

第9章 アジア通貨/円の直接取引の可能性

背景

平成11年4月付け外国為替等審議会(外為審)の答申書「21世紀に向けた円の国際化」は、日本との経済的結びつきが強いアジアとの貿易、特に輸入において円建て比率が高くない理由のひとつとして、「円とアジア通貨間の為替市場が成熟しておらず円の使い勝手が悪いこと」をあげている。この答申を受けて始まった大蔵省(現財務省)の「円の国際化推進研究会」は、平成12年6月に発表した中間論点整理において、この点を再び指摘しつつ、「アジアとの貿易・資本取引における円建て化が進み、円の実需が増加しない限り、円とアジア通貨の直接市場の創設は困難であるという意見が実務家サイドに多い」ことも付言している。

ここでいう“円とアジア通貨間の直接市場”とは、アジア通貨と円との為替相場を両通貨の直接取引によって決定する市場を指している。現在のところ、円とアジア通貨の為替相場は全て、このような直接取引市場を通して決められてはおらず、米ドルとの為替相場を利用して導かれている。上述の外為審答申と「円の国際化推進研究会」中間論点整理は、アジア通貨と円との為替相場が、対米ドルや対ユーロと同じように、直接取引市場で決められるようになれば、円の国際化にとってプラスであることを示唆している。

本章では、第1節で、アジア諸国通貨と円との為替相場を直接取引市場で決定するようなシステムの創設について、現地当事者の意見を基に検討する。更に第2節では、ウォン対円直接取引市場の創設について具体的に検討する。

第1節 アジア通貨/円の直接取引の可能性

1. 基本的な考え方

米ドルが関与しない為替相場(例えば、ユーロ対円、バーツ対円)をクロス・レートと呼んでいるが、その決定の仕方によって、それは2種類に分けられる。ひとつが「裁定されたクロス・レート」であり、もうひとつが「直接取引によるクロス・レート」である。

前者は対象となる2つの通貨の対米ドル為替相場に基づいた計算によって導き出される。一方後者は、対象となる2つの通貨が直接取引される市場が存在して、そこでの需給関係から為替相場が導き出される。円については、米ドルとユーロとの為替相場が後者の方式で¹、またそれらを除く全ての通貨との為替相場が前者の方式で決められている。

第二次世界大戦後の世界の通貨体制では、米ドルが基軸通貨としての役割を果たし、各国通貨の価値は米ドルとの為替相場(平価)によって決められていた。1971年のニクソン・ショックによって各国通貨の為替制度が変動為替相場制に移行した後も、このシステムは存続し、米ドルとの為替相場が各国通貨の価値を計る手段として利用されて来た。つまり、一部の例外を除き、各国通貨は米ドルとの直接取引市場を持ち、その市場での需給関係によって

¹ ユーロ登場前は、円対マルク相場が直接取引市場で決められていた。

為替相場が決定される仕組みとなっている²。

1980年代後半以降、欧州では、米ドルが交換の媒介として関与しない直接クロス取引が拡大したが、その多くはドイツ・マルクとの為替相場についてであった。元来欧州各国の対外取引は欧州域内が中心であり、1980年代後半に入って、マルクと他の欧州通貨との直接為替取引が活発化することとなった。この結果、欧州では、最も広く直接取引されているマルクが取引の少ない通貨間の為替相場を決定するのに利用されるようになった³。1990年代半ばまでには、マルク/円、ポンド/マルク、マルク/フレンチ・フラン、マルク/リラ、マルク/スイス・フランなどの組み合わせが直接取引されるようになった。更に、ニューヨーク市場でも、米ドル/リラ、米ドル/フレンチ・フランといった組み合わせの為替相場がマルクを媒介して導き出されるようになっている。

