

円の国際化の現状と, 円とドルの階層構造

増田, 正人 / MASUDA, Masato

(出版者 / Publisher)

法政大学社会学部学会

(雑誌名 / Journal or Publication Title)

社会労働研究 / Society and Labour

(巻 / Volume)

36

(号 / Number)

2

(開始ページ / Start Page)

63

(終了ページ / End Page)

101

(発行年 / Year)

1989-11

(URL)

<https://doi.org/10.15002/00006727>

円の国際化の現状と、 円とドルとの階層構造

増 田 正 人

はじめに

一九八四年五月の「日米円・ドル委員会報告書」及び「金融の自由化、円の国際化についての現状と展望」の発表を一つの画期として、「円の国際化」が政策的に推進されるようになった。「日米円・ドル委員会」の設置が、アメリカの強い意向のもとで、日本の金融・資本市場の閉鎖性を問題視し、その市場開放・自由化を促進させるためのものであったことはいうまでもないが、それを受け入れる日本の側にも、日本経済の国際化、国際的地位の高まりに対比して、規制的な金融・資本市場のあり方、「国際通貨としての円」の相対的地位の立ち遅れという要因が存在していた。世界市場における競争の激化のもとで、多国籍化を進めつつある日本資本にとって、基軸通貨としてのドルの不安定さとともに、この問題が資本蓄積に対する一つの制約となっていたのである。

「円の国際化」の内容をなすものと、「国際通貨としての円」の機能の拡大とが、直接に同一の内容をなすものでないことは、「日米円・ドル委員会報告書」ないし、その後の「フォローアップ会合」による自由化の進捗状況のチェックからも明らかであるが、この両者は密接に絡み合っており、不可分のものであることも事実である。本稿では、「国際通貨としての円」の機能に焦点をあてて、その実態を分析することを課題とする。というのも、まず第一に、他の先進国と比較して低いと見なされてきた「国際通貨としての円」の機能にも一定の変化が現れており、

その変化そのものを正確に評価する必要があるからである。第二に、同時にまた変化しないものも存在しており、これらの変化と不変のそれぞれの諸要因の分析が、「国際通貨としての円」の今後を展望する上で、重要であるからである。更にまた、この分析は、「基軸通貨としてのドル」との対比と関連の中での検討を求めるものであり、現時点での国際的な決済のあり方にかかわるものとして、国際通貨論の理論的發展に対する素材を提供するものとなると思われるからである。

第一章 「円の国際化」の現状

本章では、まず「円の国際化」の現状を、経常取引、資本取引、公的準備の三つの側面から検討する。

一 経常取引における円（契約通貨としての円）

日本の貿易の円建て比率の推移を見ると、表1から明らかなように、輸出の円建て化は70年代に進行し、85年にピークをむかえた後、ほぼ三分の一の水準で推移している。輸入については80年に2.4%という数字が示すように、極めて低かったが、80年代に円建て化が進行し、88年で13.3%まで増加している。日本の貿易の全体としての概観は以上のようなものであるが、地域別・商品別に検討してみると、全体的な概観とは異なった事態が現れてくる。次にそれを検討しよう。

表1 日本の貿易の円建比率の推移

	1970	1975	1980	1983	1984	1985	1986	1987	1988
輸出	0.9	17.5	24.4	34.5	33.7	35.9	35.5*	33.4	34.3
輸入	0.3	0.9	2.4	n. a	n. a	7.3*	9.7*	10.6	13.3

(注) *は年度の数字。

出所：大蔵省『大蔵省国際金融局年報』昭和63年版、通産省『輸出確認統計』『輸入報告統計』各号より作成。

(1) 輸出における動向の変化

まず、80年代の地域別輸出取引状況の変化を表2によってみよう。
 まず全体として、ドルの割合が、60.8%から50.8%へと10.2%
 低下する一方、円の割合が32.7%から38.2%へと5.5%増加してい
 る。ドルの割合の低下が、そのまま円の割合の増加を意味するものでは
 なく、その他の通貨の割合も6.5%から11.0%へと二倍近く増加して
 いる。

地域別にみるとこのとはより明確になる。その他の割合の増大は、西
 ヨーロッパ地域への輸出において顕著であり、西ヨーロッパ地域におい
 てドルからその他の通貨、すなわち西欧諸国通貨への転換が進んだこと
 がわかる。ここでは、円建て比率は逆にやや低下している。現在のドル
 建て比率は、7.1%であり、日本の西ヨーロッパへの輸出に関しては、
 ドルの第三国通貨としての地位はほぼ失われており、輸出または輸入に

表2 輸出における通貨別比率の変化(地域別)

(%)

	1981年1月 通貨の種類			1989年4月 通貨の種類		
	ドル	円	その他	ドル	円	その他
全 地 域	60.8	32.7	6.5	50.8	38.2	11.0
先 進 地 域	51.1	37.3	11.6	45.8	35.0	19.2
北アメリカ	81.7	16.2	2.1	78.7	18.7	2.6
アメリカ	84.6	15.3	0.1	81.7	18.2	0.1
西ヨーロッパ	16.1	57.6	26.3	7.1	51.9	41.1
E C	14.4	55.2	30.4	7.1	49.4	43.5
発 展 途 上 地 域	69.7	29.0	1.3	55.9	41.9	2.2
東南アジア	71.2	27.5	1.3	56.2	41.4	2.3
西アジア	66.6	31.2	2.2	57.2	41.1	1.7
ラテン・アメリカ	73.6	26.3	0.1	64.6	35.1	0.3
アフリカ(除く南ア)	59.4	38.9	1.7	31.8	64.4	3.8
共 産 圏	65.5	24.0	10.5	60.5	37.2	2.2

出所：通産省「輸出報告統計」各号より作成。

かかわる当該諸国通貨が、外国為替手形の契約通貨になっていることが示されている。一方、北アメリカに関しては、ドルの比率の若干の低下がみられるが、ほぼ同一水準で推移している。ドルはアメリカの国内通貨でもあるわけであり、日本の貿易も先進地域に関してみれば、輸出における契約通貨は輸出入における当該国通貨であるといつてよい段階になっている。

だが、発展途上地域に関しては、まったく様相が異なっている。ドルが第三国通貨として利用され、契約通貨の主要部分となっている。ただし、その割合は急速に低下してきている。1981年1月に69.7%であったドル建て比率は、いまだ過半を占めているものの55.9%へと低下し、それに対応して円建て比率が急増した。この円建て化の進行は急速であり、特にアフリカについては、円とドルとの割合が逆転し、円建て比率が64.4%とほぼ三分の二の割合を占め、ドル建て比率の31.9%を遥かにりょうがしている。この発展途上地域では、その他の通貨はほとんど利用されておらず、ドルの地位の低下はそのまま円の地位の上昇を示している。

次の表3によって、商品別・地域別取引における特徴を見てみよう。円建て比率が全商品の平均35.3%より高いものは、一般に指摘されるように、機械機器の39.1%である。

機械機器部門の契約通貨は、地域ごとに異なった特色を示している。典型的なものとして船舶を見てみよう。アメリカ向け輸出は100%ドル建て(597万ドル)、EC向け輸出は74.7%ドル建て(326万ドル)である。逆に、東南アジア向け輸出では、ドル建てはわずか1.5%である。ここから、発展途上国向け輸出のほとんどが円建てであることが予想されるわけであるが、このことは日本企業が輸出にあたって地域ごとにかんりの弾力性を持って契約通貨を選択していることがわかる。

一方鉄鋼部門においては極端に円建て比率が低く、91.2%がドル建てとなっている。その他の通貨建ての割合も低いが、EC向けについて

表3 商品別・地域別契約通貨の状況

1989年4月の通貨の種類(金額比率)

(単位:%)

	全 地 域			ア メ リ カ			E C			東 南 ア ジ ア		
	USドル	円	その他	USドル	円	その他	USドル	円	その他	USドル	円	その他
全 商 品	52.1	35.3	12.6	82.8	17.2	0.0	7.1	44.1	48.8	54.6	42.7	2.7
食 料 品	65.3	31.4	3.2	79.2	20.8	0.0	13.3	71.1	15.6	71.3	27.4	1.2
織 維 品	67.3	28.2	4.5	77.8	21.5	0.7	11.4	57.8	30.8	73.6	25.8	0.6
化 学 品	65.0	25.5	9.5	76.8	23.2	0.0	15.0	39.5	45.6	82.7	16.3	0.9
非金属鉱物製品	67.9	27.9	4.3	82.7	17.3	0.0	13.6	57.7	28.7	80.8	17.6	1.6
金 属 品	82.1	14.6	3.3	88.8	11.2	0.0	32.3	35.7	32.0	85.0	14.2	0.8
鉄 鋼	91.2	6.2	2.6	99.0	1.0	0.0	62.2	7.5	30.3	92.9	6.8	0.2
機 械 械 器	47.1	39.1	13.9	82.7	17.3	0.0	5.6	45.3	49.1	39.8	56.5	3.6
原 動 機	60.7	34.9	4.3	93.4	6.6	0.0	9.5	66.6	23.8	26.5	73.3	0.2
テ レ ビ	56.9	32.6	10.5	89.7	10.0	0.3	1.3	44.6	54.1	60.9	35.0	4.1
V T R	54.3	27.3	18.4	90.7	9.3	0.0	0.6	29.8	69.6	53.8	37.9	8.3
自 動 車	44.6	37.7	17.7	85.0	15.0	0.0	0.4	49.4	50.2	24.3	67.8	7.8
船 舶	31.8	67.9	0.3	100.0	0.0	0.0	74.7	3.7	21.6	1.5	98.5	0.0
重 電 機 器	48.4	43.4	8.3	78.7	21.3	0.0	6.0	38.3	55.7	47.6	49.2	3.2
そ の 他 雑 品	58.1	25.2	16.7	87.1	12.7	0.2	10.2	30.6	59.2	68.9	29.4	1.7

