

円建BA市場の創設と円国際化の試み：1985年の円建BA市場創設とその展開

メタデータ	言語: Japanese 出版者: 公開日: 2017-10-03 キーワード: 円建銀行引受手形市場, 円の国際化, 国際通貨システム, 基軸通貨, Yen-Denominated Banker's, Acceptance Market, Internationalization of Yen, International Currency System, Key Currency 作成者: 金岡, 克文, Kanaoka, Katsufumi メールアドレス: 所属:
URL	http://hdl.handle.net/2297/38305

円建BA市場の創設と円国際化の試み¹ ～1985年の円建BA市場創設とその展開～

客員研究員

金 岡 克 文²

要旨

銀行引受手形 (banker's acceptance, BA) とは、主に貿易取引で振り出された手形を銀行が引き受ける (支払人となる) ことで流通力を強化したものであり、それを取引するのがBA市場である。BA市場の発展は、その取引通貨の貿易取引における金融を容易にすることで、その通貨の国際化を促進する。円建BA市場は、最初1919年に創設されたが、その後の昭和金融恐慌により消滅する。本稿は、1985年の円建BA市場の新たな創設について検討する。

1985年の円建BA市場創設の直接的な発端は、円・ドル委員会における日米経済摩擦緩和の一環としての金融市場の自由化であった。ドル依存から脱却を目指した、円国際化の重要な施策として円建BA市場は鳴り物入りで創設された。ところが、1990年には取引自体がなくなり、市場は消滅することとなった。円建BA市場は、ドル建取引への慣れ、ドル貿易金融の利便性の高さ、また逆に円建金融の不便さ等の様々な理由から失敗に終わった。しかし、これ以降、円の国際化の重要性はさらに強く意識されていく。円の国際化に対する要望は、ドル不安の増大とともに拡大し、EUの成立によりアジア通貨圏構想とも関連しつつ、新たな国際通貨体制の模索へと展開する。しかし、グローバルな金融危機が問題となる中で、円の国際化という問題のとらえ方自体の見直しも必要と思われる。

キーワード

円建銀行引受手形市場、円の国際化、国際通貨システム、基軸通貨

The Establishment of the Yen-Denominated Banker's Acceptance Market in 1985 and the Internationalization of the Japanese Yen

KANAOKA Katsufumi

Abstract

The banker's acceptance (BA), a time bill of exchange (time draft) guaranteed by the accepting bank, is widely used in international trade. A banker's acceptance market is mainly a secondary market for banker's acceptances. The development of a banker's acceptance market implies an internationalization of its invoice currency. The purpose of this paper is to study the yen-denominated banker's acceptance market established in 1985. The first yen-denominated banker's acceptance market was established in 1919. This market, however, had disappeared by the Showa

financial crisis of 1927. Though the reconstruction of the yen-denominated banker's acceptance market was often proposed after WWII, Japanese foreign trade financing depended on dollar financing in the dollar-denominated banker's acceptance market. The argument directly linked to the establishment of the yen-denominated banker's acceptance market was started by the US-Japan Yen Dollar Committee of 1983. The establishment of the second yen-denominated banker's acceptance market happened in 1985, and this market aimed for the internationalization of yen. However, this market ultimately disappeared with the decrease in the use of the yen-denominated BA in 1989. There are several reasons for the collapse of the market. One is that the market lacked effective promotion measures. Another reason might be that the BA became an old type of financial instrument. The strategies of internationalization for the Japanese yen might need to be reconsidered under the globalization of the financial system.

