

為替リスク管理の重要性

『フィンテックと投資ファンドを活用した経営戦略セミナー』

第一部：為替リスクコントロールによる経営マネジメント

2024年11月1日(金)@大阪商工会議所

学習院大学 清水 順子

本日の 目的

- 為替リスク管理の基本を学び、大阪の中堅・中小企業の為替リスク管理のスキルアップを図る
- 国際金融都市OSAKAにおいて、多様な為替リスク管理を一つのサービスとするアイデアを考える

目次

- 日本企業の為替リスク管理
- 貿易建値通貨と為替リスクの関係
- 日本の貿易建値通貨選択の現状
- 最近の円安とその対応策～大阪国際金融都市構想で何をすべきか

日本企業の為替リスク管理

為替リスクの種類

• 為替換算リスク

- 企業の財務諸表に計上された資産・負債の評価額が、為替相場の変動によって増減するリスク
- 為替差益、差損は会計上の記帳に留まり、実際のキャッシュフローは伴わない
- 決算時期には、時価評価が原則となる

• 為替取引リスク

- 実際に為替取引が行うきに、為替相場の変動によって決済される自国通貨額が変動するリスク

• 為替経済性リスク

- 為替相場の変化によって価格競争力が影響され、企業の構造的変化が生じる可能性

日本企業の為替リスク管理の特徴

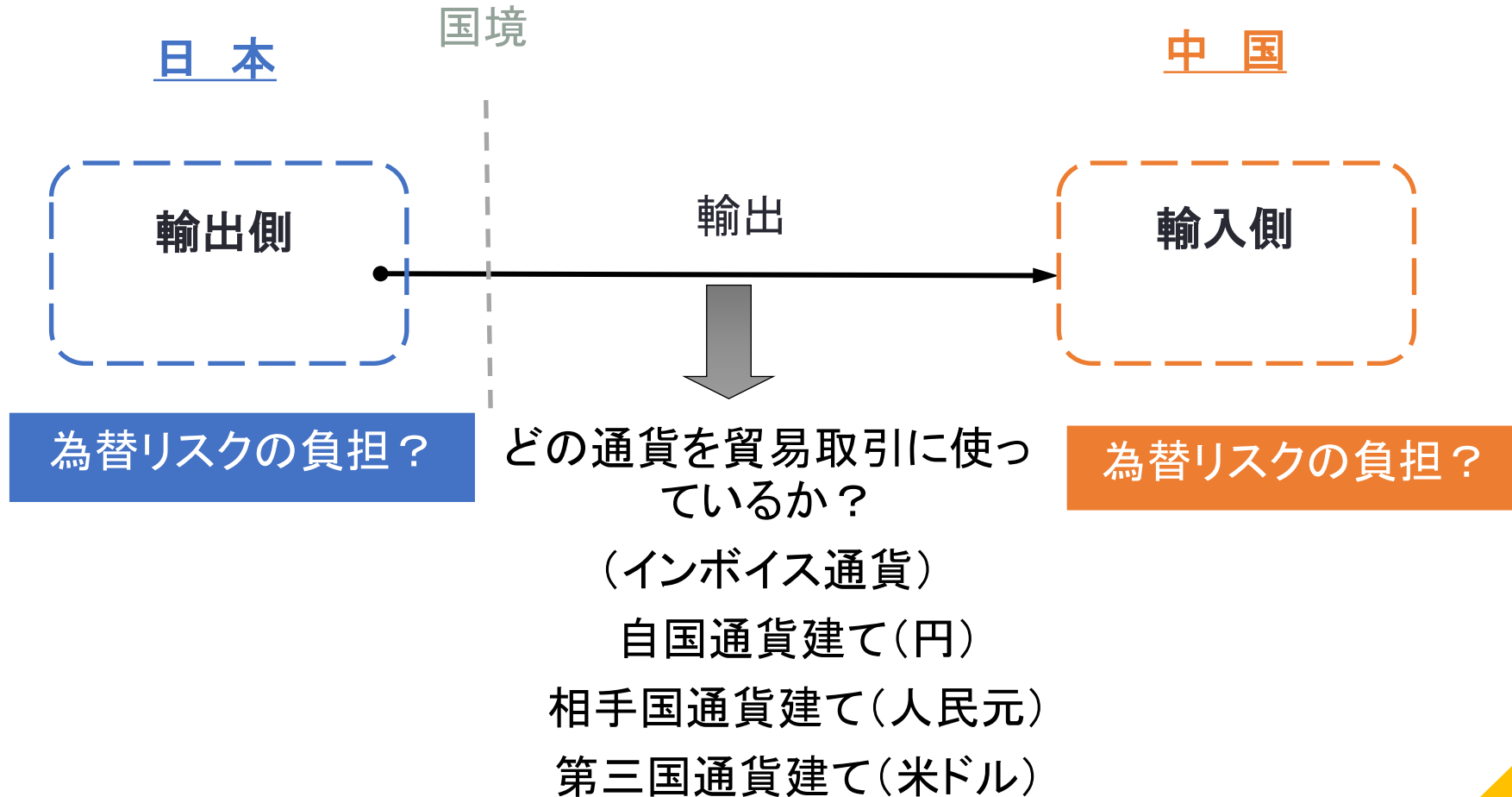
日本の製造業は、企業規模が大きいほど日本からの輸出が**企業内貿易**が顕著であり、米ドル建てを用いて**本社の財務部に為替リスクを集約**する傾向がある

- ・ マリー・ネットィングや為替予約によるヘッジ取引を用いた活発な為替リスク管理を行っている

企業規模が小さいほど、日本からの輸出は**資本関係のない取引先への企業間貿易の比率が高く、円建てを選択**する傾向がある

- ・ マリー・ネットィング取引やヘッジ手段を用いた為替リスク管理は限定的
- ・ 為替リスク管理は人的コストがかかるため、一部の企業は**商社に為替リスク管理を任せている**ところもある

