

## アジア向け直接投資と貿易決済の変容：アジアにおける「円の国際化」と決済・金融のアジア化

山本，一哉

<https://doi.org/10.15017/3000090>

---

出版情報：経済論究. 89, pp.99-128, 1994-07-31. 九州大学大学院経済学会  
バージョン：  
権利関係：

# アジア向け直接投資と貿易決済の変容

—アジアにおける「円の国際化」と決済・金融のアジア化—

山 本 一 哉

## 目次

1. はじめに
2. アジア向け製造業直接投資と貿易構造の変化
  - (1) アジア向け製造業直接投資の推移
  - (2) 日本の貿易構造の変化
3. 企業内貿易と貿易決済方法の変容
4. 貿易構造の変化と輸出入の円建て決済
  - (1) 輸出の円建て決済
  - (2) 輸入の円建て決済
5. 決済・金融のアジア化—むすびにかえて—
  - (1) アジアにおける「円の国際化」
  - (2) 高まる貿易決済のアジア通貨化
  - (3) 投資資金の現地調達とアジア金融市場の近代化

## 1. はじめに

1985年プラザ合意以降、円はドルに対して急激に上昇し、同年9月に1ドル＝237円（月平均）だったものが、ルーブル合意の87年2月には153円を記録した。この急激な円高と賃金の高騰により国際競争力を失った労働集約的な低付加価値製品を製造する日本企業は、アジア諸国を中心に直接投資を積極的に進めた。また、米国との貿易不均衡による経済摩擦や EC 統合の動きは、製造業の海外直接投資の拡大に拍車をかけた。製造業直接投資は、1986年度以降急激に増加した後、89年度をピークに減少傾向にはあるものの、アジア向け直接投資は依然として高い水準を維持している。このアジア向け直接投資の拡大は、

1980年代後半以降の輸出構造の高度化、製品輸入比率の上昇、全輸出入に占める東南アジア向け輸出入シェアの上昇、企業内貿易の進展などという日本の貿易構造の急激な変化をもたらすとともに、日本とアジア諸国との貿易関係を従来の垂直分業から水平分業へ急速に転換させた大きな要因の一つと考えられる。

また、1980年代を通じて、アジア諸国は日本からの直接投資の拡大もあり目覚ましい経済発展を遂げた<sup>1)</sup>。そして、1980年代後半からは、先行して直接投資が急増したアジア NIEs も ASEAN や中国向け直接投資を本格的に開始した。これらを背景に、アジアでは域内貿易が拡大するとともに産業構造の高度化が進み、諸国間の貿易関係も垂直分業から水平分業へ転換しつつある。一方、金融面では、このような直接投資と貿易を通じた実物経済面の相互依存の進展を背景に、円を中心とした決済・金融のアジア化の兆しがみられる。

本稿の目的は、まず、1980年代後半からのアジア向け製造業直接投資の増大にともなう日本の貿易構造の変化を分析し、この変化のなかで貿易決済がどのように変容したかを検討することにある。具体的には、第一に、輸出取引における信用状に基づく貿易決済方法と企業内分業の関係について検討することであり、これは企業内国際分業の進展にともなう銀行信用をベースとしない企業内部での手形決済システムの形成の可能性を探るためである。第二に、輸出入取引における円建て決済と貿易構造の変化との関係を分析することであり、これは単に円建て比率上昇の要因を探るためだけでなく、アジアにおいて近年進展しつつある「円の国際化」の手がかりを得るためでもある。そして、さらに、以上のような分析を踏まえ、データ上の制約はあるがアジア地域、特に東アジア地域内での決済・金融の円を中心としたアジア化とドルの相対化について検討することにある。

本稿の構成は以下のようなものである。第2節で、1985年プラザ合意以降の円高に対応したアジア向け製造業直接投資の拡大の動きと、それにともなう日本の貿易構造の変化をみる。第3節では、企業内貿易と貿易決済方法、なかでも輸出決済方法の変容との関連を分析する。第4節では、貿易構造の変化と輸出入取引における円建て決済比率の関連について検討を加える。第5節では、

アジアにおける決済・金融のアジア化とドルの相対化について、アジアにおける「円の国際化」、貿易決済のアジア通貨化、および日本企業による投資資金の現地調達とアジア金融市場の近代化などの点から探り、むすびにかえる。

注

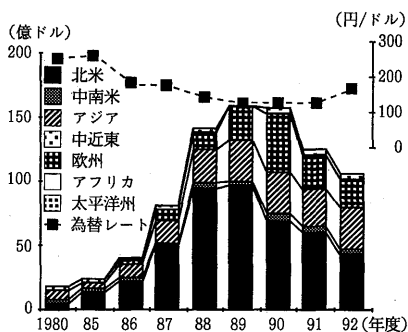
1) 直接投資と東アジアの経済発展の関連については、日銀国際局 [1] を参照のこと。

## 2. アジア向け製造業直接投資と貿易構造の変化

### (1) アジア向け製造業直接投資の推移

日本の製造業直接投資は、大蔵省許可・届出統計によると、1989年度をピークに減少傾向にはあるものの、85年プラザ合意以降の円高を契機として急速に拡大した(図1)。1985年度から89年度までの直接投資累計額は、440.8億ドルにのぼり、これは84年度末の累計残高(1951年度からの累計残高)220.5億ドルの約2倍に相当し、いかにこの短期間に大規模な直接投資が集中的に行なわれたかがわかる(図2)。特に、アジア向け製造業直接投資(フロー)に注目すると、1985年度には4.6億ドルにすぎなかったが、86年度には8.0億ドル(前年度

図1 円・ドル為替レートの動向と製造業海外直接投資(届出ベース)

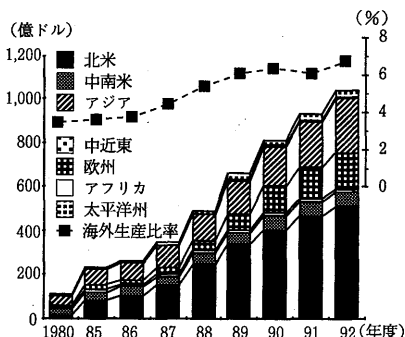


注) 為替レートは年平均値。

出所) 日本輸出入銀行「海外投資研究所報」各号より作成。

原資料) 大蔵省「対外直接投資届出実績」。

図2 製造業海外直接投資累計残高(届出ベース)の推移と海外生産比率



注) 92年度の海外生産比率は通産省推定による。

出所) 直接投資は図1に同じ。海外生産比率は通産省「我が国企業の海外事業活動」。

比74.8%増)、87年度には16.8億ドル(同110.1%増)、ピークの87年度には32.2億ドル(同35.8%増)を記録した。また、1990年度以降、北米、EC 向けの直接投資が減少するなかで、92年度のアジア向け直接投資は31.0億ドル(前年度比6.0%増)を記録し、全地域に占めるシェアを拡大させている(90年度19.8%→91年度23.8%→92年度30.9%)。アジア向け直接投資を累計残高でみると、1985年度末には75.2億ドルであったが、92年度末には246.9ドルと約3.3倍になっている。また、アジア向け直接投資(フロー)を細かくみると、1985年プラザ合意による円高以降、まずアジア NIEs 向け直接投資が急増し、89年度には13.5億ドルを記録した。この後は為替レートと賃金の上昇をうけて、同諸国向け直接投資は減少傾向にある。1987年度からはアジア NIEs にかわり ASEAN 向け直接投資が急増し、88年度にはアジア NIEs を上回った。しかし、ASEAN 向け直接投資も賃金の高騰やインフラ不足などにより91年度に入り頭打ち傾向にあり、日本の直接投資は次第に中国(およびベトナム)へシフトしつつある。中国は、外資導入に積極的であり、日本の同国向け製造業直接投資は、1992年度には前年度(3.1億ドル)の2倍以上の6.5億ドルに急増した。

## (2) 日本の貿易構造の変化

前節で見たような1985年プラザ合意以降の円高を契機とした製造業直接投資の高まりは、日本の生産構造および貿易構造を大きく変化させた<sup>1)</sup>。そして、特に、この構造的変化に大きな影響を与えたのがアジア向け製造業直接投資である。以下では、製造業直接投資の増大がもたらした生産構造および貿易構造の変化を3つの点から考察する。

第一に、直接投資を通じた生産拠点の海外へのシフトの結果、海外生産比率が緩やかながら上昇を続けている。通産省の第22回「我が国企業の海外事業活動」(以下、通産省 [9])によると、1985年度に3.0%だった日本製造業企業の海外生産比率(製造業現地法人の売上高/製造業国内法人の売上高)は、92年度には6.6%にまで上昇したものと推計される(図2)<sup>2)</sup>。また、日本貿易振興会[11]のアンケート調査結果によると、5年後にかけて海外生産規模が拡大すると回答した企業が90.1%を記録しており、将来的には海外生産比率はいっそう

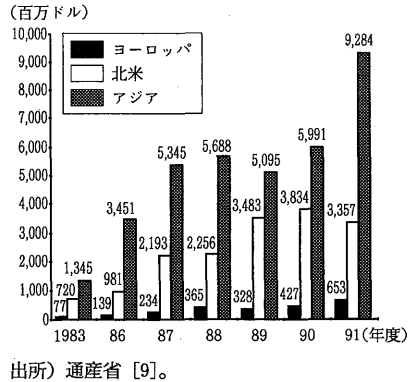
上昇すると予想される。

第二に、海外直接投資による現地生産の本格化により、逆輸入が増加した。通産省 [9] によると、1991年度の現地法人からの逆輸入額は159.8億ドル (2兆1,244億円) と推計され、前年度比48.1%増 (円ベース39.1%増) となった。これは、91年度の輸入総額の6.9%、製品輸入総額の13.8%に相当する。この逆輸入は、アジアからの

