

S&P 리포트:

아시아 5 대 자동차 업체의 세계를 향한 질주

애널리스트:

Osamu Kobayashi,
동경
81-3-455-8494
osamu_kobayashi@sta
ndardandpoors.com

김은진, 동경
81-3-4550-8728
anny_kim@standardan
dpoors.com

세계 자동차 시장은 그 경쟁구도가 더욱 치열해지고 있는 상황이다. 하지만 일본과 한국의 선도 자동차 업체들은 최고 생산 기록을 계속해서 갱신하고 있고 급속하게 해외 시장 영업을 확대하고 있다. 내수 시장의 수요가 정체되고 환율 리스크를 축소해야 되기 때문에 한국과 일본의 대형 자동차 업체들은 빠른 속도로 해외 생산시설을 확장하고 있고 해외업체의 시장 점유율을 잠식하고 있다.

지금까지 일본의 3 대 자동차 업체인 도요타(AAA/안정적/A-1+), 혼다 (A+/안정적/A-1), 니산(BBB+/안정적/A-2)은 원가 절감 노력을 지속하고 경쟁력을 갖춘 상품을 구비함으로써 해외 업체들의 시장 지분을 잠식하고 있다. 이들 세개 업체는 모두 2005 년 우량한 매출 성장세를 기록했으며 수익도 높은 편이었다. 한국의 경우, 현대차(BBB-/안정적/--)와 기아차(BBB-/안정적/--)는 주요 생산시설이 한국에 소재하고 있고 원화 강세의 영향으로 심각한 마진압박을 받고 있다.

하지만 이들 자동차 업체들이 해외시장에서의 입지를 확대하기 위해 많은 노력을 기울이고 있는 바, 다음과 같은 문제가 부상하고 있다. 다음 문제를 어떻게 해결해나가냐에 따라 이들의 확장 전략의 성공여부가 결정될 것이다.

- 지리적 편중: 특히 북미시장에 대한 의존도가 지나치게 높다.
- 환율의 변동에 취약하다.
- 품질을 유지/개선하는 동시에 인상된 원자재 가격 및 확장 비용관리가 필요하다.

일본의 자동차 업체 해외 현지 생산에 앞장서

지난 10 여년간 일본 자동차 업체들은 해외 생산시설을 지속적으로 증설해왔다. 전 세계적으로 일본 자동차 업체의 해외 생산시설은 1998 년 500 만대를 조금 웃돌던 것이 지금은 1,000 만대로 늘어나 있다. 미국의 경우에는 총 매출의 67%를 북미 현지 공장에서 공급하고 있다. 10 여년 전만 해도 현지 공급비율은 12%에 불과했다.

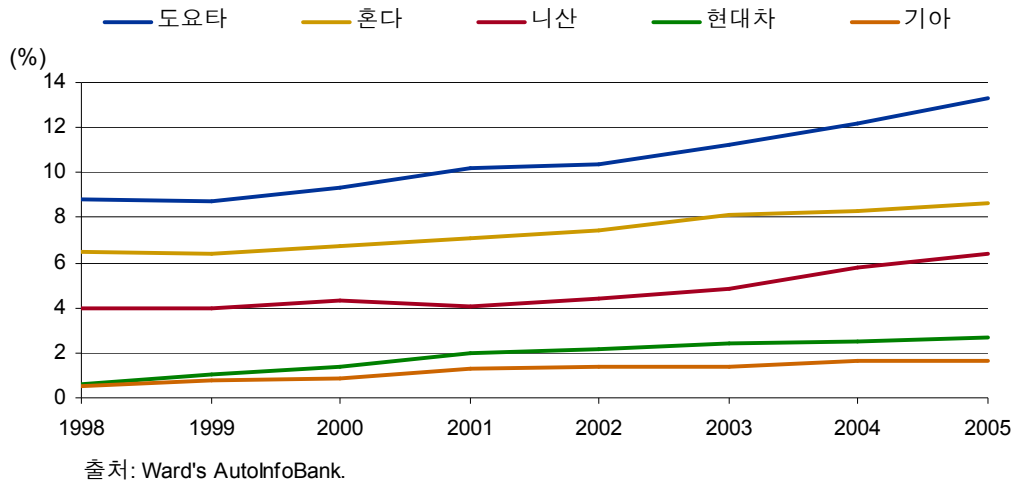
도요타의 생산시설은 지역적으로 가장 분산이 잘 되어 있어 10 년 전에 18 개 국가에서 영업을 하던 것이 지금은 26 개국이 되었고 해외 공장도 51 개로 두배 늘어났다. 도요타는 이에 만족하지 않고 텍사스, 중국, 태국, 러시아에도 현지생산시설을 증설하고 있다. 또한 새로운 혁신방안으로 태국을 거점으로 하는 글로벌 공급망을 구축하여 가동중이다. 이는 도요타의 아시아 지역 성장세를 가속화하는 데 이바지하고 있다.