出所：通産省「輸出確認統計」平成元年4月号。

は例外で、30.3%をその他の通貨建てで輸出している。

EC向け輸出において、全体としてのドル建て比率が低い点は先にみたとうりだが、商品別にみても船舶、鉄鋼にみられるようにドルが第三国通貨として大きな割合を占めていることもわかる。ただ、機械機器のドル建て比率が低く、かつEC向け輸出のほとんどが機械機器の輸出であることによって、EC向け輸出のドル建て比率が低くなっているのである。

(2) 輸入における動向の変化

地域別の輸入取引状況にかかわる資料が公表されるようになったのは、1986年4月からであるので、その後の3年間の変化を表4によってみてみよう。まず全体としてみるとドル建て比率が84.0%から76.8%へと7.2%低下し、円建て比率が8.9%から14.6%へと5.7%増加している。マルク、ポンド、その他の通貨が若干増加し、全体で8.6%となっている。

先進諸国の中で、西ドイツからの輸入は77.0%がマルク建てであり、イギリスも44.3%がポンド建てとなっている。フランスでは51.0%がその他の通貨建てとなっているが、これはほとんどフランス・フランであろう。スイス・フランの割合は西欧地域で5.2%、かつECで0.3%という数字であるので、スイスからの輸入のかなりの部分はスイス・フラン建てであると予想される。一方、円建て比率はもっとも低い西ドイツで17.7%、順にイギリス28.9%、フランス30.2%となっており、西欧からの輸入においては輸出国、輸入国の何れかの通貨が主となっている。しかし、輸出とは異なって輸入では、ドル建て比率が20.2%と一定の割合を占めており、ドルも第三国通貨として重要な部分を占めている。もっともこの3年間という短期間においても、ドルの地位はイギリスで33.7%から24.3%へ、フランスで32.0%から16.9%へと急速に低下しており、近い将来において西ドイツと同様の割合まで

表4 輸入における通貨別比率の変化(地域別)

(単位:%)

	1986年4月通貨の種類						1989年4月通貨の種類					
	円	U.S. ドル	D. マルク	S.W. フラン	U.K. ポンド	その他	円	U.S. ドル	D. マルク	S.W. フラン	U.K. ポンド	その他
世界	8.9	84.0	2.6	1.4	0.9	2.2	14.6	76.8	3.5	0.8	1.0	3.3
先進地域	11.4	75.0	5.5	1.8	1.6	4.7	14.9	69.0	6.8	1.5	1.9	5.8
オーストラリア	—	—	—	—	—	—	7.5	86.7	0.0	0.0	0.1	5.6
アメリカ	5.4	94.5	0.0	0.1	0.0	0.1	8.2	91.6	0.1	0.0	0.0	0.1
西欧	25.1	25.3	21.8	7.0	6.3	14.5	30.4	20.2	22.4	5.2	6.4	15.4
EC	25.2	26.4	25.9	1.1	7.7	13.7	28.6	18.2	28.5	0.3	8.3	16.1
イギリス	27.7	33.7	1.3	0.2	36.6	0.5	28.9	24.3	1.6	0.1	44.3	0.8
フランス	17.1	32.0	0.8	1.8	0.3	48.0	30.2	16.9	0.9	0.3	0.7	51.0
西ドイツ	19.0	6.3	72.8	1.4	0.1	0.4	17.7	3.9	77.0	0.1	0.1	1.2
発展途上地域	6.4	91.8	0.1	1.1	0.3	0.3	14.7	84.1	0.1	0.0	0.1	1.0
東南アジア	9.2	90.0	0.1	0.0	0.1	0.6	20.5	78.0	0.1	0.0	0.1	1.4
韓国	15.6	84.3	0.1	0.0	0.1	0.0	38.7	61.1	0.0	0.0	0.0	0.1
台湾	13.5	86.5	0.0	0.0	0.0	0.0	27.0	72.7	0.1	0.0	0.0	0.3
ASEAN	5.9	93.4	0.0	0.0	0.0	0.7	9.2	88.8	0.0	0.0	0.0	2.0
西アジア	2.4	94.1	0.0	3.5	0.0	0.0	1.6	98.3	0.1	0.0	0.0	0.0
中南米	4.6	95.2	0.0	0.0	0.2	0.0	10.7	88.8	0.0	0.0	0.0	0.5
アフリカ (除南ア)	4.7	86.0	0.0	0.3	8.9	0.1	1.2	90.8	0.6	0.0	4.6	2.8
共産圏	11.3	86.8	1.3	0.0	0.3	0.3	11.0	87.8	1.1	0.0	0.0	0.1

出所:通産省『輸入報告統計』各号より作成。

低下すると予想されよう。アメリカからの輸入では、未だ9割がドル建てであるが、円建て輸入の割合も5.3%から8.2%へと増加してきている。西ドイツの円建て比率が、17.7%であることを考えれば、この数字が国際通貨としてのドルの地位に裏付けられたものであることは事実であろうが、むしろ輸出入の当該国の通貨としてのドルに直接の根拠を持っているものとみなすことができよう。

発展途上諸国では、先進諸国と比べてドル建て比率が高く、円建て比率が低くなっている。しかし、この3年間でドル建て比率が91.8%から84.1%へと7.7%低下し、それに対応して円建て比率が6.4%から14.7%へと二倍以上に増加している。地域別にみると、この動向はまったく異なる二つの傾向の平均であることがわかる。東南アジア地域、特に韓国、台湾において急激に円建て化が進展し、韓国ではその比率が38.7%まで上昇している。アセアン諸国でも円建て比率は増加しているが、未だ9.2%であり、韓国、台湾の突出ぶりは明らかである。一方、西アジア、アフリカ地域ではほとんど変化なく、ほとんど全てドル建てであり、円建て比率はそれぞれ1.6%、1.2%でしかない。ラテンアメリカでは、円建て比率は徐々に上昇してきており、現在10.7%となっている。以上から、発展途上諸国の円建て比率の増加は、主として韓国、台湾によるものであり、その他の地域、特に西アジア、アフリカでは変化していないことが理解される。

次に、表5によって商品別取引状況の変化をみてみよう。円建て比率の増加が大きい部門は、製品類、食料品、繊維原料である。一方、金属鉱及び屑、原料品（その他）、鉱物性燃料・原油では変化なく、圧倒的にドル建てである。原燃料類の中では、繊維原料における変化が大きい。これはオーストラリアからの羊毛、発展途上国からの綿花によるものである。表6によれば、日本の輸入構造の変化は、製品類、食料品類の増加と原燃料類の減少とによって特徴づけることができ、したがって、輸入における円建て比率の増加は、85年プラザ合意以後の円高下のも

表5 輸入における通貨別比率の変化(商品別)

(単位:%)

	1986年4月通貨の種類						1989年4月通貨の種類					
	円	U.S. ドル	D. マルク	S.V. フラン	U.K. ポンド	その他	円	U.S. ドル	D. マルク	S.V. フラン	U.K. ポンド	その他
全品目合計	8.9	84.0	2.6	1.4	0.9	2.2	14.6	76.8	3.5	0.8	1.0	3.3
食料品	13.2	81.5	0.9	0.2	1.3	2.9	19.7	75.5	1.0	0.0	1.4	2.4
原燃料類	2.2	95.9	0.1	1.2	0.1	0.4	2.7	96.0	0.2	0.0	0.1	1.0
繊維原料	5.6	86.9	0.4	0.0	1.1	6.0	11.1	77.5	0.3	0.0	0.3	10.8
金属・くず	2.1	96.9	0.1	0.0	0.0	0.9	2.2	96.0	0.1	0.0	0.8	1.0
原料品	5.7	92.7	0.3	0.0	0.1	1.2	6.1	92.4	0.4	0.0	0.0	1.1
鉱物性燃料	1.3	97.0	0.1	1.6	0.0	0.0	0.5	99.5	0.0	0.0	0.0	0.0
原油	1.4	95.5	0.0	3.1	0.0	0.0	0.0	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
製品類	16.0	68.8	6.9	2.3	1.8	4.2	20.8	63.9	6.8	1.6	1.5	5.4
化学製品	26.5	57.6	5.9	6.2	2.1	1.7	28.3	56.3	6.3	5.5	0.8	2.8
機械	7.1	73.1	13.1	1.5	1.8	3.4	14.8	58.8	16.8	1.3	2.0	6.4
その他	17.8	70.7	2.9	1.2	1.6	5.8	21.7	68.4	2.0	0.8	1.5	5.6