ものが特に多い。1983年度に13.5億ドルだったアジアからの逆輸入は、86年度には34.5億ドル、87年度には53.5億ドルまで上昇し、91年度には92.8億ドル (前年度比55.0%増) を記録した (図3)。この1991年度のアジアからの逆輸入額は、同年度の全逆輸入額の6割に相当する。また、アジアからの逆輸入を業種別にみると、電気機械がもっとも多く、1991年度の全逆輸入の6割近くを占めており、これは85年以降に日本からの同地域向け電気機械産業の投資がもっとも多かったことと一致している。

通産省 [9] で91年度製造業現地法人の売上高の販売先別構成割合をみると、北米やヨーロッパでは全売上に占める現地販売のシェアがそれぞれ89.4%、93.9%と非常に高い数値を示したのに対して、日本向け輸出 (日本からみれば逆輸入) は両地域とも5%にも満たない。一方、アジアでは現地販売のシェアが54.5%と高いが、日本向け輸出が15.5%と北米やヨーロッパと比べて高い数値を示している。このように、アジアからの逆輸入が北米やヨーロッパと比べて多い理由としては、投資動機の違いが背景にあると考えられる。通産省の第4回「海外事業調査基本調査」 (以下、通産省 [10]) によると (複数回答)、北米やヨーロッパへの製造業現地法人の進出動機のトップは「現地への販路拡大」であり、それぞれ80.4%、79.8%と非常に高い数値を示した。両地域への直接投資は、「貿易摩擦の回避」を含む現地市場を重視した「現地市場指向型」のものであったと考えられる。一方、アジアへの進出動機では、確かに「現地

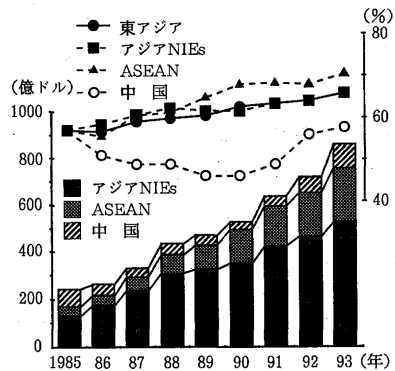
図3 製造業現地法人の日本向け輸出高の推移



への販路拡大」も61.2%と多かったが、「現地労働力の利用」が64.3%ともっとも多く、アジア向け海外投資は「コスト追求型」であったことがうかがえる。また、アジアでは、北米やヨーロッパではほとんどみられなかった「日本への逆輸入」を18.2%の企業が進出動機として挙げており、アジア向け直接投資には、現地の低廉な労働力を利用した日本向け輸出（日本からみたら逆輸入）の生産拠点づくりという意図もあったものと考えられる。

第三に、海外直接投資の増大は、日本の輸出入相手国・地域構成と輸出入商品構成を大きく変化させた。まず、海外直接投資の「輸出誘発効果」、つまり現地法人への資本財や部品・中間財の輸出の増大の結果、日本の全輸出に占めるアジアのシェアが上昇した<sup>3)</sup>。1985年に18.9%だった東南アジア<sup>4)</sup> 向け輸出のシェアが、90年には28.8%、93年には32.5%と急激に上昇している（表1）。たとえば、日本の東アジア諸国（アジア NIEs, ASEAN, 中国）向け資本財（機械機器）輸出をみると、近年になって高い伸びを示している（図4）。この資本財輸出の増加時期は、ほぼ日本の製造業直接投資の増加時期に対応しており、アジア NIEs

図4 日本の東アジア諸国向け資本財輸出と同諸国向け全輸出に占める資本財輸出のシェア



注) ここでの資本財輸出の計数は、機械機器輸出の計数で代替。  
出所) 日本関税協会「外国貿易概況」より作成。

表1 輸出相手国・地域構成

(単位: %)

地域	年	1980	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
先進地域		47.1	58.3	62.7	62.3	61.1	60.8	59.2	56.3	54.4	52.0
アメリカ		24.2	37.2	38.5	36.5	33.8	33.9	31.5	29.1	28.2	29.2
西欧		16.6	14.3	17.9	19.9	21.1	20.5	22.1	21.9	21.2	18.0
EC		12.8	11.4	14.7	16.4	17.7	17.4	18.7	18.8	18.4	15.6
発展途上地域		45.8	32.4	30.6	32.5	33.7	34.6	37.3	39.9	41.3	42.4
東南アジア		23.8	18.9	20.0	23.1	25.3	26.7	28.8	30.6	30.7	32.5
NIEs		14.8	12.8	14.3	17.2	18.8	19.2	19.7	21.3	21.4	22.3
ASEAN		7.0	4.2	3.6	4.2	4.9	6.1	7.7	8.1	8.1	9.1
中近東		11.1	6.9	4.7	4.0	3.6	3.1	3.4	3.9	4.5	3.7
中南米		6.9	4.8	4.5	3.8	3.5	3.4	3.6	4.1	4.7	4.7
アフリカ		3.8	1.4	1.0	1.3	1.0	1.1	1.2	1.1	1.2	1.2
共産圏		7.1	9.2	6.7	5.2	5.2	4.6	3.4	3.8	4.3	5.7
中国		3.9	7.1	4.7	3.6	3.6	3.1	2.1	2.7	3.5	4.8

出所) 日本関税協会「外国貿易概況」。

では1986年から88年、ASEAN では87年から90年、中国では91年以降の伸びが特に高い。また、日本の東アジア諸国向け全輸出に占める資本財輸出のシェアも同時期に高い伸びを示しており、アジア NIEs では58.1% (86年) から62.0% (88年)、ASEAN では60.3% (87年) から67.9% (90年)、中国でも47.6% (91年) から57.5% (93年) まで上昇している<sup>5)</sup>。

また、輸出入の両面で、直接投資の増大の結果として、「貿易構造の高度化」が進んだ。まず輸出においては、円高や賃金の高騰で国際競争力を失った繊維や金属など労働集約的な低付加価値製品を製造する企業が、賃金の安いアジア向け直接投資の拡大を通じて生産拠点を同地域へシフトさせる一方、国内では生産の中心を一般機械などより資本集約的な製品へシフトさせた結果高付加価値製品の輸出シェアが上昇した。表2をみると、繊維及び同製品と金属および同製品の全輸出に占めるシェアは、1985年の3.6%、10.5%から93年にはそれぞれ2.3%、6.4%へ低下しているのに対して、一般機械は85年の16.8%から93年には22.9%へ上昇している。

一方、輸入においては、原材料や原油を中心とする鉱物性原料の輸入が低下したのに対して、機械機器を中心とした製品輸入<sup>6)</sup> が急増し、結果として、製品輸入比率(製品輸入額/全輸入額)が急速に上昇した(表3, 図5)。この製品輸入の増加および製品輸入比率の上昇の背景には、平成好景気、アジア諸国の経済発展にともなう供給能力の向上<sup>7)</sup>、円高によるアジア諸国企業の国際競争力の上昇、原油価格の低下<sup>8)</sup>なども考えられるが、日本のアジア向け製造業直接投資の増大にともなう生産拠点の同地域へのシフトも大きな役割を果たし

表2 輸出品構成

(単位: %)

商品	年	1980	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
食料品		1.2	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
繊維及び同製品		4.9	3.6	3.3	3.0	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.3
化学製品		5.2	4.4	4.5	5.1	5.3	5.4	5.5	5.6	5.6	5.6
非金属鉱物製品		1.4	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
金属及び同製品		16.4	10.5	8.7	7.9	8.2	7.8	6.8	6.7	6.3	6.4
一般機械		13.9	16.8	18.4	19.5	21.2	22.2	22.1	22.1	22.5	22.9
電気機器		14.4	22.2	22.4	22.2	23.4	23.4	23.0	23.4	22.8	23.4
輸送用機械		26.5	28.0	28.4	27.9	24.8	24.2	25.0	24.8	25.7	25.1
精密機械		8.0	4.9	5.0	5.0	5.0	4.8	4.8	4.9	4.7	4.6
その他		8.1	7.7	7.5	7.6	7.8	7.9	8.5	8.3	8.2	8.1

出所) 表1と同じ。



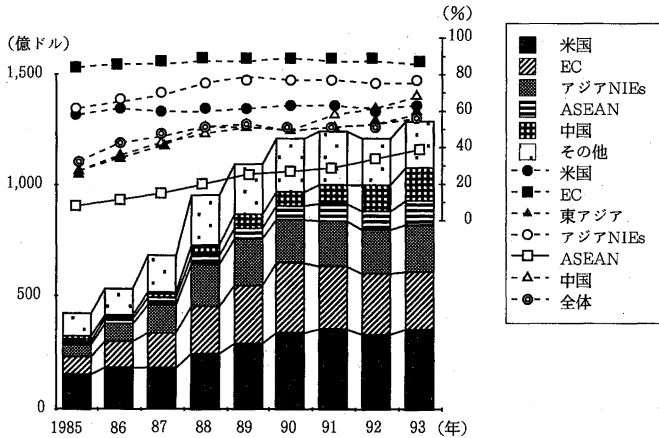
表 3 輸入商品構成

(単位：%)

商品	年	1980	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
食料品		10.4	12.0	15.2	15.0	15.5	14.7	13.4	14.6	16.0	16.4
原材料		16.9	13.9	13.9	14.7	14.9	14.6	12.1	11.5	11.2	11.3
鉱物性原料		49.8	43.1	29.2	26.2	20.5	20.4	24.2	23.1	22.6	20.3
化学製品		4.4	6.2	7.7	7.9	7.9	7.6	6.8	7.4	7.4	7.5
機械機器		7.0	9.6	11.6	12.8	14.2	15.4	17.4	18.1	18.4	19.4
その他		11.4	15.2	22.4	23.4	26.9	27.4	26.0	25.4	24.4	25.2

