

貿易通貨交渉と貿易政策の課題

— 合衆国ドル政策と円為替調整 —

武上 幸之助

要 旨

今後の通貨貿易の問題提起

① 貿易通貨選択と国際通貨体制

戦後、世界貿易取引制度の原型は、合衆国の連邦成立期の州際取引にある。各州経済制度を連邦制度として取引保証するために、各州が連邦制度を認証する過程が必要であった。建国当時は一地域通貨であった合衆国ドルは、連邦通貨として各州議会の認証を受け制度保証されたが、通貨発行原資や金融、流通制度にも厳格な取り決めが行われたのは、経済取引保証制度（金本位制度）という通貨機能の統制についての認識が重要視されたためである。

戦後の復興経済を支え、永らく継続したブレトンウッズ協定をくつ返し、金兌換停止（ニクソンショック）と、それに伴う OPEC との対立は石油危機としてドル貿易制度のリスクを極大化した側面であり、ドル信用一極集中であった国際通貨制度がドル信用の低下により大きく毀損したリスクエポックであった。

② 為替政策と貿易決済制度

合衆国の一国通貨であるドルが強制通用力を持つ国際通貨として貿易各国の国富資産（外貨準備高）に計上され、ドル制度保証としての IMF 制度により各国 GDP 成長率として信用経済指標として位置づけられる。ドル本位に位置付けられた各国通貨はドル為替相場を通じて貿易取引決済を行うことが実勢としてルーティン化されてくる。これは国際重要商品の殆どがドル決済でしか取引できず、合衆国が認証したコルレス銀行決済でしか取引できない事からも証左される。

日本円は、貨幣法による国内にて強制通用力を持つ専用通貨であり、合衆国ドルは日本外為法による海外送金決済為替、貿易通貨として強制通用力を持つ。外為法改正により原則規制から自由化に至ったが、貿易取引の今尚、60%強が合衆国ドル決済であり、円建て決済は企業内貿易取引、円借款、ODA などに限定されている。

③ 為替調整と円高デフレ

平成時期のステルス不況は、ブラザ合意以降の円高容認と、それに続く産業空洞とデフレ、著しい需要不足が主因とされる。凡そ 50% 高にも及ぶ為替水準訂正によって受けた日本の貿易赤字（円高輸出減を円安輸入増と相殺しても）、失われた国富（外貨準備高）は多大であり、世界各国の為替通貨が低水準である中、現時点でも日本円の独歩高となり、経済実態とは乖離した為替水準となり水準訂正改善の見込みもない。

④ 国際地域通貨と三極化問題

合衆国ドルのもう一つの特性は各州独自の地域通貨であった所以から生じる。通貨統一連合が早期から、国際地域通貨「AMERO」を構想し、NAFTA 経済ブロックでの共通通貨として新ドル創設が図られており、ブロック外への従来ドル流通が想定されている。国際地域通貨統合の動きは、EU における € 統一、中国 AIB における東アジア共同体構想での共通通貨（RMB）等でも象徴される将来の通貨統合を目指すグローバル動向であり、来たるべき今後の貿易通貨交渉の焦点でもある。

合衆国一極のドル信用経済体制はすでに低下しており、やがて地域通貨主軸へ分散、国際通貨グローバル競争の中で、貿易体制は、決済面で複数の強国を基軸とした国際地域通貨の時代を迎えるだろう。

キーワード：通貨貿易、国際通貨協定、国際地域統一通貨、合衆国ドル、法定通貨、外貨の強制通用力、円高デフレ

目次

序

1. 貿易通貨交渉と貿易政策

2. 国際地域統一通貨の動向

結語

序

貿易決済通貨の選択決定は、貿易交渉において重要な意義がある。戦後のブレトンウッズ協定での合衆国ドルの基軸通貨決定から、ドル金兌換停止と石油危機を機に同体制が崩壊した後も、世界貿易は各国が貿易交渉により定められたドルベースフレームの中での変動為替調整と相場決定に画策することとなる。ドルを基軸通貨とする日本円は、プラザ合意以降のドル安、円為替高の市場容認は日本経済に深刻なデフレを生じさせた。合衆国ドル一極集中であった国際決済通貨制度は、度重なるドル信用の危機により、分散化による三極の国際地域通貨体制を模索しているが、これも日本円為替の調整には更なる問題が生じる恐れがある。グローバル世界の貿易は同時性と同質性が共通項の制度的経済合理性で成立するが基軸通貨となりえない日本円には貿易通貨交渉においてより巧みなプライオリティ政策を培う必要がある（図表）。