出所: 通産省「輸入報告」各号より作成。

表 6 製品別輸入動向の変化

(単位：億円，%)

		1988年度			1987年度	
		輸入 報告額	対前年度 増減額	前年度比	輸入 報告額	前年度比
総 額		212,243	17,049	8.7	195,194	13.1
食 料 品 類		39,811	6,707	20.3	33,104	5.1
原 燃 料 品		77,589	▲ 4,830	▲ 5.9	82,419	5.1
製 品 類		94,842	15,172	19.0	79,671	27.1
主要な 増加品目	肉類・同調製品	7,367	2,022	37.8	5,345	16.9
	事務用機械	3,575	1,113	45.2	2,462	32.6
	電気機器	7,335	1,135	18.3	6,199	11.7
	繊維製品	11,399	1,954	20.7	9,445	30.3
	アルミ・同合金	6,747	2,067	44.2	4,680	75.9
主要な 減少品目	木 材	8,293	▲ 557	▲ 6.3	8,850	32.8
	原 油	20,622	▲ 5,996	▲ 22.5	26,618	12.3
	石 油 ガ ス	7,901	▲ 981	▲ 11.0	8,883	▲ 37.3
	大型航空機	864	▲ 737	▲ 46.0	1,601	▲ 21.1

出所：通産省「輸入報告統計」(S. 63年度)

とでの構造調整，輸入構造の変化によるところが大きいことがわかる。韓国，台湾からの輸入の円建て比率の増加は，そのことを示している。

(3) 輸出と輸入の相互関連

以上，輸出と輸入に分けて検討してきたが，次に全体としての特徴について論じよう。

まず第一に，円建て輸入比率の増加は，先進諸国間における当該国通貨による輸出入の拡大によるものと，韓国，台湾等からの製品輸入，食料品輸入の拡大によるものが大きい点が明らかになった。これは，円＝ドル，ドル＝西欧諸国通貨間の為替相場の急激な変動のもとで，為替リスクを回避しようとする企業行動によるものと思われる。さらに，継続する円高下のもとで，海外に生産拠点を拡大する日本企業が増大し，同

一企業（グループ）間の貿易量の拡大、また海外からの部品・製品調達
の拡大によるところが大きい。つまりこの変化は、80年には20%程度
であった日本の製品輸入の割合が、88年に49%にまで高まったことに
示されているように日本の輸入構造の変化によるものである¹⁾。

さらにこれは当該諸国の側の要求にもそっている。日本の円建て輸入
比率の増大は、韓国、台湾、東南アジアの側からみれば、円建て輸出の
増大を意味している。これら諸国は事実上ドルに対する固定相場制を維
持してきたわけだが、対日輸入額が大きく、かつその円建て比率が41.
4%（89年4月、東南アジア地域）と高いという状況のもとで、急速な
円高ドル安の進行の中で、ドル建て輸出を継続することは、大きな損失
を意味することとなろう。韓国、台湾向け輸出における円建て比率は、
東南アジア地域向けの平均よりも高いと予想できるから、そうした円建
て比率が一つの起動力となって、日本の輸入における円建て比率の急増
がもたらされたと考えられる²⁾。

他方、従来からの取引、すなわち原油、原材料の取引は、依然として
ドル建てであり、円建て化に向けた変化の兆候も示されていない。この
点は、輸出との関連において重要な問題を含むものであるので、次に項
目の中で検討しよう。

第二の特徴は、輸出に関して一般的に製品類の円建て比率が高くなっ
てきているが、全体としてみると頭打ちの傾向にある点である。この点
を鉄鋼部門の動向をみることで説明しよう。鉄鋼部門は輸出競争力が強
く、かつ市場支配力をかなり有すると思われるが、鉄鋼石、鉄くず、石
炭等の原材料は極端にドル建て比率が高い。個別資本のレベルで為替リ
スクを回避するためには、輸出における円建て化を推進することではな
く、ドル建て輸出を継続することが必要なのである。鉄鋼部門における
円建て輸出の比率、6.2%はこのことを示している。つまり、世界市場
において一方的な売り手、ないし買い手として登場できる資本は自国通
貨での取引を選択することになろうが、そうではない資本にとっては、

部分的か全面的かは別にして鉄鋼業におけるのと同様な対応をとらざるを得ない。ここでは明らかに、原材料、原油等の取引がドル建てであることを前提にした上で、為替リスクの回避をはかっており、したがって、なぜ原材料、原油等の取引がドル建てで安定的なのかが問題として残ることになる。

以上から経常取引における円の使用は、日本企業の多国籍化と日本の輸入構造の変化のもとで、更に進展すると思われるが⁹⁾、輸入においては直接的に、輸出においては間接的に限界が与えられているのである。

この点を輸出入においてマルク建て比率が高いと思われる西ドイツと比較してみよう。表7は、1987年の輸出入の契約通貨に関する表である。輸出における最大の特徴は、81.5%というマルク建て比率の高さである。アメリカ向け輸出も、72.5%はマルク建てであり、その他の地域ではその比率は8割を越えている。フランス、イギリスに対しては、それぞれ74.9%、77.2%と相対的に低くなっているが、フラン建てが23.3%、ポンド建てが17.9%であり、ドル建て比率は極めて少ない。マルク建て比率の最も低い地域は、OPEC加盟のラテンアメリカであるが、それでも53.5%はマルク建てである。

ドル建て比率は全体で7.4%と極めて低い。その比率が相対的に高い地域は、OPEC加盟のラテンアメリカ、社会主義諸国、アジア・ラテンアメリカの発展途上国である。しかし、その割合は、日本と比べて極めて低い水準でしかない。輸出に関するドルの地位は、ごく一部の地域を除いて、副次的なものとなさざれよう。

一方、輸入は輸出とは異なる特徴を持っている。マルク建て比率は、52.4%と輸出に比べて3割ほど低くなっており、逆に、ドル建て比率は22.0%で、輸出の場合の三倍となっている。

工業国からの輸入については、アメリカ、イギリスを除いて、マルク建て比率は5割を越えており、相手通貨を加えればかなりの割合を占めることになる。EC諸国内でのドル建て比率は11.4%と低く、しかも

表7 西ドイツにおける契約通貨の状況

1987年輸入相手国別契約通貨の割合(%)

1987年輸出相手国別通貨の割合(%)

	マルク	相手通貨	米ドル	EMS	その他	マルク	相手通貨	米ドル	EMS	その他
工業国	54.1	—	18.2	9.3	18.4					
アメリカ	13.8	(63.9)	63.9	0.0	22.3	72.5	(27.4)	27.4	0.0	0.1
EC	58.6	—	11.4	16.0	14.0	80.3	—	2.7	11.4	5.6
ベルギー・ルクセンブルク	60.7	13.4	3.3	0.1	22.5	83.9	10.8	1.5	0.5	3.3
フランス	52.1	32.5	3.6	0.1	11.7	74.9	23.3	1.3	0.1	0.3
イギリス	31.9	25.5	34.2	0.7	7.7	77.2	17.9	4.3	0.3	0.3
イタリア	74.2	19.5	0.9	0.1	5.3	80.9	16.6	1.5	0.2	0.8
オランダ	66.4	13.3	14.4	0.2	5.7	83.3	12.6	3.5	0.1	0.5
スペイン	59.2	—	3.3	0.4	37.1	89.2	—	1.8	0.3	8.8
その他ヨーロッパ諸国	61.2	—	14.6	0.4	23.8	86.5	—	2.4	0.5	10.6
その他工業国	55.1	—	14.5	0.6	29.8	82.0	—	4.5	0.0	13.5
日本	62.9	30.3	5.8	0.7	0.3	81.1	15.3	2.5	0.0	1.1
コメコン諸国	80.6	—	16.6	0.5	2.3	87.5	—	12.1	0.1	0.3
ソ連	71.4	—	26.7	0.4	1.5	79.6	—	20.3	0.0	0.1
発展途上国	31.9	—	54.6	1.3	12.2					
アフリカ：AKP諸国	19.9	—	52.4	23.1	4.6	89.0	—	4.3	6.4	0.3
：その他	65.8	—	28.9	1.7	3.6	91.8	—	4.5	3.5	0.2
アジア	34.1	—	48.2	0.3	17.4	81.2	—	16.6	0.3	1.9
中国	30.0	—	68.0	0.0	2.0	86.2	—	13.6	0.0	0.2
ラテンアメリカ	31.0	—	67.6	0.0	1.4	85.4	—	14.4	0.2	0.1
OPEC諸国	13.1	—	62.5	0.3	24.1					
アフリカ	1.4	—	73.8	0.9	23.9	92.5	—	5.7	1.2	0.6
アジア	19.3	—	55.2	0.0	25.5	90.1	—	7.4	0.4	2.1
ラテンアメリカ	11.6	—	88.3	0.0	0.1	53.5	—	46.4	0.1	0.2
全世界	52.4	—	22.0	8.2	17.4	81.5	—	7.4	5.8	5.3

出所：“Wechselkursverschiebungen und Urterrhmenreaktionen” Hans-Eckart Scharrer, Christian Langer, Wirtschaftstienst, 1988/IX.