直接取引市場が成立する要件としては、該当する2通貨間の取引量が大きいことがあげられる。顧客が銀行に対して外貨の売買を注文する場合、銀行はその顧客が希望する取引の相手となる注文を市場で見つけようとする。そういう注文を見つけないと、銀行はその顧客との外貨取引の結果をそのまま自分で持つことになり(銀行の外貨ポジションの変化)、為替変動リスクを負うことになる。為替変動リスクに慎重な銀行は、外貨ポジションの変化を避けるため、変化した外貨ポジションを元の状態に戻すべく、市場で顧客に対してのとは反対の取引を行おうとする。市場での取引量が多く、銀行が希望する取引を容易に見つけることが出来れば、その市場に対する利用が活発化することが期待できる。逆に、そういう取引を容易に見つけれない場合は、顧客からの注文に応じない可能性もある。このように、直接取引市場が成立するには、ある程度以上の取引量が市場に存在する必要があるとされている。

市場で顧客の注文に対応する反対取引の注文が見つけない場合は(出会いが取りにくい場合)、銀行は米ドルを媒介する方法で為替相場(クロス・レート)を算出して顧客に提示する。パーツ対円の為替相場を例にしていうと(顧客がパーツを売って円を買うケース)；

イ．注文を受けた銀行は、顧客からパーツを受けてその対価として、一旦米ドルを顧客に売る。米ドル対パーツの為替取引は直接取引市場で活発に行われており、銀行も顧客注文に対応する注文を市場で容易に見つけることが出来る。

ロ．次に、銀行は一旦顧客に売った米ドルを買い戻して、その対価として円を顧客に売る。米ドル対円の為替取引も直接取引市場で活発に行われており、銀行としても顧客へ売却する円を市場で買ってくることは容易に出来、自らの為替ポジションの変化を避けることが可能である。

このように、直接取引で出会いを取る事が難しい場合は、米ドルを媒介することで、容易にクロス・レートを導き出すことが可能となる。これが裁定されたクロス・レートである。

次に、裁定されたクロス・レートの出し方を説明する。

² 対米ドル相場でも、為替市場の需給実勢によってではなく、通貨当局が提示する為替相場を公式相場として適用する国もある。但しそういうケースでも、通貨当局の出す相場が需給実勢から大きく乖離している場合は、闇市場での取引が活発化する傾向がある。

³ 田中(1996)

(1) 裁定されたクロス・レートの算出の仕方

円とタイバーツの為替相場を例にとって、裁定されたクロス・レートの決まり方を説明すると次の通り。

前述の通り、対象となる2つの通貨の対米ドル為替相場（共に直接取引市場で決定）に基づいて算出される。

<前提>	米ドル/バーツの為替相場	43.30 - 40
	米ドル/円の為替相場	119.10 - 20

バーツ/円の為替相場（ビッド）

$$\begin{aligned} &= \text{米ドル/円相場のビッド} \div \text{米ドル/バーツ相場のオファー} \\ &= 119.10 \div 43.40 \\ &= 2.7442 \end{aligned}$$

バーツ/円の為替相場（オファー）

$$\begin{aligned} &= \text{米ドル/円相場のオファー} \div \text{米ドル/バーツ相場のビッド} \\ &= 119.20 \div 43.30 \\ &= 2.7529 \end{aligned}$$

このようにして、バーツ対円の為替相場は、2.7442 - 7529と算出される。

売値と買値との差額、いわゆる売買幅（スプレッド）は；

米ドル/バーツ	0.10バーツ（ビッド価格比0.23%）
米ドル/円	0.10円（ビッド価格比0.08%）
バーツ/円	0.0087円（ビッド価格比0.32%）

(2) 裁定されたクロス・レートの問題点

コスト高

一般的に言って、裁定されたクロス・レートは売買幅が大きく、顧客から見て割高な商品というイメージを与える。実際のところ、上記の例で、売買幅のビッド価格に対する割合を見ると、米ドル/円の0.08%、米ドル/バーツの0.23%に比べてバーツ/円では0.32%と高くなっている。これは、コスト意識が強い顧客に対して、対日取引に円を使うのを敬遠させる可能性がある。