為替リスクを輸出側と輸入側のどちらが負担・管理するのか？



人民元建てのケース

日本

国境

中国



輸出側

輸出



輸入側

為替リスクあり

- ✓ 円/人民元の為替予約でヘッジするなど、為替リスク管理を行う

どの通貨を貿易取引に使っているか？

人民元建て

為替リスクなし

- ✓ 輸出先相手が現地法人の場合、人民元建てにして本社が為替リスクを負担

円建てのケース

日本

国境

中国

輸出側

輸出

輸入側

為替リスクなし

どの通貨を貿易取引に使っているか？

円建て

為替リスクあり

- ✓ 円/人民元の為替予約でヘッジするなど、為替リスク管理を行う

- ✓ 取引相手が資本関係がない場合は、相手に為替リスクを押し付ける
- ✓ 円建ては究極の為替リスク管理！

米ドル建てのケース

日本

国境

中国

輸出側

輸出

輸入側

為替リスクあり

- ✓ 円/人民元の為替予約でヘッジするなど、為替リスク管理を行う

どの通貨を貿易取引に使っているか？

米ドル建て

為替リスクあり

- ✓ 円/人民元の為替予約でヘッジするなど、為替リスク管理を行う

アジア域内の貿易は第三国通貨である米ドル建てを使っている割合が高い！

インボイス通貨選択と為替リスク

- 貿易を円建てで行うのであれば、少なくとも短期的な為替変動による為替リスクはない！
 - しかし、円建てを相手に要求することができるのは、自分が競争力・交渉力がなければならない。
- 米ドル建てを用いても、輸出入の両サイドの取引をすることで為替リスクを相殺することができる企業もある
 - 大企業でないと、オペレーショナル・ヘッジの利用は難しい
- 先行研究によれば、**中小企業の場合は、円建て取引が多い**
 - そもそも為替リスク管理をする人材がいない
 - 円建ての代わりに不利な価格設定を強いられることもある
 - 商社経由で円建て取引をするが、結果的には手数料を取られる

日本の貿易建値通貨選択 の現状

米国・ドイツ・日本のインボイス通貨選択比較 (%)

	輸出					
	自国通貨建て比率			米ドル建て比率		
	1980	2000	2019	1980	2000	2019
米国	97.0	96.1†	95.7♣	97.0	96.1†	95.7♣
日本	28.9	36.1	37.2	66.3	52.4	49.7
ドイツ	82.3	72.0‡	75.9	7.2	17.1‡	17.7
英国	76.0	50.0*	37.7*	17.0	29.0	32.7
フランス	62.5	75.6	72.3	13.2	21.0	22.0
イタリア	36.0	75.2*	82.3♣	30.0	18.1*	14.1♣

	輸入					
	自国通貨建て比率			米ドル建て比率		
	1980	2000	2019	1980	2000	2019
米国	85.0	93.2†	95.1♣	85.0	93.2†	95.1♣
日本	2.4	23.5	25.5	93.1	70.7	67.4
ドイツ	43.0	72.7‡	77.4	32.3	18.7‡	20.2
英国	38.0	47.0*	24.8*	29.0	34.0	43.6
フランス	34.1	74.9	74.2	33.1	21.0	23.4
イタリア	18.0	71.0*	71.2♣	45.0	24.9*	25.9♣

貿易建値通貨選択における特徴：

- 主要6か国で比較しても、日本は円建てシェアが輸出、輸入とも低く、ドル建てシェアが高いという特徴があり、それがさほど変化していない。
- ドイツはマルクの時代から自国通貨建てシェアが高く、輸出入とも75%を上回っている。ユーロ導入前には自国通貨建てシェアが低かったフランスやイタリアでもユーロの恩恵を受け、自国通貨建てシェアは7割を上回っている。
- 米国は基軸通貨国特権として95%という高いシェアで自国通貨である米ドル建てで輸出入を行っている。
- 彼らが為替リスクを意識しなくてもよい状況にあるのは異なり、日本企業は為替の変動で非常に苦労してきた。

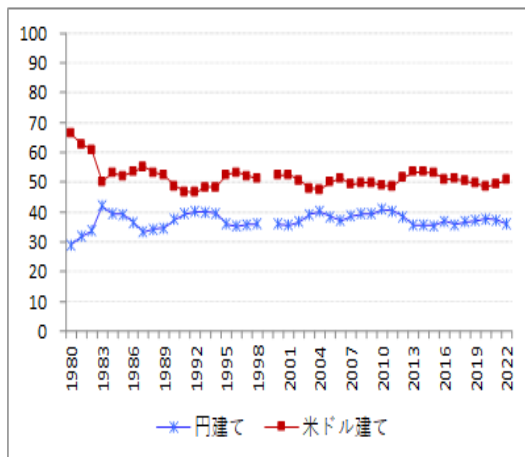
出所) Tavlas and Ozeki (1992); Deutsche Bundesbank (1991); Boz et al. (2020). * 2001年のデータ。‡ 2002年のデータ。† 2004年のデータ。♣ 2018年のデータ

日本の貿易の円建て比率・米ドル建て比率の推移

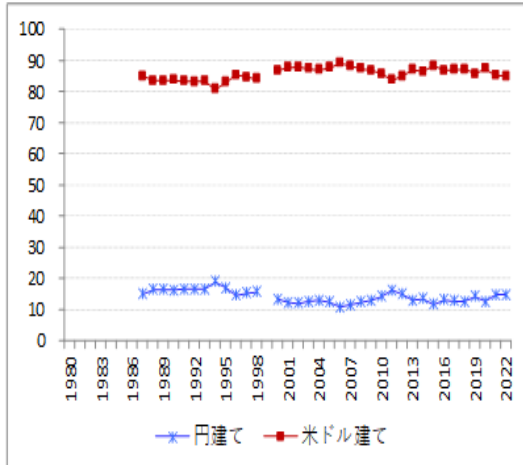
1980年～2022年 (%)

<輸出>

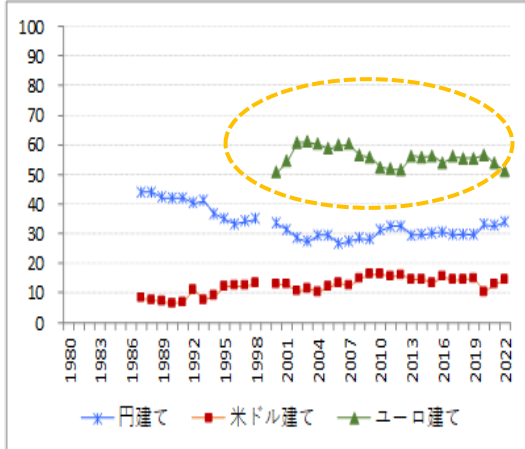
(a) 対世界



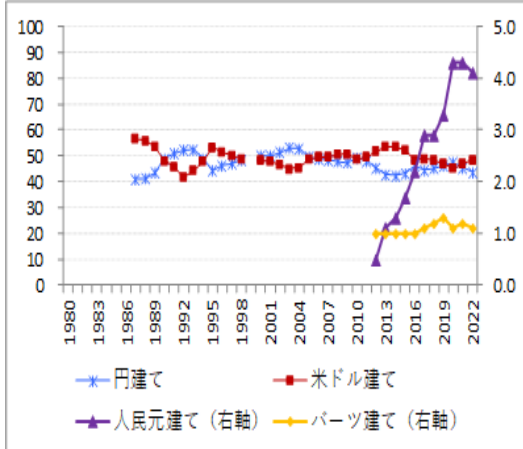
(b) 対米国



(c) 対EU (EC)

