

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

東京大学 伊藤 隆敏

千葉商科大学 鯉淵 賢

横浜国立大学 佐藤 清隆

専修大学 清水順子

2008年後半以降、米国のサブプライム危機に端を発した国際金融危機の影響が為替市場に及び、急激な円高の進行が、金融危機や世界景気の悪化に悩む多くの日系企業の収益を一段と圧迫している。円高が日本の輸出企業の業績を悪化させる理由は何か？ その主な理由として、多くの日系企業が米ドル建てやユーロ建てで輸出を行っていることが挙げられる。輸出代金として受け取る米ドルやユーロの対円相場が下落すれば、それは手取りの円建て収入が減少することを意味するからである。しかし、為替レートの変動とインボイス通貨（建値・契約通貨）選択が輸出企業に与える影響を理解するには、以下の諸論点を考察する必要がある。

第一に、なぜ日系企業は円建てで輸出を行わず、米ドルやユーロ建てで輸出を行うのか。第二に、いかなる要因によって企業は円建て輸出あるいは外貨建て輸出を選択しているのか。第三に、日系企業は実際に為替リスク・ヘッジの手段を駆使して、為替リスクを回避できているのだろうか。これら諸論点に対して、伊藤・その他 (2008)は、日本の主要輸出企業 10 社へのヒアリング調査を通じて、インボイス通貨選択と為替リスク管理の現状に関するケーススタディを行った。その結果、日系企業が海外現地法人を為替リスクから解放するために、先進国向け輸出において現地通貨建て取引を、東アジア向け輸出において米ドル建て取引を選択する傾向があること、言い換えれば PTM (Pricing-to-Market) 行動を採っていることが示された。

本稿の目的は、ヒアリング調査の範囲をさらに拡大することにより、伊藤・その他 (2008) で得られた結論をさらに頑健なものとするを試みることである。具体的には、前回の自動車、大手電気メーカーに加えて、電子部品、工作機械メーカーを対象としてインボイス通貨選択状況を取引相手国別に分析することにより、インボイス通貨選択の決定要因として以下の 6 点を抽出した。①海外現地法人への出資比率、②製品競争力・市場競争の程度、③海外生産比率、④北米売上高比率、⑤ドル建て取引を基本とする製品、⑥現地通貨の為替リスク・ヘッジのコストである。これら決定要因は、日系企業の国際的な事業展開を踏まえた詳細なヒアリング調査に基づく新たな発見となる。東アジアで現地通貨がインボイス通貨として選択されない理由の一つとして、⑥の主因であるアジア諸国の為替管理規制が挙げられるが、今後東アジアに展開する日系企業の現地法人が負う為替リスクを緩和するためには、日本円が構成通貨として入る共通通貨バスケットを参照する域内の為替政策協調により各国が規制緩和に向かうことが期待される。