혼다와 니산은 미국 시장에 대한 의존도가 크다. 하지만 차후에는 유럽과 아시아 시장이 더 많은 역할을 할 것으로 보고 있다.

반면 현대차와 현대차의 자회사인 기아차는 미국과 유럽의 현지화를 다소 늦게 시작했다. 하지만 현대차와 기아차는 다른 자동차 업체에 비해 엄격한 기업 지배구조에서 자유롭기 때문에 다른 업체들이 필적할 수 없는 매우 공격적인 영업확장 전략을 구사하고 있다. 현대차는 최근 미국에 첫번째 공장을 준공했고 기아차는 유럽 공장 건설을 시작했다. 미국 공장이 운영되기 시작한 지 채 1 년도 되지 않은 상황에서 양사는 2 차 공장 준공 계획을 발표하고 있다. 현대차는 유럽에, 기아차는 미국에 공장을 지을 예정이다. 또한 현대그룹은 국내 시장에서 야심찬 철강생산계획에 맞춰 상당한 투자를 진행하고 부품사인 만도에 대한 인수인합을 표명했다.

한국과 일본의 5 개 자동차 업체들은 미국내 시장 점유율이 확대되면서 2002 년 이래 상당한 성장세를 보이고 있다. 경차 부문을 살펴보면 도요타의 미국내 시장지분율은 2005 년 13.3%로 집계되었는데 2000 년 9.3%에 불과했던 도요타의 미국내 시장지분율은 GM 과 포드의 시장 점유율을 잠식하여 지속적인 성장세를 보이고 있다. 또한 이는 고객들에게 공격적으로 인센티브를 제시하지 않았음에도 달성된 것이어서 의미가 있다고 볼 수 있다. 혼다는 2000 년 6.7%에서 2005 년 8.6%로 성장했고 니산은 2001 년 4.1%에서 6.4%까지 시장 점유율을 끌어 올렸다.

그림 1: 아시아 자동차업체의 미국내 시장지분율



현대차의 경우에는 2005 년 전체 판매수량의 23%가 미국 수출분이었기 때문에 미국이 가장 중요한 시장이다. 현대차와 기아차는 2005 년 전미 경차 부문에서 4.3%의 시장 점유율을 차지하고 있는 것으로 나타났다. 양사는 북미지역에서 지속적으로 입지를 강화하고 평균 판매가를 인상함으로써 치열한 가격 압박과 경쟁 속에서도 판매 수량과 시장 점유율을 동시에 높여가고 있다.

이들 5 개사의 북미 시장 확장 전망은 밝아 보인다. 고유가가 지속되는 현 상황에서 이들 기업의 차종 구성은 연비가 높은 차를 선호하는 고객의 변화된 취향에 부합하는 듯 하다. 세계 시장에서 15%의 시장 점유율을 달성하겠다는 도요타의 목표는 매우 다양한 차종을 갖추으로써 예정보다 일찍 현실화 될 것으로 판단된다. 2010 년 초반을 목표로 하고 있던 기존의 계획보다 앞당겨질 수 있을 것으로 보고 있다. 혼다와 니산은 좀 더 편중된 차종으로 세계 시장을 공략하고 있고 현대차와 기아차는 몇 개의 주요 모델을 중심으로 영업활동을 펴고 있다.

미국 자동차 시장이 변화한다면?

미국 시장에서의 성공의 몇 가지 리스크를 동반한다. 모든 대형 자동차 업체들은 (특히 혼다) 미국 시장에 대한 의존도가 상당히 높다. 도요타는 이익의 약 30%가 미국시장에서 창출되고 니산과 혼다는 그 비중이 약 50%에 달한다. 하지만 현재 보고되는 수익과 관련 비용은 판매처를 기준으로 하는 것이 아니라 모회사나 자회사의 위치에 따라 집계된다. 예를 들면 일본에서의 수익은 해외 시장에 대한 수출 수익을 포함하는데 최종 소비자에 대한 매출이 이루어진 지역에서의 수익을

STANDARD & POOR'S

기준으로 할 경우, 해외 시장에서의 일부 수익과 이익은 이들 기업이 보고하는 것보다 크다.