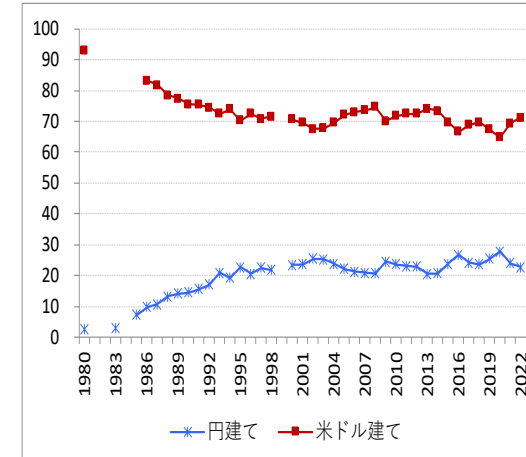


(d) 対アジア

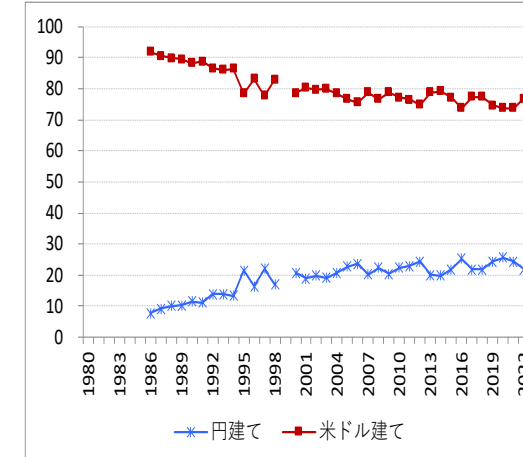


<輸入>

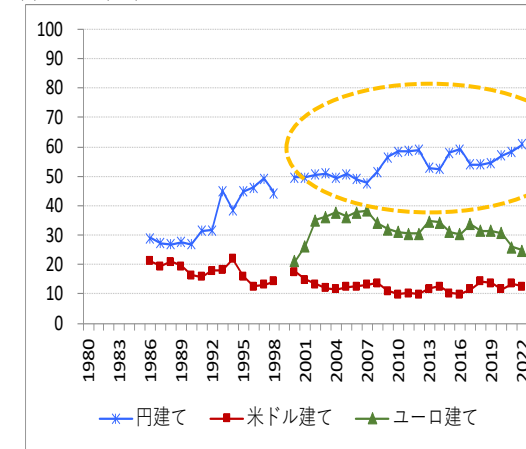
(a) 対世界



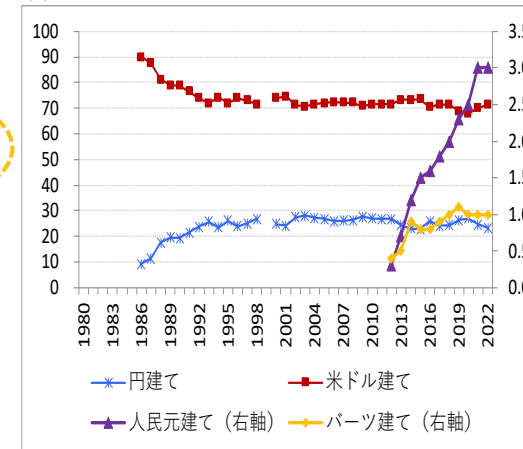
(b) 対米国



(c) 対EU (EC)



(d) 対アジア



輸出： アジア オセアニア

表4. 相手国別のインボイス通貨シェア ① (輸出・2020年)

	金額ベースでの通貨シェア (2020年)				件数ベースでの通貨シェア (2020年)			
	米ドル建て	円建て	ユーロ建て	相手国通貨建て	米ドル建て	円建て	ユーロ建て	相手国通貨建て
中国	47.5% (▲ 9.3%)	41.8% (+2.4%)	0.3% (+0.1%)	10.4% (+6.8%)	36.1% (▲ 9.9%)	49.4% (+0.7%)	0.3% (+0.1%)	14.1% (+9.3%)
香港	46.2% (▲ 9.0%)	51.5% (+9.0%)	0.2% (▲ 0.0%)	1.8% (▲ 0.2%)	35.4% (▲ 7.5%)	61.9% (+7.0%)	0.3% (▲ 0.0%)	1.5% (▲ 0.1%)
韓国	34.3% (▲ 6.3%)	59.4% (+3.4%)	0.2% (+0.0%)	6.0% (+3.1%)	23.7% (▲ 3.8%)	69.1% (+0.2%)	0.3% (+0.1%)	6.8% (+3.4%)
台湾	44.3% (+4.0%)	52.1% (▲ 5.7%)	0.1% (+0.0%)	3.3% (+1.6%)	29.7% (▲ 1.9%)	64.6% (▲ 0.2%)	0.1% (+0.0%)	5.3% (+1.9%)
タイ	42.5% (▲ 2.6%)	41.6% (▲ 2.1%)	0.3% (+0.1%)	15.5% (+4.5%)	29.7% (▲ 3.3%)	52.7% (▲ 1.6%)	0.3% (+0.2%)	17.1% (+4.6%)
マレーシア	47.4% (▲ 4.1%)	50.4% (+3.9%)	0.2% (+0.0%)	1.9% (+0.1%)	33.2% (▲ 1.6%)	62.3% (+0.4%)	0.1% (+0.0%)	3.9% (+1.2%)
インドネシア	54.2% (▲ 3.5%)	39.0% (+1.0%)	0.1% (+0.1%)	6.6% (+2.4%)	43.0% (▲ 5.3%)	48.8% (+0.5%)	0.1% (+0.0%)	7.9% (+4.6%)
シンガポール	59.2% (▲ 6.3%)	36.7% (+5.7%)	0.5% (+0.1%)	3.4% (+0.3%)	38.2% (▲ 3.1%)	55.7% (+1.8%)	0.4% (▲ 0.0%)	5.6% (+1.3%)
フィリピン	55.3% (▲ 1.3%)	44.0% (+1.1%)	0.1% (+0.0%)	0.6% (+0.1%)	40.2% (▲ 3.4%)	58.7% (+3.2%)	0.1% (+0.0%)	0.9% (+0.1%)
ベトナム	65.4% (+4.2%)	34.2% (▲ 4.1%)	0.1% (+0.0%)	0.1% (+0.1%)	45.0% (▲ 0.9%)	54.3% (+0.6%)	0.1% (▲ 0.0%)	0.3% (+0.2%)
インド	50.6% (+0.6%)	38.7% (▲ 5.4%)	1.0% (▲ 0.4%)	9.6% (+5.3%)	31.6% (▲ 3.5%)	55.5% (▲ 1.4%)	0.4% (▲ 0.0%)	12.4% (+4.9%)
オーストラリア	15.4% (▲ 10.1%)	22.5% (+2.1%)	0.3% (+0.1%)	61.7% (+7.9%)	16.4% (▲ 0.3%)	55.4% (+6.5%)	0.4% (▲ 0.1%)	27.6% (▲ 6.2%)
ニュージーランド	13.7% (▲ 4.2%)	46.5% (▲ 5.8%)	0.1% (▲ 0.1%)	36.8% (+14.1%)	5.3% (▲ 2.7%)	71.4% (▲ 15.0%)	0.1% (▲ 0.1%)	21.3% (+17.5%)