資金決済リスク

直接取引によって相場が決まる場合、この取引に係わる資金決済はバンコックと東京で行われ、同時時間帯に完了させることが容易に可能である。一方、裁定されたクロス・レートでは、米ドルが媒介通貨として関与するため、2種類の決済（バーツ対米ドル、円対米ドル）が行われ、バンコック、東京に加えてニューヨークでの決済も関係する。時差の問題もあるため、全ての決済が完了するのに時間がかかり、それだけ資金決済リスクが大きくなると考

えられる⁴。

2．東アジア諸国の市場関係者の見解

今回の現地調査出張では、東アジア各国の通貨と円との間で直接為替取引の市場を創設することについて、各国の市場関係者がどのような意見を持っているか、聴取を試みた⁵。それをまとめると以下ようになる。

円との為替取引量が多くない現状では、直接取引市場を作ることは難しい⁶。

通貨の非国際化を政策として堅持している場合（シンガポール、台湾、中国、韓国）、原則的には国外での取引がなく、国内だけの取引になるため、自ずと取引量も限定されてしまい、直接為替取引市場の創設という気運は生まれにくい⁷。

為替取引の実需原則を維持している場合（中国、台湾）、為替取引量は増えず、円との直接取引を始めるニーズは出て来ないだろう。

円建て取引量が多くないため、円為替相場に注目する顧客は少ない（関心が薄い）。円相場が高いという苦情は聞かないし、高いから円を使わないという話も聞いたことはない。銀行としては、顧客から強い要望があれば、円相場の改善を検討するが、顧客から何もクレームがない以上、そういう予定はない。

アジア諸国で円の国際化を推進するために、円の直接取引市場を作ろうというのは本末転倒だと思う。先ず、アジアでの円の流通量を増やす努力を行うべきだ。それが成功して円建て取引が増え、量的に米ドル建て取引と拮抗するくらいになれば、自ずと直接取引市場が生まれるようになる。

現在の円為替取引ボリュームでは、直接取引市場の誕生は無理。そういう現状で、あえて直接取引市場を作ろうというのであれば、政策的にマーケット・メーカーを設けて、そこに円相場の打診が来れば、どういう状況であっても必ずレートを出させるようにするしかない。つまり、顧客の希望する取引サイド・金額に見合う反対サイドの注文を見つけれない場合でも、銀行は為替ポジションを取ってでも（為替リスクを引き受けてでも）、レートを出すことにする。それを継続的に続けることが出来れば、少しずつにしる、円建て取引は増えていくかもしれない。もっとも、一般の民間銀行がそういうシステム（為替リスクを増やしても円相場を出し続ける仕組み）を率先して採用することは難しいだろう。

3．アジア通貨/円の直接取引市場を作る方策

前述の通り、現在のアジア通貨対円の為替取引量では、アジア通貨/円の直接取引市場が

⁴ 近年、決済リスクに対する関心が広まったこともあり、決済リスク回避の方策が種々検討されて来ている。

⁵ 聴取した国は、タイ、シンガポール、フィリピン、中国、香港、台湾。聴取した相手は市場関係者と通貨当局者。韓国については第2節で説明する。

⁶ 各国市場関係者の印象では、円為替のシェアは、全体の7～20%程度。

⁷ 最近、東アジア諸国では、非居住者による自国通貨の利用の制限を強化する傾向が見られ（タイ、インドネシア）、円為替取引量の拡大には逆風である。

生まれることは容易ではない。また、為替取引に携わる金融機関の行動パターンから見ても、直接取引市場の発生は容易ではない(第2節参照)。先ず東アジア諸国で円建て取引の量を増やす努力を継続し、その成果を踏まえつつ、直接取引開始の方策を探ることが必要と思われる。次のようなことが考えられる。