이처럼 미국시장에 대한 의존도가 높기 때문에 미국 자동차 구매자의 구매 패턴이 갑자기 변하게 되면, 이는 이들 기업의 수익과 현금흐름에 큰 영향을 미치게 된다. 대형 SUV 시장의 침체가 좋은 예다. 당시 일부 특정 차종에 편중해서 영업을 했던 업체들은 이러한 시장 변화에 따라 상당히 심각한 타격을 입었다. 현재 고객의 수요는 규모가 작은 경차로 기울고 있다.

도요타는 시장 입지의 강화에서 보여지듯이 이러한 리스크에 따른 영향이 가장 작다. 단기적으로 볼 때 북미 자동차 시장의 산업 수요가 크게 좋아지기는 어렵겠지만 도요타는 SUV, 픽업 트럭, 하이브리드 자동차를 포함한 승용차까지 매우 다양한 차종을 보유하고 있어 경쟁업체보다 실적이 높을 것으로 예상된다. 2005년 회계연도에 도요타는 북미에서의 판매수량이 257만대가 될 것으로 예상하고 있다. 이는 2004년 회계연도 판매수량이 227만대였던 것에 비해 13.2%의 성장을 예측하고 있는 것이다.

혼다는 판매 차종이 제한적이어서 미국의 시장흐름이 나빠지면 더 큰 타격을 입을 수 있을 것이다. 혼다는 지금까지 인센티브를 낮은 수준으로 유지해 왔지만 자동차 산업 전반적으로 가격 인하가 가속화될 가능성이 있어 우려를 낳고 있다. 니산은 엄격한 가격 및 인센티브 전략을 유지함으로써 브랜드 이미지를 어느 정도 회복했고 미국에서 높은 영업마진을 유지할 수 있었다. 2004년 회계연도에 11.2%, 2003년에는 12.2%, 2002년에는 10.6%였다. 하지만 2005년 4월에서 12월까지 니산의 영업이익은 전년도 동기 대비 10% 감소했는데, 이는 2005년 회계연도(2006년 3월 31일 결산) 중 미국에서의 신차 출시가 많지 않았기 때문으로 분석된다.

현대차와 기아차에게는 브랜드 이미지가 관건

요즘과 같이 경쟁이 치열한 상황에서는 어느 기업에게나 브랜드 이미지는 중요하다. 하지만 현대차와 기아차의 경우에는 브랜드 이미지가 더욱 중요하게 부각되는 것이 미국에서의 판매현황이 이들의 공격적인 확장계획에 있어 중요한 역할을 하게 될 것이기 때문이다. 현대차의 경우 브랜드 이미지가 크게 개선되었다. 차량에 대한 신뢰도와 내구성을 평가하는 JD 파워의 내구성 품질조사(VDS)에 따르면 현대차는 조사대상이 되었던 자동차 업체 가운데 고객의 불만이 가장 큰 폭으로 줄었으며 내구성 품질이 크게 개선되었다고 한다. 현대차는 아직 저가 차종으로 인식되고 있긴 하지만 품질이 지속적으로 개선된다면 지금까지의 저가전략으로부터 탈피할 수 있을 것이다.

STANDARD & POOR'S

반면 기아차는 해외시장에서 아직 탄탄한 브랜드 이미지를 구축하지 못하였으며 기본적으로 낮은 가격으로 경쟁에 임하고 있는 상황이다. 모회사인 현대차와는 달리 기아차는 아직 많은 문제를 안고 있다. 하지만 이는 현대차와 기아차가 플랫폼(platform)과 부품협력사를 통합하는 전략을 구사하고 있어 점차 개선될 것으로 보이며 양사는 향후 플랫폼의 공동개발을 점차 확대할 것이다. 하지만 기아차는 JD 파워의 초기품질조사(Initial Quality Study)에서 110 점을 받았고 이는 산업평균(118 점)에 미치지 못하는 점수다. 또한 기아차는 JD 파워의 내구성 품질조사에서 주요 자동차 업체 가운데 최하점을 받았다.