Keywords

Yen-Denominated Banker's Acceptance Market, Internationalization of Yen,
International Currency System, Key Currency

はじめに

日本において銀行引受手形市場 (banker's acceptance market, 以下BA市場) が最初に創設されたのは1919 (大正8) 年であった。銀行引受手形 (banker's acceptance) とは、主に貿易取引において振り出された手形を銀行 (主にその手形の表示通貨国の金融中心地に本店または支店を保有する銀行) が支払人となる (引き受ける、つまり手形の支払いを保証する) ことで流通力を強化したものである。これを取引する市場が銀行引受手形市場であり、その発展は当該通貨による国際貿易取引を促進し、その通貨の準備通貨としての地位を向上させること等を通じて、通貨の国際化を促す。

このような、通貨の国際化機能を果たした代表が国際金本位体制の中心市場であったロンドン手形市場であり、またそれを範として創設されたアメリカのドル建てBA市場であった。しかしながら、1919年に創設された円建BA市場は、このような先行する同種の市場とは異なる目的、すなわち貿易金融を容易にする貿易振興策としての側面を強く持っていた。ところが、これは昭和金融恐慌の発生によって消滅することとなる。その後、戦

中・戦後の混乱期、高度成長期を経て成長が低迷しだし、同時に金融自由化・国際化の外圧が強まってくる流れの中で、円建BA市場創設の機運が高まる。そして1985年に再び日本において円建BA市場が創設されることとなったのである。

円建BA市場の問題は、以上のように日本の金融自由化・国際化と密接な関係を持つ。その上にもう一つ、それには1985年のプラザ合意が絡んでいる。1971年の金ドル交換停止 (いわゆるニクソン・ショック) 以後のドル体制の動揺に、画期をなしたのが1985年のプラザ合意である。円建BA市場の創設は、これと同じ年なのである。プラザ合意と円建BA市場創設は、同じくドル基軸通貨体制の問題を背景に生じていると考えられる。このことから、円建BA市場の創設の意義と問題点を追究することは、プラザ合意以降、2008年の金融危機までに至る国際通貨体制の状況を考える上での一助となるであろう。

本稿は、まず1985年の円建BA市場創設に先んじた、1919年のBA市場の展開について論じる。その後、第二次世界大戦後から1970年代までの円建BA市場とそれに関連する円の国際化の動向に関して概観する。次に、第2節では1980年代から本格化する円建BA市場創設の経緯を俎上にあげ、

また創設された円建BA市場の制度的な枠組みに関して検討を加えていく。続いて第3節では、これを基に創設された市場の展開について、市場残高の推移を中心に分析し、それを土台にして1980年代末に市場が消滅した原因を追究する。最後に、市場創設の意義と問題点について、円の国際化の問題にも言及しながら論ずる。

1. 1985年の円建BA市場創設に至るまで

1-1. 1919年の円建BA市場創設

ここでは、日本最初の1919年創設の円建BA市場を、以後の展開にも関連づけながら概観しておく。まず、日本が参考としたアメリカのドル建BA市場に目を向けると、アメリカは19世紀まで貿易金融に関してイギリス（ロンドン手形市場とマーチャントバンカーに代表されるイギリスの金融業者）に依存していた。ドル建ての貿易手形を取引する銀行引受手形市場（ドル建てBA市場）が創設されたのは、第一次世界大戦が始まった1914年のことであった³。

その頃日本は、戦時需要による輸出の急激な増加によって輸出超過（貿易収支が黒字）となり、金本位制の外資依存という状況は解消される。そして、大手の国法銀行が銀行引受手形を禁止されていたアメリカと異なり、以前から日本の大手銀行は銀行引受手形取引を行った経験があった⁴。そこに、銀行引受手形制度の導入・市場の創設に熱心であった井上準之助が日銀総裁に就任する（1919年3月）。井上総裁は、総裁就任以前より第一次世界大戦中の急激な貿易の拡大による為替資金の逼迫状況を改善するために、円建による貿易取引を拡大し、円建銀行引受手形制度を導入することを主張していた。それゆえ、その総裁就任後、銀行引受手形制度の導入は一気に加速し、日本銀行は円建BAを再割引適格手形とし、1919年5月22日から取り扱いを開始する。それにより、市中における円建銀行引受手形の取引も始まり、円建BA市場は動き出すのである。