出所：清水順子、他（2022年12月）「日本企業の貿易建値通貨選択－税関データを集計した各国別インボイス通貨シェアからわかること－」財務総合政策研究所DP

輸出： 欧州 北南米 その他

表4. 相手国別のインボイス通貨シェア②（輸出・2020年）

	金額ベースでの通貨シェア（2020年）				件数ベースでの通貨シェア（2020年）			
	米ドル建て	円建て	ユーロ建て	相手国通貨建て	米ドル建て	円建て	ユーロ建て	相手国通貨建て
英国	27.0% (+6.0%)	19.9% (+1.1%)	16.1% (▲ 8.6%)	37.0% (+1.4%)	11.7% (+1.8%)	40.6% (+3.6%)	29.5% (▲ 3.4%)	18.2% (▲ 2.1%)
スイス	48.1% (+8.7%)	21.1% (▲ 11.7%)	4.4% (▲ 2.2%)	26.4% (+5.2%)	14.7% (+6.0%)	59.6% (▲ 1.5%)	16.7% (▲ 1.5%)	9.0% (▲ 3.0%)
ドイツ	12.0% (▲ 1.3%)	33.7% (▲ 1.1%)	53.7% (+1.9%)	*	10.6% (▲ 0.6%)	43.1% (+1.0%)	46.3% (▲ 0.2%)	*
オランダ	10.6% (▲ 3.3%)	23.9% (▲ 0.5%)	65.3% (+3.7%)	*	7.9% (▲ 1.1%)	28.4% (+0.3%)	63.1% (+0.4%)	*
フランス	7.3% (+1.5%)	38.7% (+17.5%)	53.9% (▲ 19.1%)	*	9.2% (+1.1%)	40.3% (+2.2%)	50.5% (▲ 3.3%)	*
イタリア	11.6% (+3.5%)	34.1% (▲ 7.7%)	53.8% (+4.1%)	*	8.3% (+0.5%)	45.8% (+1.2%)	45.7% (▲ 1.7%)	*
スペイン	10.8% (+4.2%)	21.2% (+2.0%)	67.9% (▲ 6.2%)	*	6.8% (+1.9%)	44.1% (+11.1%)	49.0% (▲ 13.1%)	*
ベルギー	7.5% (▲ 3.8%)	36.4% (+7.8%)	56.0% (▲ 3.9%)	*	8.6% (+2.0%)	28.2% (▲ 1.9%)	63.1% (+0.1%)	*
ロシア	15.1% (▲ 11.5%)	32.1% (+7.9%)	15.7% (+0.4%)	37.2% (+3.3%)	12.9% (▲ 12.4%)	61.8% (+9.5%)	7.6% (▲ 6.2%)	17.8% (+9.1%)
ポーランド	24.8% (+14.4%)	22.6% (▲ 6.3%)	51.1% (▲ 5.1%)	1.5% (▲ 3.0%)	9.2% (+0.8%)	38.8% (+1.6%)	51.5% (▲ 2.2%)	0.5% (▲ 0.2%)
ハンガリー	6.7% (▲ 8.6%)	18.7% (+5.2%)	74.6% (+3.5%)	0.1% -	7.6% (▲ 0.2%)	23.9% (+3.5%)	68.3% (▲ 3.2%)	0.0% -
トルコ	18.0% (▲ 6.8%)	25.7% (▲ 15.9%)	54.5% (+23.2%)	1.8% (+0.3%)	16.3% (▲ 1.3%)	45.1% (▲ 9.1%)	37.1% (+9.4%)	1.5% (+0.9%)
米国	86.7% (▲ 0.3%)	13.0% (+0.2%)	0.2% (+0.1%)	*	76.1% (▲ 3.1%)	23.7% (+3.0%)	0.2% (+0.0%)	*
カナダ	43.9% (▲ 8.8%)	9.2% (▲ 1.2%)	0.1% (+0.0%)	46.8% (+10.1%)	51.8% (▲ 4.6%)	27.3% (+4.6%)	0.3% (+0.2%)	20.6% (▲ 0.1%)
メキシコ	65.9% (▲ 10.8%)	22.0% (+1.4%)	0.4% (+0.3%)	11.7% (+9.1%)	69.5% (▲ 11.4%)	23.6% (+6.6%)	0.2% (+0.1%)	6.8% (+4.7%)
パナマ	33.4% (+5.0%)	66.6% (▲ 5.0%)	0.0% -	0.0% -	18.4% (▲ 27.1%)	81.0% (+27.0%)	0.4% (+0.1%)	0.0% -
ブラジル	50.5% (▲ 10.6%)	39.7% (+4.9%)	0.9% (+0.2%)	8.9% (+5.7%)	46.2% (▲ 13.0%)	39.2% (+3.0%)	0.7% (+0.2%)	13.9% (+10.0%)
アラブ首長国連邦	35.2% (+4.6%)	60.0% (▲ 6.1%)	3.4% (+0.4%)	1.4% (+1.0%)	25.5% (+0.1%)	72.8% (▲ 1.1%)	1.1% (+0.5%)	0.6% (+0.5%)
サウジアラビア	35.8% (▲ 1.7%)	62.5% (+1.1%)	1.3% (+0.6%)	0.2% (▲ 0.0%)	63.8% (+0.4%)	33.7% (▲ 1.3%)	2.0% (+0.9%)	0.3% (▲ 0.1%)
南アフリカ共和国	14.1% (+1.9%)	38.2% (+6.8%)	38.4% (▲ 4.1%)	9.2% (▲ 4.8%)	16.8% (+5.2%)	47.8% (▲ 1.8%)	24.3% (+1.5%)	10.9% (▲ 5.0%)
リベリア	41.0% (▲ 15.2%)	58.9% (+15.2%)	0.1% -	0.0% -	1.0% (▲ 4.7%)	96.0% (+4.7%)	2.4% (▲ 0.4%)	0.0% -