出所) 表 1 に同じ。

図 5 日本の国・地域別製品輸入額と製品輸入比率



出所) 図 4 に同じ。

たと思われる<sup>9)</sup>。つまり、この現地での生産が本格化するにつれ、現地法人からの製品逆輸入が急増したことが大きく寄与したということである。まず、製品輸入額をみると、1985年に401.6億ドルであったものが、86年には527.8億ドル(前年比31.4%増)、87年には659.6億ドル(同25.0%増)、88年には918.4億ドル(同39.2%増)を記録しており、この3年間の伸びは急激なものである。また、製品輸入比率は、他の先進国と比べると依然として低いものの、1985年以降急速に上昇している<sup>10)</sup>。1985年に31.0%であった製品輸入比率は、86年には41.8%、90年には50.3%となり、93年には52.0%と過去最高を記録した。これら製品輸入額の急増および製品輸入比率の急上昇には、特に東アジア諸国(アジア NIEs, ASEAN, 中国)からの製品輸入の増加が寄与している。東アジア諸国からの製品輸入額は、1986年に前年比27.4%増、87年に同56.5%増、88年に

同49.2%増と急増し、また、製品輸入比率も米国や EC の場合には85年以降ほぼ一定であるのと対照的に、85年の26.7%から93年には58.7%へ32.0ポイントも上昇した（アジア NIEs では、57.8%→74.2%、ASEAN では、8.4%→36.8%、中国では、27.0%→69.1%）。東アジア諸国からの製品輸入の増大時期と、日本からの同地域向け直接投資の増加時期との間には多少のラグを置いて対応関係があり、現地法人からの逆輸入が1980年代後半からの製品輸入額および製品輸入比率の上昇に寄与した要因の一つであったことを裏づけている。

これら製品輸入の急増を背景に、東アジア諸国と日本の貿易関係は、原材料を輸入して、工業製品を輸出するという従来の垂直分業から工程間分業や製品差別分業など水平分業へ急速に転換が進んでいる<sup>11)</sup>。また、表4からわかるように、輸入全体に占める東南アジアからの輸入シェアは上昇傾向にあり、特に、アジア NIEs からの輸入シェアの上昇が大きい。アジア NIEs からの輸入シェアは、1985年には7.6%であったが、86年には12.5%、87年には13.3%まで上昇し、その後も輸入全体の約1割を占めている。

第四に、海外直接投資の増大は、本社と現地法人間の企業内国際分業の進展を促し、企業内貿易を拡大させた。一般的に、海外直接投資の初期段階では、本社からの現地法人向けの資本財、部品・中間財の輸出が増加し、現地生産の本格化とともに現地法人からの完成品、部品・中間財などの逆輸入が増大すると考えられている。通産省 [9] によると、1991年度の製造業本社企業の対現地法人輸出比率は53.7%であり、一方、対現地法人輸入比率は26.5%であった。

表4 輸入相手国・地域構成

(単位: %)

地域	年	1980	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
先進地域		35.0	41.0	49.2	47.9	50.6	50.9	50.8	49.4	48.9	48.2
アメリカ		17.4	19.9	23.0	21.1	22.4	22.9	22.3	22.5	22.4	23.0
西欧		7.4	9.5	14.3	15.2	16.3	16.7	18.2	16.6	16.3	15.3
EC		5.6	6.9	11.1	11.8	12.8	13.3	14.9	13.4	13.4	12.5
発展途上地域		60.3	52.4	44.3	45.0	42.0	41.7	42.0	42.6	42.0	41.2
東南アジア		22.6	23.4	23.3	25.8	25.5	25.1	23.3	24.8	24.7	25.2
NIEs		5.2	7.6	9.9	12.5	13.3	12.9	11.1	11.5	11.2	11.2
ASEAN		14.1	12.9	10.9	10.9	10.1	10.3	10.4	11.3	11.6	12.1
中近東		31.7	23.1	14.6	13.5	10.5	10.9	13.3	12.4	12.6	11.3
中南米		4.1	4.8	4.9	4.3	4.4	4.2	4.2	4.2	3.7	3.5
アフリカ		1.5	0.8	1.1	1.0	1.1	1.0	0.8	0.8	0.7	0.8
共産圏		4.7	6.5	6.5	7.1	7.4	7.4	7.2	8.1	9.1	10.5
中国		3.1	5.0	4.5	5.0	5.3	5.3	5.1	6.0	7.3	8.5

出所) 表1と同じ。

残念ながら、日本の貿易額全体（輸出入総額）に占めるこの企業内貿易額のシェアに関する資料は存在しないが、通産省 [10] をもとにこれを算出すると（1989年度）、製造業で18.7%、全業種で38.5%と推計される。また、現地法人向け輸出の全輸出に占めるシェアは、1989年度に製造業で25.5%、全業種で39.9%と推計される。一方、現地法人からの輸入の輸入全体に占めるシェアは、1989年度に製造業で10.0%、全業種で36.6%と推計される。ちなみに、経済企画庁 [15] は、日本の企業内貿易の貿易全体に占めるシェアは、「産業ごとにバラツキがみられるものの、概ね1割程度を占めるに至っている」（23項）、としている。

#### 注

- 1) 海外直接投資の拡大と日本の生産構造および貿易構造の変化を分析した論文は多数あり、たとえば以下のようなものがある。平岡 [2]、高岡・渡辺 [3]、法專 [4]、西口 [5]、Urata [6]、日本貿易振興会 [7] など。
- 2) 米国と比べると依然として日本の海外生産比率は低く、ちなみに米国では1990年に25.8%であった。この違いは、両国の海外直接投資活動の歴史のふるさによるものと考えられる。
- 3) もちろん、アジア向け輸出のシェアが上昇したのは、日本の現地法人向け輸出の増大だけが理由ではない。たとえば、アジア諸国が急速な経済発展を続け、国内消費需要が高まったことや、現地サポーティング・インダストリーが未発達のため、アジアでもっとも経済発展の進んだ日本に資本財や部品・中間財の供給を求めたことなどが挙げられる。
- 4) ここで東南アジアとは、韓国、台湾、香港、シンガポール、タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン、インド、ブルネイ、カンボジア、ラオス、ミャンマー、パキスタン、スリランカ、バングラディシュ、モルジブ、東チモール、マカオ、アフガニスタン、ネパール、ブータンの22ヵ国である。なお、中国は統計上、共産圏として集計されている。
- 5) 日本の資本財輸出全体に占める東アジア諸国向け資本財輸出のシェアも急上昇しており、1985年の19.0%だったものが、90年には24.5%、93年には31.2%に達している。
- 6) ここで「製品」とは、化学製品・機械機器・その他の計である。
- 7) 東アジアの経済発展にはめざましいものがあり、World Bank [12] も同地域の発展を「東アジアの奇跡 (The East Asian Miracle)」と称している。なお、東アジアの経済発展とそのプロセスにおける政府と市場メカニズムの果たした役割に関する一連の論争については、山本 [13] を参照のこと。

- 8) 原油価格は、1985年の1バレルあたり28.07ドルから86年には16.03ドルへ急激に低下し、湾岸戦争の勃発もあったがその後も低価格が続いている。86年の製品輸入比率の上昇には、特にこの原油価格の低下という要因が大きかったと思われる。
- 9) この他、アジア NIEs 企業への OEM 委託の増加、流通業者による開発輸入の展開も製品輸入の増加要因と考えられる（法専 [4]）。
- 10) 法専 [14] によると、主要先進国の製品輸入比率（1991年）は、米国が80.7%、イギリスが79.0%、ドイツが77.7%、フランスが77.9%、イタリアが70.9%であり、日本の製品輸入比率が急上昇したとはいえ依然として格段に低いことがわかる。
- 11) 日本のアジア NIEs・ASEAN 向け製造業投資と同地域との水平分業の進展については、高岡・渡辺 [3] ならびに法専 [4] を参照のこと。

### 3. 企業内貿易と貿易決済方法の変容

1986年10月以降、日本銀行は輸出信用状接受の発表を停止した。この背景には、80年代に入って企業間信用に基づく取引が増大し、信用状接受高が輸出動向を探る指標とならなくなったことがある（徳永 [16]）。日本では、戦後長い間にわたって、取消不能信用状受領による代金決済を標準としてきた。そこで、輸出通関額に対する信用状受領額の比率をみても、1970年には80.9%、80年でも69.7%を占めており、輸出取引においては、いかにこれまで信用状付きの荷為替手形による決済が一般的であったかがわかる（表5）<sup>1)</sup>。しかし、通産省の「輸出確認統計」によると、1980年代、特に85年以降になって輸出決済全体に占

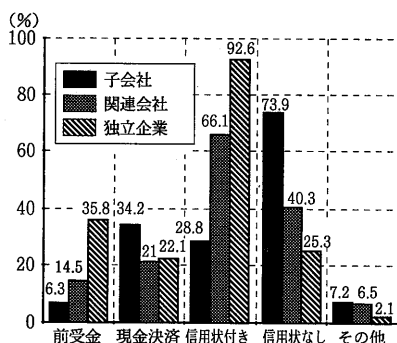
表5 輸出決済方法の種類 (単位：%)

	決済の種類					
	L/C	D/P D/A	送金 小切手	前受け	延払い	その他
1970年	80.9	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
1980年	69.7	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
1985年	58.6	22.8	13.3	3.1	0.2	1.9
1986年	55.4	23.9	15.7	2.7	0.2	2.1
1987年	52.0	23.3	19.7	2.5	0.2	2.3
1988年	48.6	23.1	23.4	2.4	0.1	2.3
1989年	46.4	22.3	26.7	2.4	0.1	2.1
1990年	44.7	21.4	29.4	2.4	0.1	2.0
1991年	42.2	20.7	32.5	2.5	0.1	2.0