しかし、貿易取引において発生した手形の市中

での取引はあまり活発ではなく、日銀も積極的に引き受けを行っているものの、貿易振興策といえる規模には至らなかった。このような状況下で市場の利用拡大を牽引したのが、貿易取引を伴わない金融手形の取引であった。

金融手形取引は、外国貿易金融の一層の円滑化とともに市場創設の目的とされた、第一次世界大戦中に拡大した産業の維持・整理のための資金調達の利便性の向上に対応するものであった。金融手形の引受およびその市場での流通は、貿易手形のそれに比べて活発であった。それゆえ、市場における活発な取引を維持するという点において、制度全体にとっても重要な存在となっていた。

しかしながら、円建BA市場創設の第一の目的は貿易金融の円滑化とそれによって対外貿易を拡大することにあった。ところが、円建貿易取引の低調が阻害要因となり、その拡大には早くも限界が生じていた。そこで日銀は、円建BA制度創設から数ヶ月しかたっていない1919年10月からスタンプ手形制度を創設するのである。

スタンプ手形制度は、相手が指定した通貨を使用せざるを得ず、よって円建取引の拡大が困難であった輸出金融を対象としたものである⁵。為替銀行が買い取った（割引いた）ロンドンまたはニューヨーク払いの輸出手形（ポンドまたはドル建て）を日銀が担保として預かり、この手形の邦貨換算額の範囲内で為替銀行が自己支払いの為替手形を振り出す。この為替手形を為替銀行が市場で売却することで資金調達を図るのであるが、この手形の流通を促進するために日銀が再割引に応じることを示したスタンプを押したのである。

スタンプ手形は、流通力を強化して市場売却による資金調達を容易にするという点で、銀行引受手形制度と対をなすものといえるが、中央銀行が直接再割引を保証するがゆえに中央銀行信用の直接的拡大に依存する可能性を持つ。そのような問題を抱えつつも、スタンプ手形制度はかなり好調な滑り出しをみせ、銀行引受手形制度を補完することで、当初の目的である円滑な貿易金融とそれによる貿易振興策としての役割をある程度果たし

ているようにみえた⁶。1919年春にはアメリカの金輸出禁止措置も解除され、為替資金難も根本的な解決に向かっていった。

ところが、第一次世界大戦の終了と戦後復興需要の低下により1920（大正9）年に恐慌が発生する。貿易取引額が大きく低下し、それにともない銀行引受手形およびスタンプ手形の残高も激減する。これ以降市場は低迷し、1927（昭和2）年の昭和恐慌によって円建BAの取引はなくなり、市場は消滅する。そして、金融も第二次世界大戦へと戦時統制の色を濃くしていき、市場を通じた貿易金融が復活することはなかったのである。

結局、円建BA市場が拡大し、機能したと言われているのはほんの1年程度であり、その後昭和恐慌までの期間は、なんとか存続していたという程度に過ぎなかった。とはいえ、金融手形の引受を認め、またスタンプ手形制度を創設する等、市場拡大のための積極的な政策を行っていたことは注目に値する。拡大政策をとりながらも、市場が収縮した直接的な原因は恐慌による貿易取引の急激な減少であり、避けがたいものであった。以上、1919年に創設された円建BA市場の展開を概観した。次にその後の日本における銀行引受手形に関する動きについてみていく。

1-2. 戦後のBA市場に関する動き

昭和恐慌の発生によって円建BA市場は消滅した。しかしながら、銀行引受手形とスタンプ手形という形式自体は、その後も利用される。それが、戦時中の軍需手形引受制度と戦後の生産・貿易取引に利用されたスタンプ手形制度である。

まず、1941年に軍需手形引受制度が実施される⁷。これは拡大する軍需生産を金融的に支えるため、軍需会社の運転資金調達のための手形を、銀行（日本興業銀行）が引き受けることによって、金融機関の割引を容易に受けられるようにするものであった。また、必要に応じて金融機関相互でこれを売買することで、市中の様々な金融機関間で資金取引も可能となる。軍需生産拡大のためには資金が必要であるが、当時、資金の前渡しに

