が回答した中で「本社の利益回収のため」という目的が 59%と最も高く、次いで「為替リスク管理のため」が 25.6%、「税務対策のため」が 20.5%となっている。企業規模別での顕著な違いは見受けられない。その他が 28.2%と多かったが、これについては、納入リードタイム短

縮や納期対応、顧客からの要請やユーザーの希望といった営業政策、販売や製品保証を含めた顧客管理を本社で行うため、現地法人のリスクや負担の軽減のため、など様々な目的が挙げられた。

業種別の結果をまとめた表 8②(B)によると、「本社の利益回収のため」と回答した割合が比較的高かったのは、ガラス・土石製品、医薬品、金属製品、電気機器であり、最も回答数が多い電気機器では、「本社の利益回収のため」という割合が 78.6%であった。

また 2013 年の調査結果と比較した表 8②(C)によると、「本社の利益回収のため」という回答割合が 67.2%から 59.0%に減少したのに対して、「税務対策のため」という回答割合が 12.1%から 20.5%に増加している。

表 8②(A) リンボイスの目的について(複数回答可, 企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	39 25.8	19 38.0	15 29.4	5 10.0
本社(日本)の利益回収のため	23 59.0	11 57.9	8 53.3	4 80.0
税務対策のため	8 20.5	4 21.1	1 6.7	3 60.0
為替リスク管理のため	10 25.6	4 21.1	4 26.7	2 40.0
その他	11 28.2	5 26.3	6 40.0	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 8②(B) リンボイスの目的について(複数回答可, 業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	39 25.8	2 40.0	1 50.0	1 25.0	6 23.1	4 13.3	1 33.3	1 50.0
本社(日本)の利益回収のため	23 59.0	2 100.0	0 0.0	1 100.0	3 50.0	1 25.0	1 100.0	0 0.0
税務対策のため	8 20.5	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 16.7	2 50.0	0 0.0	0 0.0
為替リスク管理のため	10 25.6	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 16.7	1 25.0	0 0.0	0 0.0
その他	11 28.2	0 0.0	1 100.0	0 0.0	3 50.0	2 50.0	0 0.0	1 100.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
	7	6	4	36	6	9	11	
	0	3	0	14	0	2	4	
	0.0	50.0	0.0	38.9	0.0	22.2	36.4	
	0	1	0	11	1	0	2	
	0.0	33.3	0.0	78.6	0.0	0.0	50.0	
	0	1	0	1	1	1	1	
	0.0	33.3	0.0	7.1	0.0	50.0	25.0	
	0	0	0	5	0	1	2	
	0.0	0.0	0.0	35.7	0.0	50.0	50.0	
	0	1	0	3	0	0	0	
	0.0	33.3	0.0	21.4	0.0	0.0	0.0	

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 8②(C) リンボイスの目的について(複数回答可, 経年変化)

調査年	回答件数 計	本社(日本)の利益回収のため	税務対策のため	為替リスク管理のため	その他
2017年	39	23 59.0	8 20.5	8 20.5	11 28.2
2013年	58	39 67.2	7 12.1	14 24.1	15 25.9

注) 質問項目の右下の数値は、回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

4-3. 為替変動による価格・インボイス通貨の変更について

ここでは、円高・円安に直面した際に価格の変更やインボイス通貨の選択といった対応を行うかどうかについての質問結果をまとめる。

問 9. 円高方向への為替レートの変化が予想されるときに、新たな輸出契約においてどのような対応をとるか。

まず、円高の進行が予想されるときに新たな輸出契約においてどのような対応を取ったかを質問した結果をまとめたのが表 9(A)である。139 社が回答した中で一番多いのは「価格変更やインボイス通貨の変更は行わない」(65.6%)であり、「輸出価格を引き上げる」という回答(18.7%)を大きく上回っている。次いで、「大幅な円高の時のみ輸出価格の引き上げを行う」という回答が 18%であった。「インボイス通貨を変更する」という回答は 1.4%であり、円高になってもインボイス通貨を変更するという対応を取る企業は非常に少ないことが確認された。企業規模別では、規模が大きいと「輸出価格を引き上げる」という回答が 23.9%と高くなるが、その他は規模による傾向があまりみられない。

業種別にまとめた表 9(B)によると、「輸出価格を引き上げる」という回答の割合が高いのはガラス・土石製品とゴム製品であり、その他の代表的な製造業である機械、精密機器、電気機器、輸送用機器ではほぼ 7 割以上が変更は行わないと回答している。

表 9(A) 円高が予想されるときへの対応(複数回答可, 企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	139	46	47	46
	92.1	92.0	92.2	92.0
価格変更やインボイス通貨の変更は行わない	91 65.5	28 60.9	32 68.1	31 67.4
輸出価格を引き上げる	26 18.7	11 23.9	6 12.8	9 19.6
インボイス通貨を変更する	2 1.4	0 0.0	0 0.0	2 4.3
大幅な円高の時のみ輸出価格の引き上げを行う	25 18.0	9 19.6	11 23.4	5 10.9
大幅な円高の時のみインボイス通貨を変更する	2 1.4	1 2.2	0 0.0	1 2.2

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 9(B) 円高が予想されるときへの対応(複数回答可, 業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	139	4	2	3	23	27	3	2
	92.1	80.0	100.0	75.0	88.5	90.0	100.0	100.0
価格変更やインボイス通貨の変更は行わない	91	1	0	2	11	19	2	1
	65.5	25.0	0.0	66.7	47.8	70.4	66.7	50.0
輸出価格を引き上げる	26	3	1	0	4	6	0	0
	18.7	75.0	50.0	0.0	17.4	22.2	0.0	0.0
インボイス通貨を変更する	2	1	0	0	0	0	0	0
	1.4	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
大幅な円高の時のみ輸出価格の引き上げを行う	25	1	1	1	8	3	1	1
	18.0	25.0	50.0	33.3	34.8	11.1	33.3	50.0
大幅な円高の時のみインボイス通貨を変更する	2	0	0	0	0	0	0	0
	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		6	6	4	34	6	8	11
		85.7	100.0	100.0	94.4	100.0	88.9	100.0
		6	3	3	23	4	7	9
		100.0	50.0	75.0	67.6	66.7	87.5	81.8
		0	0	1	6	1	1	3
		0.0	0.0	25.0	17.6	16.7	12.5	27.3
		0	0	0	1	0	0	0
		0.0	0.0	0.0	2.9	0.0	0.0	0.0
		0	2	0	6	1	0	0
		0.0	33.3	0.0	17.6	16.7	0.0	0.0
		0	1	0	0	0	1	0
		0.0	16.7	0.0	0.0	0.0	12.5	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

問 10. 輸出価格変更のための条件(円高への対応)

円高の際に輸出価格を変更するための条件についての質問結果をまとめたのが表 10(A)である。49 社が回答した中で最も多いのは「為替変動が十分に大幅であること」であり(53.1%)、次いで「為替の変動に対して輸出価格を変更するルールを決めていること」(49.0%)である。大幅な為替変動時に価格を変更するルールをあらかじめ決めておくことが輸出価格変更のための条件であることが示された。

通常、貿易財に對外競争力があれば為替の変動を輸出価格に転嫁しやすいと考えられているが、「競合他社がない(自社製品の競争力が高い)こと」と回答した割合は 22.4%にとどまった。また、「自社製品のモデルチェンジを行うタイミングで交渉すること」という回答の割合も 12.2%とさほど高くなかった。企業規模別では、企業規模が大きいほど「為替の変動に対して輸出価格を変更するルールを決めていること」の回答割合が高くなる傾向にある。

表 10(A) 輸出価格変更のための条件(円高対応)(複数回答可, 企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	49 32.5	19 38.0	16 31.4	14 28.0
競合他社がない(自社製品の競争力が高い) こと	11 22.4	4 21.1	5 31.3	2 14.3
自社製品のモデルチェンジを行うタイミングで交渉すること	6 12.2	4 21.1	0 0.0	2 14.3
為替の変動に対して輸出価格を変更するルールを決めていること	24 49.0	12 63.2	9 56.3	3 21.4
為替変動が十分に大幅であること	26 53.1	10 52.6	7 43.8	9 64.3
その他	3 6.1	2 10.5	1 6.3	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 10(B) 輸出価格変更のための条件(円高対応)(複数回答可, 業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	49 32.5	3 60.0	2 100.0	1 25.0	11 42.3	9 30.0	1 33.3	1 50.0
競合他社がない(自社製品の競争力が高い) こと	11 22.4	1 33.3	0 0.0	0 0.0	4 36.4	0 0.0	0 0.0	1 100.0
自社製品のモデルチェンジを行うタイミングで交渉すること	6 12.2	1 33.3	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 100.0	0 0.0
為替の変動に対して輸出価格を変更するルールを決めていること	24 49.0	1 33.3	2 100.0	1 100.0	3 27.3	5 55.6	1 100.0	0 0.0
為替変動が十分に大幅であること	26 53.1	3 100.0	1 50.0	0 0.0	10 90.9	2 22.2	0 0.0	1 100.0
その他	3 6.1	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	2 22.2	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		0	2	1	12	2	1	3
		0.0	33.3	25.0	33.3	33.3	11.1	27.3
		0	1	1	1	1	0	1
		0.0	50.0	100.0	8.3	50.0	0.0	33.3
		0	0	0	3	1	0	0
		0.0	0.0	0.0	25.0	50.0	0.0	0.0
		0	1	0	6	2	1	1
		0.0	50.0	0.0	50.0	100.0	100.0	33.3
		0	1	1	4	1	0	2
		0.0	50.0	100.0	33.3	50.0	0.0	66.7
		0	0	0	1	0	0	0
		0.0	0.0	0.0	8.3	0.0	0.0	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

業種別にまとめた結果(表 10(B))によると、回答数が少ないため、業種毎の傾向をみることはできない。複数の回答がみられる業種のみでの傾向については、「競合他社がないこと」は化学で、「為替の変動に対して輸出価格を変更するルールを決めていること」は化学、機械、電気機械、非鉄金属で比較的高い。

問 11. インボイス通貨を変更するための条件（円高への対応）

問 9 の回答結果にあるとおり、インボイス通貨を変更すると回答した企業が少なかったため、この質問についての回答企業が少なかったため、回答状況については割愛する。

問 12. 価格変更やインボイス通貨変更を行わない理由（円高への対応）

問 9 の質問結果からわかるとおり、円高に対して価格変更やインボイス通貨変更を行わない企業は 6 割以上であった。その理由について質問した結果をまとめたのが表 12(A)である。89 社が回答した中で最も多いのは、「輸出相手が自社のグループ企業（現地法人など）であるため」（39.3%）であり、次いで「輸出先市場の競争の程度が高いため」（33.7%）となっている。2 割以下とさほど多くはないが、「自社の生産・販売構造（体制）上、為替変動の影響をあまり受けない」（18.0%）、「為替ヘッジを行うことで為替変動の影響を回避できるため」（16.9%）と回答する企業もあった。その他としては、「特に変更する必要が無い」、「ドル建の売価が契約上決まっているため」、「円建てで取引しているため」、「契約書に為替の見直し記述がない」などが挙げられた。

企業規模別では、企業規模が大きくなるほど「輸出相手が自社のグループ企業（現地法人など）であるため」という回答の割合が高くなる傾向にある。

業種別の結果をまとめた表 12(B)によれば、輸送用機器の 7 割が「輸出相手が自社のグループ企業（現地法人など）であるため」を回答しているのに対して、「輸出先市場の競争の程度が高いため」を 5 割以上の企業が回答しているのは金属、精密機器、繊維製品、非鉄金属であった。

表 12(A) 価格変更やインボイス通貨変更を行わない理由（円高対応）（複数回答可、企業規模別）

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	89 58.9	28 56.0	31 60.8	30 60.0
輸出相手が自社のグループ企業（現地法人など）であるため	35 39.3	13 46.4	13 41.9	9 30.0
輸出先市場の競争の程度が高いため	30 33.7	5 17.9	15 48.4	10 33.3
自社の生産・販売構造（体制）上、為替変動の影響をあまり受けない	16 18.0	3 10.7	4 12.9	9 30.0
為替ヘッジを行うことで為替変動の影響を回避できるため	15 16.9	4 14.3	4 12.9	7 23.3
その他	12 13.5	7 25.0	3 9.7	2 6.7

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合（%）を示す。

表 12(B) 価格変更やインボイス通貨変更を行わない理由(円高対応)(複数回答可, 業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	89 58.9	1 20.0	0 0.0	2 50.0	11 42.3	18 60.0	2 66.7	1 50.0
輸出相手が自社のグループ企業(現地法人など)であるため	35 39.3	0 0.0	0 0.0	1 50.0	5 45.5	7 38.9	1 50.0	1 100.0
輸出先市場の競争の程度が高いため	30 33.7	0 0.0	0 0.0	0 0.0	3 27.3	8 44.4	1 50.0	0 0.0
自社の生産・販売構造(体制)上、為替変動の影響をあまり受けない	16 18.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 9.1	2 11.1	0 0.0	0 0.0
為替ヘッジを行うことで為替変動の影響を回避できるため	15 16.9	0 0.0	0 0.0	0 0.0	3 27.3	3 16.7	0 0.0	0 0.0
その他	12 13.5	1 100.0	0 0.0	1 50.0	0 0.0	3 16.7	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		6 85.7	3 50.0	3 75.0	23 63.9	4 66.7	7 77.8	8 72.7
		2 33.3	0 0.0	0 0.0	9 39.1	0 0.0	5 71.4	4 50.0
		3 50.0	3 100.0	0 0.0	7 30.4	2 50.0	2 28.6	1 12.5
		1 16.7	2 66.7	0 0.0	7 30.4	0 0.0	0 0.0	3 37.5
		0 0.0	0 0.0	2 66.7	3 13.0	2 50.0	0 0.0	2 25.0
		1 16.7	0 0.0	1 33.3	3 13.0	0 0.0	1 14.3	1 12.5

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

問 13. 円安方向への為替レートの変化が予想されるときに、新たな輸出契約においてどのような対応をとるか。

次に、円安進行が予想されるときに新たな輸出契約においてどのような対応を取ったかを質問した結果をまとめたのが表 13(A)である。135 社が回答した中で一番多いのは「価格変更やインボイス通貨の変更は行わない」(71.9%)であった。この割合は円高に対する対応の回答の割合(65.5%)よりも若干高くなっており、企業が円安時には円高時よりも価格の変更を行わないことを示す結果となった。次いで高かったのは、「大幅な円安の時のみ輸出価格の引き下げを行う」(17.8%)であり、「輸出価格を引き下げる」という回答(13.3%)を若干上回っている。円高時と同様に、円安時にインボイス通貨を変更すると回答した企業はほとんど無かった。企業規模別では、規模が大きくなるほど「輸出価格を引き下げる」という回答の割合が高くなる傾向にある。

表 13(A) 円安が予想されるときへの対応(複数回答可, 企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	135 89.4	46 92.0	44 86.3	45 90.0
価格変更やインボイス通貨の変更は行わない	97 71.9	29 63.0	33 75.0	35 77.8
輸出価格を引き下げる	18 13.3	10 21.7	4 9.1	4 8.9
インボイス通貨を変更する	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
大幅な円安の時のみ輸出価格の引き下げを行う	24 17.8	10 21.7	9 20.5	5 11.1
大幅な円安の時のみインボイス通貨を変更する	2 1.5	1 2.2	0 0.0	1 2.2