それは主としてイギリスの34.2%というドル建て比率の高さに負っている。先進諸国内におけるもう一つの特徴は、「その他」の割合の高さであるが、これはドル、マルク以外の先進国通貨であろう。それが相手国通貨の項目に入らないのは、次のような理由によるものと思われる。ベルギー・ルクセンブルク、スペインにおいて、この「その他」の割合が高くなっているが、これらの地域からの輸入をフラン建て、ポンド建て等で行えば、この表（調査）では「その他」の項目に入らざるを得ない。つまり、ドル建て、マルク建てでもなく、かつ、相手国通貨建てでもない先進国通貨が利用されていると予想される。このことは、ドル以外の通貨が第三国通貨として利用され、多国間決済が行われていることを意味するが、それは、EC全域を活動舞台とする多国籍企業にとっては、個別資本的に為替リスクを回避する手段として当然のことであろう。為替リスクの回避のためには、通貨ごとの債権債務の総額を一致させることが望ましいのである。

発展途上国からの輸入については、先進国とは逆の関係がみてとれる。マルク建て比率は、31.9%と低く、ドル建て比率が54.6%となっている。特に、OPEC諸国についてはドル建て比率が高く、マルク建て比率は13.1%にすぎない。これらの地域では、依然としてドルが第三国通貨として利用され、契約通貨としての主要な地位を占めているのである。

製品別の契約通貨の割合は明らかにされてはいないが、発展途上国からの輸入におけるドル建て比率から考えて、原油、原材料はドル建て比率が高いものと予想される。輸入に関しては、西ドイツもまた日本と同様の傾向を示しているのである。日本と比べて西ドイツの全体としてのドル建て比率が低いのは、主としてアメリカからの輸入額が小さいこと、EC域内での貿易額が途上国との貿易額に比して大きくなっていることにある。もっとも、発展途上国からの輸入の31.9%はマルク建てであり、日本の14.6%の2倍強であることにもよるが、日本の輸入の円建

表8 国際債の通貨別発行額

(単位:億ドル, %)

	1982		1983		1984		1985		1986		1987	
	金額	比率	金額	比率	金額	比率	金額	比率	金額	比率	金額	比率
ユーロ債発行	516	100	485	100	795	100	1,367	100	1,887	100	1,405	100
米ドル	440	85	384	79	636	80	978	72	1,191	63	567	40
ドイツ・マルク	26	5	38	8	46	6	95	7	171	9	155	11
円	4	1	2	0	12	2	65	5	185	10	231	16
英・ポンド	7	1	19	4	40	5	58	4	106	6	150	11
ECU	20	4	20	4	30	4	70	5	71	4	74	5
通貨本国における非 居住者による発行	264	100	278	100	280	100	310	100	394	100	368	100
米ドル	59	23	45	16	55	20	47	15	68	17	59	16
ドイツ・マルク	30	11	27	10	22	8	17	5	—	—	—	—
円	34	13	38	14	46	17	64	20	52	13	31	8
英・ポンド	12	5	8	3	12	5	10	3	4	1	—	—
スイス・フラン	114	43	143	51	126	45	150	48	232	59	240	65
国際債合計	780	100	763	100	1,074	100	1,678	100	2,281	100	1,773	100
米ドル	499	64	430	56	691	64	1,024	61	1,259	55	626	35
ドイツ・マルク	55	7	65	9	68	6	112	7	171	7	155	9
円	38	5	40	5	58	5	129	8	237	10	262	15
英・ポンド	20	3	28	4	53	5	67	4	110	5	150	8
スイス・フラン	114	15	143	19	126	12	150	9	232	10	240	14
ECU	20	3	20	3	30	3	70	4	75	3	74	4

資料: Morgan Guaranty Trust Company "World Financial Market"

出所: 大蔵省「国際金融局年報」各年版。

表9 国際シンジケート・ローンの通貨別割合⁽¹⁾

(単位:%)

	1984	1985	1986	1987	1988 ⁽²⁾
米・ドル	66.9	62.5	67.0	65.1	75.6
英・ポンド	4.5	3.4	6.4	14.7	8.9
円	16.3	18.5	16.1	10.8	6.6
ドイツ・マルク	2.7	2.1	3.0	2.4	0.8
スイス・フラン	2.0	3.0	2.1	0.7	0.3
ECU	3.4	7.1	2.2	2.4	2.9
その他	4.2	3.4	3.2	3.9	4.9
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
総額(10億ドル)	61.7	48.3	53.1	87.1	

注(1): ローン再交渉分は除く。為替相場を一定(1986年末)として換算。

注(2): 1月~9月分。

出所: OECD, Financial Market Trends, Nov. 1988.

て化は変化の途上にあるものであり、近い将来において西ドイツの水準に近付くであろうと考えられる。

二 資本取引における円(「発行通貨」としての円)

本節では、資本取引における「円取引」の推移を簡単にみることにす

表10 ユーロ預金残

	1977		1982		1983	
	金額	比率	金額	比率	金額	比率
ユーロ市場合計	4,383	100.0	10,701	100.0	11,293	100.0
米・ドル	3,181	72.6	8,015	74.9	8,517	75.4
独・マルク	698	15.9	1,163	10.9	1,138	10.1
スイス・フラン	223	5.3	622	5.8	639	5.7
円	27	0.6	169	1.6	217	1.9

注(1): 主要欧州諸国及び日本、カナダに所在する銀行の外貨建

注(2): ユーロ円の換算は期末レートによる。

資料: BIS統計。

出所: 大蔵省「国際金融局年報」各年版。

る。というのも、第一に、資本取引における国際通貨の多様化という現象は、金融の自由化、国際化、肥大化のもとで金融市場における独自の諸要因によって規定され、実体経済との関連が低くなっているからであり、第二に、ユーロ債の発行もそのかなりの部分がドル・スワップ取引と組み合わせられて行われているという現状があるからである⁴⁾。これらの問題は独自に取り上げて論じるべき課題であり、本稿では、国際通貨を国際的な商品流通を媒介するものとして外国為替手形から発展してきたものとみなしており、実体経済との関連を問題にしたいと考えているからである⁵⁾。

資本調達についてであるが、債権の発行を表8によってみてみよう。ユーロ債の発行は、ユーロ円市場における規制緩和の中で、発行額は急増し、1982年の4億ドルから87年の231億ドルへと50倍以上となった。そのシェアも0.8%から16%へと上昇し、ドルに次ぐ地位を占めることとなった。通貨本国における発行額では、85年の64億ドル(1兆2725億円)をピークにして、近年減少しつつある。ユーロ円市場の自由化をはかる中で、国内での外債発行からユーロ債発行へというシフトがみられるが、この傾向はスイスを除く各国にみられるものである。

高の通貨別割合

(単位：億ドル，%)

1984		1985		1986		1987	
金額	比率	金額	比率	金額	比率	金額	比率
11,720	100.0	14,294	100.0	18,615	100.0	32,742	100.0
8,927	76.2	9,709	67.9	11,810	63.4	13,779	58.0
1,138	9.7	1,631	11.4	2,376	12.8	3,388	14.3
562	4.8	912	6.4	1,344	7.2	1,815	7.6
217	1.9	492	3.4	836	4.5	1,372	5.8

対外債務残高(狭義, グロス)

表 11 通貨当局保有外

	1978	1979	1980	1981
世界				
米ドル ⁽²⁾	76.0	73.2	67.3	71.6
英ポンド	1.7	2.0	3.0	2.2
独マルク	10.9	12.5	15.2	13.2
仏フラン	1.2	1.3	1.7	1.4
スイス・フラン	2.1	2.5	3.2	2.8
オランダ・ギルダー	0.9	1.1	1.3	1.1
円	3.3	3.6	4.4	4.2
不明部分	3.9	3.7	3.9	3.5
先進国				
米ドル ⁽²⁾	86.2	83.5	77.6	78.7
英ポンド	0.7	0.8	0.8	0.7
独マルク	7.9	9.7	14.4	13.0
仏フラン	0.4	0.6	0.5	0.5
スイス・フラン	1.2	1.5	1.8	1.8
オランダ・ギルダー	0.5	0.6	0.7	0.8
円	2.3	2.6	3.5	3.7
不明部分	0.7	0.6	0.6	0.7
発展途上国				
米ドル ⁽²⁾	62.5	62.9	57.1	64.3
英ポンド	3.0	3.3	5.1	3.7
独マルク	14.9	15.3	15.9	13.3
仏フラン	2.2	2.1	2.9	2.4
スイス・フラン	3.4	3.6	4.7	3.8
オランダ・ギルダー	1.4	1.4	1.9	1.5
円	4.6	4.6	5.3	4.8
不明部分	8.0	6.9	7.2	6.4