出所：清水順子、他（2022年12月）「日本企業の貿易建値通貨選択－税関データを集計した各国別インボイス通貨シェアからわかること－」財務総合政策研究所DP

輸入： アジア オセアニア

表5. 相手国別のインボイス通貨シェア1（輸入・2020年）

	金額ベースでの通貨シェア（2020年）				件数ベースでの通貨シェア（2020年）			
	米ドル建て	円建て	ユーロ建て	相手国通貨建て	米ドル建て	円建て	ユーロ建て	相手国通貨建て
中国	72.7% (▲ 1.6%)	21.4% (▲ 0.7%)	0.5% (▲ 0.5%)	5.1% (+2.9%)	72.5% (▲ 3.6%)	20.6% (+0.7%)	0.8% (▲ 0.1%)	5.5% (+3.2%)
香港	14.3% (▲ 0.5%)	84.0% (+1.4%)	0.2% (▲ 0.5%)	0.9% (+0.3%)	59.7% (▲ 3.5%)	29.3% (+3.1%)	2.1% (+0.2%)	6.3% (+0.2%)
韓国	37.4% (▲ 4.3%)	58.7% (+3.2%)	0.2% (▲ 0.0%)	3.5% (+1.1%)	29.9% (+1.3%)	62.5% (▲ 1.6%)	0.4% (+0.1%)	7.1% (+0.3%)
台湾	73.1% (+2.5%)	24.0% (▲ 2.5%)	0.2% (+0.1%)	2.6% (+0.1%)	61.9% (+2.9%)	31.3% (▲ 3.2%)	0.5% (+0.1%)	5.9% (+0.2%)
タイ	49.8% (▲ 2.9%)	35.9% (▲ 0.2%)	0.3% (+0.1%)	13.8% (+3.0%)	47.2% (+0.5%)	34.8% (▲ 4.0%)	0.6% (▲ 0.2%)	17.1% (+3.5%)
マレーシア	65.5% (+17.0%)	32.2% (▲ 18.4%)	0.3% (+0.2%)	1.3% (+1.1%)	66.4% (▲ 2.5%)	28.2% (+0.5%)	0.9% (+0.3%)	3.3% (+1.7%)
インドネシア	62.8% (▲ 11.5%)	35.5% (+10.8%)	0.1% (+0.0%)	1.2% (+0.6%)	73.3% (+1.3%)	23.2% (▲ 0.1%)	0.7% (▲ 0.2%)	2.0% (▲ 0.3%)
シンガポール	40.0% (▲ 16.0%)	56.5% (+17.3%)	0.2% (▲ 0.1%)	3.2% (▲ 1.1%)	61.8% (▲ 4.2%)	30.5% (+5.2%)	1.0% (▲ 0.0%)	6.2% (▲ 0.9%)
フィリピン	40.8% (▲ 2.9%)	58.4% (+3.0%)	0.5% (+0.2%)	0.4% (▲ 0.3%)	45.3% (▲ 1.5%)	53.6% (+1.6%)	0.5% (+0.2%)	0.6% (▲ 0.1%)
ベトナム	66.6% (▲ 13.6%)	33.1% (+13.6%)	0.2% (▲ 0.1%)	0.0% (▲ 0.0%)	76.2% (▲ 3.5%)	22.8% (+3.8%)	0.7% (▲ 0.3%)	0.1% (+0.0%)
インド	78.5% (▲ 5.2%)	18.8% (+4.4%)	1.3% (+0.1%)	0.9% (+0.5%)	72.5% (+0.7%)	18.8% (+0.7%)	5.6% (▲ 1.3%)	1.8% (+0.5%)
オーストラリア	53.7% (▲ 0.9%)	44.4% (+0.8%)	0.0% (+0.0%)	1.8% (+0.1%)	58.0% (▲ 3.6%)	22.3% (+3.7%)	0.5% (+0.2%)	18.4% (▲ 0.2%)
ニュージーランド	26.8% (▲ 9.3%)	59.4% (+3.9%)	0.3% (▲ 0.2%)	11.8% (+4.5%)	28.4% (▲ 5.4%)	45.8% (▲ 4.0%)	0.7% (▲ 0.2%)	23.0% (+8.8%)