図表 東アジア市場での日本企業インボイス通貨選択状況

分類		該当企業	グローバルな為替管理統括会社の設置	インボイス通貨の選択	インボイス通貨の種類	現地法人（地域統括会社）の為替リスク負担の程度	為替リスクの集約
第1分類企業	Aグループ	自動車メーカー	なし	現地通貨を選択 ¹⁾	複数	小さい ²⁾	本社に集約
	Bグループ	電機メーカー（及び自動車メーカーの一部）	なし	ドルを選択	単一	大きい ²⁾	本社のリスク負担の最小化
第2分類企業		電機メーカー	あり	現地通貨を選択 ¹⁾	複数	小さい ²⁾	為替管理統括会社に集約

1) 但し、現地通貨がマイナーカレンシーである場合には、主要通貨の中から現地法人（地域統括会社）が扱いやすい通貨を選択。

2) 但し、現地通貨がマイナーカレンシーである場合には、現地法人（地域統括会社）が主要通貨と現地通貨の間の為替リスクを負担。

3) 現地法人（地域統括会社）がドルと現地通貨の間の為替リスクを負担。

（引用文献3 p.30を修正）

本研究ノートでは、合衆国ドルの担ってきた国際決済通貨の形成過程と、基軸通貨三極化以降のドルの将来について、また我国の基軸通貨採用の意義と諸問題を論じ、貿易通貨交渉での現状と今後の為替政策について問題点を指摘したい。

1. 貿易通貨交渉と貿易政策

明治、大正期の日本貿易は、英国ポンド（金本位通貨）を基軸に円金貨、また合衆国ドル（当初はメキシコ銀貨を貿易専用通貨、銀本位）とは貿易銀等、金銀取引相場を基礎とした実体経済に基づく貿易取引、その為、国の金保有高が通貨発行の原資であり、不足あれば借款などと限定されていた。各国が独自の為替政策に依存する、その中で、英国ポンドが金保有で優勢となり貿易の基軸通貨として用いられるようになるが、貿易取引は信用状など信用取引にまでは利用されなかった。

・ IMF 合衆国ドル体制の変容

第一次大戦前ブロック経済圏間での貿易は英邦貨ポンドを主な基軸通貨（金本位制）であり、極めて実体経済に即した取引に限定されていた為、貿易当事国、各国独自の為替政策は、貿易交渉で利益実現する対立構図であった。各国は貿易、為替の直接的管理を実施、為替防衛策下で国内的に拡大政策を採用した。為替市場は競争的平価切下げを招いた。貿易通貨選択での金本位制度の限界が示された。

戦後になって為替政策の対立は、合衆国ドルの実勢支配力を背景に、各国がドルを基軸通貨に指定し為替決定するブレトン・ウッズ協定により調整されることとなった。1944年ケインズ案とアメリカ財務省顧問 H. ホワイト案の二つの対立する案が英米間で討議され、前者は、国際取引によって生じる債権債務の最終決済を通貨当局間の帳簿上のつけ替えによって行う清算同盟方式を主張していた（連合国際安定基金案）その基金的性格は、金本位制度の自動的な調節作用を金の流出入ではなく安定基金という超国家的な機関の統制力で再現しようというもので44年7月 IMF の創設が決定され合衆国ドルの国際決済通貨としての運用、保証基金が成立した¹⁾。

両案の基本的相違はケインズ案が信用創造の機能を内包していたのに対し、ホワイト案が基金原則に立っていたという点にある。すなわち、ケインズ案は、世界中央銀行的性格を持つ清算同盟に加盟国が勘定を設けて、各国間の決済はその相互振替によって行ない残高が不足の場合は当座貸越で処理するという形を考えていた。これに対し、ホワイト案は各国からの資金の拠出によって、基金が必要資金を貸し付けるといえば既存の国際流動性の円滑な利用をねらいとしていた。またケインズ案が貿易赤字国のみならず黒字国の責任をも左右対称的に追求するものとしていたのに対し、ホワイト案は稀少通貨条項を備えていたものの赤字国の責任をはるかに重視していた。平価についてもケインズ案はより弾力的であって、適宜管理的に変更するべきものとしていたのに対し、ホワイト案はその変動を制限し固定平価主義をとっていた。この IMF 協定では、世界貿易の拡大という面から雇用の促進と所得の増大に寄与するという理念を具現するために