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 13(B) 円安が予想されるときへの対応(複数回答可, 業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	135 89.4	4 80.0	2 100.0	3 75.0	22 84.6	27 90.0	3 100.0	2 100.0
価格変更やインボイス通貨の変更は行わない	97 71.9	1 25.0	0 0.0	2 66.7	17 77.3	21 77.8	2 66.7	1 50.0
輸出価格を引き下げる	18 13.3	2 50.0	1 50.0	0 0.0	2 9.1	4 14.8	0 0.0	0 0.0
インボイス通貨を変更する	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
大幅な円安の時のみ輸出価格の引き下げを行う	24 17.8	2 50.0	1 50.0	1 33.3	3 13.6	3 11.1	1 33.3	1 50.0
大幅な円安の時のみインボイス通貨を変更する	2 1.5	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		6	6	4	32	6	8	10
		85.7	100.0	100.0	88.9	100.0	88.9	90.9
		6	3	3	21	4	7	9
		100.0	50.0	75.0	65.6	66.7	87.5	90.0
		0	0	1	4	1	1	2
		0.0	0.0	25.0	12.5	16.7	12.5	20.0
		0	0	0	0	0	0	0
		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
		0	2	0	9	1	0	0
		0.0	33.3	0.0	28.1	16.7	0.0	0.0
		0	1	0	0	0	1	0
		0.0	16.7	0.0	0.0	0.0	12.5	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

業種別にまとめた表 13(B)によると、「価格変更やインボイス通貨の変更は行わない」という割合が8割以上と高いのは精密機器、輸送用機器、その他製品であり、一方「大幅な円安の時のみ輸出価格の引き下げを行う」と回答した企業が複数あり、その割合が比較的高かったのはガラス・土石製品、繊維製品、電気機器であった。

問 14. 輸出価格引き下げのための条件（円安への対応）

円安の際に輸出価格を変更するための条件についての質問結果をまとめたのが表 14(A)である。40 社が回答した中で最も多いのは「為替の変動に対して輸出価格を変更するルールを決めていること」(55.0%)であり、次いで「為替変動が十分に大幅であること」(45.0%)であった。これは円高時の対応とは順序は逆ではあるものの、上位 2 つの回答となっており、円高時と同様に大幅な為替変動時に価格を変更するルールをあらかじめ決めておくことが輸出価格変更のための条件であることが示された。

また、「顧客企業からの要請があるとき」と回答した割合は 35.0%であった。「競合他社が多く、価格引き下げによって市場シェアを引き上げたいとき」は 15.0%と少数にとどまった。企業規模別では、企業規模が大きいほど「為替の変動に対して輸出価格を変更するルールを決めていること」の回答割合が高くなる傾向にある。

表 14(A) 輸出価格引き下げのための条件(円安対応)(複数回答可, 企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	40 26.5	18 36.0	13 25.5	9 18.0
競合他社が多く、価格引き下げによって市場シェアを引き上げたいとき	6 15.0	3 16.7	3 23.1	0 0.0
顧客企業からの要請があるとき	14 35.0	8 44.4	3 23.1	3 33.3
為替の変動に対して輸出価格を変更するルールを決めていること	22 55.0	12 66.7	8 61.5	2 22.2
為替変動が十分に大幅であること	18 45.0	9 50.0	4 30.8	5 55.6
その他	2 5.0	1 5.6	1 7.7	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

業種別にまとめた結果(表 14(B))によると、回答数が少ないため、業種毎の傾向をみることはできないが、複数の回答がみられる項目では、「顧客企業からの要請があるとき」という回答の割合はガラス・土石製品、化学、電気機械で比較的高かった。

表 14(B) 輸出価格引き下げのための条件(円安対応)(複数回答可, 業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	40 26.5	3 60.0	2 100.0	1 25.0	5 19.2	7 23.3	1 33.3	1 50.0
競合他社が多く、価格引き下げによって市場シェアを引き上げたいとき	6 15.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 20.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
顧客企業からの要請があるとき	14 35.0	2 66.7	0 0.0	0 0.0	2 40.0	0 0.0	1 100.0	1 100.0
為替の変動に対して輸出価格を変更するルールを決めていること	22 55.0	1 33.3	2 100.0	1 100.0	2 40.0	5 71.4	1 100.0	0 0.0
為替変動が十分に大幅であること	18 45.0	3 100.0	1 50.0	0 0.0	4 80.0	1 14.3	0 0.0	1 100.0
その他	2 5.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 14.3	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		0	2	1	12	2	1	2
		0.0	33.3	25.0	33.3	33.3	11.1	18.2
		0	1	1	2	1	0	0
		0.0	50.0	100.0	16.7	50.0	0.0	0.0
		0	0	1	5	2	0	0
		0.0	0.0	100.0	41.7	100.0	0.0	0.0
		0	1	0	5	2	1	1
		0.0	50.0	0.0	41.7	100.0	100.0	50.0
		0	1	1	4	1	0	1
		0.0	50.0	100.0	33.3	50.0	0.0	50.0
		0	0	0	1	0	0	0
		0.0	0.0	0.0	8.3	0.0	0.0	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

問 15. インボイス通貨を変更するための条件 (円安の対応)

問 9 の回答結果にあるとおり、インボイス通貨を変更すると回答した企業が少なかったため、この質問についての回答企業が少なかったため、回答状況については割愛する。

問 16. 価格変更やインボイス通貨変更を行わない理由 (円安への対応)

問 13 の質問結果からわかるとおり、円安に対して価格変更やインボイス通貨変更を行わない企業は7割以上であった。その理由について質問した結果をまとめたのが表 16(A) である。95 社が回答した中で最も多いのは、「輸出相手が自社のグループ企業 (現地法人など) であるため」(36.8%) であり、次いで「輸出先市場の競争の程度が高いため」

(28.4%) となっている。「自社の生産・販売構造 (体制) 上、為替変動の影響をあまり受けない」(14.7%) 「為替ヘッジを行うことで為替変動の影響を回避できるため」(14.7%) については、円高時の対応よりも回答の割合がどちらも若干下がった。その他としては、円建てで取引しているため、円安を理由に価格を下げる必要性がない、契約書に為替の見直し記述がない、などが挙げられた。企業規模別では、円高時の対応と同様に、企業規模

が大きくなるほど「輸出相手が自社のグループ企業（現地法人など）であるため」という回答の割合が高くなる傾向にある。

表 16(A) 価格変更・インボイス通貨変更を行わない理由(円安対応)(複数回答可, 企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	95 62.9	29 58.0	32 62.7	34 68.0
輸出相手が自社のグループ企業（現地法人など）であるため	35 36.8	13 44.8	12 37.5	10 29.4
輸出先市場の競争の程度が高いため	27 28.4	2 6.9	14 43.8	11 32.4
自社の生産・販売構造（体制）上、為替変動の影響をあまり受けないため	14 14.7	2 6.9	4 12.5	8 23.5
為替ヘッジを行うことで為替変動の影響を回避できるため	14 14.7	4 13.8	3 9.4	7 20.6
円安時に価格を据え置くことで本社の利益率を改善するため	9 9.5	3 10.3	4 12.5	2 5.9
その他	11 11.6	7 24.1	1 3.1	3 8.8

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 16(B) 価格変更・インボイス通貨変更を行わない理由(円安対応)(複数回答可, 業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	95 62.9	1 20.0	0 0.0	2 50.0	17 65.4	19 63.3	2 66.7	1 50.0
輸出相手が自社のグループ企業（現地法人など）であるため	35 36.8	0 0.0	0 0.0	1 50.0	7 41.2	7 36.8	1 50.0	1 100.0
輸出先市場の競争の程度が高いため	27 28.4	0 0.0	0 0.0	0 0.0	3 17.6	8 42.1	0 0.0	0 0.0
自社の生産・販売構造（体制）上、為替変動の影響をあまり受けないため	14 14.7	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 5.9	2 10.5	0 0.0	0 0.0
為替ヘッジを行うことで為替変動の影響を回避できるため	14 14.7	0 0.0	0 0.0	0 0.0	3 17.6	2 10.5	0 0.0	0 0.0
円安時に価格を据え置くことで本社の利益率を改善するため	9 9.5	0 0.0	0 0.0	0 0.0	5 29.4	2 10.5	0 0.0	0 0.0
その他	11 11.6	1 100.0	0 0.0	1 50.0	0 0.0	2 10.5	1 50.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
	7	6	4	36	6	9	11	
	6	3	3	21	4	7	9	
	85.7	50.0	75.0	58.3	66.7	77.8	81.8	
	2	0	0	7	0	5	4	
	33.3	0.0	0.0	33.3	0.0	71.4	44.4	
	3	3	0	5	2	2	1	
	50.0	100.0	0.0	23.8	50.0	28.6	11.1	
	1	1	0	5	0	1	3	
	16.7	33.3	0.0	23.8	0.0	14.3	33.3	
	0	0	2	3	2	0	2	
	0.0	0.0	66.7	14.3	50.0	0.0	22.2	
	0	0	0	1	0	0	1	
	0.0	0.0	0.0	4.8	0.0	0.0	11.1	
	1	0	1	3	0	0	1	
	16.7	0.0	33.3	14.3	0.0	0.0	11.1	

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

業種別の結果をまとめた表 16(B)によれば、輸送用機器の7割が「輸出相手が自社のグループ企業（現地法人など）であるため」を回答しているのに対して、回答企業が比較的

多い化学、機械、電気機器、その他製品ではそれぞれ様々な理由を選択する企業が多かった。

4-4. インボイス通貨のシェアと選択理由について

問 18. 輸出総額に占めるインボイス通貨のシェア (%)

ここでは、日本から世界全体向け総輸出に占めるインボイス通貨選択の回答結果をまとめています。回答企業計の平均値、および主要5業種別、企業規模別の平均値を2009年、2013年および2017年調査について示したのが表18である。

「回答企業計」では、2009年調査の全回答企業227社、2013年調査の全回答企業185社、2017年調査の全回答企業151社の各通貨建て輸出比率の平均値、中位値、回答企業の海外売上高を基準とした加重平均値が示されている。「業種別(主要5業種)」では日本の製造業における主要5業種(化学、機械、電気機器、輸送用機器、精密機器)に属する回答企業について、それぞれの平均値を示している。「売上高規模」では、回答企業の連結売上高に基づき、上位、中位、下位に3分の1ずつに分類された階層別に各通貨建て輸出比率の平均値が示されている。「複数回答企業計」では、全3回の調査すべてに回答した企業(27社)、および2013年と2017年調査に回答した企業(53社)、2009年と2017年調査に回答した企業(56社)、2009年と2013年調査に回答した企業(69社)の各通貨建て輸出比率の平均値が示されている。

表 18. 輸出総額に占めるインボイス通貨のシェア(%) (時系列、業種別、企業規模別、複数調査回答企業)

日本からの総輸出に占める各通貨建て輸出比率

		円			米ドル			ユーロ			その他通貨		
		2009年	2013年	2017年									
回答企業数		227	185	151	227	185	151	227	185	151	227	185	151
回答企業計	平均値	48.2	41.8	39.3	42.1	49.1	48.0	7.1	5.1	6.7	2.7	4.0	6.0
	中位値	50.0	30.0	29.0	40.0	50.5	48.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	加重平均値(海外売上高)	28.7	21.9	19.7	54.1	62.1	59.9	11.3	6.8	11.5	5.9	9.2	8.9
業種別(主要5業種)	化学	50.4	39.4	48.2	41.0	54.7	40.6	7.7	5.1	6.6	0.9	0.7	4.6
	機械	56.2	51.0	52.8	29.7	40.5	30.7	11.0	6.5	8.4	3.2	2.0	8.2
	電気機器	38.8	36.5	37.5	50.7	51.2	50.3	8.2	5.5	6.3	2.5	6.8	5.9
	輸送用機器	56.3	59.1	24.2	33.3	30.4	51.5	4.5	3.1	7.6	5.9	7.4	15.6
	精密機器	44.4	39.5	51.4	44.3	52.6	36.9	9.0	7.5	7.4	2.3	0.5	4.3
売上高規模	上位1/3	38.1	26.2	25.7	47.8	63.2	57.1	10.5	6.8	10.5	3.7	3.9	6.4
	中位1/3	50.0	45.1	43.4	41.7	42.9	44.2	5.1	6.0	6.8	3.3	6.0	5.6
	下位1/3	58.3	54.9	49.3	35.8	40.8	42.4	5.2	2.0	2.4	0.7	1.9	5.9
複数調査回答企業計	全3回調査回答(27社)	51.4	49.0	41.6	40.1	43.0	45.3	6.0	3.7	7.6	2.5	4.3	5.5
	2013年及び2017年回答(53社)	---	41.7	39.2	---	49.3	47.5	---	4.6	6.5	---	4.4	6.8
	2009年及び2017年回答(56社)	50.4	---	42.6	40.1	---	46.4	7.4	---	6.7	2.0	---	4.3
	2009年及び2013年回答(69社)	46.9	42.4	---	44.7	48.3	---	5.6	4.8	---	2.8	4.6	---

表 18 においていくつかの回答企業の階層分類の平均値を参照することは以下のような意義をもつ。第一に、ある調査年の回答企業全体の平均値（表 18 の「回答企業計」の平均値）と、同年の売上高規模の階層の平均値を比較することによって、各通貨建て輸出比率が売上高を基準とした企業規模によってどのような影響を受けているかを把握することができる。第二に、計 3 回の調査における回答企業の各通貨建て輸出比率の平均値を時系列方向で比較するとき、回答企業の構成自体が変化していることに注意することが必要である。複数回の調査に回答した回答企業のみサンプルを時系列方向で比較することによって、回答企業の構成の変化を除去して、時系列方法の平均値の推移を把握可能となる。

表 18 において観察される主な特徴は以下の 3 点である。第一に、日本からの総輸出に占める円建て比率の平均値は、2009 年の 48.2%、2013 年の 41.8%、2017 年の 39.3%と単調な低下傾向が継続している。一方で、米ドル建て比率は 2013 年度から 48%を上回る傾向が続き、円建て比率を凌駕している。ユーロ建て比率も水準自体は低いものの 5%から 7%程度の水準で安定的に推移している。これを業種別（主要 5 業種）でみると、輸送用機器の円建て比率が 2017 年に 24.2%と大幅に低下している一方、精密機器で円建てが 51.4%に上昇している。米ドル建比率では、輸送用機器が過去 2 回の調査時点での 30%程度から 2017 年では 51.5%に上昇しているが、化学、機械、精密機器では 2013 年調査よりも顕著に低下している。電気機器については、円建て、ドル建どちらもさほど変化がみられない。その他通貨建て比率は、電気機器を除く 4 業種（化学、機械、輸送用機器、精密機器）において 2013 年調査よりも顕著に増加している。

第二に、米ドル建て比率が円建て比率を上回る傾向は、海外売上高を基準にした加重平均値においては特に顕著である。第一の特徴と併せて、海外売上高の大きい企業ほど円建て比率を低下させる傾向があることを示している。このことは各調査年において、売上高の大きい回答企業ほど、円建て比率は低く、米ドルおよびユーロ建て比率が高くなるという顕著な傾向によっても確認できる。

第三の特徴は、米ドル比率やユーロ比率と比較して水準は依然として低いものの、その他通貨建て比率が回答企業計において 2009 年の 2.7%から、2013 年の 4.0%を経て、2017 年の 6.0%へと時系列的に顕著な上昇傾向を示している。回答企業計の海外売上高を基準とした加重平均値をみると、2013 年から 2017 年調査にかけて若干の低下傾向は観察される一方で、売上高規模別の平均値において、2017 年に上位 3 分の 1 の回答企業の平均値が 6.4%に達するなど、顕著な上昇を示している。