出所：清水順子、他（2022年12月）「日本企業の貿易建値通貨選択－税関データを集計した各国別インボイス通貨シェアからわかること－」財務総合政策研究所DP

輸入： 欧州 北南米 その他

表5. 相手国別のインボイス通貨シェア（輸入・2020年）

	金額ベースでの通貨シェア（2020年）				件数ベースでの通貨シェア（2020年）			
	米ドル建て	円建て	ユーロ建て	相手国通貨建て	米ドル建て	円建て	ユーロ建て	相手国通貨建て
英国	32.1% (+3.8%)	40.1% (+6.1%)	7.1% (▲ 1.5%)	20.4% (▲ 7.6%)	21.7% (+1.3%)	29.5% (+2.2%)	8.6% (▲ 0.2%)	39.2% (▲ 3.3%)
スイス	6.7% (▲ 2.3%)	61.4% (+15.7%)	3.4% (+0.3%)	27.5% (▲ 14.1%)	11.0% (+0.9%)	44.6% (+4.5%)	10.5% (+0.7%)	31.3% (▲ 7.1%)
ドイツ	9.5% (+3.3%)	53.8% (+1.2%)	33.1% (▲ 5.9%)	*	9.5% (+1.2%)	36.1% (+2.0%)	53.1% (▲ 3.1%)	*
イタリア	6.4% (▲ 1.6%)	63.5% (+21.0%)	27.6% (▲ 19.9%)	*	4.8% (▲ 0.2%)	44.5% (+10.2%)	49.7% (▲ 9.9%)	*
フランス	15.0% (+4.1%)	53.1% (+2.5%)	27.9% (▲ 9.3%)	*	10.3% (▲ 0.5%)	41.6% (+2.1%)	46.6% (▲ 1.5%)	*
スペイン	7.7% (▲ 12.4%)	58.6% (+7.3%)	31.3% (+3.2%)	*	7.9% (+0.8%)	37.9% (+3.2%)	52.9% (▲ 4.0%)	*
アイルランド	18.1% (+5.5%)	77.4% (▲ 1.3%)	4.4% (▲ 4.0%)	*	28.8% (+9.8%)	58.6% (▲ 7.1%)	12.0% (▲ 2.6%)	*
ベルギー	9.7% (▲ 9.1%)	49.6% (▲ 5.6%)	17.5% (▲ 7.1%)	*	14.0% (▲ 0.2%)	31.3% (+4.2%)	53.7% (▲ 3.3%)	*
オランダ	11.4% (+3.2%)	37.9% (▲ 27.4%)	43.8% (+18.3%)	*	12.3% (+1.8%)	28.7% (▲ 12.2%)	58.0% (+10.8%)	*
スウェーデン	7.0% (▲ 1.2%)	74.8% (+9.3%)	13.2% (▲ 4.5%)	4.2% ▲ 3.9%	10.9% (+0.3%)	54.9% (+1.7%)	22.5% (+2.5%)	11.1% ▲ 4.1%
ロシア	74.3% (▲ 4.9%)	24.3% (+4.0%)	0.9% (+0.6%)	0.4% (+0.4%)	61.0% (+1.8%)	24.8% (▲ 6.7%)	12.2% (+4.7%)	1.1% (+0.4%)
米国	71.8% (▲ 3.7%)	27.4% (+4.2%)	0.4% (▲ 0.4%)	*	80.9% (▲ 2.4%)	17.8% (+2.2%)	0.8% (+0.2%)	*
カナダ	51.3% (▲ 10.4%)	44.9% (+11.0%)	0.2% (▲ 0.1%)	3.3% (▲ 0.4%)	66.0% (▲ 0.8%)	22.8% (+3.0%)	0.9% (+0.3%)	9.4% (▲ 2.7%)
メキシコ	57.9% (▲ 7.8%)	41.0% (+8.1%)	0.4% (▲ 0.3%)	0.1% (▲ 0.0%)	66.4% (▲ 4.3%)	31.2% (+4.4%)	1.2% (+0.2%)	0.3% (+0.2%)
ブラジル	76.3% (+3.5%)	23.5% (▲ 3.1%)	0.1% (▲ 0.3%)	0.0% (+0.0%)	80.5% (▲ 8.2%)	16.7% (+8.5%)	1.8% (▲ 0.1%)	0.6% (+0.2%)
チリ	29.3% (▲ 5.2%)	70.4% (+5.1%)	0.1% -	0.0% -	68.7% (▲ 8.2%)	29.0% (+7.7%)	1.2% (▲ 0.1%)	0.0% -
アラブ首長国連邦	96.7% (+14.8%)	3.3% (▲ 14.8%)	0.0% -	0.0% -	86.7% (+4.0%)	9.0% (▲ 4.5%)	1.9% (+0.8%)	1.6% (▲ 0.1%)
サウジアラビア	97.0% (▲ 1.3%)	3.0% (+1.3%)	0.0% -	0.0% -	80.9% (▲ 0.0%)	18.5% (+0.9%)	0.3% (+0.0%)	0.3% (▲ 0.8%)
クウェート	96.2% (▲ 3.4%)	3.8% (+3.4%)	0.0% -	0.0% -	87.5% (▲ 0.3%)	10.1% (▲ 0.3%)	0.0% -	2.2% (+1.1%)
カタール	98.2% (+0.7%)	1.8% (▲ 0.7%)	0.0% (+0.0%)	0.0% (▲ 0.0%)	93.1% (▲ 1.4%)	5.6% (+1.1%)	1.1% (+0.9%)	0.1% (▲ 0.4%)
南アフリカ共和国	77.1% (+5.2%)	21.7% (+0.7%)	0.8% (▲ 5.9%)	0.2% (+0.1%)	56.0% (▲ 1.5%)	30.1% (+1.1%)	8.8% (▲ 1.1%)	2.6% (+0.3%)

出所：清水順子、他（2022年12月）「日本企業の貿易建値通貨選択－税関データを集計した各国別インボイス通貨シェアからわかること－」財務総合政策研究所DP

税関申告データによる分析結果の主な貢献

- 二国間で見ると、円建てシェアは貿易金額ベースでそれなりに高く、取引件数ベースではさらに高いことが分かった。
 - **取引件数ベースのシェアが高いということは、金額が小さい取引で円建てや現地通貨建てが使われているということ！**
- 清水.その他(2022)によれば、近年アジア向け輸出においては**米ドル建てシェアが減少し、円建てと相手国通貨建てのシェアが増加している**
 - 例えば、タイバーツは従来のデータ開示ではアジア向け輸出で1%前後のシェアしかないが、タイ向け輸出においては金額ベースで15%、件数ベースでは17%も使われている
 - アジア間の取引では現地通貨建て利用をさらに拡大する余地あり！
- このような情報は、新たにこれらの国々と交易を開始する企業にとっては有益な情報であり、ぜひ活用してほしい

(<https://www.customs.go.jp/toukei/shinbun/tuukahappyou.html>)