注) 1970年及び1980年は金額比率、それ以降は件数比率。

出所) 1970年及び1980年は日銀「輸出信用状統計」。1985年以降は通産省「輸出報告統計」。

図6 輸出先別輸出決済方法（複数回答）



出所) 徳永・立石・山本 [19]。

める信用状付き手形決済の比率は急激に低下している(表5)<sup>2)</sup>。1985年に58.6%であった信用状付き手形決済は、91年度には42.2%まで低下している。これは裏を返せば、銀行の信用でなく企業間の信用に基づいた手形決済が増加していることを意味する。信用状をベースとしない手形決済のなかでも、船積書類支払い渡し(D/P)および船積書類引受渡し(D/A)は、1985年に22.8%あったものが、91年には20.7%とわずかながら低下している。これと対照的に、送金小切手による輸出決済の比率は、1985年の13.3%から91年には32.5%へと急激に上昇している。

このような1980年代に入ってから輸出決済における信用状付き手形決済の比率の急激な低下の背景には、以下のような理由が考えられる。

第一に、政府による決済方法に関する規制の緩和である。1978年10月の法律改正によって、繊維、雑貨などを除いて、信用状を用いる必要がなくなった<sup>3)</sup>。

第二に、取引相手に信用状発行の手数料を節約させることによって、少しでも自らの競争力を高めようとする企業戦略の影響が考えられる(石田・中村[18])。

第三に、日本企業の海外直接投資の増加にともなう本社と現地法人間の企業内国際分業の進展にともなう企業内貿易の増大である。というのも、一般的に、本社と現地法人の親子間取引、つまり企業内貿易では、銀行の支払い保証を特に求める必要がないことから、信用状に基づかない決済方法が使用される割合が高いと考えられるからである。この点に関して、九州大学経済学部世界経済分析研究室が実施したアンケート調査「日本製造業企業の海外事業と貿易決済に関する調査」(1992年、代表 徳永正二郎)によると、やはり近親間の貿易取引の方が、それ以外の貿易取引よりも信用状を用いない手形決済方法が使用される比率が高いというデータが得られた<sup>4)</sup>。今回のアンケート調査(複数回答)では、子会社、関連会社および独立企業というように輸出先別に輸出決済方法の使用状況を調査した。図6にあるように、関連会社、独立企業向け輸出の場合には、信用状付き輸出決済方法を使用している企業がそれぞれ66.1%、92.6%あったのに対して、子会社向け輸出の場合には、28.8%の企業しか使用していなかった。これに対して、信用状なしのD/P、D/Aや現金決済など信

用状に基づかない輸出決済方法の場合には、逆の傾向を示した。関連会社、独立企業向け輸出の場合には、信用状なしの D/P、D/A を使用している企業はそれぞれ40.3%、25.3%しかなかったのに対して、子会社向け輸出の場合には、73.9%という非常に高い比率を示した。また、現金決済に関しては、関連会社、独立企業向け輸出の場合には、21.0%、22.1%の企業しか使用していなかったのに、子会社向け輸出の場合には34.2%の企業が使用していた。

前節でみたように、日本製造業企業が1985年プラザ合意以降の円高をうけ、直接投資を通じて生産拠点を海外に急速にシフトさせた結果、アジア地域を中心に企業内国際分業ネットワークが進展している。本社と現地法人の親子間取引では、銀行の支払い保証を特に求める必要がないことから、九大アンケートでもみられたように信用状に基づかない決済方法が使用される割合が高いと考えられる。そこで、このような企業内貿易の拡大は、銀行信用をベースとしない企業内部での手形決済システムの形成を進展させる可能性がある。

#### 注

- 1) 19世紀後半、イギリスを舞台とした信用状付き荷為替手形決済制度の成立については、徳永 [17] 第5章を参照のこと。
- 2) 通産省の「輸入報告統計」をみると、輸入決済における信用状付き手形決済の使用比率には大きな変動はない。1985年に22.0%だった同比率は、91年には25.2%になっており、3.2ポイントとわずかではあるが上昇している。
- 3) 1993年7月30日に、繊維、雑貨類の輸出の際の L/C 原則も廃止となった。
- 4) 本アンケート調査は、文部省科学研究費助成金（国際学術研究1993—95年：代表 徳永正二郎）「アジア経済ダイナミズムとアジア太平洋の新秩序」および旭硝子財団（国際共同研究助成：代表 徳永正二郎）「アセアン進出日本企業の地域的ロジスティクス戦略と『国際公共財』」に基づいて行なったものである。この調査結果の集計と分析は、日本関税協会『貿易と関税』3月号及び4月号（以下、徳永・立石・山本 [19]）で発表済みであり、この調査結果は文部省情報文獻センターに登録される予定になっている。

## 4. 貿易構造の変化と輸出入の円建て決済

日本経済の世界経済に占めるウェイトの高まりと、貿易不均衡を背景に、米

国を中心とする海外からの「円の国際化」<sup>1)</sup>への圧力が高まった。これを受け、当初、消極的であった日本政府も、1980年代に入り、為替・資本取引の自由化を行い、「円の国際化」に向けて動きだした<sup>2)</sup>。「円の国際化」といっても、経常取引、民間資本取引、民間銀行間為替取引、公的外貨準備などさまざまな側面があるが、本節では、経常取引面、なかでも輸出入取引での円建て比率の上昇に焦点をあて、これと貿易構造の変化との関連を分析する<sup>3)</sup>。

日本の輸出入取引の際の円建て決済比率は、他の先進諸国の自国通貨建て決済比率と比べるとかなり低い。表6からわかるように、米国だけでなくイタリアを除く他のヨーロッパ諸国にも大きく引き離されている<sup>4)</sup>。しかし、ここ20年の間に輸出入取引における円建て決済比率は着実に上昇している。輸出の円建て比率は、1970年には0.9%にすぎなかったが、80年には29.4%、90年には37.5%を記録した(表7)。一方、輸入の円建て比率は、1970年に0.3%、80年でも2.4%にすぎなかったが、90年には14.5%まで上昇した。

輸出入の際の契約・決済通貨の決定には、長年の貿易慣行、取引相手との力

表6 先進諸国の貿易取引の際の自国通貨建て (単位:%)

	輸出		輸入	
	1980年	1988年	1980年	1988年
日本	28.9	34.3	2.4	13.3
フランス	62.5	58.5	33.1	48.9
ドイツ	82.3	81.5*	43.0	52.6
イタリア	36.0	38.0	18.0*	27.0*
イギリス	76.0	57.0	38.0	40.0
米国	97.0	96.0	85.0	85.0

注) \*は、1987年のデータ。  
出所) Tavlas and Ozeki [32].

表7 日本の輸出入における円建て決済比率 (金額比率)

(単位:%)

地域	年月	1970	1975	1980	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992.9	1993.3
		<b>輸出</b>											
世界		0.9	17.5	29.4	39.3	36.5	33.4	34.3	34.7	37.5	39.4	40.1	42.8
米国		—	—	—	—	—	15.0	16.4	16.4	16.2	16.5	16.6	18.0
EC		—	—	—	—	—	44.0	43.9	42.2	42.1	42.0	40.3	42.7
東南アジア		—	—	—	—	—	41.1	41.2	43.5	48.9	50.8	52.3	52.4
<b>輸入</b>													
世界		0.3	0.9	2.4	7.3*	9.7*	10.6	13.3	14.1	14.5	15.6	17.0	18.2
米国		—	—	—	—	—	9.2	10.0	10.2	11.6	11.2	13.8	16.2
EC		—	—	—	—	—	27.3	26.9	27.7	26.9	31.4	31.7	35.7
東南アジア		—	—	—	—	—	11.5	17.5	19.5	19.4	21.6	23.8	23.4
韓国		—	—	—	—	—	27.2	37.0	39.3	38.1	39.8	—	—
台湾		—	—	—	—	—	14.8	22.5	27.7	31.6	33.1	—	—
ASEAN		—	—	—	—	—	4.2	6.6	7.9	9.1	12.1	—	—

注) \*は、年度の数字。

出所) 1991年までは大蔵省「大蔵省国際金融局年報」及び通産省「輸出報告統計」、「輸入確認統計」等、92年9月は「決済通貨建動向」、93年3月は「輸出報告書通貨建動向」、「輸入報告書通貨建動向」。

関係、企業の国際競争力、世界貿易に占めるその国の貿易シェア、その国の物価及び為替レートの安定、資本・金融市場の自由化の程度、円建て貿易金融に欠かさない国内 BA 市場や円の調達・運用のための短期金融市場 (TB, FB 市場) の整備などさまざまな要因が影響しているであろうが、取引相手国・地域構成や取引商品構成など貿易構造も大きな影響を与えていると考えられる<sup>5)</sup>。

### (1) 輸出の円建て決済

輸出の円建ては、1980年の外国為替法改正による為替管理の原則自由化以降、着実に進展した。先にみたように、1970年に0.9%しかなかった円建て決済比率は70年代に急速に上昇し、80年には29.4%、85年には39.3%まで上昇した(表7)。

しかし、1985年プラザ合意から87年ルーブル合意までの急激な円高の進行とともに円建て決済比率は低下しはじめ、87年には33.4%まで低下した。この間の円建て決済比率の低下の背景には、外国市場シェアを維持するために現地通貨建て価格を一定に保とうという、日本企業特有のいわゆる「市場別価格設定行動 (Pricing to Market)」があったものと考えられる (Takeda and Turner [28], 河合 [33], Das [37], 国枝 [38], 福田 [39], Frankel and Wei [43])<sup>6)</sup>。つまり、円高時に、日本の輸出企業は、外国市場シェアの維持を第一に考え、円建て取引を外貨建て取引に転換し、取引相手の為替リスクを自らが負担することによって、外貨建て価格を安定させるような行動パターンをとったことから、円建て決済比率が低下したと思われる。しかし、経済同友会が今年の2月に発表した『金融・資本市場委員会報告』によると、この行動パターンも変化しつつあることがうかがえる。日本の産業界は昨今の円高をうけ、為替変動リスクを回避するために契約通貨のドル建てから円建てへの転換を積極的にすすめるべきと考えるようになってきてるようだ<sup>7)</sup>。