(1) 円建て取引量を増やす努力

近年、グローバル化の潮流の浸透によって、世界的に資本取引量が増えていることから、東アジアにおいても経常取引に限らず、資本取引での円建て化を促進する努力が必要である。円建融資の拡大、円建債券の販売、サムライ債市場の利用促進などが考えられる。

(2) 円建て取引に係わるインフラの整備

円の国際化の議論の中で繰り返されたことではあるが、国際通貨としての円の利便性を向上させることが肝要である。具体的には、資金運用商品を多様化すること、円資金の調達を容易にすること、円とアジア通貨の資金決済を容易にすることが望まれる。

(3) アジア通貨対円の為替相場を提供する努力

為替取引をする顧客の立場では、銀行から提示される円為替相場が、直接取引市場によって導かれたものであろうと、裁定されたクロス・レートであらうと、有利な相場でありさえすれば文句はなく、注文を受けた銀行が必ず相場を提示してくれるようになれば、顧客は円為替取引を安心して継続できるようになる。注文が来れば、必ずそれに応じて対円相場を出すような銀行、マーケット・メーカーとしての意欲を持った(そして創始者利益を採る)銀行の出現が望まれるところである。勿論そういう銀行には、意欲だけではなく、魅力的な対円相相場を継続的に提供し続ける力量(相場を読む力など)が必要で、為替業務に秀でたリーディング・バンクに限定されると思われる。その点から言って、邦銀に限らず、東アジア地域で外為取引を活発に展開している銀行に期待するところである。

(4) 外為取引規制の緩和

東アジア諸国の多くは為替・通貨政策として、為替の実需原則や自国通貨の非国際化策を採用しており、為替取引の量的拡大を制約する要因となっている。国家としての政策を変更することは容易ではないが、自国の為替市場の活性化にも繋がることであり、漸進的にしる、各国の取引規制の緩和促進が望まれる。

第2節 日韓経済金融関係の緊密化を目指して

日本と韓国の間では日韓相互の経済発展を目指して、現在、政府レベルで様々な協力関係構築の試みが図られているが、ここでは、金融関係に的を絞って関係緊密化の手法を提案したい。

1. ウオン/円直接取引市場の難しさ

特に、ウオン/円直接取引市場の創設、発展が、96年春に一度試みられたものの短期間で挫折したのは、市場関係者の記憶にも新しく、折に触れて話題に上るところである。

この試みの背景には、当時、お互いの国の自国通貨を利用しようとの機運と、直接ウオン/円の通貨交換をおこなうことによりコストを削減しようとの狙いがあったと言われる。

このうち後者については、実際にはこの相場をquoteしていたKFTC⁸が、ドル/ウオン相場についてはともかく、ドル/円相場については競争力あるものを提示できなかったことを指摘する市場関係者がいる。確かに、ドル/ウオンについてはKFTCが独占的に相場を提示しておりこれに比肩する相場を提示することは難しかろうが、逆にドル/円相場は極東時間であればbid/offerの接近した市場が存在しており、これから乖離あるいはこれ以上に売買幅を広げた相場提示では、競争力を保てなかったことは容易に想像できる。

その後、韓国はKFTCに加えKMBCという第二のブローカーを民間金融機関の資本参加を得て設立し複数ブローカー体制を敷き、ドル/ウオン為替市場についても競争原理を導入することで市場インフラを強化してきている。自由化も加わってか、2000年中の外国為替市場の一日平均出来高は約32.2億米ドルと96年当時のほぼ倍のレベルに達している。