以上のうち第一と第三の特徴は、複数調査回答企業の結果においても再確認できる。全 3 回調査回答企業（27 社）の平均値を時系列方向にみると、円建て比率の趨勢的な低下傾向（2009 年の 51.4%から 2017 年の 41.6%）の一方で、米ドル建て比率の趨勢的な上昇傾向（2009 年の 40.1%から 2017 年の 45.3%）とその他通貨建て比率の趨勢的な上昇傾向（2009 年の 2.5%から 2017 年の 5.5%）が確認される。全 3 回調査のうち 2 回の調査年を比較したケースでも、同様の傾向が確認される。

問 19. 生産コスト（原材料・部品等の調達、製品開発投資など）は主にどの通貨で発生するか。

次に、原材料・部品などの調達や製品開発投資（R&D）などの生産コストが主にどの通貨建てであるかという質問を行った。これは、企業のインボイス通貨選択にコスト通貨（生産コストとして発生する通貨）が大きく関わっているのではないかと、という点を明らかにするための質問である。141社が回答した中で最も多いのは「主に円」であり、78.0%の企業のコスト通貨は円であることが示された。次いで「主に米ドル」だったが、これは2割以下とさほど多くない。企業規模別では、大企業規模では「主に円」の割合が68.9%と低下し、「主に米ドル」の割合が26.7%と高くなる傾向がある。

同じ調査結果を業種別にみると（表 19(B)）、「主に円」の回答が8割以上と高いのはガラス・土石製品、化学、機械、金属製品、精密機器、繊維製品、輸送用機器となっており、一方医薬品は「主に米ドル」が最も高く66.7%となっている。2013年調査との結果を比較したでは（表 19(C)）、主に販売地域の現地通貨とその他の割合が微増している他は、目立った変化はない。

表 19(A) 貴社の生産コストは主にどの通貨で発生しますか。（企業規模別）

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	141	45	51	45
	93.4	90.0	100.0	90.0
主に円	110	31	42	37
	78.0	68.9	82.4	82.2
主に米ドル	27	12	7	8
	19.1	26.7	13.7	17.8
主に販売地域の現地通貨	2	1	1	0
	1.4	2.2	2.0	0.0
その他	2	1	1	0
	1.4	2.2	2.0	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

表 19(B) 貴社の生産コストは主にどの通貨で発生するか。(業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	141 93.4	5 100.0	2 100.0	3 75.0	25 96.2	27 90.0	3 100.0	2 100.0
主に円	110 78.0	4 80.0	1 0.0	1 33.3	20 80.0	23 85.2	3 100.0	1 50.0
主に米ドル	27 19.1	0 0.0	1 0.0	2 66.7	4 16.0	3 11.1	0 0.0	1 50.0
主に販売地域の現地通貨	2 1.4	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 4.0	1 3.7	0 0.0	0 0.0
その他	2 1.4	1 20.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		7	6	4	33	5	8	11
		100.0	100.0	100.0	91.7	83.3	88.9	100.0
		6	5	2	26	3	8	7
		85.7	83.3	50.0	78.8	60.0	100.0	63.6
		1	1	2	6	2	0	4
		14.3	16.7	50.0	18.2	40.0	0.0	36.4
		0	0	0	0	0	0	0
		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
		0	0	0	1	0	0	0
		0.0	0.0	0.0	3.0	0.0	0.0	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 19(C) 貴社の生産コストは主にどの通貨で発生するか。(経年変化)

調査年	回答件数計	主に円	主に米ドル	主に販売地域の現地通貨	その他
2017年	141 100.0	110 78.0	27 19.1	2 1.4	2 1.4
2013年	173 100.0	137 79.2	35 20.2	1 0.6	0 0.0

問 19-1. このように生産コストが主にどの通貨建てで発生するかは、貴社のインボイス通貨選択に影響しますか

このような生産コストが主にどの通貨建てで発生するかがインボイス通貨選択に影響するか、という質問をした結果をまとめたのが表 19①(A)である。141社が回答した中で、最も多いのは「生産コストの発生する通貨はインボイス通貨選択に影響しない」であり、57.4%を占めている。次いで「生産コストの発生する通貨をある程度反映させるが、インボイス通貨はその他の要因によっても決めている」が27.7%であり、当初想定した「生産コストの発生する通貨とインボイス通貨を一致させる方針をもつ」は14.9%にとどまった。企業規模別では、規模が大きくなるほど「ある程度反映させる」という回答が大きくなる傾向にある。

表 19①(A) 生産コストの通貨はインボイス通貨選択に影響するか。(企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	141	47	49	45
	93.4	94.0	96.1	90.0
生産コストの発生する通貨とインボイス通貨を一致させる方針をもつ	21	7	6	8
	14.9	14.9	12.2	17.8
生産コストの発生する通貨をある程度反映させるが、インボイス通貨はその他の要因によっても決めている	39	16	13	10
	27.7	34.0	26.5	22.2
生産コストの発生する通貨はインボイス通貨選択に影響しない	81	24	30	27
	57.4	51.1	61.2	60.0
その他	0	0	0	0
	0.0	0.0	0.0	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 19①(B) 生産コストの通貨はインボイス通貨選択に影響するか。(業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	141	5	2	3	25	27	2	1
	93.4	100.0	100.0	75.0	96.2	90.0	66.7	50.0
生産コストの発生する通貨とインボイス通貨を一致させる方針をもつ	21	0	0	1	1	3	1	0
	14.9	0.0	0.0	33.3	4.0	11.1	50.0	0.0
生産コストの発生する通貨をある程度反映させるが、インボイス通貨はその他の要因によっても決めている	39	3	1	0	8	8	0	0
	27.7	60.0	0.0	0.0	32.0	29.6	0.0	0.0
生産コストの発生する通貨はインボイス通貨選択に影響しない	81	2	1	2	16	16	1	1
	57.4	40.0	0.0	66.7	64.0	59.3	50.0	100.0
その他	0	0	0	0	0	0	0	0
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
	7	6	4	4	36	6	9	11
	7	6	4	4	34	6	8	11
	100.0	100.0	100.0	100.0	94.4	100.0	88.9	100.0
	2	0	1	1	8	0	1	3
	28.6	0.0	25.0	25.0	23.5	0.0	12.5	27.3
	0	1	2	2	9	2	1	4
	0.0	16.7	50.0	26.5	26.5	33.3	12.5	36.4
	5	5	1	1	17	4	6	4
	71.4	83.3	25.0	25.0	50.0	66.7	75.0	36.4
	0	0	0	0	0	0	0	0
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

同じ調査結果を業種別にみると(表 19①(B))、「影響しない」という回答が複数、かつ7割以上なのは精密機器、繊維製品、輸送用機器であった。また、2013年調査との結果を比較した表 19①(C)によると、「影響しない」という回答が53.0%(2013年)から2017年には57.4%を若干増加しており、その分「生産コスト通貨とインボイス通貨を一致させる方針がある」「ある程度反映させる」という回答の割合が減少している。

表 19①(C) 生産コストの通貨はインボイス通貨選択に影響するか。(経年変化)

調査年	回答件数 計	生産コストの発生する通貨 とインボイス通貨を一致さ せる方針をもつ	生産コストの発生する通貨 をある程度反映させるが、 インボイス通貨はその他の 要因によっても決めている	生産コストの発生する通貨 はインボイス通貨選択に影 響しない
2017年	141	21 14.9	39 27.7	81 57.4
2013年	164	29 17.7	48 29.3	87 53.0

注) 質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

問 20. 円建て取引を行う要因

円建て取引を行う要因について質問をした結果をまとめたのが表 20(A)である。105 社が回答した中で、最も多いのは「製品開発投資や基幹部品生産などが日本に集約されており、自社製品にとって円建てコストの割合が高いため」で 46.7%、次いで「グループ企業以外の取引先向けの輸出であるため、相手に為替リスクを押し付けやすいため」が 27.6%、「商社経由で輸出を行うため」が 22.9%であった。インボイス通貨選択の理論でよく指摘される要因である競争力の強さを表した「自社製品が他社よりも高い競争力（製品の品質など）を有しているため」という回答を選んだ企業は 13.3%にとどまっており、日本企業が円建てを選択する理由は競争力以外の要因が多いことを示す結果となった。その他の理由としては、「グループ内で相殺後の金額をやり取りするため」、「現地法人経由で輸出を行うため」、「円建てで仕入をする海外生産工場への部材提供のため」といった企業内貿易に関する理由が多かったが、その他に「顧客が円での支払いを希望する」という記述もみられた。

表 20(A) 円建て取引を行う要因は何か。(複数回答可, 企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	105 69.5	33 66.0	36 70.6	36 72.0
自社製品が他社よりも高い競争力（製品の品質など）を有しているため	14 13.3	5 15.2	4 11.1	5 13.9
製品開発投資や基幹部品生産などが日本に集約されており、自社製品にとって円建てコストの割合が高いため	49 46.7	18 54.5	15 41.7	16 44.4
商社経由で輸出を行うため	24 22.9	10 30.3	9 25.0	5 13.9
グループ企業以外の取引先向けの輸出であるため、相手に為替リスクを押し付けやすいため	29 27.6	8 24.2	9 25.0	12 33.3
その他	16 15.2	3 9.1	7 19.4	6 16.7

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

業種別では (表 20(B))、「円建てコストの割合が高いため」という回答が 5 割以上なのはガラス・土石製品、化学、電気機器、非鉄金属、その他製品、「商社経由」という回答が 5 割以上なのは輸送用機器だった。また、2013 年調査との結果を比較した表 20(C)によ

ると、「競争力の高さ」を回答する割合が18.8%（2013年）から2017年には13.3%に減少した一方で、「グループ企業以外の取引相手に為替リスクを押しつける」を回答する割合が22.5%（2013年）から2017年には27.6%に増えている。

表 20(B) 円建て取引を行う要因は何か。(複数回答可, 業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	105	5	1	2	15	22	2	0
	69.5	100.0	50.0	50.0	57.7	73.3	66.7	0.0
自社製品が他社よりも高い競争力（製品の品質など）を有しているため	14	0	0	1	2	3	0	0
	13.3	0.0	0.0	50.0	13.3	13.6	0.0	0.0
製品開発投資や基幹部品生産などが日本に集約されており、自社製品にとって円建てコストの割合が高いため	49	3	0	0	8	9	0	0
	46.7	60.0	0.0	0.0	53.3	40.9	0.0	0.0
商社経由で輸出を行うため	24	1	0	0	6	4	0	0
	22.9	20.0	0.0	0.0	40.0	18.2	0.0	0.0
グループ企業以外の取引先向けの輸出であるため、相手に為替リスクを押し付けやすいため	29	2	1	0	2	11	1	0
	27.6	40.0	100.0	0.0	13.3	50.0	50.0	0.0
その他	16	0	0	1	2	4	1	0
	15.2	0.0	0.0	50.0	13.3	18.2	50.0	0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
	7	6	4	36	6	9	11	
	6	4	3	25	6	6	8	
	85.7	66.7	75.0	69.4	100.0	66.7	72.7	
	0	1	0	4	0	2	1	
	0.0	25.0	0.0	16.0	0.0	33.3	12.5	
	4	1	1	13	5	1	4	
	0.0	25.0	33.3	52.0	83.3	16.7	50.0	
	1	0	1	5	2	3	1	
	0.0	0.0	33.3	20.0	33.3	50.0	12.5	
	2	1	0	4	1	2	2	
	0.0	25.0	0.0	16.0	16.7	33.3	25.0	
	0	2	1	4	0	0	1	
	0.0	50.0	33.3	16.0	0.0	0.0	12.5	

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 20(C) 円建て取引を行う要因は何か。(複数回答可, 経年変化)

調査年	回答件数 計	自社製品が他社よりも高い競争力（製品の品質など）を有しているため	製品開発投資や基幹部品生産などが日本に集約されており、自社製品にとって円建てコストの割合が高いため	商社経由で輸出を行うため	グループ企業以外の取引先向けの輸出であるため、相手に為替リスクを押し付けやすいため	その他
2017年	105	14	49	24	29	16
		13.3	46.7	22.9	27.6	15.2
2013年	138	26	67	33	31	23
		18.8	48.6	23.9	22.5	16.7

注) 質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

問 21. 米ドル建て取引を行う要因

米ドル建て取引を行う要因について質問をした結果をまとめたのが表 21(A)である。126社が回答した中で、最も多いのは「米ドルが世界の基軸通貨であるため、インボイス通貨として米ドルを選択する」で50.8%、次いで「市場の競合度が高く、競合相手が米ドル建てで取引しているため、米ドル建て取引を選択せざるをえない」が27.0%、「自社の輸出品が米ドル建てで取引される慣行がある」が26.2%であり、どれも基軸通貨が米ドルである

ことに起因する回答が目立った。米ドル選択の理由の一つは企業内取引における「マリーやネットティングのメリットを最大限享受するために、インボイス通貨を米ドルに統一する」という方針に関わっているのではないかと予想していたが、この回答を選んだ企業は6.3%にとどまった。

業種別では（表 21(B)）、「米ドルが世界の基軸通貨であるため、インボイス通貨として米ドルを選択する」という回答が7割以上なのは鉄鋼とその他製品であった。その他は、特に目立った傾向はなく、業種によって様々な理由が選択されている。また、2013年調査との結果を比較した表 21(C)によると、「米ドルが世界の基軸通貨であるため、インボイス通貨として米ドルを選択する」を回答する割合が58.2%（2013年）から2017年には50.8%に減少した一方で、その他を選ぶ割合が増えている。その他については、「貿易相手が米国である」、あるいは「米国関連取引のため」という理由に加えて、「自社の子会社や海外グループ会社が為替リスクを負わないようにするため」などを挙げる企業が多かった。

表 21(A) 米ドル建て取引を行う要因は何か。(複数回答可, 企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	126	44	45	37
	83.4	88.0	88.2	74.0
米ドルが世界の基軸通貨であるため、インボイス通貨として米ドルを選択する	64 50.8	24 54.5	20 44.4	20 54.1
米ドルの取引コストの低さなど為替・金融取引の便宜性から米ドルを選択する	21 16.7	10 22.7	4 8.9	7 18.9
自社の輸出品が米ドル建てで取引される慣行がある	33 26.2	15 34.1	12 26.7	6 16.2
市場の競合度が高く、競合相手が米ドル建てで取引しているため、米ドル建て取引を選択せざるをえない	34 27.0	10 22.7	15 33.3	9 24.3
本社や各地域統括拠点でのマリーやネットティングのメリットを最大限享受するために、インボイス通貨を米ドルに統一する方針を持っている	8 6.3	6 13.6	1 2.2	1 2.7
その他	16 12.7	5 11.4	7 15.6	4 10.8