- ① 為替相場安定の促進と競争的為替切下げの回避
- ② 多角的支払制度の確立と外国為替制限の除去
- ③ 基金の資金の加盟国による利用を挙げている。

IMF 体制は当時 200 億ドルを基金とし、ドルを主軸にして構成され、実際の運営は各国の国益の調整の中から、実際には合衆国の一極通貨支配という側面があった。

・ドル安誘導、プラザ・ルーブル合意と日本円の独歩高

1980 年代、合衆国では進むインフレに高金利政策が採られると、経常収支の大幅な赤字にもかかわらず、貿易取引各国から合衆国へ大量資金が流入したため、為替相場はファンダメンタルズからみてドル高を呈した。いきすぎたドル高を是正するため、1985 年 9 月先進 5 개국財務相・中央銀行総裁会議（於プラザホテル）で各国が協調してドルの安定の為に外国為替市場に介入する旨の声明（プラザ合意）が出された。その協調介入によってドル高是正に成功したが、その後ドル安が更に加速 1987 年 2 月にはルーブル合意もなされ、国際的なドル為替政策、日本円をターゲットにした協調介入がなされ、以降、日本円の為替独歩高が容認され、日本はデフレ深化に向かうことになるが、日本円の為替対抗策としての日銀介入であるが、財務省が証券（国債）発行し日銀が買い資金提供、財務省が為替市場でドルを買う（円売り）し円安誘導するが日銀の原資は国債である。円高による貿易赤字、輸出減は、輸入額の増加を相殺しても尚、拡大し定着して、極めて交易条件の悪化をもたらしている。

・グローバル金融資本の為替投機動向

ドル経済は、巨大な金融資本を生じさせ 1990 年代以降、グローバル金融資本による為替相場は国際資本移動によって、為替相場が投機により支配されるようになる。合衆国の経常収支赤字の拡大による過剰ドル国際流動性（2018 年には世界 GDP 4 倍 167 兆ドルという巨額な金融資産が自由移動）、国際資本取引自由化によって、為替相場はファンダメンタル定説の購買力平価説、経常収支均衡（フロー均衡）よりも、アセット・アプローチ理論（高い期待収益を求めて資産スワップ、ストック市場が均衡するように為替相場が瞬時に決定される理論）で決定される。現実には 21 世紀型通貨危機のアジア通貨危機、その後のロシアルーブル通貨危機など、通貨危機が為替投機変動により引き起こされる。貿易通貨は、投機通貨の側面をもつようになってきた。

アメリカの経常収支赤字の累増（対外純債務残高約 2.5 兆ドル）は、過剰な国際流動性を世界にばらまき、国際的な通貨・金融危機を頻発させただけでなく、基軸通貨ドルのサステナビリティ問題を各国の為替政策に引き起こし、それらに対抗する地域協力、国際地域通貨創設を強化させている。ヨーロッパでは、ドル不安からの脱却をめざした通貨統合をもたらしたし、アジアでは通貨危機再発防止のための通貨・金融協力が進展している。

・ドル信用危機とローカル通貨

貿易通貨の信用低下は、従来型の経常収支悪化により財政インフレが高進し、更に経常収支が悪化して外貨準備（国富）が欠乏する従来型のデフォルトではなくて、昨今は、グローバル国際資本移動による投機で外資が移動したことによる「資本収支危機」であったということにある。事例としてアジア通貨危機の問題点は、次の点にあったとされる。

- (1) アジア経済の成長への期待、性急な金融市場の自由化、実質ドル・ペッグ制による為替リスクへの認識不足によって、過剰な短期ドル資金が流入し、それに依存しすぎたこと。短期ドル

債務への過剰依存は、その移動逆流が起こり、通貨が暴落する過程で短期調達と長期運用という期間のミスマッチ、外貨調達の国内通貨運用という通貨のミスマッチによって、返済資金ショートや債務膨張という深刻な打撃を与える要因となった。

(2) 外資の逆流の契機の一つは、実質ドル・ペッグ制の下で、ドルが円やヨーロッパ通貨に対して上昇したため、アジア各国通貨の実効為替相場が上昇し、輸出が減退したことも挙げられる。

様々な通貨問題の課題からドル対抗策として、以下のローカル貿易通貨の検討がなされてきた。

1国での対応の限界を認識したアジアでは次のような通貨・金融協力が進展してきている。

- (1) グローバルな資本移動の監視と通貨投機にみまわれない政策運営サーベイランスの実施。
- (2) 危機が再発した場合、各国が外貨準備を融通しあって対応するための通貨スワップ協定締結（チェンマイ・イニシアティブ）。
- (3) ダブル・ミスマッチを解消し、アジアの余剰資金をアジア域内で安定的に活用するために、アジアの債券市場を育成する協力推進（アジア債券市場育成イニシアティブ）。及びアジア共通通貨の基金と創設など。