では、ウオン/円直接取引市場は今後容易に創設、発展しうるであろうか。筆者達は容易ではないと考えている。

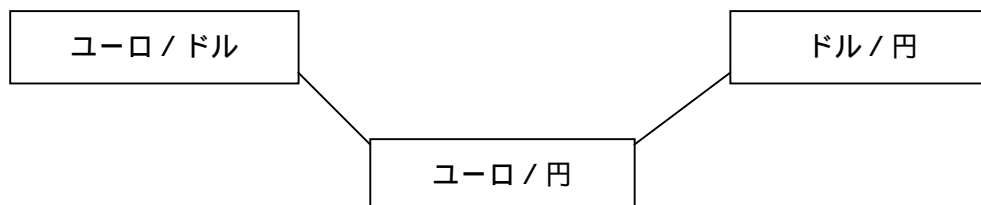
第一に、96年当時も今もウオンは基本的に国際化されておらず、韓国外からその資金移動を指示することはまず不可能である。言い換えれば、実需原則が取り払われたとしても、ドル/ウオン相場、ウオン/円相場いずれも、これを自由に提示できるのは韓国内の銀行あるいは外国金融機関の韓国内支店に限られるが、それではインターバンクで厚みある市場を造成していくことは極めて困難であろう⁹。

第二に、日本の銀行にしても韓国の銀行にしても、インターバンクで主要通貨の相場提示を行っているところは一部の大手行に限られており、ましてクロス・レートの提示を行っているところは少ない。ウオンの取り扱いが可能な韓国内の銀行拠点のみで行いようことには限界があろう。

⁸ Korea Financial Telecommunication Clearing Instituteの略。韓国銀行傘下にある仲介機関。

⁹ 更に言えば、通貨の非国際化は自国通貨を無用な投機から守る有効な方策の一つであり、この政策を放棄してまで対円でのインターバンク為替相場形成を図るのは得策ではないと言えよう。

インターバンク市場でクロス・レートの提示を行うことは、これを支える十分な実需取引がない限り非常に難しい。今これをユーロ/円を例にとって示そう。



ユーロ/円市場はユーロと円の直接交換市場であるが、ユーロ/円はユーロ/ドル及びドル/円の2つの為替取引の合成取引でもある。Euro=USD0.89, USD=Yen110であれば、Euro=Yen0.89X110=Yen97.8である。

ユーロ/ドル及びドル/円の市場は、ユーロ/円市場に比べて圧倒的に厚みを持っており、ユーロ/円のディーラーは、ユーロ/円市場で造成したポジションを変更しようとしても魅力あるインターバンクでのユーロ/円の相場提示を他金融機関より受けられない場合は、これをユーロ/ドル及びドル/円の2取引に分解して処理する。またユーロ/円の実需取引が少なければ、元々ユーロ/円相場を直接提示する必要性に薄れる上に、ユーロ/円がユーロ/ドル及びドル/円の動きに従う傾向が強いとすればユーロ/円の相場を直接見ることにより相場の方向性をフォローする必要は少なくなる。

もっとも、ユーロ建てや円建ての資本取引等の実需取引が増加すれば、直接ユーロ/円の相場提示を求める顧客が増え、金融機関にとっては顧客へのサービス提供及び収益確保の両面からユーロ/円のインターバンクディーラーを置く意味が生じる。特にユーロ建てや円建ての実需取引の規模が増大すれば、ユーロ/円がユーロ/ドル及びドル/円の相場に影響を与え、場合によってはこの2の通貨の動きに先行する可能性が高まっていく。

しかしその場合でも、ユーロ/円為替市場の厚みがドル/円あるいはユーロ/ドルに比べて薄いとすれば、ユーロ/円のインターバンクディーラーには、ユーロ/ドル及びドル/円の市場を刻一刻とにらみつつユーロ/円のポジションを切り回していく技術が要求される。これは単に計算上の裁定機会を追求するというばかりではなく、他の2市場の動きをにらみながら機動的にポジションを繰り回していく俊敏さである。ポジションを切り回す過程では、利益以上に損失を蒙る場合も少なくない。従って、多くの金融機関では、ドル/ユーロあるいはドル/円で経験を積んだ中堅ディーラーがユーロ/円を担当している。最近ではボイス・ブローカーを経由する割合が減少し、ロイター等による直取や電子ブローキングを介した取引が中心となっており、耳に加えて目による情報収集も要求されていることから、従来にも増して、ユーロ/円のディーリングは難しくなっている。