많은 발전이 있었던 것은 사실이지만 이처럼 브랜드 이미지가 약하다는 것은 현대그룹에게 한가지 중요한 의문을 남긴다. 현대그룹과 같이 리스크를 허용하는 경우, 시장의 상황이 악화되면 그 충격에 크게 노출될 수 있지 않을까하는 것이 문제다. 포드사나 GM 사의 경우에서 볼 수 있듯이 꼭대기에서 떨어지는 것은 순식간이고 예측하지 못한 순간에 닥칠 수 있다. 만약 현대차와 기아차가 미국과 여타 다른 시장에서 예상만큼의 수익을 거두지 못한다면 이들 기업들은 과도한 차입금과 생산설비 과잉이라는 짐을 안게 될지도 모른다.

이와 비교해 보면, 도요타와 혼다는 JD 파워의 내구성 품질조사(VDS)에서 각각 194 점과 210 점(점수가 낮을 수록 좋음)을 받아 산업평균점수인 237 점을 크게 넘어서면서 세계 10 대 자동차업체라는 자리를 지켜냈다. 니산은 275 점을 받아 한국의 자동차 업체와 비슷한 리스크에 노출되어 있다. 하지만 니산은 일본에서 규모면에서 2 번째로 큰 자동차 업체라는 탄탄한 브랜드 이미지를 구가하고 있어 어느 정도 완충작용을 기대할 수 있을 것으로 판단된다.

성장을 멈춘 국내 시장, 향후 전망도 밝지 않아

하지만 일본의 자동차 시장은 1998 년 이래로 600 만대 이하의 매출 수준을 유지하고 있어 성장을 멈춘 상태다. 경기가 회복세를 보이고 있긴 하지만 내수의 부진은 회복되기 어려울 것으로 보고 있다. 일본은 노령화가 급속하게 진행되고 있어 장기적인 성장 전망이 상당히 제한되어있기 때문이다. 거기다가 고객의 취향이 소형차와 미니차로 계속 옮겨가고 있어 대형 자동차 업체의 모델 라인업에 영향을 미치고 있다. 판매대수를 기준으로 할 때, 2005 년 중형 승용차의 매출은 6.4% 감소한 데 반해 소형 승용차와 미니차 (엔진 0.63 리터 이하)의 매출은 각각 2.6%, 1.7% 증가했다.

도요타가 일본 자동차 시장을 선도하고 있다는 데 대해서는 아무도 이의를 제기하지 않을 것이다. 도요타는 미니차를 제외한 전체 일본 자동차 매출의 44%를 차지하고 있다. 미니차를 합해도 도요타와 자회사 시장 점유율을 집계해 보면 41%에 달한다. 이처럼 도요타가 시장에서 선도적인 입지를 구축할 수 있었던 것은 경쟁력을 갖춘 차종을 다양하게 갖추고 있기 때문이다. 2005 년 일본에서 가장 많이

STANDARD & POOR'S

팔린 차종 10 종(미니차 제외) 가운데 6 종이 도요타였다. 지난해 8 월 도요타는 일본시장에서 렉서스 모델을 출시하면서 프리미엄 브랜드 시장에 진입했다. 이를 통해 국내 시장에서의 모델 구성도 한층 업그레이드 한 셈이다.