よって、インフレーションを激化させたり、または戦争遂行に好ましくない方面に資金が流出したりする可能性が生じていた。そこで軍需手形引受制度が導入されたのである。しかしながら、これはあくまで一時的な金融情勢の打開のためのものであり、この年以降はほとんど用いられなくなった。

1946年には、日本銀行によってスタンプ手形制度が創設される⁸。これは、戦後復興において必要とされる資金を広範に供給するため、生産業者が原材料の仕入れ・労賃などに要した資金の調達のために振り出され手形が銀行を通じて日銀支店に提出され、その適格性が確認されるとスタンプが押されるというものであった。これは貿易取引、つまり輸出の前貸資金及び輸入の諸掛資金にも、貿易手形制度として適用されることとなった。しかしながら、これはあくまで必要部門に手形制度を通じて資金を供給しようとしたものであって、広範な貿易手形流通市場の創設を意図したのではない。限られた国内資本を軍需生産や戦後復興に傾注しようとしていた日本にとって、広範な手形市場の形成は重要課題とは言いがたく、結局は形式上の利便性を求めたものであった。

このような戦中・戦後復興期を経て、高度成長期に至った日本の貿易金融において、重要性を増してくるのがアメリカのドル建BA市場である。

1950年代頃まで、日本の貿易取引においては、ドル建とともにポンド建も一般的であった。しかしながら1960年に円が対ドル交換性を回復すると、日本はアメリカのドル建てBA市場を積極的に利用するようになる。その利用は、1950年代までドル建てBA市場の利用の中心であったヨーロッパや、市場創設の初期からの中心的な利用者であった南米地域に代わって、市場を支えるまでに拡大していく。それは、国内における円資金の借入れが厳しく管理されており、利便性が低い円よりも、貿易金融が発達しており利便性が高いドル資金への需要が高く、また資源関係の輸入、特に石油に関してドル建て取引が国際的には一般

的であったことなどが重要な要因であったと考えられる。そして、ドル資金への依存状態が深まり、またドル建の貿易取引及びBA市場の利用に習熟するなかで、徐々に円の国際化を進め、ドルへの依存状態を解消しようとする動きも生じてきた。1970年代半ばになると、民間においても円の国際化を促進する必要性が論じられ、その方策の一つとして円建BA市場の創設も検討されている⁹。

実際1975年には、大蔵省（当時）が日銀に対して円建BA市場の創設について打診している¹⁰。そこには、まずドル建BA市場の利用増加から、少なくともアジアとの貿易においては円の利用を増加させ、そこから利益（為替リスクの回避）を得たいという考えがあった。さらには、経済力を増したことによって生じる応分の責任を負い、自らの経済的地位を確立したいという意識もあったであろう。加えて現実問題として、円建輸出入手形は元来インターバンク市場である手形売買市場の取引対象となっており、円建貿易が増大したあかつきには、その市場規模からその資金需要に対応できなくなるのではないかと不安もあった¹¹。このようなことから、大蔵省内部には1970年代においてすでに、円建銀行引受手形制度を確立し、その市場を創設する必要があるとの認識は生じていたとすることができる。

しかしながら、この1975年の大蔵省からの円建BA市場創設に関する打診に対して、日銀は乗り気ではなかった。というのは、国際的な貿易金融（アジア地域に限定されるときも）において円が利用されることで、円価値の安定的な管理を乱される可能性が高まるからである。当時、厳しい信用管理によって通貨の安定を図っていた日銀にとって、円建BA市場創設の必要性論は説得的ではありえなかった。つまり日銀は、そのマネーサプライを管理する立場から、管理しにくい外国人が保有する円残高が増大する円の国際化を好ましくないと考えていたのである¹²。1970年代における円建BA市場創設案は立ち消えになる。当時、ニクソン・ショックから間もなく、円の安定にま