最近の円安とその対応策

国際金融都市OSAKAで何をすべきか

「悪い円安」となってしまう要因は？

• ドル建てに偏った日本の貿易建値通貨選択

- 円建て輸出が高ければ、円安による現地通貨建て輸出価格低下⇒輸出量増加の効果あり
- しかし、円建て輸出比率は低く、円安は貿易収支の改善をもたらさない

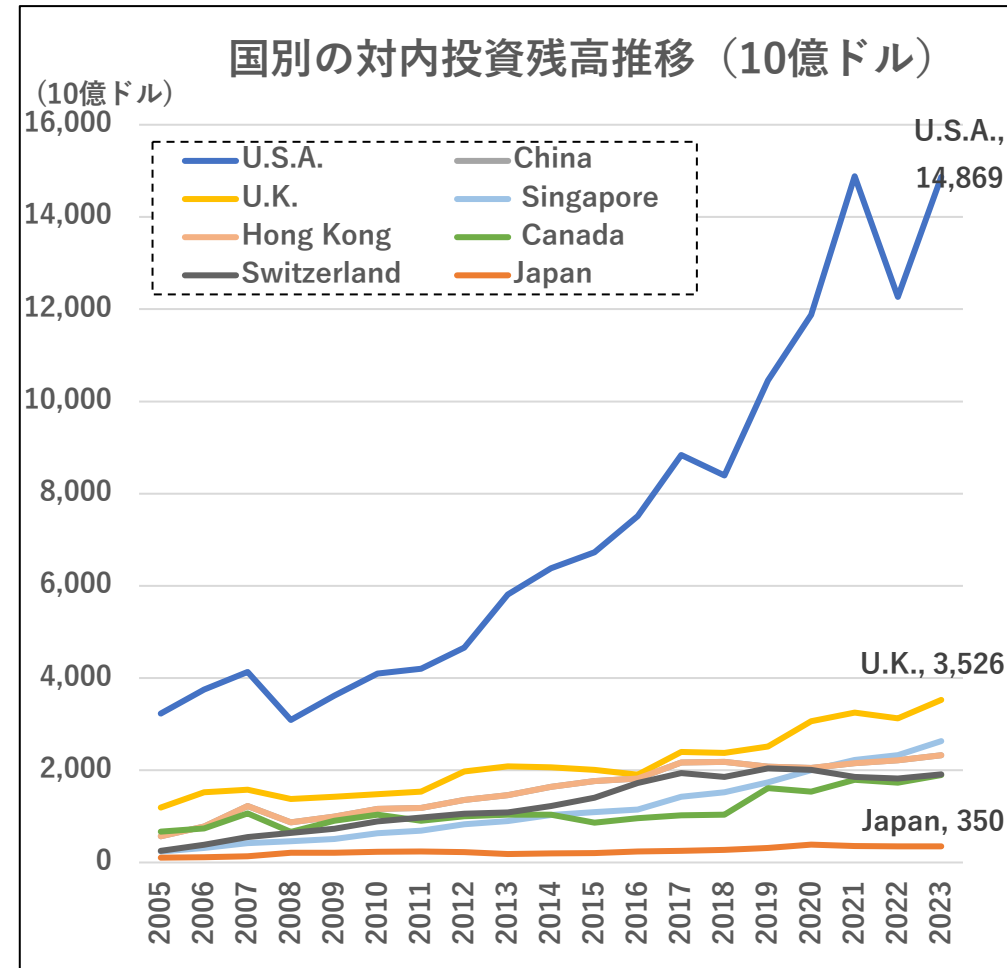
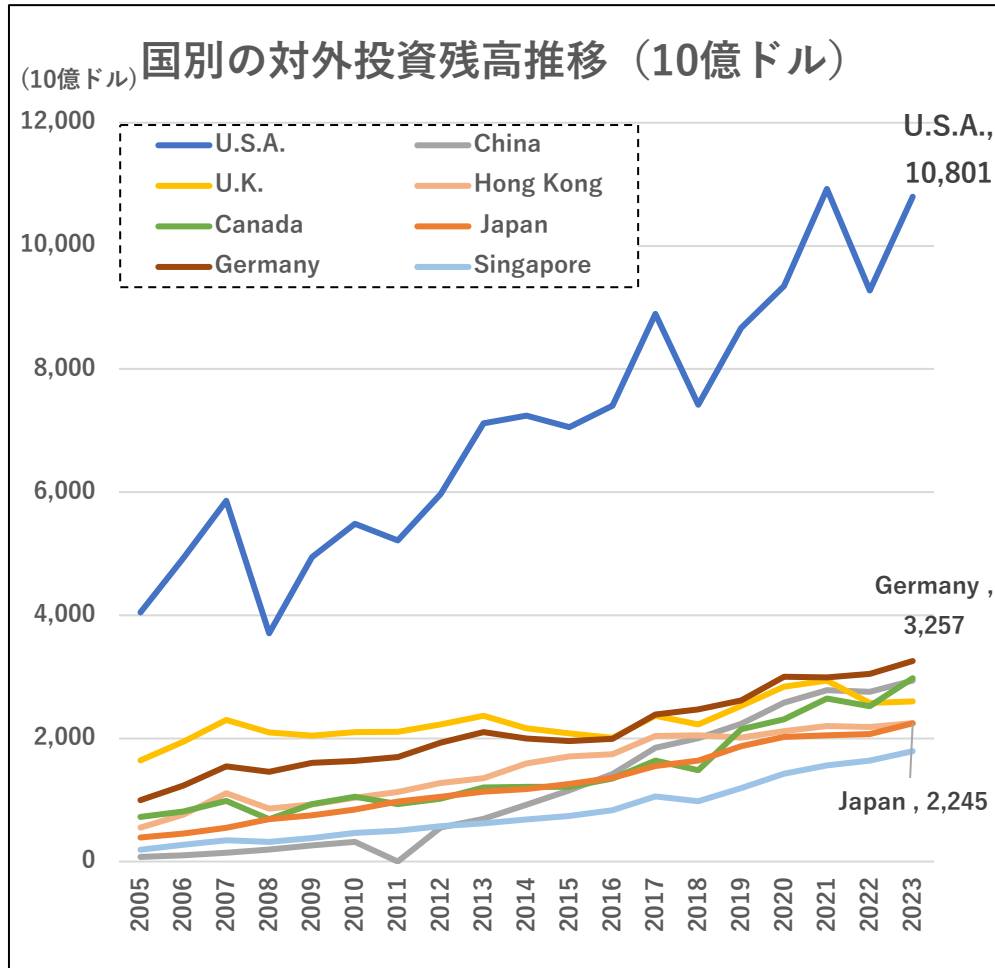
• 輸入面

