

2018 年 5 月 1 日

あらためて東京市場での円建て貿易金融の可能性を探る ー東アジア各国との緊密化と円の国際化を目指してー

文京学院大学 経営学部 教授
IIMA 客員研究員 絹川直良

東アジアの貿易金融に東京市場が果たしうる潜在的機能は大きい。日本で展開されている電子記録債権や、SWIFT による Trade Service Utility といったサービスを活用することで、大きな可能性があるものと思われる。これは、東アジア各国との関係の緊密化やひいては円の国際化にも大きく資するのではないか。

私は、1982 年から 83 年にかけて、ニューヨークで貿易金融手形を金融市場で販売するオペレーションに携わった。国内店あるいは海外店からあがってくるリファイナンス玉を紐付き取引（underlying transaction）としたリファイナンス借入を行うことと、大手商社が振り出した BA(Bankers Acceptances)を使った BA の売却が 2 つの柱であった。私の担当は前者であった。

邦銀にとって、これらの調達、当時のユーロダラー市場での調達あるいは Fed Fund 市場での借入と比較して有利な条件（低コスト）であることが多く、また、ほぼ同条件であっても調達先が分散されることで、外貨資金繰り上も大きな意味を持っていた¹。

米国の機関投資家や大手銀行がこれらの BA を購入する一つの背景に、BA が連銀の再割引適格(eligibility)を満たしていることがあった。原取引のテナー（貿易金融期間）は 6 ヶ月間以内という制約はあったが、当時、邦銀の信用格付が比較的高かったこともあり、魅力ある投資対象となった。

Federal Reserve Act が BA の再割引適格の規定を設けた背景には、米国の輸出入業者が貿易金融面ではロンドンを中心とする欧州の銀行に依拠する他なく、手数料負担や英ポンド/米ドルの為替リスクにもさらされていたことがあったという。

東京市場での円建て BA は、1 号案件成約の当初は大きく取り上げられたが、その後、話を聞くことはなくなった。しかし、電子記録債権のインフラを提供し、Trade Service Utility

¹ 佐久間潮・打込茂子「アメリカの金融市場」（1982）は、このころの BA ファイナンスの急増の主因として、日本による BA の利用を挙げている。インターネットで検索すると、リッチモンド連銀による BA の解説に行き当たるが、これは「米国のマネーマーケットとその仕組みと機能」の「第 10 章銀行引受手形」で訳出されている部分を 1993 年に更新したものとみられる。

https://www.richmondfed.org/~media/richmondfedorg/publications/research/special_reports/instruments_of_the_money_market/pdf/chapter_10.pdf

と連携させることで、ベトナム、インドネシアをはじめとする東アジア各国現地で行われている現地通貨建てあるいは米ドル建ての貿易金融玉を、東京市場で円建て BA あるいは円建てリファイナンス取引が可能になると思われる。30 数年前のように、リファイナンス玉を国際書留郵便で（実際には銀行の本支店郵便）送る必要はなく、電子データの受け渡しで瞬時にこれを行うことができる。東京市場での手形の受け渡しも電子的に行える。日本円と現地通貨の為替相場変動にともなう為替リスクはあるが、辛抱強く継続しプロモーションを続けていけば、契約の円建化は徐々に進んでいくだろう。基本的なインフラや枠組みが整備されれば、小額の取引もこのルートに乗る可能性があるだろう。

ニューヨーク金融市場とブラジル、アルゼンチンは、貿易金融を通じて密接な関係にあることが知られている。貿易決済や貿易債権の電子化を推進できる状況になった状況で、東京市場も、東アジア各国との間で貿易金融の分野でも密接な関係を築きうるとと思われる。

以 上

(IIMA メールマガジンへの寄稿)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2018 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話 : 03-3245-6934 (代) ファックス : 03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>