1987年に33.4%まで低下した輸出の円建て決済比率も、88年には再び上昇に転じ、90年には37.5%、93年3月には42.8%を記録した(表7)。この1988年以降の円建て決済比率の上昇の主な要因としては、以下のような直接投資の増大にともなう輸出構造の変化が考えられる。この構造変化の1つとして、まずは



元来ドル建て決済比率の高い対米輸出依存度が低下し、逆に円建て決済比率の高い対東南アジア輸出依存度が上昇したことがある。表7からわかるように、米国向け輸出の8割以上がドル建てであるのに対して、東南アジア向け輸出の約5割が円建てである。もともと日本は米国への輸出依存が強く、1987年で全輸出の36.5%が米国向けであったが、93年には29.2%まで低下した(表1)。この背景には、日米両国間の貿易収支不均衡から発生した貿易摩擦を回避するため、日本企業が米国に直接投資を行い、輸出を現地生産による販売に代替したことがある。一方、東南アジア向け輸出は、1987年で全輸出の23.1%にすぎなかったが、93年には32.5%まで上昇した。この背景には、東南アジアの急速な経済成長にともなう輸入需要の高まりもあろうが、第2節で述べたように同地域向け製造業直接投資の拡大にともなう現地法人向け資本財、部品・中間財の輸出の増加が考えられる。

この間の円建て決済比率の上昇には、輸出全体に占める東南アジア向け輸出シェアの上昇だけでなく、同地域向け輸出の円建て決済比率自体の上昇も大きな役割を果たしたものと考えられる。表7から明らかのように、東南アジア向け輸出の円建て決済比率は、1987年に41.1%だったものが93年3月には52.4%を記録しており、この間、実に11.3ポイントも上昇したことになる。この上昇の背景には、円建て決済比率が62.9%と非常に高い機械機器輸出が日本の東南アジア向け輸出全体に占めるシェアが上昇したということともに(表8、図4)<sup>8)</sup>、企業内貿易の活発化があるものと考えられる。というのも、現地法人向け輸出は、親子間取引であるため一般的に円建てで決済される可能性が高いとされているからである(国技[38])<sup>9)</sup>。ただし、九州大学経済学部研究室が実施したアンケート調査によると、対象になった機械関連多国籍企業特有の現象かもしれないが、

表8 地域別にみた商品別輸出の円建て決済比率(1991年) (単位:%)

商品	地域			
	世界	米国	EC	東 南 ア ジ ア
食料品	41.2	23.6	64.8	42.5
繊維品	32.5	19.5	60.4	28.5
化学品	26.2	25.0	38.1	20.1
非金属鉱物製品	40.5	21.1	56.1	36.7
金属品	19.5	10.6	43.6	19.9
鉄鋼	9.4	0.9	16.2	10.9
機械機器	42.8	16.6	42.2	62.9
原動機	48.8	16.6	42.8	67.5
テレビ	56.6	8.3	51.1	74.8
VTR	39.7	8.6	29.8	62.3
自動車	35.3	13.9	36.8	69.8
船舶	86.2	2.4	64.2	77.2
重電機器	51.5	26.6	49.9	51.7
その他雑品	30.4	13.3	36.6	39.4
全商品	39.4	16.5	42.0	50.8

注) 金額比率。  
出所) 通産省「輸出報告統計」。

一般的なみかたとは逆に子会社向け輸出の場合より、関連会社や独立会社向け輸出の方が、円建て決済の推定シェアが高かった（徳永・立石・山本 [19]）<sup>10)</sup>。

また、輸出の円建て決済比率の上昇には、第2節で述べたような日本の輸出全体に占める高付加価値製品の輸出シェアの上昇、つまり「輸出構造の高度化」が寄与しているものと考えられる。これら高付加価値製品は製品差別化が進んでおりわが国企業の国際競争力が強く、円建てで決済されることが多い。表8をみると、1991年の対世界機械機器輸出の円建て決済比率は42.8%であり、他の商品と比べて高く、地域別にみると、特に東南アジア向けの機械機器輸出の円建て比率が62.9%と非常に高い比率を示している。これに対して、同年の繊維品と金属品の輸出の円建て決済比率は、それぞれ32.5%と19.5%にすぎない。

## (2) 輸入の円建て決済

輸入の円建て化は、輸出の円建て化と比べると大変その進展が遅い。しかし、1970年に0.3%、80年に2.4%、85年でも7.3%しかなかった円建て決済比率が、80年代後半から急速に上昇し、93年3月には18.2%にまで達した（表7）。地域的に輸入の円建て決済比率をみると（表9）、米国、EC、東南アジアのいずれの地域でも基本的に上昇傾向にあるが、その比率には相当なバラツキがある。米国からの輸入の円建て決済比率は、1987年の9.2%から93年3月には16.2%まで上昇しているが、他の地域と比べると大変低く、輸入全体の同比率の上昇を妨げている大きな要因の1つと考えられる<sup>11)</sup>。ECからの輸入の円建て決済比率は、1987年の27.3%から93年3月には35.7%まで上昇しており、他の地域と比べて特に高い数値を示している。東南アジアからの輸入の円建て決済比率の上昇は目覚ましく、1987年に11.5%にすぎなかった同比率は、翌年88年には17.5%と6.0%もの上昇をみせ、その後も順調な上昇を続けており、93年3月には23.4%を記録した。また、東南アジアのなかでも、特に韓国と台湾からの輸入の円建て決済比率の上昇が著しく、1987年にそれぞれ27.2%と14.8%にすぎなかった同比率は、91年には39.8%（12.6ポイントの増）と33.1%（18.3ポイ

ントの増)まで上昇している。

1980年代後半に、輸入の円建て化が進んだ要因としては、以下のようなことが考えられる。第一に、円建て決済比率が非常に低い原燃料類（原材料および鉱物性原料）の輸入比率の低下とアジアの現地法人からの逆輸入を中心とした円建て決済比率の高い製品の輸入比率の上昇という輸入構造の変化がある。表9から明らかのように、原燃料類輸入の円建て決済比率は1.9%と非常に低く、なかでも原油輸入の同比率はゼロ（すべてドル建て）である。これに対して、製品類の同比率は23.7%と非常に高い。第2節でもみたように、原燃料類の輸入は1985年で全輸出の57.0%を占めていたが、翌年86年には原油価格の急激な低下<sup>12)</sup>もあり43.1%まで低下した（表3）。その後も一次産品価格の低下を反映して同シェアは低下を続け、1990年には36.3%、93年には31.6%を記録した。一方、製品輸入比率をみると、1985年以降、東アジア諸国の現地法人からの逆輸入を中心に製品輸入が急増し、85年の31.0%から93年には52.0%まで上昇した。表7をみると、輸入の円建て比率においては、特に1985年の7.3%から86年の9.7%への上昇と、87年の10.6%から88年の13.3%への上昇の高さが目を引くが、前者は原油価格が低下した時期に<sup>13)</sup>、後者は製品輸入が急増（前年比39.2%増）した時期に一致している。

第二に、アジア諸国を中心とした現地法人からの消費財や部品・中間財などの逆輸入の急増である。この逆輸入の多くが、同一企業内もしくは同一企業グループ内の貿易取引、つまり企業内貿易であることから一般的に円建てで契約されることが多く、結果として輸入の円建て決済比率の上昇をもたらしたものと考えられる（河合 [33]、増田 [35]、国枝 [38]、福田 [39]）。九州大学経済学部世界経済分析研究室が行なったアンケート調査でも、わずかではあるが子会社から輸入する場合の方が、関連会社や独

表9 地域別にみた商品別輸入の円建て決済比率 (1991年) (単位: %)

商品	地 域			
	世界	米 国	E C	東 南 ア ジ ア
食料品	22.2	14.8	40.3	26.3
原燃料類	1.9	1.5	22.1	2.4
繊維原料	12.5	0.1	19.6	19.7
金属鉱及びくず	1.2	1.0	2.7	2.4
原料品(その他)	5.9	2.2	29.0	8.9
鉱物性燃料	0.3	0.1	16.9	0.3
原油	0.0	0.0	0.0	0.0
製品類	23.7	12.6	30.4	32.8
化学製品	32.5	15.1	58.5	28.0
機械機器	22.5	12.4	17.9	43.9
その他	21.9	11.6	26.9	29.0
全商品	15.6	11.2	31.4	21.6

注) 金額比率。  
出所) 通産省「輸入確認統計」。

立企業から輸入する場合よりも円建て決済の推定シェアが高かった。子会社からの輸入では、円建て決済の推定シェアは30.2%であったが、関連会社や独立企業からの輸入ではそれぞれ27.3%、25.3%であった（徳永・立石・山本[19]）。

第三に、第2節でみたように、輸入の円建て決済比率が高い EC およびアジア NIEs からの輸入の全輸入に占めるシェアが上昇したのに対して、ほとんどドル建てで輸入が行なわれている中近東のシェアが大幅に低下したことがある。EC からの輸入のシェアは、1985年の6.9%から93年には12.5%まで上昇している。また、東南アジアからの輸入のシェアは、1985年から93年まで1.8%しか上昇していないが、1980年代後半以降、急速に円建て決済比率を上昇させているアジア NIEs からの輸入のシェアは、7.6%から11.2%へ3.6ポイント上昇している。このアジア NIEs からの輸入シェアの上昇には、日本企業の現地法人からの製品逆輸入の増加が大きく寄与していることは繰り返すまでもない。

以上のような、(1)輸入取引国・地域構成および取引商品構成の変化、(2)企業内取引を中心にした逆輸入の急増、(3)アジア NIEs からの輸入シェアの上昇などという輸入構造の変化には、プラザ合意以降の円高を契機として拡大した日本のアジア向け製造業直接投資があることは第2節で述べたとおりである。