2. 国際地域統一通貨の動向

米国は NAFTA を形成し、独自にドルの勢力範囲を拡大させ、確固たる「ドル経済圏」を確立、地域共通通貨 AMERO を創設し発展させようとする動きが見られる。ヨーロッパ、アジア、南北アメリカという域内相互依存の深い3つの経済圏が形成され、それぞれの統一市場内で統一通貨による自由な経済活動が可能になる三極通貨体制の実現が目指される動向がある。

・国際地域通貨間での貿易通貨取引

地域通貨の目的と種類は多様なものとなっている。相互扶助的なコミュニティの創出をめざすものだけでなく、地域経済の活性化、狭い地域でなく広域的な地方域を想定したり、開発途上国の援助に地域通貨方式を導入するケースもある。信用創造（担保）も相互信頼のみならず、法的通貨との交換性を担保とする方式も登場している。地域通貨の信用創造（担保）はコミュニティ内（地域通貨参加者）の相互信頼であるが、地域通貨が「補完通貨」として利用されるためには通貨発行条件の明確化や発行量、取引保証・の管理が必要となる⁽²⁾。

・国際地域通貨の信用担保

NAFTA 発 AMERO 創設までの議論を通じて、国際地域通貨の信頼性担保のため、法定通貨との交換を担保する地域通貨もあるが、以下に検討される地域統一通貨を掲げる。

① 法定通貨と交換分をストックする発行方式（償還費用積立額と連動、ドイツキームガウアー、REGIO など）

② 企業に担保を提供してもらう方式（スコットランド EKO など）

地域通貨の共通点は、利子が見つからないか、マイナス利子（減価）の場合もある。

結 語

通貨貿易の可能性は、ドル一極集中であった国際通貨の危機に際して、様々な通貨形態を生み出した。その一例として日本円の海外での法定通貨採用（ジンバブエ 2014 年 12 月）がある。通貨制度の輸出入はサービス貿易の一形態でもあり、各国の法定通貨の地域間「補完通貨」としても利用されているが、度重なるドル信用下落に際しても、最終的にドル依存からの脱却は困難であり、仮想通貨を含み、これら派生通貨には補完機能しか存在しない事を制度確認すべきである。

通貨貿易による貿易利益が生じて、一国の独立性は、自国通貨の自立にも共通するという認識が必要である³⁾。

《注》

- 1) 法定通貨の機能「価値の交換機能、価値尺度、基準機能、価値保存・蓄積機能」。地域通貨は、保存・保管機能はあえて重要視せず、利用者合意した価値尺度に基づいて消費活動を促すことを目的としている。財務省 HP 2019 年 1 月
- 2) 通貨ローカリゼーションを扱った論文に「季刊 国際貿易と投資 Winter 2012/No.90 p.49 通貨のリローカル化：地域通貨でコミュニティの創成——リローカリゼーション（地域回帰）の時代へ 長坂 寿久」がある。
- 3) 2009 年 1 月ジンバブエ政府は完全に信用を失ったジンバブエ・ドル ZWL に代えてアメリカ合衆国ドルや南アフリカランド、ユーロ、英ポンド、ボツワナ・ブラの国内流通を公式に認め、5 通貨を法定通貨とした。その結果、極度の経済混乱は収束し、12 年ぶりに経済成長を記録した。2014 年 2 月、ジンバブエ政府は法定通貨としてさらに中国人民元、インド・ルピー、豪ドル、日本円を加え、9 通貨を法定通貨とした：複数基軸通貨制。2015 年 6 月、ジンバブエ中央銀行は、ZWL を廃止し、米ドルに両替して回収すると発表。両替レートは 1 ドル = 3 京 5 千兆 ZWL。2015 年 12 月 9 種法定通貨のうち、中国人民元を 2016 年から主に流通させることを決めた。(1ZWL=0.34 日本円)

参考・引用文献、サイト

1. Krugman, Paul R., (1984) "The International Role of the Dollar: Theory and Prospect," in John F. O. Bilson and Richard C. Marston eds., Exchange Rate Theory and Practice, Chicago, University of Chicago Press, pp. 261-287.
2. 2017 年経済企画庁世界経済年次報告 <https://www5.cao.go.jp/keizai3/sekaikeizaiwp/wp-we71/wp-we71-00201.html>
3. RIETI Discussion Paper Series 08-J-009 「貿易取引通貨の選択と為替戦略：日系企業のケーススタディ」 独立行政法人経済産業研究所 <http://www.rieti.go.jp/jp/> 2016 年

(原稿受付 2019 年 1 月 7 日)