注(1)：SDR の価値額に環元しての構成比。

(2)：1979年以降、ドルに対して発行された ECU については、

(3)：ECU を単独の準備資産とみなした場合の通貨別構成比。

出所：IMF, Annual Report, 1987。

貨の通貨別構成比⁽¹⁾

(年末)

1982	1983	1984	1985	1986	1986 ⁽³⁾
70.7	71.5	69.5	64.5	66.6	55.8
2.5	2.7	3.0	3.1	2.4	2.2
12.7	11.9	12.6	15.3	14.8	13.6
1.3	1.1	1.1	1.3	1.3	1.2
2.8	2.4	2.1	2.3	1.6	1.4
1.1	0.9	0.8	1.0	1.0	0.9
4.7	4.9	5.7	7.5	6.9	6.3
4.2	4.5	5.3	4.9	5.5	18.7
77.0	77.5	73.6	65.4	70.6	53.5
0.8	0.9	1.6	2.0	1.2	1.0
12.5	13.1	15.2	19.8	17.6	15.3
0.4	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
1.8	1.5	1.4	1.8	0.9	0.8
0.7	0.5	0.7	1.0	0.9	0.8
4.5	5.2	6.3	8.8	7.6	6.6
2.3	1.0	0.8	0.5	0.7	21.5
64.3	65.2	65.1	63.4	60.3	60.0
4.2	4.6	4.5	4.4	4.2	4.2
12.9	10.6	10.0	10.2	10.4	10.4
2.3	2.0	1.8	2.2	2.5	2.5
3.8	3.4	2.8	2.9	2.6	2.6
1.6	1.3	1.0	1.0	1.1	1.1
4.9	4.7	5.0	6.1	5.9	5.9
6.0	8.3	10.0	9.8	13.1	13.4

ドルに加算されている。

表 12 通貨当局保有外貨の要因別変化

(百万 SDR)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986
米ドル						
保有額の変化	9,119	- 4,554	12,970	22,274	- 18,342	- 379
量的変化	- 6,352	- 13,381	4,128	10,083	3,450	18,621
価格変化	15,471	8,827	8,842	12,192	- 21,792	- 19,000
年末の価値額	170,418	165,864	178,834	201,108	182,766	182,386
英ポンド						
保有額の変化	- 1,865	619	906	2,005	292	- 2,375
量的変化	- 979	1,273	1,268	3,375	- 675	- 1,613
価格変化	- 885	- 654	- 362	- 1,370	966	- 762
年末の価値額	5,607	6,226	7,132	9,137	9,429	7,054
独マルク						
保有額の変化	- 4,309	- 2,073	- 294	6,992	7,512	- 1,526
量的変化	- 2,494	- 2,064	2,238	9,945	1,860	- 7,475
価格変化	- 1,815	- 9	- 2,532	- 2,952	5,653	5,948
年末の価値額	33,734	31,661	31,367	38,359	45,871	44,345
仏フラン						
保有額の変化	- 674	- 358	- 309	323	625	- 102
量的変化	- 58	7	170	546	161	- 299
価格変化	- 616	- 365	- 479	- 223	463	197
年末の価値額	3,618	3,260	2,951	3,274	3,898	3,797
スイス・フラン						
保有額の変化	- 1,047	- 179	- 503	- 57	616	- 2,233
量的変化	- 1,520	171	- 265	604	- 91	- 3,139

価格変化	473	- 349	- 238	- 661	708	906
年末の価値額	7,070	6,891	6,388	6,332	6,948	4,715
オランダ・ギルダー						
保有額の変化	- 402	- 50	- 533	123	631	- 242
量的変化	- 226	- 23	- 274	312	277	- 640
価格変化	- 176	- 26	- 260	- 189	355	398
年末の価値額	2,914	2,864	2,331	2,453	3,085	2,843
円						
保有額の変化	- 109	757	1,364	4,173	5,397	- 1,867
量的変化	- 233	849	579	4,377	3,259	- 4,754
価格変化	123	- 92	786	- 204	2,139	2,887
年末の価値額	10,891	11,648	13,013	17,186	22,583	20,716
E C U						
保有額の変化	- 4,727	- 5,007	4,074	- 3,959	- 297	6,910
量的変化	19	- 2,598	8,441	- 429	- 4,551	3,820
価格変化	- 4,746	- 2,408	- 4,366	- 3,530	4,254	3,090
年末の価値額	42,931	37,925	41,999	38,040	37,742	44,653
合計(不明分を除く)						
保有額の変化	- 4,014	- 10,844	17,675	31,875	- 3,567	- 1,814
量的変化	- 11,844	- 15,767	16,283	28,812	3,689	4,522
価格変化	7,830	4,923	1,392	3,063	- 7,256	- 6,337
年末の価値額	277,183	266,339	284,014	315,889	312,322	310,508
全保有額						
保有額の変化	- 306	- 7,454	23,272	40,667	- 788	17,256
年末の価値額	292,539	285,085	308,357	349,024	348,236	365,492

出所：IMF, Annual Report, 1987。

国際債の発行の総計でも、87年で15%のシェアを占め、ドルに次ぐ発行額となっている。しかし、このシェアの急増は、ドル相場の持続的な低下を背景にして、ユーロ・ドル債の発行が急減したことに由来している。国際シンジケート・ローンによる調達においても、表9から示されるようにドルに次ぐ地位を占めている。ただし、87年以降、ドル、ポンドによる調達が急増し、そのシェアは低下させている。

次に非居住者による円資産の運用についてみよう。表10からユーロ円市場の規模は、急速に増大していることがわかる。87年には、1372億ドルへと拡大し、通貨別シェアも、ドル、マルク、スイス・フランに次ぐ5.8%となるにいたっている。日本の金融・資本市場の自由化のもとで、今後も拡大していくと思われる。

三 公的準備における円

(1) 公的準備における通貨別動向

表11によって通貨当局保有外貨の通貨別構成比をみよう。ドルの保有が漸次低下し、他の通貨の保有割合が増加するという全体的な傾向がまずみられる。特に、マルクと円の保有割合の増加が大きい。マルクの保有比率は、78年い10.9%から86年の14.8%へと3.9%増加し、円も3.3%から6.9%へと3.6%も増加している⁹⁾。円は世界全体としてだけでなく、先進国、発展途上国ともにその保有を増加させている。他方、マルクは、先進国において7.9%から17.6%へとシェアを急増させているが、逆に発展途上国においては、14.9%から10.4%へとシェアを低下している。先進国でのマルクのシェアの拡大は、79年の欧州通貨制度の創設とその後の発展によるものであり、欧州地域の特殊要因によるものとみなすことができる。ここで注目すべき点は、発展途上国におけるマルクのシェアの急速な低下である。発展途上国のドル保有比率は、78年の62.5%から86年の60.3%へとやや低下してきているものの、ほとんど変化を示しておらず、安定的に推移している。そ

の中で、円は1.3%と低い数字ではあるが、保有比率を増大させているのであり、その点は積極的に評価すべきであろう。

次に、シェアの変化の原因をより具体的に検討しよう。表12は、SDR表示の保有額の変化を、絶対量における変化と価値額の変化（為替相場の変動に由来する評価替え）とにわけて分析したものである。表12から明らかになる重要な点は、公的準備通貨としてのドル保有が、83年以降量的には拡大している点であり、85年、86年と急速にシェアを低下させたのは、絶対量の低下によるものではなく、ドル安のもとでの評価替えによるものなのだという点である。このことをみることなく、ドル保有の低下を一面的に強調するのは誤りであろう⁷⁾。他方、円、マルクともに83、84、85年と絶対量を拡大してきたが、86年には減少することとなった。86年に絶対量を拡大している通貨は、唯一ドルだけであり、他の通貨は皆減少している⁸⁾。したがって、単なるシェアの動向をみるだけでは、準備通貨としての円の地位を明らかにすることはできない。保有額の変化は、結果を示すものであって原因を明らかにするものではないからである。

（2）外国為替取引における制度的特質

先に、発展途上諸国におけるドル保有が安定的であることを指摘したが、ここではその要因を考察していこう。表13は、各国の為替制度的特質をまとめた表である。IMF加盟国151カ国のうち、固定相場制度を採用している国が93カ国あり、そのうち39カ国がドルにリンクしている。通貨バスケットに固定している国は35カ国であり、そのうち8カ国がSDRにリンクさせている。各国での指標の取り方は、多様ではあるが、多くの国でドルはその指標の重要な部分を占めている。範囲を持つ変動相場制度の中で、4カ国は皆SDRにリンクしている国で、単に変動幅を大きくとっているだけであるので、計97カ国、世界のほぼ3分の2が固定相場制度を採用しているといつてよい。