ドル/ウォン市場の外国為替取引高は増加したといっても、約25億米ドル/1日程度である(表1)。また、ウォン/円取引の殆どは貿易関連の実需取引であり、資本取引はほぼ皆無に近い。

表1 韓国外国為替市場一日平均出来高推移

(単位:百万米ドル)

	合計	直物	フォワード	スワップ	金融派生商品
1990年	257	208	49	-	
1991年	332	257	75	-	
1992年	495	344	151	-	
1993年	1,188	604	584	-	
1994年	2,069	1,133	936	-	
1995年	1,982	1,833	149	-	
1996年	1,684	1,659	25	-	
1997年	1,976	1,825	105	46	
1998年	1,085	1,002	6	77	
1999年	2,354	1,644	4	696	10
2000年	3,224	2,425	0	752	47

注：先物取引には、1994年10月までは value tomorrow の直物取引を、1996年1月までは value spot の直物取引を含む。

「金融派生商品」には NDF 期日到来時の Average FX fixing の出来高を記載。

2000年の計数は11月までの実績による。

出所: The Bank of Korea

もっとも、韓国企業の間でもウォン/円相場の動向に対する関心は急速に高まっていると指摘する向きも少なくない。これは、韓国と日本の産業界の間に競争、補完関係が重層的に存在しており、業種、製品によってはウォン/円相場の動向が数ヶ月のタイム・ラグを持って貿易収支に反映されるためであろう。こういった関心を、何とか、お互いの通貨のより積極的な利用につなげていくことは出来ないだろうか。

筆者達は、ウォン/円直接取引を支える実需取引を中長期的に増やしていく方策を着実に取り、ウォン/円取引を可能とするような臨界量 (critical mass) を作り出すのが、回り道の様でいて実際には最も確実なアプローチであると考えている。

表2 韓国決済通貨別外国為替受払推移

(単位：百万米ドル)