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 21(B) 米ドル建て取引を行う要因は何か。(複数回答可, 業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	126 83.4	5 100.0	1 50.0	2 50.0	22 84.6	24 80.0	2 66.7	2 100.0
米ドルが世界の基軸通貨であるため、インボイス通貨として米ドルを選択する	64 50.8	3 60.0	1 0.0	0 0.0	12 54.5	11 45.8	1 50.0	1 50.0
米ドルの取引コストの低さなど為替・金融取引の便宜性から米ドルを選択する	21 16.7	1 20.0	0 0.0	0 0.0	2 9.1	5 20.8	0 0.0	1 50.0
自社の輸出品が米ドル建てで取引される慣行がある	33 26.2	2 40.0	0 0.0	1 50.0	4 18.2	4 16.7	0 0.0	1 50.0
市場の競合度が高く、競合相手が米ドル建てで取引しているため、米ドル建て取引を選択せざるをえない	34 27.0	3 60.0	0 0.0	0 0.0	7 31.8	5 20.8	1 50.0	0 0.0
本社や各地域統括拠点でのマリーやネットインのメリットを最大限享受するために、インボイス通貨を米ドルに統一する方針を持っている	8 6.3	0 0.0	0 0.0	1 50.0	1 4.5	1 4.2	0 0.0	0 0.0
その他	16 12.7	0 0.0	0 0.0	0 0.0	2 9.1	6 25.0	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		6	6	4	30	4	8	10
		85.7	100.0	100.0	83.3	66.7	88.9	90.9
		3	4	3	13	1	2	9
		50.0	66.7	75.0	43.3	25.0	25.0	90.0
		0	2	0	6	0	2	2
		0.0	33.3	0.0	20.0	0.0	25.0	20.0
		2	2	1	10	1	2	3
		33.3	33.3	25.0	33.3	25.0	25.0	30.0
		1	1	1	10	1	3	1
		16.7	16.7	25.0	33.3	25.0	37.5	10.0
		0	0	0	4	0	0	1
		0.0	0.0	0.0	13.3	0.0	0.0	10.0
		1	0	0	4	1	2	0
		16.7	0.0	0.0	13.3	25.0	25.0	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

表 21(C) 米ドル建て取引を行う要因は何か。(複数回答可, 経年変化)

調査年	回答件数 計	米ドルが世界の基軸通貨であるため、インボイス通貨として米ドルを選択する	米ドルの取引コストの低さなど為替・金融取引の便宜性から米ドルを選択する	自社の輸出品が米ドル建てで取引される慣行がある	市場の競合度が高く、競合相手が米ドル建てで取引しているため、米ドル建て取引を選択せざるをえない	本社や各地域統括拠点でのマリーやネットインのメリットを最大限享受するために、インボイス通貨を米ドルに統一する方針を持っている	その他
2017年	126	64 50.8	21 16.7	33 26.2	34 27.0	8 6.3	16 12.7
2013年	153	89 58.2	39 25.5	43 28.1	45 29.4	13 8.5	13 8.5

注) 質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

問 22. 輸出相手国通貨をインボイス通貨として選択する要因

輸出相手国通貨建て取引を行う要因について質問をした結果をまとめたのが表 22(A)である。59 社が回答した中で最も多いのは「輸出相手が自社のグループ企業であり、同企業に為替変動リスクを負わせないよう、相手国通貨建て取引を選択する」で 71.2%、次いで「輸出先の市場競争の度合いが高いため、輸出相手国通貨を選択する」が 39.0%であった。企業規模別では、規模が大きくなるほどグループ企業に為替変動リスクを負わせない

ようにという理由の割合が高くなる傾向にある。相手国の為替取引規制を挙げた企業は極めて少なかった。

表 22(A) これら輸出相手国通貨建て取引を行う要因は何か。(複数回答可, 企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	59 39.1	31 62.0	21 41.2	7 14.0
輸出先の市場競争の度合いが高いため、輸出相手国通貨を選択する	23 39.0	11 35.5	8 38.1	4 57.1
輸出相手が自社のグループ企業であり、同企業に為替変動リスクを負わせないよう、相手国通貨建て取引を選択する	42 71.2	24 77.4	16 76.2	2 28.6
輸出相手国の為替取引規制のため、相手国通貨をインボイス通貨として選択せざるを得ない	2 3.4	1 3.2	0 0.0	1 14.3
その他	3 5.1	1 3.2	2 9.5	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

業種別の結果は表 22(B)に示されている。回答件数がある程度多い業種の中で、「輸出相手が自社のグループ企業であり、同企業に為替変動リスクを負わせないよう、相手国通貨建て取引を選択する」と回答した割合が7割を超えているのは機械、電気機器、輸送用機器の3業種である。

表 22(B) これら通貨建て取引を行う要因は何か。(複数回答可, 業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	59 39.1	3 60.0	1 50.0	1 25.0	10 38.5	14 46.7	1 33.3	1 50.0
輸出先の市場競争の度合いが高いため、輸出相手国通貨を選択する	23 39.0	2 66.7	1 0.0	0 0.0	5 50.0	4 28.6	0 0.0	1 100.0
輸出相手が自社のグループ企業であり、同企業に為替変動リスクを負わせないよう、相手国通貨建て取引を選択する	42 71.2	2 66.7	1 0.0	1 100.0	5 50.0	10 71.4	1 100.0	1 100.0
輸出相手国の為替取引規制のため、相手国通貨をインボイス通貨として選択せざるを得ない	2 3.4	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 10.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
その他	3 5.1	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	2 14.3	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		3 42.9	1 16.7	2 50.0	13 36.1	2 33.3	4 44.4	3 27.3
		1 33.3	1 100.0	1 50.0	4 30.8	2 100.0	1 25.0	0 0.0
		2 66.7	0 0.0	0 0.0	12 92.3	0 0.0	4 100.0	3 100.0
		0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 25.0	0 0.0
		0 0.0	0 0.0	1 50.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

2013年調査との結果を比較した表22(C)によると、「輸出相手が自社のグループ企業であり、同企業に為替変動リスクを負わせないよう、相手国通貨建て取引を選択する」と回答した割合が57.0%（2013年）から2017年には71.2%に増加しており、海外生産拠点の増加により企業内貿易において本社が現地法人に為替リスクを押しつけない、という割合が増えているものと考えられる。

表 22(C) これら通貨建て取引を行う要因は何か。(複数回答可, 経年変化)

調査年	回答件数計	輸出先の市場競争の度合いが高いため、輸出相手国通貨を選択する	輸出相手が自社のグループ企業であり、同企業に為替変動リスクを負わせないよう、相手国通貨建て取引を選択する	輸出相手国の為替取引規制のため、相手国通貨をインボイス通貨として選択せざるを得ない	その他
2017年	59	23 39.0	42 71.2	2 3.4	3 5.1
2013年	79	42 53.2	45 57.0	3 3.8	5 6.3

注) 質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

4-5. 人民元・アジア通貨の利用について

2010年代以降本格化した人民元の国際化は、2015年8月には中国を震源として世界同時株安が発生したチャイナ・ショックにより、2005年7月の人民元改革以降長年続いていた人民元高基調から人民元安に相場転換した。その後、急激な資本流出を危惧した中国政府による資本規制の強化策が行われている。一方で、日本企業の中国・アジアへの海外進出は続いており、最終消費地としてのシェアも高まっている。このような背景下において、日本の本社企業の人民元建て・アジア通貨建て取引について質問した。

問 24. 人民元建て取引を行っているか

人民元建て取引を行っているかどうかについて質問を行った結果を企業規模別にまとめたのが表24(A)である。全体では145社が回答した中で「はい」と回答した割合は44.1%で、依然として「いいえ」の回答の方が上回っている。2013年の調査では、質問文が若干異なっており、「人民元の国際化が進展していますが、人民元の取引を今後拡大させる予定はあるか。」という質問に対しては、「はい」と答えた企業数は25.9%であった。この回答と比較すると、現時点で4割以上の企業が人民元建てを行っているという結果は、日本企業の中で人民元建て取引が、予想を上回るペースで進行していることを示唆するものである。

企業規模別では、大規模企業では6割の企業が人民元建てを利用しており、企業規模が大きくなるほど、人民元を取り扱っている割合が高くなる傾向が顕著である。

表 24(A) 人民元建ての取引を行っているか。(企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	145	50	50	45
	96.0	100.0	98.0	90.0
はい	64	30	21	13
	44.1	60.0	42.0	28.9
いいえ	81	20	29	32
	55.9	40.0	56.9	64.0
その他	0	0	0	0
	0.0	0.0	0.0	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

業種別の結果をまとめた表 24(B) によると、人民元建て取引を行っているという回答の割合が 5 割を超えているのはガラス・土石製品、ゴム製品、機械、非鉄金属となっている。

表 24(B) 人民元建ての取引を行っているか。(業種別)

	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	145	4	2	4	25	29	3	2
	96.0	80.0	100.0	100.0	96.2	96.7	100.0	100.0
はい	64	3	2	2	10	16	1	1
	44.1	75.0	100.0	50.0	40.0	55.2	33.3	50.0
いいえ	81	1	0	2	15	13	2	1
	55.9	25.0	0.0	50.0	60.0	44.8	66.7	50.0
その他	0	0	0	0	0	0	0	0
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
	7	6	4	36	6	9	11	
	7	6	4	34	6	8	11	
	100.0	100.0	100.0	94.4	100.0	88.9	100.0	
	2	2	1	14	4	4	2	
	28.6	33.3	25.0	41.2	66.7	50.0	18.2	
	5	4	3	20	2	4	9	
	71.4	66.7	75.0	58.8	33.3	50.0	81.8	
	0	0	0	0	0	0	0	
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

問 24① 人民元建てを利用する理由は何か。

次に人民元建てを利用する理由について質問を行った。企業規模別に結果をまとめた表 24①(A) によると、全体で 59 社が回答した中で最も多かったのは「人民元での支払いのニーズが増えてきた」であり、57.6%の企業が回答している。次いで、「人民元での受け取りの取引が増えてきた」が 45.8%であり、どちらも人民元取引のニーズが増えていることが理由となっている。「人民元の取引コストが小さくなったから」や「人民元が 2016 年 10 月より SDR 構成通貨となり、国際的に信頼できるようになったから」という回答をした企業は数社にとどまった。

表 24①(A) 人民元建てを利用する理由は何か。(複数回答可, 企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	59 39.1	28 56.0	20 39.2	11 22.0
人民元での受け取りの取引が増えてきた	27 45.8	18 64.3	6 30.0	3 27.3
人民元での支払いのニーズが増えてきた	34 57.6	17 60.7	11 55.0	6 54.5
人民元の取引コストが小さくなったから	3 5.1	2 7.1	0 0.0	1 9.1
人民元が2016年10月よりSDR (IMFが創設した国際準備資産) 構成通貨となり、国際的に信頼できるようになったから	2 3.4	1 3.6	1 5.0	0 0.0
その他	16 27.1	4 14.3	9 45.0	3 27.3

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 24①(B) 人民元建てを利用する理由は何か。(複数回答可, 業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	59 39.1	3 60.0	2 100.0	1 25.0	9 34.6	15 50.0	1 33.3	1 50.0
人民元での受け取りの取引が増えてきた	27 45.8	2 66.7	2 0.0	0 0.0	5 55.6	5 33.3	0 0.0	0 0.0
人民元での支払いのニーズが増えてきた	34 57.6	1 33.3	0 0.0	0 0.0	4 44.4	9 60.0	1 100.0	0 0.0
人民元の取引コストが小さくなったから	3 5.1	1 33.3	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 6.7	0 0.0	0 0.0
人民元が2016年10月よりSDR (IMFが創設した国際準備資産) 構成通貨となり、国際的に信頼できるようになったから	2 3.4	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
その他	16 27.1	0 0.0	0 0.0	1 100.0	2 22.2	7 46.7	0 0.0	1 100.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		2	2	1	13	4	3	2
		28.6	33.3	25.0	36.1	66.7	33.3	18.2
		0	0	1	7	2	3	0
		0.0	0.0	100.0	53.8	50.0	100.0	0.0
		0	2	1	11	3	1	1
		0.0	100.0	100.0	84.6	75.0	33.3	50.0
		0	0	0	0	0	1	0
		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	33.3	0.0
		1	0	0	1	0	0	0
		50.0	0.0	0.0	7.7	0.0	0.0	0.0
		2	0	0	1	0	1	1
		100.0	0.0	0.0	7.7	0.0	33.3	50.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

企業規模別では、人民元の支払いと受け取りが増えたという回答がどちらも6割以上と高くなっており、大企業ほど人民元建て取引を行っているという現状を裏付けている。また、中規模、小規模企業でも人民元建て支払いのニーズが増えてきたという回答が5割以上と高くなっており、規模が中規模以下になると取引先から人民元建て支払いを要求されている様子が見えてくる。その他の理由としては、「中国現地法人に、為替リスクを発生させな

いため」、「中国現法より仕入があるため、中国現地法人の国内費用支払のため」など、中国にある現地子会社との関係による回答が多かった。「中国子会社との部品売上・製品仕入取引が増えてきて、人民元建て取引を開始した」という回答もあった。また、「米ドル→人民元→日本円の二重の為替リスクを回避するため」という回答もあった。さらに、「受取のための通貨規制が中国側で厳しくなった」ことを問題視する記述もみられた。

業種別の結果をまとめたに表 24①(B)よると、「人民元での支払いのニーズが増えてきた」という回答の割合が 8 割以上と高いのは、金属製品、繊維製品、鉄鋼、電気機器、一方「人民元での受け取りの取引が増えてきた」という回答の割合が 8 割以上と高いのは、鉄鋼と輸送用機器になっており、業種毎に人民元建てを利用する理由は異なっている。

問 24② 人民元の為替取引で扱っているのは以下のどれか。

次に、人民元の為替取引でオンショア（上海）人民元（CNY）とオフショア（香港）人民元（CNH）のどちらを扱っているのかについて質問した。企業規模別の結果をまとめた表 24②(A)によると、全体で 61 社が回答した中で、CNY という回答が 52.5%と CNH の 39.3%を上回る結果となった。企業規模別では、大規模企業になると CNH の利用が 51.7%と CNY を上回っており、CNY と CNH の両方という回答と合わせると、大規模企業では 65.5%の企業が CNH を利用していることが確認された。

業種別の結果をまとめた表 24②(B)によると、CNY の利用が 100%と回答したのは医薬品、金属製品、食料品、精密機器、繊維製品であり、反対に CNH の利用が 100%と回答したのは輸送用機器になっている。鉄鋼は両方利用していると回答している。

表 24②(A) 人民元の為替取引で扱っているのは以下のどれか。（企業規模別）

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	61	29	20	12
	40.4	58.0	39.2	24.0
CNY (オンショア人民元)	32	10	14	8
	52.5	34.5	70.0	66.7
CNH (オフショア人民元)	24	15	5	4
	39.3	51.7	25.0	33.3
1.と2.の両方	5	4	1	0
	8.2	13.8	5.0	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合(%)を示す。

表 24②(B) 人民元の為替取引で扱っているのは以下のどれか。(企業規模別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	61 40.4	4 80.0	2 100.0	2 50.0	9 34.6	15 50.0	1 33.3	1 50.0
CNY (オンショア人民元)	32 52.5	2 50.0	2 0.0	2 100.0	4 44.4	10 66.7	1 100.0	1 100.0
CNH (オフショア人民元)	24 39.3	2 50.0	0 0.0	0 0.0	4 44.4	4 26.7	0 0.0	0 0.0
1.と2.の両方	5 8.2	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 11.1	1 6.7	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		2 28.6	1 16.7	1 25.0	13 36.1	4 66.7	4 44.4	2 18.2
		2 100.0	1 100.0	0 0.0	5 38.5	1 25.0	0 0.0	1 50.0
		0 0.0	0 0.0	0 0.0	7 53.8	2 50.0	4 100.0	1 50.0
		0 0.0	0 0.0	1 100.0	1 7.7	1 25.0	0 0.0	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

問 24③ 人民元の為替取引を行っているのはどこの市場ですか。

次に、人民元の為替取引を行っている市場について質問した。企業規模別の結果をまとめた表 24③(A)によると、57 社が回答した中で最も多いのは中国国内の市場で 50.9%、次いで東京のオフショア人民元市場が 45.6%となっており、東京市場を利用する企業も半数近くにのぼっていることが確認された。企業規模別では、中規模以下の企業では中国国内の市場の利用が 6 割以上と高くなるのに対して、大規模企業では東京のオフショア人民元市場を利用している割合が 6 割以上となる。大規模企業では本社が中国現地法人との取引を人民元建てで行い、東京のオフショア人民元市場を利用して人民元の為替リスクヘッジを行っている様子がうかがえる。