表 13 公的為替制度の特質

(1987年末現在)

固定相場制				範囲を持つ変動相場制			変動制			合計
ドル	ポンド	フラン	その他	通貨バスケット (内SDR)	単 独 (内SDR)	協 定	指標による 調 整	その他の管 理フロート	完 全 フ ロ ー ト	
39	0 ⁽¹⁾	14	5 ⁽²⁾	35 (8)	4 (4)	7 ⁽³⁾	5 ⁽⁵⁾	24	18	151

151-94=57

57ヶ国のうち [EC諸国, 米, オーストラリア, ニュージー
ランド, 社会主義諸国……合計19ヶ国]

86

公的介入通貨の指摘のある国					
ドル	ポンド	フラン	南ア・ ランド	オーストラ リア・ドル	計
74 ⁽⁵⁾⁽⁶⁾	3	15 ⁽⁶⁾	1	2	94 ⁽⁶⁾

57-19=38

38ヶ国のうち、①+②で26ヶ国

① 米ドルで為替相場をたてる国。

② 米ドルで為替相場をたて、国際金融市場の為替レ
ートで他通貨の為替相場をたてる国。

注(1) 1986年にガンビアが固定相場制度を放棄して、存在しなくなった。

(2) オーストラリア・ドル, インド・ルピー, 南ア・ランド。

(3) 7ヶ国は全て, EMS加盟国。

(4) ブラジル, チリ, ユロンビア, マダガスカル, ボルトガル。

(5) 米ドルをも法貨とするリベリア, パナマの2国を含む。

(6) マダガスカルの介入通貨は, ドル・フランの両方のため, それぞれに加えてある。

出所: IMF, Annual Report on Exchange Arrangements & Exchange Restrictions, 1988.

固定相場制度を採用すれば、為替市場で一定の自由な為替取引を認めながらその固定相場を維持するためには、中央銀行は必然的に為替市場へ介入しなければならない。公的通貨当局が介入する通貨は、当該国の為替取引の基本となる通貨であるばかりでなく、通貨当局はこの通貨を介入のための資金として大量に保有しなければならない。IMFの年次報告で、公的な介入通貨の指摘のある国は、全世界で94カ国である。そのうち、米ドルは74カ国で、圧倒的な地位を示している。ドルに対する固定相場制を採用している国よりもその数が多くなっているのは、通貨バスケットに固定する国においてもほとんどがドルを介入通貨としているからである。先に述べた指標そのものの中におけるドルの地位の大きさは、介入通貨がドルであるということによって裏付けられている。フランにリンクする国と介入通貨をフランとしている国はほぼ重なっており、それらは皆旧フランス植民地である。ポンドは、1986年にガンビアが固定相場制度を放棄してから、固定相場制度の基軸としての地位はまったく失われた。現在ポンドは、介入通貨として僅か3国で利用されているだけである。したがって、ドル以外の通貨で、基軸的な通貨として機能している通貨はフランだけであるが、その地域は旧フランス植民地を母体とした局地的なものでしかない⁹⁾。ここには、円はまったく登場していない。

次に151カ国からここでふれた94カ国を除き、介入通貨の指摘のない残りの国57カ国について検討しよう。57カ国の中にEC諸国、アメリカ、オーストラリア、ニュージーランド、社会主義諸国の19カ国が含まれており、これを除くと38カ国である。このうち米ドルで為替相場をたてる諸国と、米ドルで相場をたて、国際金融市場のクロスレートで他通貨の為替相場をたてる諸国とを合わせると26カ国になる。つまり、為替市場への介入、外国為替の管理（公的通貨当局による市場への外貨の供給）は基本的にドルで行われているのであり、そのために、公的通貨当局は決済可能な短期のドル資産を持つ必要が生じる。

表 14 米銀の外国公的機関に対する債務

年末残高(単位：百万ドル)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
公 的 機 関	19,333	39,018	39,976	43,923	53,064	49,170	54,956	65,822	90,742	78,206
銀行自身の債務	4,354	3,531	4,618	6,164	7,245	6,082	—	—	12,165	18,292
要求払	1,652	1,327	1,589	2,125	2,951	2,644	3,394	3,528	3,390	4,671
定 期	2,554	2,039	2,858	3,911	4,167	3,438	2,321	1,797	2,560	3,050
その他	148	165	171	128	127	0	— ⁽¹⁾	— ⁽¹⁾	6,215	10,571
銀行の管理債務	14,979	35,487	35,358	37,759	45,819	43,088	(37,725)	(47,820)	78,577	59,914
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986			
公 的 機 関	86,624	79,126	71,647	79,876	86,065	79,985	102,668			
銀行自身の債務	17,876	17,109	16,640	19,427	19,039	20,835	24,526			
要求払	3,771	2,564	1,899	1,837	1,823	2,077	2,121			
定 期	3,612	4,230	5,528	7,318	9,374	10,949	10,447			
その他	10,443	10,315	9,212	10,272	7,842	7,809	11,957			
銀行の管理債務	68,798	62,018	55,008	60,448	67,026	59,150	78,142			

注(1)：()内はTB。

出所：Federal Reserve Bulletin 各号より作成。

表14は、公的通貨当局が米国内において、米銀に対して持つドル資産を示す表である。ここで注目すべき点は、要求払い預金の絶対額の大きさと、その債務に占める割合の推移である。要求払い預金は、米国においてはまったくの無利子の預金であり、保有する側にとって決済性を有するという以外に、何ら保有する動機のない預金である。その額は70年代に着実に増加し、79年末の46.7億ドルをピークにし、その後減少し始め、87年末で21.2億ドルとなっている。要求払い預金の割合が80年代に低下した主な理由は、各国が70年代末以後の「金融革新」の中で、流動性を確保するという観点を残しながらも、より効率的な資産運用をめざして行動したからである。それが定期性預金、その他の預金の増大、更に財務省証券等の銀行の管理する資産の拡大となって現れている。

公的準備については一般にその価値額だけが指摘され、ドルの地位の低下が強調されているが、実態はここで述べたとうりである。ここで主張したい点は、公的準備通貨には、①日々の為替取引のための決済性を持つ預金と、②価値額の維持、増加を目的に保有する資産とに区別する必要があるという点である。前者は上で述べた公的な為替制度におけるドルの地位によって裏付けられているものであり、必ず一定額が存在していなければならない。そして、日々の為替取引に直接かかわらない部分が、準備金としてより効率的に運用される。決済性を持つ要求払い預金から他の預金、証券へという一連のポートフォリオは、流動性を確保した上で価値額の保全、拡大をめざすためのものである。

しかし、現在のドルは不換通貨であり、金による価値の保証がない以上、資産としての保有にはリスクが伴う。したがって、通貨当局は外貨準備の分散を余儀なくされる。先進諸国が変動相場制へ移行した後は、ドル建ての金融資産だけでは不十分であり、為替リスクをヘッジするために、他の通貨建てでの資産保有が求められることになる。マルク建て資産、円建て資産は、そのために保有されているのであり、ドルの存在

を前提にし、その機構の上につけ加わったものである。マルクも円も決してドルにとってかわるものではない。

このことから、日本の短期金融市場の整備を図ったにしても、そのことによって外国通貨当局による円の保有が拡大するわけではないことが分かる。諸外国の通貨当局は決済性をもつドル資産を持たざるを得ないという状況のもとで、より有利な運用を求めて短期で運用するのであり、アメリカの短期金融市場が発達しているからそこで運用するようになったのではない。事態は逆で、市場は要求があって発達しているのである。しかも重要なことは、要求払い預金を引き下げるためには、当該銀行における他の形態での預金、ないし信託にふす金融資産（国債、株式含む）が必要なのであり、それは他の金融機関に置き換えられるものではない。

発展途上国におけるドルの公的制度としての排他的地位は、公的制度として直接的に保証されており、しかもそれは発展途上国の貿易取引が主としてドル建てであることによって経済的にも保証されている。この二つが相互に関係しあい、ドルの安定的な地位を生み出しているのである。

第二章 ドルと円との階層的構造

本章では「円の国際化」を3つの側面から分析した。この章では、国際通貨としてみたときの、円とドルとの相違、そしてその相互の関係のあり方について検討する。なお、ここでは国際通貨を外国為替銀行におかれた非居住者による当座預金残高を指すものとする¹⁰⁾。ここで非居住者からみた外貨建て債権を全て国際通貨とするのではなく、決済性を持つ預金のみを国際通貨とする理由は、以下の二つによる。第一の理由は、国際通貨を国際的な商品流通を媒介するために現実に機能しているものとして理解するからである。この意味では、貸し付けられた資本と区別

される。貨幣資本の運動としての貸し付け、債券保有の流動的な債券形態で保有されている準備金を明確に線引きすることは不可能であるが、理論的には区別しなければならない。第二の理由は、決済性の資金は商品流通のための必要最小限度のみが存在すると考えられるからである。この意味では、支払い準備としての準備金と区別される。