だ不安がありながら、ドル凋落も激しいという状況にあったことを考えれば、円建BA市場の創設が実際に円に対してどのように影響するかは未知数の部分が多かったというのは事実である。

その後も、円建による貿易金融の問題が論じられる場において、円建BA市場は必然的に中心的な論題となった¹³。とはいえ、以上のように円の国際化から円建BA市場が論じられることが多くとも、それは理想に基づいた将来像としての側面が強く、簡単に実現することができるものではなかった。円建BA市場創設が本格化するのは、1980年代に入ってからであった。

2. 1985年の円建BA市場創設

2-1. 創設の経緯

前述のように、すでに1970年代から円建BA市場創設の議論はあった。しかしながら、実際のところ日本の貿易取引はドル建貿易金融に大きく依存しており、またニクソン・ショック以降の1970年代のドル建BA市場は水ぶくれ的に拡大していた。とはいえ、その拡大によってドル建てBA市場は、為替リスクの問題はあるにしても、日本にとって資金調達容易で、そこでの取引にも習熟しており、利用しやすい市場であった。ただし、過度な依存とも言える状態が必ずしも望ましい状態でないことは確かであり、変革が必要であるという問題意識は存在していた。

1980年代に入ると、円の国際化に関する問題意識はさらに高まった。円の国際化のためには貿易取引における円の利用の拡大、そして金融市場の自由化が必要であることが強く認識され、そのための円建BA市場創設の必要性が論じられた¹⁴。そのような中で、円建BA市場創設論が本格化したのは、通産省（当時）の貿易金融為替問題研究会の報告書¹⁵において円建BA市場創設の必要性が指摘されたことによってであった。1983年7月の報告書は、為替リスクヘッジのための円建貿易の拡大、それに関わる貿易金融の円滑化を目的として市場創設の必要性が論じられた。同年10月に

は政府の総合対策において円の国際化および金融資本市場整備の一環として円建BA市場の創設が検討されることとなった。その翌月には、竹下大蔵大臣・リーガン財務長官の共同新聞発表¹⁶において「円建BA市場の創設について鋭意検討を行う」とされた。

この議論の中心となったのは、日米共同（大蔵省・財務省）円・ドル・レート、金融・資本市場問題特別会合作業部会であった。1980年代、膨らみ続けるアメリカの貿易赤字と、それと比例するように増大する日本の貿易黒字との不均衡問題は、日本の対米黒字を背景に日米経済摩擦を激化させていった。その中で、その要因として日本市場の閉鎖性に対する批判が展開され、さらに円・ドル間のレートの不整合（円の過小評価）の問題も強い批判にさらされていく。しかしながら、実際は円のドルに対する相場はある程度安定した動きをみせており、特に1980年代の対米黒字激化の要因であったとは言い難い。とはいえ、閉鎖的な日本の金融市場へ自由化を迫る機会をうかがっていたアメリカにとっては、市場の自由化を迫る好機となった。

日米共同（大蔵省・財務省）円・ドル・レート、金融・資本市場問題特別会合作業部会報告書¹⁷は、「日本の金融市場の自由化に関する議論において、円建BA市場の創設は日本の短期金融市場の整備・拡充及び円の国際化に資するとの点で合意がなされた」とした。ここでの議論は、あくまで日本の短期金融市場の開放、つまり非居住者にも開かれたオープン市場の拡充のための新市場の創設に力点があることが分かる。そして、この報告では金融制度調査会における検討を1984年6月初めまでに終了して、報告を得、国際金融基本問題研究会の審議を参考に、同年中に大蔵省が創設の方向で具体案の結論を得るとしている。そして、その後早い時期に市場が発足するものとしており、実際に翌1985年6月に市場は動き出すことになるのである。また、これと同時に発表された、大蔵省が独自に作成した「金融の自由化及び円の国際化についての現状と展望」においても、円の国際