表 24③(A) 人民元の為替取引を行っているのはどこの市場か。(複数回答可, 企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	57 37.7	28 56.0	20 39.2	9 18.0
中国国内の市場	29 50.9	9 32.1	14 70.0	6 66.7
香港市場	7 12.3	3 10.7	3 15.0	1 11.1
東京のオフショア人民元市場	26 45.6	18 64.3	6 30.0	2 22.2
その他	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

表 24③(B) 人民元の為替取引を行っているのはどこの市場か。(複数回答可, 企業規模別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	57 37.7	3 60.0	2 100.0	2 50.0	8 30.8	14 46.7	1 33.3	1 50.0
中国国内の市場	29 50.9	2 66.7	2 0.0	1 50.0	4 50.0	7 50.0	1 100.0	1 100.0
香港市場	7 12.3	0 0.0	0 0.0	1 50.0	2 25.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
東京のオフショア人民元市場	26 45.6	1 33.3	0 0.0	1 50.0	3 37.5	7 50.0	0 0.0	0 0.0
その他	0 0.0							
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		2 28.6	1 16.7	1 25.0	12 33.3	4 66.7	4 44.4	2 18.2
		2 100.0	1 100.0	1 100.0	4 33.3	1 25.0	1 25.0	1 50.0
		0 0.0	0 0.0	0 0.0	2 16.7	1 25.0	1 25.0	0 0.0
		0 0.0	0 0.0	1 100.0	7 58.3	2 50.0	3 75.0	1 50.0
		0 0.0						

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

業種別の結果をまとめた表 24③(B)によると、前述の CNY と CNH の利用とほぼ同じで、中国国内の市場の利用が 100%と回答したのは金属製品、食料品、精密機器、繊維製品、鉄鋼であり、反対に東京のオフショア人民元市場の利用が高いのは鉄鋼と輸送用機器になっている。

問 24④ CNH(オフショア人民元) について

次にオフショア市場での取引通貨である CNH について質問した。企業規模別の結果をまとめた表 24④(A)によると、全体で 47 社が回答した中で最も多かったのは「貿易取引に CNH は使えないので、CNY しか使っていない」であり、46.8%の企業が回答している。次いで 34.0%の企業が「CNH は CNY をヘッジする手段としては十分である」と回答している。企業によって CNH の見方がまちまちであることが示された。

企業規模別では、大規模企業では「CNH は CNY をヘッジする手段としては十分である」という回答割合が 62.5%と高くなるに対して、中規模以下の企業では「貿易取引に CNH は使えないので、CNY しか使っていない」という割合がほぼ 6 割以上と高くなっている。その他については、「東京に人民元口座を開設し、輸出入決済に使用している」、「CNH と CNY の区分は行っていないが、日中間の送金なので CNH になっていると思われる」という記述があった。

業種別の結果をまとめた表 24④(B)によると、「CNH は CNY をヘッジする手段としては十分である」という回答が 100%だったのは輸送用機器、「やむを得ず使っている」という回答が 100%だったのは鉄鋼であった。

表 24④(A) CNH(オフショア人民元)について。(企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	47 31.1	24 48.0	16 31.4	7 14.0
CNHはCNYをヘッジする手段としては十分である	16 34.0	15 62.5	0 0.0	1 14.3
規制のためCNYが使えないので、CNHをやむをえず使うこともあるが、あまり役に立たない	4 8.5	1 4.2	2 12.5	1 14.3
貿易取引にCNHは使えないので、CNYしか使っていない	22 46.8	7 29.2	11 68.8	4 57.1
その他	5 10.6	1 4.2	3 18.8	1 14.3

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

表 24④(B) CNH(オフショア人民元)について。(企業規模別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	47 31.1	3 60.0	2 100.0	1 25.0	8 30.8	11 36.7	1 33.3	0 0.0
CNHはCNYをヘッジする手段としては十分である	16 34.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	3 37.5	3 27.3	0 0.0	0 0.0
規制のためCNYが使えないので、CNHをやむをえず使うこともある	4 8.5	1 33.3	0 0.0	0 0.0	1 12.5	0 0.0	0 0.0	0 0.0
貿易取引にCNHは使えないので、CNYしか使っていない	22 46.8	2 66.7	2 0.0	1 100.0	2 25.0	7 63.6	1 100.0	0 0.0
その他	5 10.6	0 0.0	0 0.0	0 0.0	2 25.0	1 9.1	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		1 14.3	0 0.0	1 25.0	9 25.0	4 66.7	4 44.4	2 18.2
		0 0.0	0 0.0	0 0.0	3 33.3	3 75.0	4 100.0	0 0.0
		0 0.0	0 0.0	1 100.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 50.0
		0 0.0	0 0.0	0 0.0	6 66.7	0 0.0	0 0.0	1 50.0
		1 100.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 25.0	0 0.0	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

問 25 人民元の取引を今後拡大させる予定はあるか。

最後に、人民元の取引を今後拡大させる予定はあるかについて質問し、全体では 143 社が

回答した。企業規模別の結果をまとめた表 25(A)によると、「いいえ」と回答とした割合は 77.6%と高く、「はい」と回答した企業は 15.4%にとどまった。企業規模別でもこの傾向に変わりはない。その他については、特に考えていない、わからない、という記述が多かったが、中には「人民元での取引動向次第」や「中国現地法人との取引については、可能性はある」という記述もみられた。

表 25(A) 人民元の取引を今後拡大させる予定はあるか。(企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	143 94.7	49 98.0	49 96.1	45 90.0
はい	22 15.4	6 12.2	10 20.4	6 13.3
いいえ	111 77.6	38 76.0	37 72.5	36 72.0
その他	10 7.0	5 10.2	2 4.1	3 6.7

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

業種別の結果をまとめた表 25(B)によると、「はい」という回答が全体平均より高かったのは化学、機械、精密機器、繊維製品、鉄鋼であった。

表 25(B) 人民元の取引を今後拡大させる予定はあるか。(企業規模別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	143 94.7	5 100.0	2 100.0	4 100.0	24 92.3	29 96.7	3 100.0	1 50.0
はい	22 15.4	0 0.0	0 0.0	0 0.0	6 25.0	7 24.1	0 0.0	0 0.0
いいえ	111 77.6	4 80.0	2 0.0	4 100.0	17 70.8	21 72.4	3 100.0	1 100.0
その他	10 7.0	1 20.0	0 0.0	0 0.0	1 4.2	1 3.4	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		6 85.7	6 100.0	4 100.0	33 91.7	6 100.0	9 100.0	11 100.0
		1 16.7	1 16.7	1 25.0	5 15.2	0 0.0	1 11.1	0 0.0
		5 83.3	5 83.3	2 50.0	23 69.7	5 83.3	8 88.9	11 100.0
		0 0.0	0 0.0	1 25.0	5 15.2	1 16.7	0 0.0	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

問 25① 人民元取引を拡大する理由は何か。

この質問についての回答企業割合が 2 割以下と少なかったため、回答状況については割愛する。

問 26. 人民元以外のアジア現地通貨の取引を今後拡大させる予定はあるか。

次に人民元以外のアジア通貨取引を今後拡大させる予定があるかどうかについて質問した。企業規模別の結果をまとめた表 26(A)によると、全体で 143 社が回答した中で「いいえ」が最も多く、9 割以上企業が人民元以外のアジア現地通貨の取引を今後拡大させる予定はないことが確認された。企業規模別でも回答に大きな差異は認められなかった。

表 26(A) 人民元以外のアジア現地通貨取引を今後拡大させる予定はあるか。(企業規模別)

業種別	全体	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上低下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	143 94.7	49 98.0	48 94.1	46 92.0
はい	11 7.7	3 6.1	5 10.4	3 6.5
いいえ	129 90.2	43 86.0	43 84.3	43 86.0
その他	3 2.3	3 100.0	0 0.0	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

表 26(B) 人民元以外のアジア現地通貨取引を今後拡大させる予定はあるか。(業種別)

業種別	全体	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	143 94.7	5 100.0	2 100.0	4 100.0	24 92.3	29 96.7	3 100.0	2 100.0
はい	11 7.7	0 0.0	0 0.0	0 0.0	2 8.3	5 17.2	0 0.0	0 0.0
いいえ	129 90.2	5 100.0	2 0.0	4 100.0	22 91.7	24 82.8	3 100.0	2 100.0
その他	3 2.1	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
	7	6	4	36	6	9	11	
	7 100.0	6 100.0	4 100.0	33 91.7	5 83.3	8 88.9	11 100.0	
	0 0.0	0 0.0	0 0.0	3 9.1	1 20.0	0 0.0	0 0.0	
	7 100.0	6 100.0	3 75.0	28 84.8	4 80.0	8 100.0	11 100.0	
	0 0.0	0 0.0	1 25.0	2 6.1	0 0.0	0 0.0	0 0.0	

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

業種別の結果をまとめた表 26(B)によると、化学、機械、電気機器で「はい」と回答した企業数が複数あった。

問 26①人民元以外のアジアの現地通貨の取引を今後拡大させる予定はあるか。

この質問についての回答企業割合が 2 割以下と少なかったため、回答状況については割愛する。

問 26② 取引を今後拡大予定のアジア通貨は何か。

回答件数は 11 社と少なかったが、今後取引を拡大する予定のアジア通貨についての結果をまとめたのが表 26②である。11 社が回答する中で最も多かったのはタイバーツ、次いで台湾ドル、インドルピー、マレーシアリングgit、韓国ウォンであった。

表 26② 取引を今後拡大予定のアジア通貨は何か。(複数回答可)

回答件数	計	タイバーツ	シンガポールドル	韓国ウォン	香港ドル	台湾ドル	マレーシアリングgit	インドネシアルピア	フィリピンペソ	インドルピー
全体	11	8	1	3	0	6	4	3	1	5
		72.7	9.1	27.3	0.0	54.5	36.4	27.3	9.1	45.5

注) 質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業の割合 (%) を示す。

4-6. 配当・利子、およびロイヤリティの送金について

日本の国際収支における第一次所得収支の増大に伴い、海外現地法人からの投資収益(配当・利子等)やロイヤリティ(ブランド・知的財産権等の使用に対する対価)を本社(日本)に送金する金額も大きくなってきた。今回の調査では、海外現地法人からの配当収入に関する建値や為替リスク管理についても質問項目に加えた。

問 28-1 配当・利子を日本(本社)に送金するときどの通貨が使われているか。

海外現地法人からの投資収益(配当・利子等)とロイヤリティ(ブランド・知的財産権等の使用に対する対価)の為替リスク管理に関する質問は、今回のアンケート調査で新しく追加された質問項目である。以下、配当・利子とロイヤリティに分けて、回答を整理する。

海外現地法人の投資収益である配当・利子が日本の本社に送金されるとき建値通貨に対する回答結果を企業規模別にまとめたのが表 28-1(A)である。133 社が回答しており、全体としては、44.4%が現地法人所在国の通貨、16.0%が米ドル建て、14.6%が円建てで送金しているという結果であった。その他(17.4%)としては、「現地法人の所在国によって通貨選

扱がそれぞれ異なる」、「米ドル、円、現地通貨など取り混ぜて使われている」という回答が多かった。

表 28-1(A) 配当・利子が日本に送金されるときにの建値通貨(企業規模別)

業種別	合計	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	133 88.1	50 100.0	49 96.1	34 68.0
現地法人所在国の通貨で送金される	64 44.4	24 48.0	23 46.9	17 37.8
現地法人の所在国にかかわらず米ドルで送金される	23 16.0	8 16.0	8 16.3	7 15.6
現地法人の所在国にかかわらず円で送金される	21 14.6	4 8.0	8 16.3	9 20.0
その他	25 17.4	14 28.0	10 20.4	1 2.2

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

企業規模別に明らかな違いはみられないが、売上高が大きい企業ほどその他の割合が高くなっており、様々な通貨で配当・利子が日本の本社に送金されていることが示唆される。

表 28-1(B)は、同じ回答を業種別に整理したものである。業種別で特に目立った特徴はないが、電気機器とその他製品の通貨選択が現地建て、米ドル建て、円建てといろいろな通貨を用いて送金されており、企業によって様々であることが示された。

表 28-1 (B) 配当・利子が日本に送金されるときにの建値通貨(業種別)

業種別	合計	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	133 88.1	5 100.0	2 100.0	1 25.0	25 96.2	27 90.0	2 66.7	2 100.0
現地法人所在国の通貨で送金される	64 48.1	1 20.0	1 50.0	1 100.0	13 52.0	19 70.4	1 50.0	0 0.0
現地法人の所在国にかかわらず米ドルで送金される	23 17.3	2 40.0	1 50.0	0 0.0	5 20.0	1 3.7	0 0.0	2 100.0
現地法人の所在国にかかわらず円で送金される	21 15.8	0 0.0	0 0.0	0 0.0	4 16.0	3 11.1	0 0.0	0 0.0
その他	25 18.8	2 40.0	0 0.0	0 0.0	3 12.0	4 14.8	1 50.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		6	6	4	30	5	8	10
		85.7	100.0	100.0	83.3	83.3	88.9	90.9
		2	3	1	11	4	4	3
		33.3	50.0	25.0	36.7	80.0	50.0	30.0
		2	1	2	4	0	1	2
		33.3	16.7	50.0	13.3	0.0	12.5	20.0
		0	2	0	8	0	1	3
		0.0	33.3	0.0	26.7	0.0	12.5	30.0
		2	0	1	7	1	2	2
		33.3	0.0	25.0	23.3	20.0	25.0	20.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

問 28-1① 配当・利子の送金に対して為替ヘッジを行っているか。

次に、配当・利子の送金に対して為替ヘッジを行っているかどうかについて質問した。表 28-1①(A)は企業規模別に回答結果をまとめたものである。全体では、74.8%の企業が為替ヘッジなどは行っていないと回答しており、為替ヘッジを一定割合で行っている企業は2割と少ない。その他は、その都度考えるという回答であった。企業規模別では、売上高が高い企業ほど「原則として一定の割合で為替ヘッジを行う」と回答した企業が41.7%と最も多く、反対に売上高が小さい企業ほど配当・利子の送金に対してヘッジを行っていない割合が高くなる傾向にある。

同じ質問結果を業種別にまとめたのが表 28-1①(B)である。これによると、「原則として一定の割合で為替ヘッジを行う」と回答した割合が1/4以上の業種は医薬品、機械、鉄鋼、電気機器、非鉄金属であり、輸送機器は14.3%とヘッジする企業の割合は小さい。精密機器は回答企業すべてが配当・利子送金に対して為替ヘッジを行っていない。

表 28-1①(A) 配当・利子の送金に対して為替ヘッジを行っているか建値通貨（企業規模別）

業種別	合計	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	127 84.1	48 96.0	47 92.2	32 64.0
為替ヘッジ等を行わない	95 74.8	26 54.2	38 80.9	31 96.9
原則として一定の割合で為替ヘッジを行う	26 20.5	20 41.7	6 12.8	0 0.0
その他	6 4.7	2 4.2	3 6.4	1 3.1