#### 注

- 1) 大蔵省発表の『金融の自由化および円の国際化についての現状と展望』では、「円の国際化」とは、円の「国際取引における使用、保有の高まり」と解釈されているが、この「円の国際化」と「円の国際通貨化」とは厳密にいうと同じことではない（竹内[20]）。井上[21]は、国際通貨を「貿易取引の次元では、自国の貿易取引においてだけでなく、第三国間の貿易取引においてまでも契約・決済通貨として使用されるという特徴を持っている。また、銀行間外国為替市場の次元では、為替媒介通貨として使用されるという特徴を持っている。」(132～33項)と定義している（強調点は井上氏による）。この定義に従えば、たとえ日本企業が一方の当事者になっている貿易取引において円建て決済比率が上昇しても、そのことが即、「円の国際通貨化」を意味するものではないことになる。
- 2) 1980年12月には新「外国為替及び外国貿易管理法」が成立され、84年4月に「実需原則」が、84年6月には「円転換規制」が廃止された。1984年2月に米国との「日米円・ドル委員会」が設置され、同年5月には『円・ドル委員会報告書』がまとめられ

- るとともに、大蔵省から『金融の自由化および円の国際化についての現状と展望』が発表された。また、85年3月には外為審答申『円の国際化について』が発表された。
- 3) 「円の国際化」を扱った文献は多数あり、たとえば、竹内 [20]、後藤 [22]、朝比奈 [23]、三國 [24]、藤岡 [25]、奥田 [26]、高木 [27]、Takeda and Turner [28]、大蔵省国際金融局 [29]、Holloway [30]、Ito [31]、Tavlas and Ozeki [32]、河合 [33]、増田 [34] [35]、Maehara [36]、Das [37]、国枝 [38]、福田 [39]、益田・苅込 [40]、関 [41]、Kwan [42]、Frankel and Wei [43]、Taguchi [44] などがある。
  - 4) ヨーロッパ諸国の自国通貨建て決済比率が高いのは、これらの国では域内貿易の比率が高く、元来、この域内貿易では、互いに輸出国通貨建てで決済を行なう慣行があるためと思われる。
  - 5) 輸出入の際の決済通貨の決定要因については、Tavlas and Ozeki [32]、河合 [33]、Tavlas [45]などを参照のこと。
  - 6) 「市場別価格設定行動」の詳細については、Marston [46]、小川 [47]を参照のこと。
  - 7) 今回の『金融・資本市場委員会報告書』を発表した同委員会の委員長である古賀氏は、『エコノミスト』平成6年4月5日号の紙上インタビューにおいて、報告書発表の経緯について、「……経営者の立場で、急激な為替リスクをいかに回避していくかを考えていくなかで、円の国際化という道があるのではないかということになり、結局、貿易取引や資本取引の円建て比率を高めることを真剣に考えようではないか、ということになったのです。」(78項)と語っている。
  - 8) 福田 [39] は、東アジア向け機械機器輸出の円建て決済比率が非常に高い理由の1つとして、同市場では、相対的に市場のシェア獲得競争が小さいため、「市場別価格設定行動」をとっている日本企業も、現地の販売価格を安定させるためにドル建てで輸出する必要がないことを挙げている。
  - 9) 増田 [35] は、たとえ貿易の円建て決済比率が上昇しても、それが日本企業の多国籍化にともなう企業内貿易の拡大によるものであるなら、「円の国際化」と呼ぶことはできないとする。そして、「円の国際化」ないし「円の国際通貨化」が、現実的に意味を持ちうるのは、「市場」を通じてそのことが進展し、多角的決済を支える通貨として円が選択され、利用される場合だけである。」(59項)としている。確かに、真の意味での「円の国際化」を論ずる際には、同じ円建て決済でも、まったく資本関係のない外国企業との貿易取引の場合と現地法人との貿易取引の場合ではその持つ意味は大きく異なったものにならう。
  - 10) 子会社との輸出取引では、円建て決済の推定シェアは、40.9%にすぎなかったが、関連会社と独立会社との取引では、それぞれ50.2%と58.1%であった。
  - 11) 米国からの輸入は、一国のみで日本の全輸入の約2割を占めており、アジア域内での取引が増加した現在でも最大の輸入取引国である。

- 12) 原油価格の低下については、第2節の注8)を参照のこと。
- 13) Ito [31] は、原油取引を除く円契約比率 (the nonoil yen-invoice rate) を算出し、これをもとに1985年から86年にかけての輸入の円建て決済比率の上昇は、原油価格の低下によって輸入全体に占める原油輸入シェアが低下したことによるとしている。

## 5. 決済・金融のアジア化—むすびにかえて—

アジア域内では、直接投資や貿易を通じて実物経済面での相互依存が深化するとともに、急速な産業構造の高度化をとまなう経済発展および諸国間の水平分業の進展がみられる (Kwan [42] がこの点に関して詳細な分析を行なっている)。また、このなかで、アジア域内での金融的な相互依存が深まり、決済・金融面にも変化の兆しがみられる (徳永 [48])。

前節までは、日本に焦点を絞りアジア向け直接投資と貿易構造の変化の関連、また、この変化と貿易決済の変容について分析してきた。本節では、資料が乏しいため十分な分析はできないが、分析対象をアジア地域、特に東アジア地域まで広げ、同地域内での決済・金融における円を中心としたアジア通貨の役割の高まりとドルの相対化について検討を加え、むすびにかえたい。

### (1) アジアにおける「円の国際化」

以下では、さまざまな面からアジアにおける「円の国際化」の進展状況をみる。第一に、貿易取引における円建て決済比率であるが、すでに第3節でみたように、日本の東南アジア向け輸出入では、他地域との取引と比べて高い比率を示している。同地域向け輸出入の円建て比率は上昇傾向にあり、1993年3月にはそれぞれ52.4%、23.4%であった。では、日本以外のアジア諸国での貿易決済通貨としての円の使用はどうだろう。例えば、韓国の決済通貨別の外国為替受給をみると、輸出決済では、ドルが約9割と依然として圧倒的なシェアを占めているものの、円のシェアは80年代にかなり上昇した (表10)。ただし、円のシェアは1987年に9.4%を記録のち低下傾向にあり、92年には6.3%であった。一方、輸入決済でもドルが圧倒的なシェアを占めているものの低下傾向に

表10 韓国の輸出入の際の決済通貨

(単位：%)

	輸 出					輸 入				
	円	米ドル	マルク	ポンド	その他	円	米ドル	マルク	ポンド	その他
1980年	1.2	96.1	2.0	0.4	0.3	3.7	93.2	1.7	0.5	0.9
1985年	3.7	94.7	0.6	0.3	0.7	12.3	82.4	2.0	0.5	2.8
1986年	3.8	94.2	0.8	0.4	0.8	15.7	78.4	2.9	0.6	2.4
1987年	5.7	91.7	1.2	0.5	1.0	13.8	80.3	2.9	0.6	2.4
1988年	8.5	87.7	1.6	0.7	1.5	11.9	82.4	2.9	0.6	2.2
1989年	9.4	87.0	1.4	0.6	1.6	10.7	83.3	3.2	0.6	2.2
1990年	7.8	88.0	2.1	0.5	1.7	12.7	79.1	4.1	0.9	3.4
1991年	7.5	88.2	2.2	0.9	1.3	13.6	78.1	4.2	0.8	3.4
1992年	6.3	88.8	2.8	0.8	1.3	13.6	78.6	3.8	0.6	3.4

出所) The Bank of Korea, *Economic Statistics Yearbook* 1993 より作成。

表11 アジア外国為替市場における取引通貨の構成 (1989年4月, 1日平均)

(単位：%)

市場	通貨	米ドル	円	マルク	ポンド	ECU	その他
日本市場		95.2	80.0	9.7	3.7	—	11.7
シンガポール市場		95.2	28.6	28.6	17.5	—	31.7
香港市場		93.3	25.0	20.0*	12.8	0.2	48.3

注1) 外国為替市場で取り引きされた双方の通貨をカウントしている。よって、取引通貨の構成比の合計は200%になる。

2) \*は、推定値。

出 所) 東京銀行 [59], 第C-1表より作成。

原資料) BIS, *Survey of Foreign Exchange Market Activity*, 1990.

表12 アジア諸国の長期対外債務の円建て及びドル建ての比率

(単位：%)

地域	年	1970		1980		1985		1990		1991		1992	
		円	ドル	円	ドル	円	ドル	円	ドル	円	ドル	円	ドル
韓国		5.1	82.1	16.6	53.5	16.7	60.2	31.5	32.5	31.5	39.1	29.9	45.1
インドネシア		11.5	35.9	20.0	43.5	31.8	30.9	36.6	15.5	37.8	14.0	39.2	13.1
マレーシア		2.2	14.0	19.0	36.7	25.5	50.4	33.3	30.6	32.2	28.0	32.2	27.0
フィリピン		2.7	62.1	21.9	51.6	22.7	48.5	31.0	35.7	34.5	32.4	33.0	36.1
タイ		6.0	21.6	25.3	41.0	36.0	26.2	42.4	18.2	44.5	20.3	46.0	23.8

出所) World Bank [60].

表13 アジア諸国の公的外貨準備に占める円とドルの比率

(単位：%)

	円	ド ル
1980年	13.9	48.6
1985年	26.9	44.8
1986年	22.8	48.4
1987年	30.0	41.2
1988年	26.7	46.7
1989年	17.5	56.4
1990年	17.1	62.7

出所) Tavlas and Ozeki [32].