化に積極的に取り組む姿勢が表明されている¹⁸。

この日米共同報告書の後、金融制度調査小委員会第二次中間報告「金融の国際化の現状と今後の対応」（1984年6月5日）は、ほぼ日米共同報告書と同じ内容の文言でその必要性について言及し、基本的な枠組みを答申している。さらに、日本貿易会（「金融自由化と今後の課題」1984年5月）や全銀協（「円建銀行引受手形の創設に関する要望」1984年10月）などの関係団体からの要望があり、その後同年12月20日に金融制度調査会に大蔵省は「円建BA市場の報告について」の了承を得ることになる¹⁹。

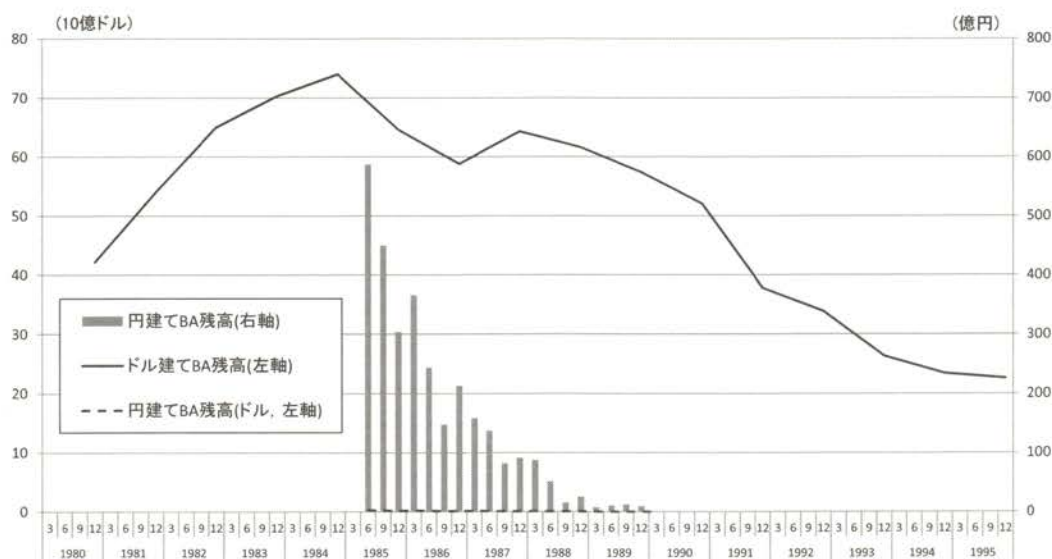
以上のような経緯で、円建BA市場は創設に至るのである。それは、元来の貿易金融の円滑化と円の国際化という流れからすれば、日米関係から急遽行わざるを得なくなった短期金融市場の自由化、対外開放という異なる経路からの創設であったといえる。そこで、次に創設された円建BA市場の概要についてみていく。

2-2. 円建BA市場の概要

日米円ドル委員会における討議を経て、円建BA市場は1985年6月1日より発足することとなった。前述の1919年の円建BA制度がそうであったように、何もないところから制度を創設したわけではない。前述のように、これまで手形割引市場で準商業手形として取引され、一部日銀適格担保とされていた円建輸出入手形を円建BA市場に集中させ、そのルールを明確化したのである。

市場創設の目的としては、我が国の短期金融市場を整備・拡充し、居住者・非居住者の短期資金運用・調達を拡充し、貿易取引の円建化の環境を整備することで円の国際化を促進するものとされた。つまり第一に金融の自由化の一環としての機能が重視され、そして第二に円の国際化のための貿易金融の円滑化が目標とされたのである。

対象となる手形は以下の5つである。①円建期限付貿易手形：信用状で本邦外国為替公認銀行（為銀）が引き受けた（支払人となった）もので、第三国間円建期限付貿易手形も含むもの。②アコモ



注1: 円建てBA残高は『外為年鑑1990年度版』外国為替情報社、ドル建てBA残高(各年末)は、Flow of Funds Accounts of the United States (Board of Governors of the Federal Reserve System)のデータを利用。
 注2: 円建てBA残高のドル換算は、各年為替相場の平均値で計算した。