	Receipts							Payments					
	total	US dollar	Japanese Yen	Deutsche Mark	Pound Sterling	Others	total	US dollar	Japanese Yen	Deutsche Mark	Pound Sterling	Others	
Visible Trade	1994	91,905.0	81,666.7	5,890.6	2,370.5	459.2	1,518.0	91,057.2	69,935.5	13,358.6	3,702.0	674.4	3,386.8
	share	100.0	88.9	6.4	2.6	0.5	1.7	100.0	76.8	14.7	4.1	0.7	3.7
	1995	118,426.7	104,303.1	7,718.9	2,859.5	925.4	2,620.0	125,162.2	99,401.4	15,956.6	4,706.1	840.6	4,257.6
	share	100.0	88.1	6.5	2.4	0.8	2.2	100.0	79.4	12.7	3.8	0.7	3.4
	1996	127,912.9	113,967.3	6,561.4	2,832.1	1,258.3	3,293.5	141,063.2	114,271.9	15,084.0	5,064.9	939.1	5,702.7
	share	100.0	89.1	5.1	2.2	1.0	2.6	100.0	81.0	10.7	3.6	0.7	4.0
	1997	133,087.6	118,729.6	6,681.5	2,344.3	1,131.5	4,200.5	146,187.9	119,972.3	14,625.6	4,224.7	1,194.6	6,170.1
	share	100.0	89.2	5.0	1.8	0.9	3.2	100.0	82.1	10.0	2.9	0.8	4.2
	1998	129,811.0	114,938.0	6,429.9	3,446.7	1,258.3	3,737.9	93,014.9	76,640.5	9,890.2	2,510.2	566.3	3,407.0
	share	100.0	88.5	5.0	2.7	1.0	2.9	100.0	82.4	10.6	2.7	0.6	3.7
	1999	137,070.4	117,351.2	8,170.3	3,271.7	1,296.2	6,781.0	108,879.2	87,394.7	15,004.8	2,623.6	585.5	3,270.0
	share	100.0	85.6	6.0	2.4	0.9	4.9	100.0	80.3	13.8	2.4	0.5	3.0
2000	51,315.3	43,238.1	2,786.3	1,084.8	452.5	3,753.6	47,905.1	37,645.1	7,155.9	1,144.0	295.4	1,664.7	
share	100.0	84.3	5.4	2.1	0.9	7.3	100.0	78.6	14.9	2.4	0.6	3.5	
Invisible Trade	1994	22,385.7	15,687.8	4,945.2	697.3	203.0	852.4	25,764.2	20,019.9	3,104.1	557.5	320.7	1,762.0
	share	100.0	70.1	22.1	3.1	0.9	3.8	100.0	77.7	12.0	2.2	1.2	6.8
	1995	29,610.9	21,359.6	6,151.1	786.3	205.4	1,108.5	34,539.7	27,333.5	3,550.1	714.1	412.8	2,520.1
	share	100.0	72.1	20.8	2.7	0.7	3.7	100.0	79.1	10.3	2.1	1.2	7.3
	1996	31,062.9	23,444.9	5,337.2	745.4	250.0	1,285.4	39,770.5	32,150.6	3,229.0	690.4	562.7	3,137.8
	share	100.0	75.5	17.2	2.4	0.8	4.1	100.0	80.8	8.1	1.7	1.4	7.9
	1997	35,701.2	27,568.2	5,631.3	840.1	354.7	1,306.9	41,964.2	34,461.1	2,950.3	729.9	692.2	3,130.7
	share	100.0	77.2	15.8	2.4	1.0	3.7	100.0	82.1	7.0	1.7	1.6	7.5
	1998	34,235.0	26,631.3	5,587.8	614.5	230.9	1,170.4	38,573.6	33,310.4	1,967.1	589.3	639.4	2,067.5
	share	100.0	77.8	16.3	1.8	0.7	3.4	100.0	86.4	5.1	1.5	1.7	5.4
	1999	35,067.3	26,130.6	6,649.6	393.2	361.0	1,532.9	43,496.6	36,023.6	2,503.3	631.4	707.4	3,630.7
	share	100.0	74.5	19.0	1.1	1.0	4.4	100.0	82.8	5.8	1.5	1.6	8.3
2000	12,183.5	9,136.1	2,210.9	96.7	115.8	624.0	15,741.0	13,275.5	1,015.1	197.9	213.8	1,038.7	
share	100.0	75.0	18.1	0.8	1.0	5.1	100.0	84.3	6.4	1.3	1.4	6.6	

出所: The Bank of Korea

注: いずれも累計。2000年のデータは4月迄のもの。

2. ウオン、円相互利用の促進策

そこで、ウオン、円の実需取引を増やすために、以下のような具体策を順次実施していくことを提案したい。

(1) 南北朝鮮経済協力についての決済通貨を「円」とすること

2000年6月、朝鮮半島において歴史的な南北首脳会談が開催された。現在、南北統一に向けた経済協力の話が進展しているが、韓国にも朝鮮民主主義人民共和国(以下、北朝鮮)にもこれを進める経済余力に欠ける状態となっており、南北統一に関する日本の経済的支援に対する期待は我々、日本人自身が認識しているよりも大きい。そこで、南北間の経済支援を日本が好むと好まざるとに拘わらず実施すると仮定した場合、将来の地域共存と相互発展を目指して、南北経済協力に関する決済通貨を「円」とし、朝鮮半島全体に円の需要を高めてみてはどうだろうか。

政治的、歴史的に難しいという批判もあろうが、地域連合と為替市場のバランス形成を目的として、経済協力を実施する日本がこうした提案を行うことに問題はなからう。そして、これを受け入れるか否かを、経済協力を受ける朝鮮半島両国に判断してもらえばよいのではないだろうか。

(1)の大局的な対策実施までの具体策の一つとして、例えば現在、韓国土地公社にて検討されている北朝鮮・開城工業団地¹⁰の造成プロジェクトについて、その造成にかかる資金決済を全て「円」ベースで実施し具体的な円需要を朝鮮半島に形成していくことが考えられる。

