

일본 수출기업의 환율전략*

* 이 자료는 고이브치사토시(鯉渕賢) 주오(中央)대학 교수가 일본경제신문 “일본수출기업의 환율전략 : 달러·상대국통화표시 선택, 현지판매가격의 안정중시”(2018.3.1.)에 기고한 내용을 요약, 정리한 것임

- 일본의 총수출에서 점하는 엔화표시 비율은 저하경향
- 수출기업이 부담하는 환리스크는 일본 본사에 집약
- 엔저하에서도 수출수량은 늘지않고, 엔고시에는 취약성을 드러냄

□ 인보이스통화의 선택과 환리스크

- 수출입거래의 계약과 결제에 사용되는 통화를 인보이스통화라고 부름
 - 무역거래에서의 인보이스 통화의 선택은 수출기업과 수출상대기업간 환리스크의 배분을 둘러싼 문제인 동시에 수출선과의 사이에 가격결정에 관한 문제이기도 함
- 먼저 일본의 수출기업이 엔화를 인보이스통화로 하는 경우를 상정
 - 계약에서 결제까지의 기간에 환율이 변동하면 수출대금의 엔화표시수취액이 고정되는 반면, 수출선의 상대국통화(현지통화)표시로의 지불액은 변동하며 이때 환리스크는 수출선이 부담하게 됨
- 반대로 상대국통화를 인보이스통화로 하는 경우에는 환율의 변동에 의해 수출대금의 엔화표시 수취액이 변동하는 반면, 수출선의 상대국통화표시로의 지불액은 고정되고 이 때 환리스크는 수출기업이 부담하게 됨

□ 일본 수출기업의 특징

- 경제산업연구소가 실시한 조사연구에 의하면 일본의 주요 수출기업들의 현저한 특징이 하나 있음
 - 일본기업은 수출거래에서 수출선의 통화 또는 달러를 선택하고, 특히 경쟁이 치열한 선진국시장에서 판매가격을 일정하게 유지, 시장점유율을 유지하는 가격설정행동을 취하고 있음

- 일본의 주요 상장제조업을 대상으로 2009년, 2013년, 2017년 3차례에 걸쳐 실시된 설문조사에서는, 일본으로부터의 총수출에 대한 인보이스통화의 통화별 비율과, 인보이스통화로서 사용된 외국통화 수에 관한 평균치가 집계됨
- 엔화는 일본의 자국통화로서 아시아에서 처음으로 교환성을 지닌 국제통화임에도 총수출에서 점하는 엔화표시 비율은 2013년 이후, 달러표시를 하회하여 저하되는 경향이 지속되고 있음
- 한편, 달러표시는 총수출의 약 절반을 점하고, 유로화표시도 엔이나 달러표시에 비하여 낮기는 하나 안정적으로 추이하고 있음
- 보다 상세히 수출선별로 보면, 對 북미수출의 약 80%, 對유럽 수출의 약 50%가 안정적으로 상대국통화표시로 되어 있음
- 또한 對선진국 수출에서 상대국통화를 인보이스통화로 선택하는 경향은 기업규모가 클수록 현저함
- 인보이스통화로서 상대국통화를 선택하는 일본 수출기업의 특징은 상대국통화 표시로의 판매가격을 고정시켜 환리스크를 수출기업 스스로가 부담하는 것을 의미함
- 이렇게 하여 경쟁이 치열한 선진국시장에서 판매점유율을 유지하는 가격설정행동을 취하면서, 해외현지법인을 환리스크로부터 해방시키고 일본의 본사에 환리스크를 집약하여 효율적인 리스크관리를 지향하고 있음
- 엔화표시비율의 지속적인 저하를 고려하면 이와같은 가격설정행동과 환율전략을 선택하는 경향이 규모가 작은 기업들에게도 확대하고 있을 가능성이 있음
- 최근 인보이스통화의 선택에 또 하나의 특징은 엔, 달러, 유로화의 국제통화 이외의 통화표시비율이 수준은 낮으나 착실히 상승하고 있는 점으로 기타 통화표시 비율이 상승한 배후에는 주로 아시아 통화표시 비율의 상승임
- 첫째, 2009년 이후 중국정부에 의해 추진되어온 위안화의 국제화 영향임. 對중국 수출에서 점하는 위안화의 비율은 2009년의 1%에서 2017년에는 12%로 급상승하고 있음
- 둘째, 중국 이외의 주요 아시아의 무역상대국인 태국이나 한국에 대한 수출에서도 2017년에 상대국통화 표시비율이 크게 상승함