一 国際通貨としてのドル

公的準備については前章で論じたので、ここでは主に民間の取引について検討する。

表 15 で外国銀行の米銀に対して持つ資産についてみてみよう。外国銀行は、86 年末で、102 億ドルという巨額の要求払い預金を持っている。その額が最大の年は 1980 年で、142 億ドルである。銀行の保有する預金は、70 年代においてはほとんど全て要求払い預金であったが、80 年代にはいと要求払い預金は減少しはじめ、定期預金、その他の預金が急増する。また、預金だけでなく、銀行の管理する債務（主として財務省証券）も急増している¹¹⁾。この変化は、先に通貨当局の保有をみたときと同じであるが、こちらの場合の方が激的な変化をしている。預金金利自由化の中で、要求払い預金そのものには、付利禁止規定が残されているものの、金利自由の決済性預金も創設されており¹²⁾、金融業務に熟達している銀行の資産保有のあり方が急激に変化したことも当然であろう。重要なことは、こうした状況のもとでも、100 億ドル前後の巨額の要求払い預金が保有され続けていることである。

次にその他の非居住者、銀行以外の企業についてみてみよう。86 年末で、109 億ドルの要求払い預金となっている。この額は、年々増加しており、銀行の推移とは異なっている。これは外国多国籍企業の世界市場における相殺取引の発展を背景にしていると思われる¹³⁾。各企業は自国の為替銀行に債権債務を集中し、そのもとで債権債務の相殺を行うの

表 15 米銀の非居住者に対する債務

(百万ドル)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
銀行									20,112	24,499
銀行自身の債務									15,315	19,482
要求払	12,385	3,400	4,661	6,941	8,244	7,549	9,104	10,933	11,257	13,285
定期	1,354	320	545	529	1,936	2,140	2,297	2,040	1,429	1,667
その他									2,629	4,530
銀行の管理債務	(14)	(8)	(5)	(11)	(232)	(335)	(119)	(141)	4,797	5,017
その他非居住者	4,039	3,694	4,525	5,502	8,445	10,100	12,814	14,736	16,070	18,642
銀行自身の債務									12,964	14,891
要求払	1,688	1,660	1,954	2,143	2,779	3,248	4,015	4,304	4,242	5,087
定期	1,895	1,666	2,025	2,359	3,796	4,823	6,524	7,546	8,353	8,755
その他									368	1,048
銀行の管理債務	456	367	546	1,001	1,920	(325)	(198)	(240)	3,106	3,751
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986			
銀行	27,745	38,508	66,662	81,776	98,247	102,342	140,506			
銀行自身の債務	21,786	26,812	50,230	60,236	74,722	79,341	100,694			
要求払	14,188	11,614	8,675	8,759	10,556	10,271	10,234			
定期	1,703	8,720	28,386	37,439	47,095	49,510	64,420			
その他	5,895	6,477	13,169	14,038	17,071	19,561	26,040			
銀行の管理債務	5,959	11,696	16,432	21,540	23,525	22,866	39,812			
その他非居住者	19,914	26,035	44,606	56,887	67,894	74,331	80,430			
銀行自身の債務	16,065	21,759	39,092	49,680	60,477	64,892	66,850			
要求払	5,356	5,191	5,209	6,577	6,938	8,673	10,975			
定期	9,676	16,030	32,457	42,290	52,678	54,752	54,158			
その他	1,033	537	1,426	813	861	1,467	1,717			
銀行の管理債務	3,849	4,276	5,514	7,207	7,417	9,439	13,580			

注(1)：()内はTB

出所：Federal Reserve Bulletin 各号より作成。

ではなく、自分自身の手で米銀に要求払い預金の口座を設定し、個別資本の相殺メカニズムによって多角的決済を行っているのである。世界市場で活動を行っている企業ではあっても、輸出入をドル建てで行わざるを得なければ、為替リスクを回避するためには、当然自分自身の手で相殺取引を行うことが必要となる。前章で、日本の製鉄業でみたとうりである。

これまでの外国為替理論では、個別的な債権債務関係が外国為替銀行に集中され、国民経済的な債権債務関係を表すものになり、それをめぐって為替相場が変動し、決定されるというものであったが、現在は外国為替銀行に上向されないで相殺される部分が増大している。為替市場が投機的資金の移動によって動かされ、実体経済との乖離を強めているが、それは単に過剰な資金が大量に滞留しているという金融機関の側のみに問題があるのではなく、輸出入を行う企業の側の、その決済のあり方の変化にも由来しているのである。個別企業の為替リスクのヘッジが可能になることによって、契約通貨がドルであることの負担はそれだけ減少するものであるから、自国通貨を国際通貨とすることの動機も、その点では弱まることになる。したがって、アメリカにとってみれば、ドルが国際通貨であることに対する他国の反発が弱まることを意味し、消極的なものではあるが、これはドルが国際通貨であることを支える一つの条件になっている。

(2) 国際通貨ドルのニューヨーク大銀行への集中

外国銀行の持つ要求払い預金が、どの銀行によって保有されているのかとみたのが、表 16 である。ニューヨークの大銀行には、大銀行の中の 83.0% が、在米全銀行の中の 62.6% が集中している。この集中の高さは、要求払い預金の保有の目的がその決済性にあり、かつ、振替決済は単一の銀行で行うことがもっとも合理的であるのだから当然であろう。そしてその口座が、アメリカの金融機関相互の決済システムにおい

表 16 国際通貨ドルの

	ニューヨーク大銀行 ① (1)		その他大銀行 ② (1)	
	百万ドル	%	百万ドル	%
要求払預金	78,411	(100)	212,072	(100)
外国政府・公的機関	681	0.9	207	0.1
外国の銀行	6,453	8.2	1,320	0.6
それ以外	71,277	90.9	210,545	99.3

注(1)：大銀行とは1982年末において14億ドル以上の国内資産を
 出所：Federal Reserve Bulletin 1987, April, pp.18~21,

て頂点をなすニューヨーク大銀行におかれるのもまた理解される。銀行業において独占的關係が成立しているもとは、決済性資金は振替決済というその特質ゆえに、いっそう特定の金融機関に集中されることになる。

外国政府、公的機関にも同様の傾向がみられる。その集中の度合は、大銀行の中で占める割合としてみれば76.7%とほぼ同じであるが、全銀行では30.0%と低くなっている。これは連邦準備銀行に要求払い預金を持っていること、さらに資産の小さな銀行に預金を持っていることを示している。公的機関の場合、半ば公的な、または特殊な関係を持つ自国の金融機関の在米支店（金融資産の総額はあまり大きくない）にその口座を設定しているからではないかと思われる。このことはひるがえって、外国銀行の場合にも当てはまる。大銀行以外の銀行保有の部分は、現地法人、在米支店によるものであろう。

こうしたニューヨーク大銀行への要求払い預金の集中は、ニューヨーク大銀行にとって市場性金利による資金調達が増大する中で、低コストでの資金調達を保証する点で、極めて有利に作用している。ニューヨーク大銀行は、アメリカ国内においてばかりでなく、国際的な決済機構の頂点にたつことによって、自動的に要求払い預金が集中してくることに
なり、それがまた低価格での国際的な決済業務の遂行を保証し、その集

銀行タイプ別保有

(1986年末)

大銀行(合計) ③		全銀行 ④		① / ③	① / ④
百万ドル	%	百万ドル	%	%	%
290,483	(100)	689,700	(100)	27.0	11.4
888	0.3	2,267	0.3	76.7	30.0
7,773	0.6	10,301	1.5	83.0	62.6
281,822	99.1	677,132	98.2	25.3	10.4

つ銀行。

p. 58より作成。

表 17 外国為替関連の銀行勘定

(単位：億円)

		1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
国内 全 銀 行	外国為替資産計	75,711	63,076	58,354	55,416	58,874	64,368	53,518
	外国他店預け	7,195	1,607	4,769	4,867	8,588	17,089	14,895
	外国他店貸し	703	911	739	878	1,092	1,417	2,549
	買入外国為替	27,334	28,491	29,257	31,278	32,486	31,203	26,354
	取立外国為替	40,477	32,066	23,588	18,391	16,705	14,556	9,718
	外国為替負債計	18,838	19,765	21,560	15,721	12,463	11,878	10,859
	外国他店預り	1,418	1,664	1,938	1,980	1,806	1,983	2,293
	外国他店借	15,632	17,215	18,634	12,342	9,933	5,096	3,372
	売渡外国為替	1,394	787	1,047	686	1,441	1,586	391
	未払外国為替	393	97	-59	711	-718	3,212	4,800
非居住者円預金	12,600	13,370	13,493	19,879	24,137	17,836		
外貨預金	77,133	78,630	89,531	116,228	139,344	180,215	187,443	
都 市 銀 行	外国為替資産計	59,448	49,394	47,147	45,509	48,550	51,142	41,686
	外国他店預け	6,699	986	4,064	4,520	7,437	13,094	10,505
	外国他店貸し	682	889	716	805	2,589	1,098	907
	買入外国為替	24,508	25,633	26,217	27,686	26,313	26,912	23,244
	取立外国為替	27,557	21,886	16,148	12,496	12,209	10,036	7,029
	外国為替負債計	12,304	13,667	16,266	11,554	14,566	-10,330	9,146
	外国他店預り	1,325	1,522	1,775	1,858	1,482	1,802	2,112
	外国他店借	9,211	11,284	13,532	8,326	11,085	3,762	1,920
	売渡外国為替	1,382	772	1,031	666	1,083	1,565	360
	未払外国為替	385	87	-73	703	915	3,199	4,753
非居住者円預金	69,010	11,556	11,816	12,231	17,367	21,466	16,412	
外貨預金	68,435	71,228	82,301	82,301	79,273	98,640	90,199	