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

表 28-1①(B) 配当・利子の送金に対して為替ヘッジを行っているか（業種別）

業種別	合計	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	127 84.1	5 100.0	2 100.0	2 50.0	25 96.2	26 86.7	2 66.7	2 100.0
為替ヘッジ等を行わない	95 74.8	4 80.0	2 100.0	1 50.0	18 72.0	17 65.4	2 100.0	2 100.0
原則として一定の割合で為替ヘッジを行う	26 20.5	1 20.0	0 0.0	1 50.0	4 16.0	7 26.9	0 0.0	0 0.0
その他	6 4.7	0 0.0	0 0.0	0 0.0	3 12.0	2 7.7	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		6 85.7	6 100.0	4 100.0	27 75.0	5 83.3	7 77.8	8 72.7
		6 100.0	4 66.7	3 75.0	20 74.1	3 60.0	6 85.7	7 87.5
		0 0.0	1 16.7	1 25.0	7 25.9	2 40.0	1 14.3	1 12.5
		0 0.0	1 16.7	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

問 28-1② 配当・利子の送金に対してどのようなヘッジ手段を使っているか。

配当・利子の送金に対して為替ヘッジを行う場合に、どのようなヘッジ手法を使っているかというのが次の質問である。しかし、前節の結果からわかるように、ヘッジを行っている企業は少ないので、この質問の回答企業数は26社と全体の17.2%にとどまっている(表28-1②(A))。主なヘッジ手法は先物為替予約であり、全体の96.2%を占め、通貨オプションの利用は2社のみであった。企業規模別では、売上高上位の企業全てが先物為替予約を使ってヘッジをしていると回答しているのに対して、下位企業での利用はゼロであった。

同じ質問結果を業種別にまとめたのが表28②(B)である。回答の大半が先物為替予約を行っていると回答しており、業種毎の特徴はみられない。

表 28-1②(A) 配当・利益送金に対する為替ヘッジ手法 (複数選択可, 企業規模別)

業種別	合計	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	26 17.2	19 38.0	7 13.7	0 0.0
先物為替予約	25 96.2	19 100.0	6 85.7	0 0.0
通貨オプション	2 7.7	1 5.3	1 14.3	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

表 28-1②(B) 配当・利益送金に対する為替ヘッジ手法 (業種別)

業種別	合計	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	26 17.2	1 20.0	0 0.0	1 25.0	4 15.4	7 23.3	0 0.0	0 0.0
先物為替予約	25 96.2	1 100.0	0 0.0	1 100.0	4 100.0	6 85.7	0 0.0	0 0.0
通貨オプション	2 7.7	1 100.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 14.3	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		0	1	1	7	2	1	1
		0.0	16.7	25.0	19.4	33.3	11.1	9.1
		0	1	1	7	2	1	1
		0.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
		0	0	0	0	0	0	0
		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

問 28-1③ 配当・利子送金をヘッジする際のヘッジ比率はどの程度か。

最後に配当・利子送金をヘッジする際のヘッジ比率について質問した結果をまとめたのが表28-1③(A)である。回答件数24社の中で、ヘッジ比率が100%と回答した企業の割合は

70.8%と多く、配当・利子送金に対して為替ヘッジを行っている企業の多くは 100%ヘッジを行っていることが確認された。企業規模別では、売上高が高い企業ほどヘッジ率 100%を選ぶ割合が 73.7%と高くなる傾向にある。

同じ質問結果を業種別にまとめたのが表 28-1③(B)である。業種別で分類すると、それぞれの回答企業数がさらに少なくなるため、業種別の傾向を判断するのは難しいが、回答企業数が比較的多い機械と電気機器を比較すると、機械は 100%ヘッジを行っている企業の割合が 83.3%と多いのに対して、電気機器は 100%ヘッジと 50%ヘッジに回答が分かれている。

表 28-1③(A) 配当・利益送金に対する為替ヘッジの割合はどの程度か（企業規模別）

業種別	合計	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	24 15.9	19 38.0	5 9.8	0 0.0
100%	17 70.8	14 73.7	3 60.0	0 0.0
50%	7 29.2	5 26.3	2 40.0	0 0.0
その他	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

表 28-1③(B) 配当・利益送金に対する為替ヘッジの割合はどの程度か（業種別）

業種別	合計	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	24 15.9	1 20.0	0 0.0	1 25.0	3 11.5	6 20.0	0 0.0	0 0.0
100%	17 70.8	0 0.0	0 0.0	1 100.0	2 66.7	5 83.3	0 0.0	0 0.0
50%	7 29.2	1 100.0	0 0.0	0 0.0	1 33.3	1 16.7	0 0.0	0 0.0
その他	0 0.0	0 0.0						
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
	7	6	4	36	6	9	11	
	0 0.0	1 16.7	1 25.0	7 19.4	2 33.3	1 11.1	1 9.1	
	0 0.0	1 100.0	1 100.0	4 57.1	2 100.0	1 100.0	0 0.0	
	0 0.0	0 0.0	0 0.0	3 42.9	0 0.0	0 0.0	1 100.0	
	0 0.0							

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

問 28-2. ロイヤリティを日本（本社）に送金するときどの通貨が使われているか。

同様に、海外現地法人からのロイヤリティ（ブランド・知的財産権等の使用に対する対価）

の送金に対する為替リスク管理に関する質問結果をまとめる。海外現地法人のロイヤリティが日本の本社に送金されるときに建値通貨に対する回答結果を企業規模別にまとめたのが表 28-2(A)である。この質問には 127 社が回答している。全体としては、37.0%が現地法人所在国の通貨、22.8%が米ドル建て、15.0%が円建てで送金しているという結果であった。その他 (25.2%) は、配当・利子送金と同様に、米ドル、円、現地通貨など取り混ぜて使われている、という回答が多かった。企業規模別では、売上高の中位、および下位企業ほど円建てで送金される割合が高い傾向にある。その他としては、配当・利子送金と同様に、現地通貨とドル、あるいは円との組み合わせ、円とドルの組み合わせ、などそれぞれの取引で現地通貨、ドル、円を使っていると記述されていた。

表 28-2(A) ロイヤリティが日本に送金されるときに建値通貨 (企業規模別)

業種別	合計	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	127	48	46	33
	84.1	96.0	90.2	66.0
現地法人所在国の通貨で送金される	47	20	13	14
	37.0	41.7	28.3	42.4
現地法人の所在国にかかわらず米ドルで送金される	29	12	9	8
	22.8	25.0	19.6	24.2
現地法人の所在国にかかわらず円で送金される	19	2	11	6
	15.0	4.2	23.9	18.2
その他	32	14	13	5
	25.2	29.2	28.3	15.2

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合 (%)を示す。

表 28-2(B) ロイヤリティが日本に送金されるときに建値通貨 (業種別)

業種別	合計	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	127	4	2	1	23	26	2	2
	84.1	80.0	100.0	25.0	88.5	86.7	66.7	100.0
現地法人所在国の通貨で送金される	47	1	1	1	10	17	1	0
	37.0	25.0	50.0	100.0	43.5	65.4	50.0	0.0
現地法人の所在国にかかわらず米ドルで送金される	29	2	1	0	6	1	0	2
	22.8	50.0	50.0	0.0	26.1	3.8	0.0	100.0
現地法人の所在国にかかわらず円で送金される	19	0	0	0	2	5	1	0
	15.0	0.0	0.0	0.0	8.7	19.2	50.0	0.0
その他	32	1	0	0	5	3	0	0
	25.2	25.0	0.0	0.0	21.7	11.5	0.0	0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		6	5	4	30	5	8	9
		85.7	83.3	100.0	83.3	83.3	88.9	81.8
		1	2	0	5	3	3	2
		16.7	40.0	0.0	16.7	60.0	37.5	22.2
		2	2	2	8	0	1	2
		33.3	40.0	50.0	26.7	0.0	12.5	22.2
		2	0	1	7	0	1	0
		33.3	0.0	25.0	23.3	0.0	12.5	0.0
		1	1	1	10	2	3	5
		16.7	20.0	25.0	33.3	40.0	37.5	55.6

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合 (%)を示す。

業種別の結果をまとめた表 28-2(B)では、現地法人所在国の通貨の割合が 6 割以上と高いのは医薬品、機械、非鉄金属、米ドルでの送金という割合が 5 割以上なのはガラス・土石製品、ゴム製品、食料品、鉄鋼であり、精密機器、電気機器、輸送用機器は企業によって回答が分かれている。

問 28-2① ロイヤリティの送金に対して為替ヘッジを行っているか。

次に、ロイヤリティの送金に対して為替ヘッジを行っているかどうかについての質問である。回答結果をまとめた表 28-2①(A)によると、全体では 119 社が回答しており、そのうち 70.6%の企業が為替ヘッジを行わない、と回答している。企業規模別では、配当・利子の送金の場合と同様に、売上高が高い企業ほど「原則として一定の割合で為替ヘッジを行う」と回答した企業が 45.7%と最も多く、反対に売上高が小さい企業ほど配当・利子の送金に対してヘッジを行っていない割合が高くなる傾向にある。

表 28-2①(A) ロイヤリティの送金に対して為替ヘッジを行っているか (企業規模別)

業種別	合計	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	119 78.8	46 92.0	43 84.3	30 60.0
為替ヘッジ等を行わない	84 70.6	23 50.0	34 79.1	27 90.0
原則として一定の割合で為替ヘッジを行う	25 21.0	21 45.7	4 9.3	0 0.0
その他	10 8.4	2 4.3	5 11.6	3 10.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

表 28-2①(B) ロイヤリティの送金に対して為替ヘッジを行っているか (業種別)

業種別	合計	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	119 78.8	4 80.0	2 100.0	2 50.0	24 92.3	24 80.0	2 66.7	2 100.0
為替ヘッジ等を行わない	84 70.6	3 75.0	2 100.0	1 50.0	17 70.8	16 66.7	2 100.0	2 100.0
原則として一定の割合で為替ヘッジを行う	25 21.0	1 25.0	0 0.0	1 50.0	4 16.7	6 25.0	0 0.0	0 0.0
その他	10 8.4	0 0.0	0 0.0	0 0.0	3 12.5	2 8.3	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		4	5	4	27	5	7	7
		57.1	83.3	100.0	75.0	83.3	77.8	63.6
		4	3	4	18	2	3	7
		100.0	60.0	100.0	66.7	40.0	42.9	100.0
		0	1	0	7	2	3	0
		0.0	20.0	0.0	25.9	40.0	42.9	0.0
		0	1	0	2	1	1	0
		0.0	20.0	0.0	7.4	20.0	14.3	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

業種別の結果をまとめた表 28-2①(B)では、一定の割合で為替ヘッジを行うという回答の割合が比較的高いのは医薬品、非鉄金属、輸送用機器である。

問 28-2② ロイヤリティの送金でどのようなヘッジ手段を使っているか。

ロイヤリティの送金に対して為替ヘッジを行う場合に、どのようなヘッジ手法を使っているかという質問の結果を企業規模別にまとめたのが表 28-2②(A)である。配当・利子と同様にロイヤリティの送金に対してヘッジを行っている企業は 26 社と少なく、全体の 17.2%にとどまっている。主なヘッジ手法は先物為替予約であり、全体の 96.2%を占め、通貨オプションの利用は 3 社のみであった。企業規模別では、売上高上位の企業全てが先物為替予約を使ってヘッジをしていると回答しているのに対して、下位企業での利用はゼロであった。

同じ質問結果を業種別にまとめた表 28-2②(B)によると、回答の大半が先物為替予約を行っているという回答しており、業種毎の特徴はみられない。

表 28-2②(A) ロイヤリティの送金に対する為替ヘッジ手法（企業規模別）

業種別	合計	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	26 17.2	21 42.0	5 9.8	0 0.0
先物為替予約	25 96.2	21 100.0	4 80.0	0 0.0
通貨オプション	3 11.5	2 9.5	1 20.0	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

表 28-2②(B) ロイヤリティの送金に対する為替ヘッジ手法（業種別）

業種別	合計	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	26 17.2	1 20.0	0 0.0	1 25.0	4 15.4	6 20.0	0 0.0	0 0.0
先物為替予約	25 96.2	1 100.0	0 0.0	1 100.0	4 100.0	5 83.3	0 0.0	0 0.0
通貨オプション	3 11.5	1 100.0	0 9.0	0 0.0	0 0.0	1 16.7	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		0 0.0	1 16.7	0 0.0	7 19.4	2 33.3	4 66.7	0 0.0
		0 0.0	1 100.0	0 0.0	7 100.0	2 100.0	4 66.7	0 0.0
		0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 33.3	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

問 28-2③ ヘッジ比率はどの程度か（ロイヤリティ）

ロイヤリティをヘッジする際のヘッジ比率について質問した結果をまとめたのが表 28-2③(A)である。回答件数 25 社の中で、最も多かったのはヘッジ比率が 100%と回答した企業で 60.0%、次いで約 50%が 36.0%であり、配当・利子送金に対する為替ヘッジの場合と同様に、為替ヘッジを行っている企業の 9 割以上がロイヤリティに対するヘッジ比率が 50%以上であることが確認された。企業規模別では、規模が大きい企業ほどヘッジ率 100%を選ぶ割合が 65.0%と高くなる傾向にある。

業種別にまとめた表 28-2③(B)によると、ロイヤリティに対するヘッジ比率が 100%と回答した企業の割合が 100%だったのは医薬品と非鉄金属であった。

表 28-2③(A) ロイヤリティの送金に対する為替ヘッジの割合（企業規模別）

業種別	合計	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	25 16.6	20 40.0	5 9.8	0 0.0
30%	1 4.0	0 0.0	1 20.0	0 0.0
約50%	9 36.0	7 35.0	2 40.0	0 0.0
ほぼ100%	15 60.0	13 65.0	2 40.0	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

表 28-2③(B) ロイヤリティの送金に対する為替ヘッジの割合（業種別）

業種別	合計	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	25 16.6	1 20.0	0 0.0	1 25.0	4 15.4	5 16.7	0 0.0	0 0.0
30%	1 4.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
約50%	9 36.0	1 100.0	0 0.0	0 0.0	3 75.0	2 40.0	0 0.0	0 0.0
ほぼ100%	15 60.0	0 0.0	0 0.0	1 100.0	1 25.0	3 60.0	0 0.0	0 0.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		0	1	0	7	2	4	0
		0.0	16.7	0.0	19.4	33.3	44.4	0.0
		0	1	0	0	0	0	0
		0.0	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
		0	0	0	1	0	2	0
		0.0	0.0	0.0	14.3	0.0	50.0	0.0
		0	0	0	6	2	2	0
		0.0	0.0	0.0	85.7	100.0	50.0	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

4-7. 貿易決済でのフィンテック利用の可能性について

為替リスク管理に関する最後の質問として、最近脚光をあびている先進的金融技術（フィンテック）の進展を考えて、貿易決済において何らかのフィンテックを利用しているかどうか、さらにこのような情報技術を駆使した金融取引の発展が今後の貿易決済方法に何らかの変化をもたらすと考えるかどうか、について今回の調査で新たに質問を追加した。

問 29 貿易決済で何らかのフィンテックを利用されていますか。

まず、貿易決済で何らかのフィンテックを利用しているかどうかについて質問した。企業規模別にまとめた表 29(A)によると、144 社が回答した中で「利用していないし、関心もない」という回答が 57.6%と過半数を占め、「利用していないが、検討中もしくは関心を持っている」（41.0%）を上回った。「利用している」はわずか 1 社にとどまった。企業規模別では、「利用していないが、検討中もしくは関心を持っている」の回答割合が大規模企業では 60.0%と過半数以上であり、企業規模が大きくなるほど関心が高くなることが確認された。

業種別の結果をまとめたに表 29(B)よると、「利用していないが、検討中もしくは関心を持っている」の回答割合が過半数であったのはゴム製品、電気機器、非鉄金属、輸送用機器であった。