- * 최근 이들 아시아 주요국의 환율시장 안정이 하나의 원인임. 수출선으로서의 아시아시장의 중요성이 높아짐에 따라 인보이스 통화로서는 거래비용이나 자본규제의 관점에서 경원시 되어왔던 아시아 통화가 일본기업의 환율전략의 선택지가운데 편입되는 조짐이 관찰됨
- 그리고 이와 같은 일본기업의 인보이스통화선택의 추세적 변화의 결과로서, 수출기업이 무역거래에서 사용하는 외국통화의 종류는 계속 증가하고 있는데 아시아 통화가 인보이스통화로서 선택되게 된 것이 주된 요인임
- * 일본의 수출기업은 보다 다양한 외국통화에 대응하고 효율적으로 환리스크를 관리해야 하는 과제에 직면하고 있음

□ 일본 수출기업의 기본적인 환율전략

- 일본의 주요 수출기업의 기본적인 환율전략의 방향성을 파악하는 것은 최근 일본경제를 둘러싼 몇 가지 의문을 이해하는데 도움이 됨
- 첫째, 아베노믹스와의 관계임. 일본의 주요기업은 현지시장에서의 판매가격을 안정화 하려는 전략을 취하고 있음
 - * 급속한 엔저국면에서도 당초 상정된 만큼 수출수량이 증가하지 않았다고 지적되고 있음
 - * 엔저진행이 반드시 수출선에서의 판매가격 저하를 가져오는 것은 아니고, 이윤율 상승에 의한 수출기업의 실적개선에 기여한 한편, 수출수량의 큰 증가로 이어지지 않았을 가능성이 있음
- 둘째, 엔고 국면에서의 취약성임
 - * 다국적화가 진전된 일본기업에서는 환리스크를 집약하여 관리하는 본사가 소재하는 일본 지역의 이익변동이 해외현지법인이 소재하는 타지역보다도 훨씬 크게 됨
 - * 세계 금융위기후 급속한 엔고국면에서 일본의 주요 수출부문인 자동차나 전기산업에서는 위기의 진원지인 구미지역의 현지법인보다도 본사가 소재하는 일본지역의 영업이익의 적자화가 컸음

□ 일본수출기업의 환율전략이 주는 정책적 의의

- 첫째, 일본기업에게 아시아의 주요 거래상대국 통화의 국제화의 급속한 진전은 보다 중요한 문제로 부상했음
- 현지시장에서의 판매가격을 안정화시키는 일본기업의 가격전략과 정합적인 환리스크 관리의 대상이 앞으로 아시아 시장에도 확대해나갈 가능성이 있음

- 둘째, 금융시장 정비의 중요성임. 환율전략의 결과 일본기업의 환리스크는 일본 본사의 재무부문에 집약되어 관리되고 있음
 - 일본 정부는 아시아 주요국의 통화를 포함한 세계의 다양한 통화의 환리스크를 효율적으로 관리할 수 있는 국제금융시장으로서, 동경시장을 더욱 발전시킬 필요가 있음
- 끝으로 엔화표시 수출가능성에 주목할 필요가 있음
 - 다양한 통화의 환리스크에 대처하는 체제를 구축하고 있지 않은 소규모 기업이 엔화표시를 선택하고 있음
 - 또한 세계시장에서 최대 시장점유율을 자랑하고 환율변동을 현지시장에서의 판매가격에 전가할 수 있을 정도로 강한 제품경쟁력을 가진 일본의 주요 수출기업의 일부가 엔화표시를 선택하고 있음
 - 강한 제품경쟁력은 교섭과정에서 엔화표시거래를 선택하거나 환율변동을 가격에 전가하여 거래선에 환리스크를 부담시키는 것을 가능케 함
 - 이러한 일본기업들의 대다수는 일본지역에 공장이나 연구거점을 집약시키고 있어, 생산비용의 태반은 일본 국내에서 발생함
 - 이 때문에 일본의 본사와 해외현지법인간 거래를 엔화표시로 하여 해외현지법인이 엔화표시 비용을 인식하여 거래선과의 가격교섭에 임하고 있음
 - 이와 같은 기업의 엔화표시거래가 갖는 문제점의 하나는 상대국통화를 선택하는 경우에 비하여 거래선과의 가격전가가 반드시 충분하지 않은 경우 환율변동에 의해 해외현지법인의 이익이 크게 변동해버릴 가능성이 있는 점이며 결과적으로 재무리스크나 세제상의 리스크를 크게 안게 됨
- 세계시장에서 제품경쟁력이 높아 엔화표시거래를 지향할 수 있는 기업의 존재는 국내 투자와 고용유지의 관점에서 보아 바람직한 측면도 있음
 - 이러한 일본기업이 효율적인 환율전략의 일환으로 엔화표시 거래를 실천할 수 있는 금융환경이나 세제의 정비가 앞으로 요구됨. 