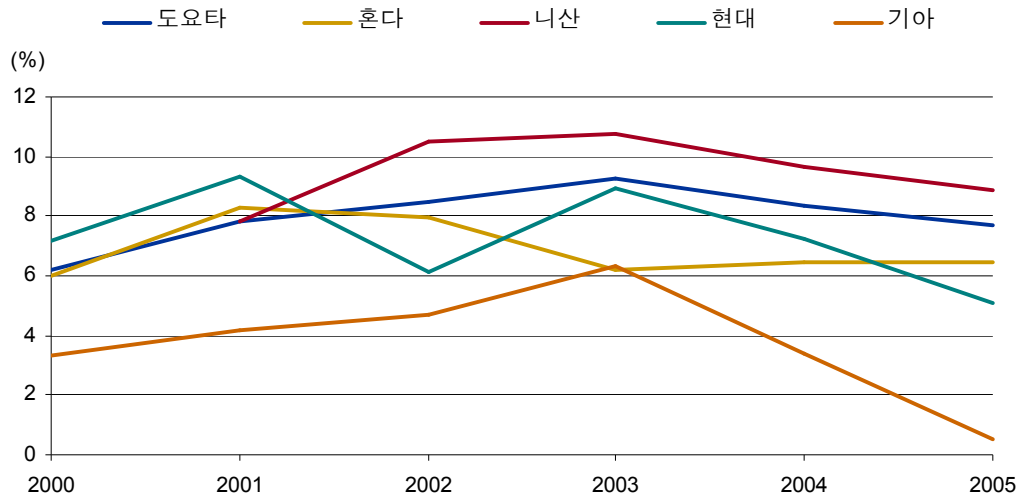
일본의 소형 자동차 업체들은 이처럼 치열해지는 경쟁과 어려워지는 시장환경에서 가장 큰 타격을 받고 있다. 이러한 압박으로 인해 이들 소형업체의 실적과 일본의 3 대 자동차 업체의 실적간의 격차가 더욱 확대될 수도 있다. 소형 자동차 업체들은 프리미엄 틈새 새장에서의 입지를 마련해 놓은 경우를 제외하면, 규모의 경제도 대형 업체에 비해서는 취약하고 소비자 취향의 변화에도 크게 영향을 받는다. 예를 들어 수바루(Subaru)의 생산업체인 후지 중공업(Fuji Heavy Industries Ltd.)은 몇몇 차종 영업에만 의존하고 있는 탓에 모델구성이 취약하고 매출도 부진해 압박을 받고 있다. 반면 수주키(Suzuki) 자동차는 예외다. 수주키는 일본과 인도 등의 해외 시장에서 미니차에 대한 시장 입지를 탄탄하게 구축했고 지난 몇 년간 견실한 수익성을 유지해 왔다.

한국의 시장도 포화상태인 것은 마찬가지이지만 일본에 비해 변동폭이 크다. 2002 년 한국은 160 만대의 차량을 구매했지만 2005 년에는 110 만대의 차량을 구매하는 데 그쳤다. 과거 현대차는 대부분의 수익을 국내판매분에서 거둬들였기 때문에 내수시장이 전반적인 동사의 수익성을 좌우했다. 하지만 최근들어 현대차의 국내 판매분은 전체 소매 매출의 33.5%에 그치고 있다. 현대차와 기아차의 국내 시장 점유율은 73%에 달한다. 국내 시장의 경쟁업체들은 총체적으로 자사의 시장지분율을 크게 높이지 못했다. 2005 년 현재 GM 대우가 9.9%, 르노삼성이 10.1%, 쌍용자동차가 6.6%의 시장 점유율을 차지하고 있는 것으로 집계되고 있다. 한국 시장에서 수입차가 차지하는 시장 점유율은 모두 2.2%에 불과하고 대부분 고급차에 몰려있어 현재로서는 큰 위협이 되지 못하고 있다.

환율과 비용의 증대가 수익을 압박하고 있다.

일본의 5 대 자동차업체와 한국의 현대차와 기아차는 세계시장에서의 경쟁력을 강화하고 환율 변동의 영향을 최소화하기 위해 해외 현지 생산시설을 늘리고 있다. 하지만 이처럼 생산시설과 조달 시설 현지화에 많은 노력을 기울이고 있음에도 환율의 변동은 향후 이들의 수익성에 영향을 미칠 수 있는 주요 이슈로 남아 있다. 2005 년 엔화의 약세가 이어지자, 일본의 자동차 업체들은 수출을 통해 엄청난 수익을 창출했다. 환율 환경의 호조로 2005 년 4 월에서 12 월까지 도요타의 영업이익은 1,300 억엔, 혼다의 세전 영업이익은 755 억엔, 니산의 영업이익도 621 억엔이 늘어났다. 2003 년과 2004 년 일본의 자동차 업체는 미국달러대비 엔화의 절상을 경험했었지만 계속된 원가절감 노력과 현지화 노력으로 7%의 절상은 견딜 수 있는 여력이 있었다.

그림 2: 아시아 자동차 업체의 EBIT 마진 비교



도요타는 “혁신적인 국제 다목적차(Innovative International Multi-Purpose Vehicle(IMV))”라는 프로젝트를 통해 태국을 거점으로 글로벌 공급망을 구축하고 있다. 이러한 노력은 환율 변동에 따른 영향을 완화하는 데 이바지 하게 될 것으로 기대된다. IMV 시리즈 생산은 2004년 8월 태국에서부터 시작되었다. 태국, 인도, 남아프리카, 아르헨티나에서 IMV 시리즈가 생산되면 도요타는 140 개국 이상으로 이들 차량을 운송할 계획이다.