表 29(A) 貿易決済で何らかのフィンテックを利用しているか（企業規模別）

業種別	合計	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	144	50	49	45
	95.4	100.0	96.1	90.0
利用している	1	0	0	1
	0.7	0.0	0.0	2.2
利用していないが、検討中もしくは関心を持っている	59	30	16	13
	41.0	60.0	32.7	28.9
利用していないし、関心もない	83	19	33	31
	57.6	38.0	67.3	68.9
その他	1	1	0	0
	0.7	2.0	0.0	0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

表 29(B) 貿易決済で何らかのフィンテックを利用しているか（業種別）

業種別	合計	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答件数 計	143 94.7	5 100.0	2 100.0	2 50.0	25 96.2	29 96.7	3 100.0	2 100.0
利用している	1 0.7	0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 4.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
利用していないが、検討中もしくは関心を持っている	58 40.6	2 40.0	2 100.0	0 0.0	8 32.0	10 34.5	0 0.0	0 0.0
利用していないし、関心もない	83 58.0	3 60.0	0 0.0	2 100.0	16 64.0	19 65.5	3 100.0	2 100.0
その他	1 0.7	0 0.0						
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		7 100.0	6 100.0	4 100.0	33 91.7	5 83.3	9 100.0	11 100.0
		0 0.0						
		2 28.6	3 50.0	2 50.0	18 54.5	3 60.0	5 55.6	3 27.3
		5 71.4	3 50.0	2 50.0	14 42.4	2 40.0	4 44.4	8 72.7
		0 0.0	0 0.0	0 0.0	1 3.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

問 29① フィンテックのような情報技術を駆使した金融取引の発展が御社の貿易とその決済方法に何らかの変化をもたらすか。

次に、このような情報技術を駆使した金融取引の発展が今後の貿易とその決済方法に何らかの変化をもたらすと考えられるか、という質問の結果を企業規模別にまとめたのが表 29①(A)である。117 社が回答した中で、「変化をもたらすとは思わない」と回答した割合は 62.4%であり、「変化をもたらすと思う」(37.6%)を上回った。前述の質問と同様で、大規模企業ほど「変化をもたらすと思う」という回答の割合が 65.0%と高く、企業規模が大きくなるほどフィンテックの発展によって貿易決済に何らかの変化をもたらされるという期待が高いことが示された。

表 29①(B)は業種別の結果を示している。「変化をもたらすと思う」という回答が「思わない」という回答と同数もしくはそれを超える割合であったのはゴム製品、医薬品、電気機器、輸送用機器の 4 業種であった。

表 29①(A) フィンテックの発展は貿易決済にどのような変化をもたらすか（企業規模別）

業種別	合計	売上高上位1/3	売上高中位1/3	売上高下位1/3
サンプル数	151	50	51	50
回答件数 計	117 77.5	40 80.0	40 78.4	37 74.0
変化をもたらすと思う	44 37.6	26 65.0	13 32.5	5 13.5
変化をもたらすとは思わない	73 62.4	14 35.0	27 67.5	32 86.5

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

表 29①(B) フィンテックの発展は貿易決済にどのような変化をもたらすか（業種別）

業種別	合計	ガラス・土石製品	ゴム製品	医薬品	化学	機械	金属製品	食料品
サンプル数	151	5	2	4	26	30	3	2
回答数	117 77.5	5 100.0	2 100.0	2 50.0	20 76.9	24 80.0	2 66.7	1 50.0
変化をもたらすと思う	44 37.6	2 40.0	2 100.0	1 50.0	9 45.0	6 25.0	0 0.0	0 0.0
変化をもたらすとは思わない	73 62.4	3 60.0	0 0.0	1 50.0	11 55.0	18 75.0	2 100.0	1 100.0
		精密機器	繊維製品	鉄鋼	電気機器	非鉄金属	輸送用機器	その他製品
		7	6	4	36	6	9	11
		5	5	2	27	5	8	9
		71.4	83.3	50.0	75.0	83.3	88.9	81.8
		0	1	0	15	2	4	2
		0.0	20.0	0.0	55.6	40.0	50.0	22.2
		5	4	2	12	3	4	7
		100.0	80.0	100.0	44.4	60.0	50.0	77.8

注) 回答件数の右下の数値はサンプル数全体の回答企業の割合、質問項目の右下の数値は回答企業全体に占める回答企業割合(%)を示す。

また、貿易決済におけるフィンテック技術の進展により期待される変化については、「海外と資金をやり取りする際の送金手数料削減や早期決済の実現」、「決済の簡素化、送金コストの減少」、「グループ内でのマリー・ネットティングなどが進む」、「為替取引における為替リスクの削減」、「トレジャリーマネジメントシステム等を介した、関連会社の連結ベースでのリアルタイム手元流動性管理の実現」、「銀行を介さない決済」、「入出金の簡易化（決済時間の短縮化）」、「為替関連コスト（送金手数料・金融取引コスト）の低下と決済事務の効率化」、「仮想通貨やポイント等での取引により、為替変動の影響が小さくなる」など様々な期待が寄せられていることがわかった。一方で、「ただし、かなり時間がかかる」という記述もみられ、貿易決済におけるフィンテック活用までにはまだ時間がかかると考えられているようだ。

4-8. 輸出仕向け国・地域別のインボイス通貨選択の状況

IV 本社（日本）から各国（地域）に向けた輸出におけるインボイス通貨について

本調査では、調査対象企業のインボイス通貨選択に関して、2つの観点からの質問を行った。第一に日本から世界全体への総輸出におけるインボイス通貨別の輸出比率であり、既に表18において報告した。第二に、本社（日本）から各仕向け国（地域）別の輸出におけるインボイス通貨別輸出比率についての回答であり、以下の表30(A)および(B)において日本企業のための主要な貿易相手国（地域）別に主要な結果がまとめられている。

表30(A)は先進国・地域として米国向け、ユーロ圏向け、英国向け輸出における各通貨別輸出比率について、表30(B)はアジア主要国向け（中国向け、韓国向け、台湾向け、タイ向け）輸出における各通貨別輸出比率について、回答企業計と売上高規模別の平均値を示している。

表30(A) 先進国・地域向け輸出に占める各通貨建て輸出比率

(A) 先進国・地域向けの輸出に占める各通貨建て輸出比率

米国向け輸出		円			米ドル			ユーロ			相手国通貨			その他通貨		
		2009年	2013年	2017年												
回答企業計		21.8	18.9	21.7	77.9	79.8	77.5	0.3	0.8	0.1	---	---	---	0.0	0.0	0.0
売上高規模	大規模(上位1/3)	16.0	11.3	14.4	83.5	88.7	83.9	0.7	0.0	0.3	---	---	---	0.0	0.0	0.0
	中規模(中位1/3)	23.9	26.6	25.0	76.1	73.4	74.4	0.0	0.0	0.0	---	---	---	0.0	0.0	0.0
	小規模(下位1/3)	26.5	20.0	26.1	72.9	77.1	73.9	0.0	2.9	0.0	---	---	---	0.0	0.0	0.0

ユーロ圏向け輸出		円			米ドル			ユーロ			相手国通貨			その他通貨		
		2009年	2013年	2017年												
回答企業計		35.3	30.0	32.8	13.6	21.0	19.0	51.0	48.6	48.5	---	---	---	0.3	0.4	0.1
売上高規模	大規模(上位1/3)	29.7	21.0	21.3	11.4	19.0	16.0	58.8	59.5	62.7	---	---	---	0.6	0.5	0.0
	中規模(中位1/3)	30.1	32.9	30.2	16.4	22.3	22.4	53.2	44.2	48.0	---	---	---	0.1	0.5	0.3
	小規模(下位1/3)	49.2	43.8	54.8	13.9	23.1	18.5	36.9	33.0	26.8	---	---	---	0.0	0.0	0.0

英国向け輸出		円			米ドル			ユーロ			相手国通貨			その他通貨		
		2009年	2013年	2017年												
回答企業計		35.0	36.6	38.8	18.5	14.2	22.3	15.7	18.1	15.9	32.1	29.3	23.4	0.0	1.9	0.0
売上高規模	大規模(上位1/3)	30.5	29.8	28.0	12.7	19.5	24.7	23.6	25.1	21.9	35.7	25.6	27.1	0.0	0.0	0.0
	中規模(中位1/3)	17.7	42.0	43.9	30.0	8.0	21.1	10.7	12.0	17.2	41.7	31.3	17.8	0.0	6.7	0.0
	小規模(下位1/3)	65.0	54.9	52.3	21.4	4.0	20.0	0.7	0.0	0.0	12.9	41.1	27.7	0.0	0.0	0.0

表30(A)では、回答企業計において、米国向け輸出の約80%、ユーロ圏向け輸出の約50%が相手国通貨建てとなっている。英国向け輸出においては、相手国通貨（ポンド）建て比率は2009年の32.1%から2017年の23.4%へと低下傾向が観察されるものの、同じ欧州地域の通貨であるユーロとの合計の比率は約40%台で安定的な推移を示している。一方で円建て比率は、米国向けにおいて20%前後、ユーロ圏および英国向けにおいて30%台で安定的に推移している。さらに、連結売上高を基準とした売上高規模で見ると、各調査

年において、売上高規模が大きいほど相手国通貨建て比率が高く、円建て比率が低くなる傾向が顕著である。

以上のように、先進国・地域向け輸出においては相手国通貨を輸出インボイス通貨として選択する傾向が顕著である。さらに、相手国通貨建て比率は企業規模が大きくなるほど上昇する傾向が顕著であり、先進国・地域向け輸出においては企業規模の大きい企業ほど円ではなく相手国通貨をインボイス通貨として選択するという特徴が観察される。

次に表 30(B)は、アジア向け輸出に占める各国通貨建て輸出比率を示している。

表 30(B) アジア向け輸出に占める各通貨建て輸出比率

(B) アジア向けの輸出に占める各通貨建て輸出比率

中国向け輸出		円			米ドル			ユーロ			相手国通貨			その他通貨		
		2009年	2013年	2017年												
回答企業計		55.4	44.6	47.6	43.7	47.1	39.2	0.5	0.0	0.9	1.3	8.2	12.3	0.0	0.0	0.0
売上高規模	大規模(上位1/3)	45.3	29.1	35.0	52.4	64.3	48.9	0.4	0.0	1.2	3.2	6.5	14.9	0.0	0.1	0.0
	中規模(中位1/3)	60.5	46.3	49.5	40.9	41.0	37.8	0.0	0.0	0.2	0.0	12.4	12.4	0.0	0.2	0.0
	小規模(下位1/3)	63.4	61.1	58.1	34.2	33.0	30.9	1.2	0.0	1.5	0.0	5.8	9.5	0.0	0.0	0.0

韓国向け輸出		円			米ドル			ユーロ			相手国通貨			その他通貨		
		2009年	2013年	2017年												
回答企業計		69.0	58.4	65.1	25.5	36.1	25.8	1.1	0.0	0.5	4.5	5.4	8.6	0.0	0.0	0.0
売上高規模	大規模(上位1/3)	62.5	38.8	52.4	32.8	51.4	37.1	0.5	0.0	1.2	4.2	9.8	9.3	0.0	0.0	0.0
	中規模(中位1/3)	68.9	61.4	68.0	25.8	35.7	21.4	1.1	0.0	0.4	4.2	2.8	10.3	0.0	0.0	0.0
	小規模(下位1/3)	78.9	77.7	74.2	13.8	19.5	20.0	1.9	0.0	0.0	5.4	2.9	5.8	0.0	0.0	0.0

台湾向け輸出		円			米ドル			ユーロ			相手国通貨			その他通貨		
		2009年	2013年	2017年												
回答企業計		62.5	49.5	55.4	35.3	45.6	39.1	0.3	0.0	0.1	2.4	4.9	5.3	0.0	0.0	0.0
売上高規模	大規模(上位1/3)	53.0	41.4	35.9	42.6	53.8	57.4	0.0	0.0	0.5	4.1	4.8	6.2	0.0	0.0	0.0
	中規模(中位1/3)	63.0	41.6	63.6	35.7	48.2	27.2	0.0	0.0	0.0	2.1	10.2	9.2	0.0	0.0	0.0
	小規模(下位1/3)	75.2	68.6	65.8	24.0	31.4	34.2	1.0	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

タイ向け輸出		円			米ドル			ユーロ			相手国通貨			その他通貨		
		2009年	2013年	2017年												
回答企業計		60.1	54.6	52.3	30.4	36.3	33.7	0.2	1.4	0.0	9.4	7.8	14.1	0.0	0.0	0.0
売上高規模	大規模(上位1/3)	54.7	41.4	32.9	35.4	49.6	48.2	0.4	1.3	0.0	9.5	8.1	18.9	0.0	0.0	0.0
	中規模(中位1/3)	57.3	41.6	58.0	32.5	30.3	30.7	0.0	0.0	0.0	10.1	9.0	11.4	0.0	0.0	0.0
	小規模(下位1/3)	75.5	68.6	71.0	16.7	21.9	17.5	0.0	3.2	0.0	7.8	5.8	11.6	0.0	0.0	0.0

アジア主要4か国向け輸出について、2017年調査においては、回答企業計の平均値において、円建て比率が米ドル建て比率を大きく上回っている。少なくとも2013年調査との比較では2017年にかけて米ドル建て比率は低下傾向にあると言える。これに対して、以下にみるように相手国通貨建て比率は上昇傾向にある。

中国向け輸出に占める相手国通貨（人民币）建て輸出比率は、回答企業計において、2009年の1.3%から2017年の12.3%へ急上昇した。この背後にあるのは、特に2009年以降、中国政府により推進されてきた人民币国際化の影響があるだろう。企業規模別にみると2017年調査において、企業規模が大きいほど単調に相手国通貨建て比率が上昇している。このことは2013年から2017年にかけては企業規模が大規模（上位3分の1）である企業が人民币をインボイス通貨として選択する傾向が顕著であったことを示唆している。

中国以外のアジアの主要貿易相手国であるタイ、韓国、台湾向け輸出においても 2009 年から 2017 年にかけて相手国通貨をインボイス通貨として選択する傾向が顕著となっている。韓国と台湾向け輸出については、回答企業計において、2009 年から 2017 年にかけて相手国通貨建て比率が単調な上昇を示している。タイ向けについては相手国通貨（パーツ）建て比率が 2009 年の 9.4%から 2013 年の 7.8%へいったん低下したものの、2017 年では 14.1%へと大幅に増加し、アジア主要貿易国の中で、もっとも高い相手国通貨建て比率となっている。

5. 結論

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た。

過去二回のアンケート調査では、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 PTM 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、ドル建て比率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、輸出企業自らが為替リスクを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、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。

第二の特徴は、アジア通貨建て比率の上昇である。特に、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%に急上昇しており、企業規模が大きいほど単調に相手国通貨建て比率が上昇している。このことは 2013 年から 2017 年にかけては企業規模が大規模（回答企業の上位 3 分の 1）である企業が人民元をインボイス通貨として選択する傾向が顕著であったことを示唆している。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ではないかと考えられる。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を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可能性がある。