- 短期的な効果：輸入価格（ドル建て）×為替レートにしたがって、為替の感応度は高い＝円安により輸入額増大

• 輸出面

- 短期的な効果
 - 輸出価格（ドル建て）×為替レートで円換算額が増加⇒企業業績に好影響
 - 企業が円安による一時的な収益を内部留保に入れてしまえば、好業績の波及効果は薄い
- 中長期的な効果
 - 日本の輸出企業はさほど頻繁に価格改定を行わない⇒結果的に輸出は増えない

対外・対内直接投資残高の国際比較



出所：Balance of Payment Statistics (IMF) より作成。

円安のプラス面を生かす政策

- インバウンド需要に期待、特に円安はアジア通貨に対しても進行しており、アジアからのインバウンド需要が日本のサービス業を潤す
- 円安を利用した新たな輸出産業（関西の中小製造業）の育成
- アジアからの関西方面への対内直接投資を呼び込む

決済の利便性向上と為替リスク管理が重要

- **アジア各国で進められている新たな取組に参加**
 - アジア域内のクロスボーダー取引で現地通貨を使う取組み、Local Currency Settlement Framework (LCSF) がタイ・マレーシア・インドネシア・フィリピンで進められている
 - リテール・キャッシュレスの分野ではアリペイとWechatPayが域内に普及
 - シンガポール、タイでのQR決済（PayNow、PromptPay）を用いてリテール分野を接続
 - カンボジア、ラオスではデジタル通貨利用による脱ドル化促進
 - 中国・カンボジア間、中国・インドネシア間の現地通貨決済の動き
 - 日本と東南アジア諸国連合（ASEAN）各国は2025年度をめどに国境に関係なくQRコード決済支払いスタートへ

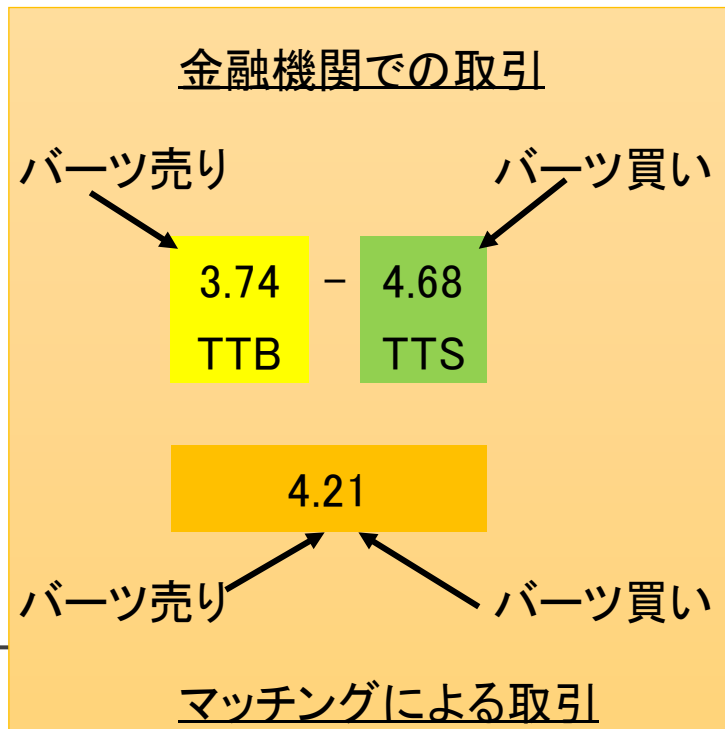
タイのLCSF (Local Currency Settlement Framework) とは？

- マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピンが中心となり、それぞれの国の企業が二国間で貿易・資本取引を行う際に、どちらかの国の通貨で取引・決済を行う仕組み
 - 現地通貨に対するアクセスを改善し、貿易等の決済リスクを抑制するのが目的
- 具体的には、それぞれ相手国の通貨決済を担う銀行を指定し、その口座を通じてそれぞれの通貨の決済を行う
 - 双方で枠組みに参加する銀行 (ACCD) が指定され、指定銀行は双方いずれの通貨でも、預金の受入、貿易金融やヘッジ商品の提供が可能となる
 - 他方で、指定銀行は双方通貨の直接交換を提供するよう求められる
- 貿易・投資等の取引が行われる際に、認められた参加者に対して規制が緩和され、通貨取引や保有が認められる仕組み

出所：富澤克之(2023年7月)「アジアにおける現地通貨建て取引の展望と課題～現地通貨によるクロスボーダー取引・決済、直接交換市場と、資金・決済環境の変化が通貨選択に与える影響」より

中小企業間の為替リスク・マッチング

- アジア通貨の取引コスト（ビッド・アスク・スプレッド）は高い
- 例えば、パーツ売り円買いをしたい企業と、そのパーツ買い円売りをしたい企業をマッチングさせ、仲値に近い為替レートでの決済を可能とする
- タイ人観光客を相手にするサービス業者も取り入れ、取引需要を拡大



外国為替相場（SPOT RATE）

三菱UFJ(2024/4/19)

通貨名	単位	販売レート (日本円→外貨)		買取レート (外貨→日本円)		CASHの スプレッド *2	取引コスト (%) *3
		TTS	CASH	TTB	CASH		
		米ドル	US\$	155.76	157.56		
ユーロ	EUR	166.20	168.70	163.20	160.70	8.00	4.86
英ポンド	Stg£	196.37	204.37	188.37	180.37	24.00	12.48
豪ドル	A\$	101.20	108.90	97.20	89.50	19.40	19.56
シンガポール・ドル	S\$	114.41	119.41	112.75	107.75	11.66	10.27
香港ドル	HK\$	20.19	22.19	19.33	17.33	4.86	24.60
タイ・パーツ	THB	4.29	4.68	4.13	3.74	0.94	22.33
韓国ウォン*1	KRW	11.39	12.69	10.99	9.69	3.00	26.81

*1 韓国ウォンは100円に対する価格。取引コストは、為替相場に対するスプレッドの割合(%)

まとめ

- 大阪でできることは、どんどん試していこう！
 - アジアと取引をする中堅・中小企業・サービス業にどのような為替ニーズがあるのかを聞き取り調査し、それに見合った小規模なアジア通貨対円の直接交換市場を創設
 - 米ドルを介在しない取引を増やしていく
- アジアの国や都市と協力して、デジタルを活用した様々な決済手段を可能とする仕組みの構築
 - まずはリテール型中心
 - うまくできたら中堅・中小企業を対象としてホールセール型に移行

ご清聴ありがとうございました。