出所：日銀統計月報各号より作成。

中を促すことになるのである。

二 国際的決済機構の中でのドルと円

(1) 国際通貨としての円

日本では要求払い預金の保有者別による統計が存在していないために、その全体像をつかむことができないが、ここでは外国為替銀行の資産と負債とを検討することで接近していきたい。表 17 は、外国為替にかかわる資産と負債についての表である。まず、表から国内の全銀行に占める都市銀行の比率が高く、主として都市銀行のもとで外国為替取引、決済が行われていることがわかる。次に、外国他店預りの項目をみてみよう。この項目は外国の為替銀行が、為替取引にかかわる資金として日本の銀行に持つ預金の額を示しており、国際通貨としてみなせるものである。その額は 1986 年末で 2293 億円となっているが、円建てか、外貨建てかを判別するものがなく、全て円建てとみなすにしても、ドル換算では 15.3 億ドルであり、同年の国際通貨としてのドル 102.3 億ドルの 15% 弱にすぎない。更にここには、為替銀行の恒常的な為替投機資金も含まれているので、実際の国際通貨としての円の額は、かなり低いものとなろう。

他方、外国他店預けは、86 年末で 1.兆 4895 億円であり、外国他店預りの 6.5 倍となっている。先の場合とは逆に、これは日本の銀行の外国銀行に対する外国為替取引にかかわる預金を表すものである。通貨別の預け額についてはわからないが、輸出入におけるドル建て比率が他の通貨と比べて極端に高いので、その多くはドル建てであると予想される。日本の場合も、ニューヨーク大銀行への集中という事態が存在しているとみなされよう。

銀行以外の非居住者についてであるが、日本では日本における外国法人の在日支店、現地法人は、居住者として統計にでてくるために、決済性を持つ預金における非居住者の額はわからなくなっている。しかし、

日本資本の本格的な多国籍化にもとづく円建て比率の増大は、居住者の非居住者（日本国外という意味で）に対する円による支払い、受取りを意味しており、諸外国の在日支店、在日法人が持つ口座として、居住者の普通預金の中に国際通貨としての円が存在しているはずである。また、日本法人の海外支店も居住者に含まれているので、その部分も存在していることになる。

（２）ドルと円との階層的構造

前節で、外国為替銀行における振替決済の構造について検討してきた。その中で、ドル決済についてはニューヨーク大銀行を頂点にしたメカニズムが存在していること、また日本の外国為替銀行もこの決済メカニズムの中に組み込まれていること、つまり、ドルによる世界的な決済メカニズムの中で、円による決済が部分的に行われているということが明らかとなった。

次に、この私的なレベルの決済メカニズムと公的な為替制度との関係について検討しよう。公的な為替制度におけるドルの排他的地位については、前章で検討した。ある程度自由な為替取引が認められている国では、民間の為替取引において為替の需給に極端な不均衡が生じるとき、公的通貨当局は為替市場に介入する。その介入によって民間に供給される外貨は、フラン圏の一部を除いてドルであり、各企業はドルを受け取ることになる。為替手形の契約通貨がドル以外の場合、発展途上国の責任においてドルから支払うべき通貨への転換が行われるが、発展途上国との貿易においては、もっともドル建て比率が低いとおもわれている西ドイツでも55%がドル建てであり、発展途上国の側で交換を必要とする取引は余り多くはない。先進国においても、85年以降の公的なドル準備の増大が示すように、民間の為替需給に極端な不均衡が生じたときには、公的通貨当局による通貨の供給が行われている。

以上から、私的なレベルでの決済システムは、公的制度としてのそれ

に支えられて機能していることがわかる。この公的制度が、ドルを基軸とするものであることはいうまでもない。「複数基軸準備通貨制度」的な外観を持つ公的準備通貨の多様化は、ドルが不換通貨であることによって生じているのであり、為替リスクのヘッジのために保有されているに過ぎない。80年代における発展途上国のマルク準備の減少、頭打ち傾向はこのことを示している。円資産、マルク資産の一定程度の保有は、為替リスクのヘッジを可能とするという点で、不換通貨ドルを基軸通貨とする国際的な決済メカニズムを結果的に安定させているといえなくもないが、あくまでその限りでの意義にとどまっており、けっして、ドルに代わる通貨としては志向されてはいない。つまり、国際通貨としてのドルと円との間には、階層的構造が存在しているのである。

注

- 1) 通産省が主要企業176社を対象として行った調査によると、1989年度の製品輸入計画は、付表1のとうりである。なお、主要企業313社の88年度の製品輸入は、前年度比31%増の607億ドルである。

付表2 韓国の契約

	輸 出					
	合 計	ド ル	円	マルク	ポンド	その他
1980	17,248.0	16,583.5	201.0	336.7	74.3	52.5
1981	20,479.3	19,456.2	439.3	324.1	92.3	167.3
1982	19,973.8	18,984.0	660.5	156.7	62.5	110.2
1983	21,800.2	20,737.0	742.3	144.1	33.6	143.2
1984	24,509.7	23,287.6	863.6	147.7	37.5	173.2
1985	25,867.5	24,490.1	961.6	164.9	76.4	174.5
1986	32,863.7	30,970.1	1,262.2	249.1	124.3	258.0
1987	44,576.3	40,856.3	2,524.9	530.7	213.0	451.4
1988	56,773.7	49,782.9	4,851.6	902.5	401.1	835.6

出所：The Bank of Korea, Monthly Bulletin, 1989年4月。

付表1 海外生産拠点からの89年度製品輸入計画

(単位：百万ドル、カッコ内は前年度比、%)

	自社拠点から	OEM委託による	資本参加企業から
自動車	228.7 (87.4)	10.2 (114.9)	16.6 (125.6)
電機	873.3 (128.0)	267.8 (125.4)	3.7 (155.2)
電子	164.1 (192.2)	206.2 (205.6)	— (—)
機械	247.3 (131.1)	83.9 (87.3)	31.0 (110.7)
金属	17.3 (123.6)	0.9 (113.9)	22.5 (69.0)
化学	102.0 (142.5)	158.5 (140.4)	330.4 (87.4)
その他	426.5 (110.1)	82.9 (104.9)	176.3 (125.9)
合計	2059.2 (121.8)	810.3 (132.5)	580.5 (97.7)

(注) OEMは相手先ブランドによる生産、資本参加企業はOEMを除く。
通産省調べ、対象企業はメーカー176社。

- 2) 日韓貿易における円取引の拡大は、現在までのところ「円通貨圏」を連想させるようなものではない。韓国の輸出入における円取引は急増しているものの、ドル取引もまた急増しているものであり、1988年11月の輸出、輸入における円建て比率は、それぞれ8.9%、11.8%でしかない。韓国の輸出入のほとんどは、ドル建てである。付表2を参照。The Bank of Korea, Monthly Bulletin, 1989. 4, p103。
- 3) 西欧諸国の製品輸入比率は、70~80%であり、一人当りの製品輸入

通貨の推移

(単位：百万ドル)

合計	輸 入				
	ドル	円	マルク	ポンド	その他
19,170.4	17,865.7	702.3	333.0	95.8	173.3
21,526.9	19,926.1	1,049.3	291.8	106.6	153.1
20,546.8	18,636.0	1,254.0	302.2	110.3	244.4
22,122.1	19,316.7	2,024.1	346.7	86.9	347.7
23,902.0	20,381.5	2,510.9	408.8	88.7	512.1
23,924.4	19,705.9	2,942.8	489.6	120.7	665.4
25,745.0	20,190.9	4,049.0	735.8	152.2	617.1
33,275.7	26,725.1	4,594.5	958.0	195.3	802.8
41,729.6	34,382.0	4,965.3	1,222.7	247.7	911.9

て行われており、預金の保有とは異なる独自の問題を含んでいる。

- 12) 「アメリカの預金金利自由化の経験」打込茂子，東京銀行月報，1988年4月，pp8～11。
- 13) この要求払い預金には，在米企業が持つ要求払い預金も含まれている。全てが多角的決済のためのものではないことは当然であるが，在米企業と親会社，その他の子会社との間の貿易取引にこの口座が利用されていると考えられるから，ここでの考察がまったく見当外れということはないであろう。