ある。これに対して、円のシェアは80年代に上昇をみせ、1割強を占めている。しかし、韓国の円の受取額と支払額の大部分が日本向け輸出入によるものと考えられ、第三国間の貿易決済での円の使用はほとんどないと思われる。

第二に、アジアでの外為市場での取引をみると(1989年4月)、日本市場、シンガポール市場、香港市場では、それぞれ80.0%、28.6%、25.0%が対円取引であった(表11)。これに対して、対ドル取引は、それぞれの外為市場で95.2%、95.2%、93.3%を占めており、依然としてアジア域内の外為市場はドルに支配されている。これは、ドルの銀行間取引における為替媒介通貨(Vehicle Currency)としての地位が揺らいでいない証であろう<sup>1)</sup>。また、シンガポール市場や香港市場での対円取引のシェアは、対ドイツ・マルク取引のシェアと同程度にすぎない。

第三に、アジア諸国の長期対外債務の円建て比率をみると、1980年代を通じて上昇傾向にあり、特に85年後半に高い上昇率を示している(表12)。1992年の韓国、タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピンの対外債務に占める円建てのシェアは、それぞれ29.9%、46.0%、32.2%、39.2%、33.0%であり、タイ、マレーシア、インドネシアの3国では、ドルを凌いで円が最も重要な対外借入通貨となっている。アジア諸国で対外債務の円建て比率が非常に高いのは、同地域には日本からの政府開発援助(ODA)の供与が多く、その一部が有償であることが関係しているものと考えられる(Ito [31], Taguchi [44])。

第四に、アジア諸国の公的外貨準備に占める円のシェアをみると、1980年に13.9%だったものが、87年には30.0%まで上昇した<sup>2)</sup>。その後、低下傾向にはあるものの、1990年には17.1%を占めていた。これに対して、1987年以降、低下傾向にあったドルは、再び上昇して90年には62.7%を記録した。

第五に、アジア諸国の為替政策をみると、アジア諸国の多くが「複数通貨バスケット」へのベッグ、もしくは管理為替レート制を採用しており、「複数通貨バスケット」内の各通貨のウェイトははっきりしないが、依然としてドルのウェイトが高く、事実上、ドルにリンクしている国が多いものと考えられる<sup>3)</sup>。Frankel and Wei [43]によると、東アジア諸国の為替政策における円の重要性は高まってはいるものの、依然として、ドルに重きを置いているようであ



る<sup>4)</sup>。また、福田 [39] も、1992年下半期においてインドネシア・マレーシア・シンガポールの各通貨がドル・円・ヨーロッパ通貨とどれだけ連動しているか分析し、フランケルらの分析結果と同様にシンガポール・ドルのみが円と強い相関があり、その他通貨はドルと強い連動性を持っていたとしている。これらの背景には、アジア諸国の輸出総額の約2割を米国向け輸出が占めているということがあろう。しかし、アジア域内の域内相互依存の高まりとともに米国への依存は低下傾向にある。そこで、関 [Kwan] 氏は、今後アジア諸国は為替政策の重点をドルから円へ転換することを考えるべきとする (関 [41], Kwan [42])。具体的には、生産の安定のためには、日本と輸出市場において競争関係にあるアジア NIEs は円にベッグする方がよく、一方、日本からの輸入依存の大きい ASEAN 諸国は逆が成り立つと主張している。もし、アジア諸国が円にベッグするようになれば、いっそう貿易・金融取引面で円の使用が高まるであろう。

第六に、金融市場における円の影響力の高まりを、東京市場の金利がアジア金融市場の金利に与える影響を通じてみると、日本の影響力は、ニューヨークを上回るほどではないが近年 (1988—91年) になって高まりつつあり、シンガポールと台湾の金利に対しては支配的な影響力を持つようになっているようだ (Frankel [55])。

総合的にみると、アジアで「円圏」が形成されているとは思われず、円はドルにつぐ重要性しか持たない。また、ヨーロッパ諸国内でのドイツ・マルクと比べてもアジア域内で円の果たす役割は見劣するものである (Maehara [36])<sup>5)</sup>。しかし、円は徐々ではあるがアジア域内でのその地位を高めている。

## (2) 高まるアジア通貨による貿易決済

日本の貿易決済ではアジア通貨の使用が高まっている。九州大学経済学部世界経済分析研究室が実施したアンケート調査でも、東アジアに生産ネットワークを形成しつつある機械関連多国籍企業の東アジア (アジア NIEs, ASEAN, 中国) との輸出入取引における決済で、円を中心としたアジア通貨志向とドル離れ傾向がみられた (徳永・立石・山本 [17])。まず、東アジア向け輸出決済

では、円建て決済が60%、相手国通貨建て決済が5%と推定さる（アジア NIEs 7%、ASEAN 4%、中国 2%）。これは、ドル建て輸出決済の推定シェアの37%を大きく上回っている。次に、東アジアとの輸入取引では、円建て決済は42%と推定される。これに対して、ドル建て輸入決済の推定シェアは、44%であった。注目すべき点は、相手国通貨建て輸入決済である。東アジアとの輸入取引では、相手国通貨建て決済が14%と推定される（アジア NIEs 15%、ASEAN 15%、中国 9%）。このように、東アジアとの取引では、円建て決済（42%）と相手国通貨建て決済（14%）を合わせると、56%に達し、ドル建て決済の44%を10%以上引き離している。

アジア諸国では、1980年代に入り外国為替市場の規制緩和が進んだが<sup>6)</sup>、今後いっそうの為替・資本取引の自由化が行なわれれば、直接投資や貿易が促進されるだけでなく、貿易決済におけるアジア通貨の使用も高まることが予想される。また、直接投資や貿易を通じた実物経済面での相互依存の深化にともなう米国への依存率の低下や水平分業の進展ともに、日本以外のアジア諸国間の貿易決済でも互いの自国通貨、つまりアジア通貨の使用が高まる可能性もある<sup>7)</sup>。事実すでに、井上 [51] によると、ASEAN 域内貿易でも ASEAN 諸国通貨の使用が増加する傾向がみられるようだ。

### (3) 投資資金の現地調達とアジア金融市場の近代化

日本多国籍企業の直接投資をみると、一般的に、出資金は日本から円で持ち込まれるが、借入金現地調達される傾向が強まっている。

九州大学経済学部世界経済研究室の実施したアンケート調査および通産省 [9] によると、現地法人への投資金の大部分は、現地法人設立のための出資金にしかすぎない。そして、現地法人は、出資金の約3倍から4倍を現地金融市場で投資資金として調達している（徳永・立石・山本 [19]）。

また、日本輸出入銀行 [56] で日本多国籍企業の資金調達方法をみると（複数回答）、現地法人が調達主体となり進出先の金融機関（日本の金融機関の現地法人や支店を含む）から借入れるパターンが最も多くみられる。このような現地法人が現地金融機関（投資先国金融機関）から借入れるパターンは、先進国

よりむしろアジア NIEs や ASEAN で多くみられる。米国および EC でそれぞれ45.6%, 50.2%であるのに対して、アジア NIEs では56.7%, 資金不足国である ASEAN でも64.7%と非常に高い比率を示している。このような、日本企業による投資資金の現地調達は、アジア現地金融市場の近代化を促進するものと考えられる(徳永・立石・山本 [19], 徳永 [48])。また、東アジア諸国では急速な経済発展を背景に、国内貯蓄が増大しつつあり、これらはアジア金融市場のアジア化を促す要因として注目される。

本節でみてきたように、アジア地域における円は、ドルにつぐ第二番目の通貨にしかすぎず、また、ヨーロッパ諸国におけるドイツ・マルクの地位と比べても見劣りするものである。アジア域内での銀行間為替取引におけるドルの地位は依然として高く、また、アジア諸国の為替政策におけるドルの重要性は高い。このことから考えると、現状ではアジアで「円圏」が形成されているとは思われない。しかし、貿易決済、長期対外債務、公的外貨準備の面では着実に円の役割は高まっている。すでに東南アジア域内においては直接投資や貿易を通じた実物経済面の相互依存が深まりとともに米国への輸出依存率も2割強程度まで低下しており、貿易・投資においては、円建てやアジア通貨建てが進展しつつある。今後、国内金融市場や為替・資本市場の発展と規制緩和が進み、域内での資金交流がさかんになれば、アジアにおける決済・金融面での円を中心としたアジア通貨化とドルの相対化がいつそう進む可能性がある。

#### 注

- 1) ドルの貿易決済通貨や公的準備通貨としての機能レベルにおいてははやくから他通貨への多様化がみられたが、銀行間市場における為替媒介通貨としてのレベルでも、1980年代後半に円やドイツ・マルクによる一部侵食がみられる。なお、為替媒介通貨としてのドルの侵食については、深町 [49], 井上 [50], [51] を参照のこと。ちなみに現在の意味での“Vehicle Currency”の初出は Swoboda [52] であり、わが国で最初にこれを紹介して、「為替媒介通貨」という訳をつけたのは徳永 [53] である。なお、Krugman [54] は、為替媒介通貨の成立を規模の経済による取引コストの低下から説明し、ある通貨がいったん為替媒介通貨として選択されると、なかなか他の通貨による交替は起こらないとしている。
- 2) 1986年から87年の公的外貨準備に占める円のシェアの上昇の大きな要因の一つ

- に、プラザ合意以降のドル安・円高という為替レート変動下でのリスク分散行動があると考えられる。
- 3) IMF (1993年3月現在)によると、マレーシアとタイは通貨バスケットにペッグし、韓国、シンガポール、インドネシアは管理為替レート制をとり、フィリピンのみが独立した変動為替レート制をとっている。また、香港は自国通貨を米ドルにペッグしている。
  - 4) フランケルらは、唯一、シンガポール・ドルだけがサンプル期間(1979-92年)を通して、為替政策において円に大きいウェイトを置いており、近年(1991-92年)になってマレーシア・リングとタイ・バーツが円に大きいウェイトを置くようになったとしている。
  - 5) 1980年代後半から、ヨーロッパ諸国の外為市場では、ドイツ・マルクが為替媒介通貨として確固たる地位を占めている(井上[50])。なお、ヨーロッパ諸国におけるドイツ・マルクの役割については、Tavlas [45]などを参考のこと。
  - 6) アジア NIEs, ASEAN 諸国での金融自由化、為替・資本取引の自由化については河合[57]を参照のこと。
  - 7) ただし、外為審が今年6月8日に発表した国際金融取引に関する報告書は、現地調査によると、アジアにおける取引通貨としての円の役割ははまだ限界的で、また、域内貿易が高まっているにもかかわらず、貿易取引面における現地通貨建ては進展していないようであるとしている。