韓国政府の事前調査によると、この開城工業団地には300～500社の韓国企業が既に入居したいとの希望を持っている。工業団地造成の段階から、造成以降の開城工業団地内に於ける資金決済について全て円を使用し、その結果として円を自由に利用できるようにすべきである。

(2) 信用状開設に当たっての円利用誘導

日韓ビジネスに於いて貿易信用状を開設する際、「円」利用を誘導することが考えられる。

(3) ウォン、円そのものに対する親近感を造成する具体策

日韓両国の国民にとって相手国の通貨、即ち、「ウォン」や「円」は親近感のある通貨とはなっていない。そこで、例えば最近日本に進出してきた「東大門市場」などに於いて円・ウォンの通貨相互利用を許可し、日本国内におけるウォンに対する親近感を形成していくことも必要であろう。

この点、中国が90年代に入って、海外渡航者の人民元持ち出し限度を拡大する中で、香港への持ち出し限度額をこの一般限度に比べて大きくしたことが思い起こされる。それがあってか、やがて香港にも人民元を取り扱う両替商が複数登場するようになった。

(4) ウォン建て国債への投資促進

韓国政府はその発行する国債の年限の長期化を図っており、従来の3年債までの発行に加えて、5、7年債の発行を開始しようとしているが、海外の投資家にも興味を示すところがあるように聞く。外貨準備運用の一環として、最も厚みのある3年債を中心に投資を行うことは、ウォン/円の実需取引を作り出すということのみならず、東アジアの金融市場の安定

¹⁰ 開城はソウル北西80キロの海岸線に位置し、実際に開発が進めばその地理的な好条件から大いに発展するものと見られている。

に大きく貢献しよう。

表3 韓国の相手先別貿易推移

(単位：百万米ドル)

	輸 出					輸 入				
	total	USA	日本	PRC	香港	total	USA	日本	PRC	香港
1994	96,013.0	20,553.0	13,523.0	2,370.5	459.2	102,348.0	21,579.0	25,390.0	5,463.0	660.0
share	100.0	21.4	14.1	2.5	0.5	100.0	21.1	24.8	5.3	0.6
1995	125,058.0	24,173.0	17,088.0	2,859.5	925.4	135,119.0	30,396.0	32,597.0	7,395.0	824.0
share	100.0	19.3	13.7	2.3	0.7	100.0	22.5	24.1	5.5	0.6
1996	129,715.0	21,765.0	16,002.0	2,832.1	1,258.3	150,339.0	33,294.0	31,396.0	8,533.0	1,140.0
share	100.0	16.8	12.3	2.2	1.0	100.0	22.1	20.9	5.7	0.8
1997	136,164.0	21,576.0	14,780.0	2,344.3	1,131.5	144,616.0	29,966.0	27,840.0	9,976.0	852.0
share	100.0	15.8	10.9	1.7	0.8	100.0	20.7	19.3	6.9	0.6
1998	132,313.0	23,076.0	12,262.0	3,446.7	1,258.3	93,282.0	20,423.0	16,843.0	6,488.0	540.0
share	100.0	17.4	9.3	2.6	1.0	100.0	21.9	18.1	7.0	0.6
1999	144,745.0	29,600.0	15,863.0	3,271.7	1,296.2	119,750.0	24,943.0	24,142.0	8,867.0	883.0
share	100.0	20.4	11.0	2.3	0.9	100.0	20.8	20.2	7.4	0.7

出所：I F S

今、円建ての貿易はすべて日本を相手とする輸出入について発生しているとして、表2の各年の計数を表3の実績で割って円建て比率を求めると以下の通り。

(単位：%)

	輸出	輸入
1994	43.6	52.6
1995	45.2	49.0
1996	41.0	48.0
1997	45.2	52.5
1998	52.4	58.7
1999	51.5	62.2