今回の調査で新たに追加した質問項目としては、配当・利子やロイヤリティに関する送金

の為替リスク管理に関する質問と貿易決済における金融技術（フィンテック）利用に関する質問がある。前者については、ほぼ7割の企業が為替ヘッジを行わないと回答しており、企業規模が大きいほど「原則として一定の割合で為替ヘッジを行う」と回答した企業が半数近いものの、多くの企業で第一次所得収支に当たる部分でも為替リスクを抱えていることが判明した。また、後者については昨今のフィンテックの進展を鑑み、貿易決済において何らかのフィンテックを利用しているかどうか、さらにこのような情報技術を駆使した金融取引の発展が今後の貿易決済方法に何らかの変化をもたらすと考えるかどうか、について質問した結果、「利用している」はわずか1社にとどまったが、検討中もしくは関心を持っている」と回答した企業が4割あり、企業規模が大きくなるほど関心が高くなることが確認された。貿易決済におけるフィンテック技術の進展により期待される変化については、海外送金手数料削減や早期決済の実現、為替取引における為替リスクの削減、関連会社の連結ベースでのリアルタイム手元流動性管理の実現、銀行を介さない決済の実現など、様々な期待があることがある一方で、貿易決済での利用の実現までには時間がかかると考えられているようだ。

最後に、円建て輸出の比率の変化の可能性について注目してみよう。今回の調査では、全体として円建て比率の低下傾向が鮮明になったと共に、円建てを利用している割合は中・小規模企業に多いことが確認された。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のであれば、円建てを利用する反面、製品価格の調整などのコストを払っている可能性もある。円建ての選択理由も、為替リスクを押しつけることのできる顧客企業に対して円建てを利用するという回答が多かったが、その他の要因についてはアンケート調査結果を用いた実証分析で確認する必要がある⁶。2009年調査以降、円建て（米ドル建て）比率が低下（増加）を続けている中、日本企業は為替相場の変動から発生する短期的なリスクを受け入れており、為替変動が日本企業の業績へ与える影響が増大している可能性がある。

ただし、日本企業の円建て輸出が少なくなっていることは、必ずしも企業の後ろ向きな選択ではなく、海外生産ネットワークを拡大させ、連結ベースでの業績を向上させるための能動的な戦略とも考えられる。日本本社企業の視点からは、米ドル建てで輸出を行う一方で海外から中間財等を米ドル建てで輸入することによって、いわゆるナチュラルヘッジを増やして為替変動への耐久力をつけることができる。他方で日系現地法人の視点に立てば、アジア域内諸国間での活発な工程間分業と中間財の取引を米ドル建てで行うことが、ナチュラルヘッジの観点からも合理的な選択となる。

アジア諸国の経済成長とともに日系現地法人が所在国での現地調達を増加させると、ナチュラルヘッジの割合が減少する。今回の調査では本社企業がアジア向け輸出において現地通貨建て比率を増やしていることが確認された。特に、中国向け輸出に占める元建て比率

⁶ 日本企業のインボイス通貨選択の要因については、これまでのインタビュー調査、アンケート調査結果を用いて実証分析を行った Ito, Koibuchi, Sato, Shimizu (2010, 2012)を参照。

が 2009 年の 1%から 2017 年には 12%に急上昇しており、タイや韓国向け輸出でも 2017 年に相手国通貨建て比率が大きく上昇している。こうした特徴は、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、二国間の直接取引市場の開設など、アジア通貨の使い勝手を改善するための政策的関与が必要となるだろう。

今後の研究課題としては、円建て、ドル建どちらの選択にせよ、それが輸出価格や輸出量、そして連結ベースでの企業収益にどのような影響を及ぼしているのかといった分析が重要となる。さらに、企業がアジア通貨建てで輸出する場合の値段と円建てでの値段で（現在の為替レートでみて）違いがあるかどうか、円高のオプション価値をプレミアムとして乗せているかどうかについても、検討する必要がある。これらの点については、今後予定される現地法人対象のアンケート調査で新たな質問項目を追加するとともに、過去の調査結果を横断的に活用し、さらに踏み込んだ分析が必要となるだろう。

参考文献

- 伊藤隆敏・鯉渕賢・佐藤清隆・清水順子 (2009) 「インボイス通貨の決定要因とアジア共通通貨バスケットの課題」、RIETI Discussion Paper Series 09-J-013.
- 伊藤隆敏・鯉渕賢・佐藤清隆・清水順子 (2010) 「日本企業の為替リスク管理とインボイス通貨選択：平成 21 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結果概要」 RIETI Discussion Paper 10-J-032.
- 伊藤隆敏・鯉渕賢・佐藤清隆・清水順子 (2015) 日本企業の為替リスク管理とインボイス通貨選択：平成 26 年度日本企業海外現地法人アンケート調査結果概要、 RIETI Discussion Paper 15-J-054.
- Friberg, Richard and Fredrik Wilander, 2007, "Price Setting Transactions and the Role of Denominating Currency in FX Markets," Sveriges Riksbank Working Paper Series, No.201.
- Friberg, Richard and Fredrik Wilander, 2008, "The Currency Denomination of Exports---A Questionnaire Study," *Journal of International Economics*, 75, pp.54-69.
- Grassman, Sven, 1973, "A Fundamental Symmetry in International Payments." *Journal of International Economics*, 3, pp.105-16.
- Grassman, Sven, 1976, "Currency Distribution and Forward Cover in Foreign Trade," *Journal of International Economics*, 6, pp.215-221.
- Ito, Takatoshi, Satoshi Koibuchi, Kiyotaka Sato and Junko Shimizu, 2010, "Why Has the Yen Failed to Become a Dominant Invoice Currency in Asia? A Firm-Level Analysis of Japanese Exporters' Invoicing Behavior," NBER Working Paper No.16231.
- Ito, Takatoshi, Satoshi Koibuchi, Kiyotaka Sato and Junko Shimizu, 2012, "The Choice of an Invoicing Currency by Globally Operating Firms: A Firm-Level Analysis of Japanese Exporters," *International Journal of Finance & Economics*, Vol.17, Issue 4, 305-320.
- Ito, Takatoshi, Satoshi Koibuchi, Kiyotaka Sato and Junko Shimizu, 2018, *Managing Currency Risk: How Japanese Firms Choose Invoicing Currency*, Edward Elgar (ISBN: 978 1 78536 012 1).
- McKinnon, Ronald, I., 1979, *Money in International Exchange: The Convertible Currency System*, Oxford University Press.
- Shimizu, Junko and Kiyotaka Sato, 2015, "Abenomics, Yen Depreciation, Trade Deficit, and Export Competitiveness," RIETI Discussion Paper Series 15-E-020, Research Institute of Economy, Trade and Industry.

付論：RIETIで実施したインボイス通貨選択に関する調査の概要

1. 日本の代表的な輸出企業を対象としたヒアリング調査（2007年～2008年）

アンケート調査を行う前段階として、日本の代表的な輸出企業を対象として、企業の貿易建値通貨と為替戦略に関する企業ヒアリングを行った。対象企業は、自動車および大手電機メーカーに加えて、国際競争力の高い電子部品および工作機械メーカーなど23社であった。

その結果、インボイス通貨選択の決定要因として以下の5点を抽出した（詳細は伊藤・鯉淵・佐藤・清水（2009）、Ito, Koibuchi, Sato and Shimizu（2012）を参照）。

- (1) グループ内取引と商社経由取引
- (2) 製品競争力・市場競争の程度
- (3) 北米売上高比率
- (4) ドル建て取引を基本とする製品
- (5) 貿易相手国通貨の為替リスク・ヘッジコスト

2. 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（2009年9月実施）

- アンケート送付先企業は、有価証券報告書に「海外売上高」が計上されている製造業の上場企業約1000社
- 発送件数：928件
- 回収件数234件（25.2%）
- 有効回答件数：228件（24.5%）

<主な結果>

- 大規模な日本企業ほど自国通貨である円を選択していない。その理由の一つは、大規模企業ほど貿易相手国に自社の出資する現地法人を設立しており、日本からの貿易取引の大半が企業内取引で占められていることである。日本企業の最重要の貿易相手国・地域である北米、ユーロ圏（および英国）、中国、タイ等は、輸出総額に占める企業内取引シェアが5割を大きく超えており、企業規模が大きくなるほど企業内取引シェアも大きくなる傾向が顕著である。
- 先進国・地域向け輸出において相手国通貨をインボイス通貨とする選択は、現地市場の競争の激しさゆえに為替変動から販売価格を安定させようとする行動、すなわち既存研究で言われているPTM（Pricing-to-Market）と整合的なインボイス通貨選択である。そして、これは為替リスク管理の観点では、可能な限り現地法人を為替リスクの負担から解放し、本社（日本）に為替リスク管理を集約する戦略と整合的となる。
- 日本の代表的な輸出企業は、特に北米向け輸出基地としての自社の生産ネットワーク

クをアジア地域（中国やタイを中心）に構築しており、日本とアジアの生産拠点で生産された財の多くが米国を最終仕向け地として輸出される。このとき、日本とアジア間の貿易においても米ドルがインボイス通貨として選択される傾向が強い。

3. 日本企業海外現地法人アンケート調査（2010年実施）

- アンケート送付先企業は、東洋経済『海外進出企業データベース・2010年版』収録の海外現地法人企業
- 業種：製造業・（製造業種関連企業が日本側出資企業）の卸売業・（同）統括会社
- 所在地域：
 - アジア 19カ国＋大洋州（豪州・NZ）
 - 北米（アメリカ・カナダ・メキシコ）
 - 欧州（ユーロ圏）16カ国
 - 欧州（非ユーロ圏）18カ国（英・スイス・北欧・東欧・ロシア）
- これらを満たす16,020社に2010年8月依頼状送付（ウェブ回答：9月末期限）
- 総回答企業数：1,479社（回答率：9.2%）

<主な結果>

- インボイス通貨選択について所在地別にみると、北米、特に米国所在の日系現地法人は米ドル建てでの取引が一般的であり、生産拠点と販売拠点の区別にかかわらず、米ドルが広く使用されている。ヨーロッパでもユーロや現地通貨建ての取引が最大のシェアを占めているが、ヨーロッパの生産拠点が日本から輸入する場合には円建て取引のシェアが高く、逆に日本へ輸出する場合にはユーロ建てシェアが高い。一方、アジアの販売拠点は海外から米ドル建てで財を調達するウェイトが高く、かつ円建て取引も相対的に大きい。また、アジアの販売拠点は円や米ドル建てで調達した財を現地市場に現地通貨建てで販売する傾向が強くみられるのに対して、アジアの生産拠点の場合は日本との輸出および輸入においても米ドル建ての比率が高く、アジア生産拠点の海外との貿易においては米ドル建て取引シェアが平均で77.5%と圧倒的に高い。この事実は、アジア域内で日本企業が生産ネットワークを構築しても、それがむしろ米ドル建て取引を促進する結果となっていることを強く示唆している。
- 先進国の現地法人は本社や地域統括会社からの指示に従ってインボイス通貨を選択している割合が高いのに対して、アジアや非ユーロ圏のように為替リスク管理が困難な地域ほど現地法人が主体となって裁量的にインボイス通貨を選択している。為替リスク管理や価格改定についても同様の傾向があることが確認された。さらに、アジアを除く地域では現地通貨をインボイス通貨として選択することにより現地法人の為替リス

クを回避するという方針があるのに対して、アジアでは基軸通貨である米ドルを選択することによって為替リスクを回避するという方針があることが明らかになった。

- ・ 将来国際通貨としての役割が期待される中国元取引を今後拡大させる予定はあるか、という質問に対して「予定がある」と回答した企業の割合は全体の 13.5%であったが、そのほとんどはアジア地域の現地法人であった。この結果は、中国政府主導の積極的な元の国際化推進にもかかわらず、2010 年夏時点では現地法人が中国元をインボイス通貨として積極的に取引を拡大するには至っていないことを示すものである。

4. 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(2013年9月実施)

- ・ アンケート送付先企業は、2012 年度の有価証券報告書において連結財務諸表に「海外売上高」を計上している、もしくは海外活動を行っている記述が確認される製造業に属する全上場企業 962 社。
- ・ 2013 年 9 月から 11 月初めに回答済み調査票が回収。
- ・ 回答企業は 185 社、送付先企業全体に対する割合は 19.2% (2009 年調査:227 社、24.6%) うち 69 社は 2009 年調査、今回調査共に回答。

<主な結果>

- ・ 日本から世界への輸出総額に占める円建て取引の比率は低下し、米ドル建て取引の比率は上昇した。ユーロ建て取引比率が減少する一方で、アジア通貨建て取引比率が若干上昇傾向にある。
- ・ 仕向地別にみると、アジア向け輸出において米ドル建てが選択される比率は上昇している。中国以外のアジア向け輸出における相手国通貨建て取引は若干の上昇傾向に留まる。
- ・ 中国向け輸出における人民元建てシェアが顕著に高い。これは人民元国際化のインパクトと考えられる。
- ・ 日本の本社企業において取り扱われる外国通貨数は平均 3.1 種類から 3.4 種類に増加。
- ・ 先進国向け輸出において相手国通貨建て取引、アジア向け輸出において米ドル建て取引を選択する顕著な特徴は前回調査と基本的に変化なし。
- ・ 日本企業は世界各国に構築されているグループ企業内の為替リスク負担を、インボイス通貨選択を通じて本社に集約・管理する傾向が顕著である。そして、本社企業において行われる市場をつうじた為替ヘッジ手段とマリー・ネットティングなどの為替リスク管理手法の利用は企業規模が大きいほど活発である。
- ・ 為替変動における価格改定については円高時、円安時共に、企業規模が大きいほど輸出価格を変更する傾向が観察された。

5. 日本企業の海外現地法人に対するインボイス通貨選択アンケート調査（2014年11月実施）

- ・ アンケート送付先企業は、前回の調査と同様に東洋経済新報社『海外進出企業データベース（2013年版）』に記載のある日系海外現地法人（日本企業を主たる出資企業とする海外現地法人）上記を満たす18,932社の海外現地法人。
- ・ アンケート調査依頼状を2014年11月中旬を以って一斉送付し、2015年1月19日を期限として専用ウェブサイトを通じての回答を要請した。
- ・ 回答企業数（海外現地法人数）は回答完了1,157社、回答途中1,041社の合計2,198社であり、送付先企業全体に対する割合は11.6%である。

<主な結果>

- ・ 日本企業の海外現地法人は裁量的にインボイス通貨選択、および為替リスク管理を行っている割合がおよそ6割と高く、その傾向は前回調査と変わっていない。
- ・ 前回調査以上に取り扱い通貨のドル偏重が高まっており、中国元の利用はさほど増えておらず、今後増やそうと考えている現地法人も中国、香港に限られているが、一方でタイバーツ、シンガポールドル、マレーシアリングgitなどのアセアン通貨は、アセアン諸国の現地法人で今後取引を増やすと回答している企業が少なからずあり、今後の動向が注目される。
- ・ 前回調査と比較して、為替変動を現地での販売価格に転嫁しないと回答する現地法人の割合が2割から4割に増えた。さらに、現地法人が第3国に輸出している場合の輸出先販売価格に対しては、為替変動を現地価格に転嫁しないと回答する割合は5割と、その割合は高くなる。また、今回の調査で新たに追加した円高局面、円安局面それぞれにおける価格設定、および調達数量の変化については、円高時と円安時で異なるという結果が得られた。2012年末までの歴史的な円高局面では、日本からの調達価格が上昇したと回答した企業の割合は3割であり、調達先の現地化や日本から現地への生産拠点移転も起こっていた。一方、2012年末以降の円安局面では、日本からの調達価格が減少したと回答した企業の割合は2割前後に低下し、調達数量も9割が変化なしと回答している。この回答結果は、Shimizu and Sato (2015)の円高時には日本の輸出企業はパススルー率を高めたが、円安になってからまたPTM行動に戻ったという結果と整合的である。
- ・ 人民元の国際化については、中国・香港のみに人民元利用の回答が集中している。人民元利用については、特に本社と中国に在住する海外現地法人との企業内貿易において人民元利用が増えていることが確認され、今後の動向が注目される。