반면 현대그룹의 경우에는 현대차와 기아차가 아직 상당 비율의 차량을 수출하고 있기 때문에 현대그룹의 수익은 원화 강세에 영향을 받고 있다. 2005년 원화는 미국 달러대비 10.1%, 유로 대비 10.2% 절상되었다. 현대그룹에게는 이러한 환율 리스크에 대한 해결책을 찾는 것이 무엇보다 중요한 문제다. 현대차와 기아차가 일반적으로 신규 공장 설립에서 발생할 수 있는 여러문제들을 잘 피해갈 수 있다면 미국과 유럽의 현지 생산 시설은 환율 변동에 따른 영향을 완화하는 데 도움이 될 수 있을 것이라고 보고 있다. 하지만 아직까지는 신규 생산시설로 인해 통화 리스크가 빠르게 완화될 수 있을 것이라는 가정은 시기상조다.

또한 현대차와 기아차는 국내 생산에 크게 의존하고 있어 노조와 점차 국내 물가상승율을 넘어서고 있는 인건비 상승이라는 문제에서 벗어나지 못하고 있다. 실제로 지난 몇 년간 영업 실적은 견조했으나 대체로 인건비와 환율이 수익을 잠식해 왔다.

STANDARD & POOR'S

원자재 가격의 인상, 특히 2004 년 60%에 가까운 폭등세를 보였던 철강 가격이 이들 기업의 수익에 부담이 되고 있다. 2005 년 철강가격이 다소 인하되기는 했으나 단기적으로 높은 철강가격이 안정화될 것이라고는 보고 있지 않다. 하지만 현대차와 기아차가 플랫폼 통합을 확대하고 협력업체의 수를 줄이면서 공동 연구, 개발 노력을 기울이는 등, 다각도에서 원가절감노력을 기울이고 있어 현대그룹의 원가구조 개선에 이바지 할 수 있을 것으로 판단된다. 또한 현대차는 자동차 사업을 보완하기 위해 철강업체와 부품 공급업체를 인수하려고 하고 있다. 하지만 한동안은 이에 따른 수혜를 기대하기 어려울 것이므로 현대차의 입장에서는 마진압력을 해소하기 위해서는 평균 판매가격을 올리고 시장지분율을 확대할 수 밖에 없는 상황이다.

2004 년 일본의 자동차 업계도 20%의 철강가격 인상을 경험했지만 한국보다는 상황이 나았고 원가 절감을 통해 원자재 가격 인상분을 흡수할 수 있었다. 도요타, 혼다, 니산의 경우에는 해외 영업을 확대함에 따라 발생하는 행정 비용 및 연구 개발비용 등이 문제가 될 수 있다. S&P 는 향후 1~2 년간은 이러한 비용의 상승이 이들 기업의 수익에 압박을 가할 수 있다고 보고 있다.

혼다의 2004 년 회계연도 연구 개발 비용은 (4677 억엔)으로 총 매출액의 5.4%를 차지했다. 이는 도요타 (7751 억엔, 매출액의 4.1%)와 니산 (3981 억엔, 매출액의 4.5%)를 능가하는 것이다. 혼다는 2005 년 회계연도 동안 연구개발비용을 매출액의 8.8%까지 끌어올려 5090 억엔으로 확대할 계획을 가지고 있다. 일본의 자동차 업체들은 이처럼 비용부담이 높음에도 불구하고 현금 창출력이 견실해 많은 부분을 연구, 개발비용으로 투자하고 새로운 첨단 기술 개발을 추구할 수 있는 것이다.

대형 일본 자동차 업체의 기술적 리더쉽은 하이브리드 차의 성공에서도 나타나고 있다. 도요타는 1997 년 처음으로 하이브리드 차를 상용화했고 혼다가 바로 그 뒤를 이었고 결국 하이브리드 차 부문에서 세계 최고의 기술을 일부 보유하게 되었다. 화석연료 중심의 에너지 구조가 실제로 변화한다 하더라도 이들 기업들은 시장의 선점자로서 탄탄한 입지를 구가할 수 있을 것이다.