#### 参 考 文 献

- [1] 日本銀行国際局「東アジアの経済成長と直接投資の役割」『日本銀行月報』1993年12月, 11-26項。
- [2] 平岡 拓「円高下におけるわが国の貿易動向と構造変化」『東京銀行月報』東京銀行, 第40巻第3号, 1988年3月, 4-29項。
- [3] 高岡洋文・渡辺荘逸「わが国のアジア NIEs・ASEAN 向け製造業投資」『海外投資研究所報』日本輸出入銀行, 1989年5月, 1-61項。
- [4] 法専充男「我が国貿易構造の水平分業化と企業のグローバリゼーション」『海外投資研究所報』日本輸出入銀行, 1991年11月, 1-45項。
- [5] 西口清勝『アジアの経済発展と開発経済学』法律文化社1993年。
- [6] S. Urata, "Effects of Japanese Foreign Direct Investment," In T. Ito and A. O. Krueger (eds.) *Trade and Protectionism*, University of Chicago Press, 1993
- [7] 日本貿易振興会1994ジェトロ白書『世界と日本の海外直接投資』1994年。
- [8] 山崎俊雄「海外生産シフトの動向とその国内経済への影響」『東銀経済四季報』東京銀行, 1994年春, 4-18項。
- [9] 通産省『第22回我が国企業の海外事業活動』大蔵省印刷局, 1993年。

- [10] 通産省『第4回海外投資統計総覧』大蔵省印刷局, 1991年。
- [11] 日本貿易振興会『日本企業の海外事業展開の実態調査』1993年12月。
- [12] World Bank, *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy* Oxford University Press, 1993.
- [13] 山本一哉「現代開発理論と開発政策」九州大学大学院『経済論究』第87号1993年11月, 241—270項。
- [14] 法専充男「わが国製品輸入の概況(1992年)」『海外投資研究所報』日本輸出入銀行, 1993年4月号, 24—30項。
- [15] 経済企画庁「円高と海外直接投資—アジア地域を中心に」『経済分析』1994年5月。
- [16] 徳永正二郎・井上徳男・神沢正典・井上伊知郎共著『現代の貿易取引と金融』有斐閣, 1988年。
- [17] 徳永正二郎『為替と信用』新評論, 1976年。
- [18] 石田貞夫・中村那詮著『新貿易取引』有斐閣, 1990年。
- [19] 徳永正二郎・立石 剛・山本一哉「日本多国籍企業の海外事業活動と貿易決済に関する実態調査上・下」『貿易と関税』日本関税協会, 第42巻第3号および4号, 1994年3月, 4月。
- [20] 竹内一郎「円の国際化」島野卓爾, 荒木信義編『円新時代—日本経済の将来を展望する』有斐閣, 1987年, 第2章。
- [21] 井上伊知郎「国際通貨の「多様化」について—第三国貿易決済と為替媒介通貨—」九州大学『経済学研究』第48巻第5・6合併号, 1983年10月, 107—141項。
- [22] 後藤新一「円の国際化—現状と展望—」日本関税協会『貿易と関税』1984年8月号, 16—20項。
- [23] 朝比奈秀夫「円の国際化について」『金融』1986年10号, 4—14項。
- [24] 三國陽夫「市場原理が円を基軸通貨化する」(上)・(下)『エコノミスト』1990年11月6日および13日号。
- [25] 藤岡真佐夫「アジアで円は押し付けを避けよ」『エコノミスト』1990年11月6号。
- [26] 奥田宏司「円は舞台に登れるか—円の国際化とその実力—」杉本・関下・藤原・松村編『現代世界経済をとらえる』東洋経済新報社, 1991年, 第10章。
- [27] 高木信二「円の国際化—一つの経済学的考察」『ESP』1991年10月号, 64—67項。
- [28] M. Takeda and P. Turner, "The Liberalisation of Japan's Financial Markets: Some Major Themes", *BIS Economic Papers*, No. 34, Bank for International Settlements, Basle, 1992.
- [29] 大蔵省国際金融局『第15回大蔵省国際金融局年報平成5年版』1993年。
- [30] N. Holloway, "Building a Yen Bloc," *Far Eastern Economic Review*, 11, October, 1990, pp. 72—76.
- [31] T. Ito, "The Yen and the International Monetary System" In C. F. Bergsten and M. Noland (eds.) *Pacific Dynamism and the International Economic*

- System, Institute for International Economics, Washinton, DC, 1993.
- [32] G. S. Tavlas and Y. Ozeki, "The Japanese Yen as an International Currency," International Monetary Fund, *Occasional Paper* 90, 1992.
- [33] 河合正弘「円の国際化」伊藤隆敏編『国際金融の現状』, 有斐閣, 1992年, 第10章。
- [34] 増田正人「円の国際化の現状と、円とドルとの階層構造」法政大学『社会労働研究』第36巻第2号, 1989年, 43—68項。
- [35] 増田正人「円通貨圏」構想と第三国通貨としての円」法政大学『社会労働研究』第39巻第1号, 1992年, 63—101項。
- [36] Y. Maehara, "The Internationalization of Yen and Its Role as a Key Currency," *Journal of Asian Economics*, (4) 1, 1993, pp. 153-70.
- [37] D. K. Das, "The Internationalization of the Yen," In D. K. Das (ed.) *International Finance: Contemporary Issues*, Routledge, 1993.
- [38] 国枝康雄「円の国際化の進展状況—円高と円の国際化」『東銀週報』東京銀行, 第38号第3号, 1994年1月20日, 1—8項。
- [39] 福田慎一「円の国際化：決済通貨としての円の役割」『ファイナンシャル・レビュー』大蔵省財政金融研究所, 1994年1月号, 151—166項。
- [40] 益田安良・菊込俊二, 「国際通貨としての円の役割」富士総研編『日本経済改革の戦略』東洋経済新報社, 1994年, 第7章。
- [41] 関 志雄「アジア通貨の最適ベッグと円圏成立の可能性」『世界経済評論』世界経済研究協会, 1992年9月号, 53—63項。
- [42] C. H. Kwan, *Economic Interdependence in the Asian-Pacific Region*, London and New York: Routhledge, 1994.
- [43] J. A. Frankel and Shang-Jim. Wei. "Yen Bloc or Dollar Bloc: Exchange Rate Policies of the East Asian Economies" In T. Ito and A. O. Krueger, (eds.) *Macroeconomic Linkage: Saving, Exchange Rate, and Capital Flows*. Sapporo, Japan: University of Chicago Press, 1994.
- [44] H. Taguchi, "On the Yen Block," In T. Ito and A. O. Krueger, (eds.) *Macroeconomic Linkage: Saving, Exchange Rate, and Capital Flows*. Sapporo, Japan: University of Chicago Press, 1994.
- [45] G. S. Tavlas, "On the International Use of Currencies: The Case of the Deutsche Mark," *Essays in International Finance*, No. 181, Princeton, New York Jersey: Internatinal Finance Section, Priceton University, March 1991.
- [46] R. C. Marston, "Pricing to Market in Japanese Manufacturing" *Journal of International Economics*, 29(30), 1990, pp. 217-236.
- [47] 小川英治「企業行動と国際収支」伊藤隆敏編『国際金融の現状』, 有斐閣, 1992年, 9章。
- [48] 徳永正二郎「アジアのドル・リンク神話が崩れる時」『エコノミスト』1994年1月

- 11号, 32—37項。
- [49] 深町郁彌「基軸通貨ドルの侵食」深町郁彌編『ドル本位制の研究』日本経済評論社, 1993年, 第18章。
- [50] 井上伊知郎「為替媒介通貨ドイツ・マルク成立の背景について」久留米大学『産業経済研究』第33巻第3号, 1992年12月, 1—43項。
- [51] 井上伊知郎『欧州の国際通貨とアジアの国際通貨』日本経済評論社, 1994年。
- [52] A. Swoboda, “Vehicle Currencies and the Foreign Exchange Market: The Case of the Dollar,” In R. Z. Aliber (ed.), *International Market for Foreign Exchange*, 1968.
- [53] 徳永正二郎「ロンドン, バランスと取引通貨—国際通貨としての英ポンド—」九州大学『経済学研究』第47巻第2・3号, 1982年。
- [54] P. Krugman, “Vehicle Currencies and the Structure of International Exchange,” *Journal of Money, Credit, and Banking*, 12, 1980, pp. 513—526.
- [55] J. A. Frankel, “Is a Yen Bloc Forming in Pacific Asia” In R. O'Brien, *Finance and the International Economy: 5, The AMEX Bank Review Prize Essays*, New York: Oxford University Press, 1991.
- [56] 日本輸出入銀行「海外投資の急拡大とグローバル経営の進展—海外直接投資アンケート調査結果報告」『海外投資研究所報』第16巻第1号, 1990年, 4—45項。
- [57] 河合正弘「アジア NIEs, ASEAN 諸国の金融的発展と相互依存」『ファイナンス・レビュー』大蔵省財政金融研究所, 1992年3月, 52—83項。
- [58] 経済同友会『金融・資本市場委員会報告』1994年。
- [59] 東京銀行訊「世界の外国為替市場取引」『東京銀行月報』1990年5月号, 29—54項 (Bank of International Settlements, *Survey of Foreign Exchange Market Activity*, Basle, 1990)
- [60] The World Bank, *World Debt Tables: External Finance for Developing Countries 1993—94*, Washington, D. C. 1993.
- [61] 外国為替等審議会・国際金融取引における諸問題に関する専門部会「内外経済の一体化と国際金融取引—深まるアジアとのネットワーク」1994年6月。