소유구조와 제휴가 중요한 역할을 하게 될 것

현대 재벌은 정씨 일가의 통제하에 있다. 과거 정씨일가는 채권자와 주주의 이해관계 보다는 가족의 이해관계를 중시했다. 정씨 일가가 모회사인 현대에 대한 직접적인 지분율이 5.2%에 불과하지만 현대그룹의 경영에 미치는 영향력은 상당하다. 그룹의 신용카드사에 추가적인 지원을 감행할 리스크는 줄어든 상황이지만 INI 스틸등 여러 그룹사의 확장계획이 공격적어서 이들 프로젝트의 수익성이 기대에 미치지 못한다면, 그룹의 재무상태에 부담이 될 수 있다는 우려가 제기되고 있다.

STANDARD & POOR'S

하지만 지금까지 현대가 투자자의 이해관계보다는 그룹사에 대한 지원을 우선시해온 것은 사실이지만 그렇다고 해서 국내외 자본시장에서 자금을 차입하거나 금융기관에서 여신을 제공받는 데 불이익을 받았던 것은 아니다. 반면, 적어도 단기적 관점에서는 이러한 그룹의 성장 목표로 현대가 여타 투자 등급의 경쟁사와 같은 우수한 재무상태에 이르는데 걸림돌이 될 가능성이 크다. 또한 현재 역동적인 성향의 그룹 회장이 공격적인 전략을 지휘하고 있는 상황에서 확장전략에 따른 비용이 그룹에서 감당할 수 없는 수준을 넘어버릴 경우, 누가 여기에 제동을 걸 수 있을지가 불확실하다.

일본의 자동차 업체가운데서는 해외업체인 르노 S.A.와 지분관계를 맺고 있는 니산이 가장 영향을 많이 받고 있다. 르노가 니산 지분의 44%를 또 니산이 르노 지분의 15%를 보유하고 있다. 르노의 경영진은 니산에 상당한 영향력을 행사했고 니산의 턴어라운드에도 지대한 공헌을 했다. 이들 양사는 전략적으로, 실제 운영상으로도 긴밀하게 협력하고 있으며 2005 년부터 카를로스 고스(Carlos Ghosn)이 공동 CEO 로 취임했다.

몇 년전 제휴를 시도했다가 실패를 경험한 혼다는 독립성을 유지하기 위해 많은 노력을 기울이고 있다. 유기적인 성장을 추구하는 전략을 고수하면서 대규모 제휴, 합병, 인수에는 관여하지 않고 있다. 그 결과 혼다는 향후 몇 년간 상당한 순 현금 포지션을 유지할 수 있을 것으로 판단된다.

반면 도요타는 2005 년말 수바루 자동차의 제조업체인 후지 중공업 발행주식 8.7%를 약 350 억엔에 GM 으로부터 매입했다. 투자의 규모를 감안할 때, 이는 도요타의 재무상태에 거의 영향을 미치지 않는다. 도요타는 후지 중공업과의 제휴관계를 통해 후지의 미국 현지 공장 잉여 설비시설을 활용하여 미국 내 수요를 충족시키는데 도움을 받을 수 있게 될 것이다. S&P 는 도요타가 최근 구제금융 참여에 가장 강하게 반대했다는 점을 감안할때, 동사가 후지 중공업이나 여타 비전략적 그룹사에 지원을 제공할 리스크는 제한적이라고 보고 있다. 도요타가 덴소, 이신 세이코 등, 도요타 그룹내에 재무적으로 우량하고 높은 경쟁력을 갖추고 있는 부품사와 긴밀한 관계를 유지하고 있다는 점도 동사의 탄탄한 원가 구조를 뒷받침하고 있다. 도요타는 자신의 운명을 개척해나갈 수 있는 힘을 가지고 있다. 그것이야 말로 최근 어려움을 겪고 있는 미국의 GM 과 포드사가 최근 가장 바라는 것이 아닌가 싶다.

STANDARD & POOR'S

Published by Standard & Poor's, a Division of The McGraw-Hill Companies, Inc. Executive offices: 1221 Avenue of the Americas, New York, NY 10020. Editorial offices: 55 Water Street, New York, NY 10041. Subscriber services: (1) 212-438-7280. Copyright 2002 by The McGraw-Hill Companies, Inc. Reproduction in whole or in part prohibited except by permission. All rights reserved. Information has been obtained by Standard & Poor's from sources believed to be reliable. However, because of the possibility of human or mechanical error by our sources, Standard & Poor's or others, Standard & Poor's does not guarantee the accuracy, adequacy, or completeness of any information and is not responsible for any errors or omissions or the result obtained from the use of such information. Ratings are statements of opinion, not statements of fact or recommendations to buy, hold, or sell any securities.