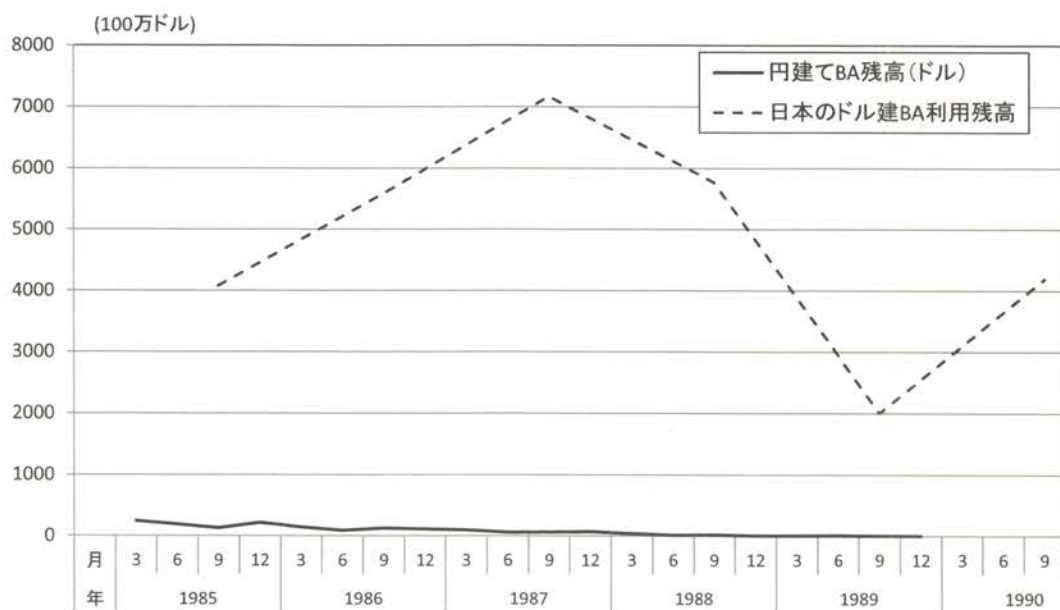
図1 円建てBA市場ドル建てBA市場残高
1980～1995年

手形：原手形が取り立てのために外国に送付された場合などに、貿易業者が本邦為銀宛てに振り出す円建期限付為替手形のこと。③直ハネ手形：日本の輸入業者が輸入代金を一覽払い条件で決済するために日本の為銀から円資金の融資を受けた場合、それを引き当てとして当該銀行宛に振り出した円建期限付為替手形のこと。④リファイナンス手形：外国の銀行が円建貿易金融を供与し、当該銀行が振り出した手形を日本の為銀が引き受け、割り引いた円建期限付為替手形のこと。⑤表紙手形：①～④の手形を担保とし、日本の為銀が自己を支払人として振り出した円建期限付為替手形のこと。そして、それらの手形の期限は、船積後6ヶ月以内に満期日が到来するものとされた。

円建BA市場は、オープン市場であり、参加者は事業者・非居住者を含むすべての投資家とされた。ただし、手形を引き受けるのは本邦の外国為替公認銀行に限定され、最初の市場へ手形を売却(第一次売却)できるのは、この引受銀行のみであるとされた。さらに、市場における最低取引単位

は1億円とされた。金利は自由であり、大口融資規制の規制対象外にもなっており、この点では当然ながら円・ドル委員会での市場の開放・自由化の流れに沿ったものであった。ただし、後述するように、円の国際化のためと市場の安定化のために付された多くの規制は、後に円建BA市場の発展を阻害するものとして規制の撤廃や改善が指摘された²⁰。実際、印紙税に関しては、後述のように当初一部の手形が軽減対象にならず、1987年になってようやく一律200円に軽減された。

以上のように、円建BA市場の創設は、1970年代から円建貿易の促進、円の国際化の国内的な議論を出発点として検討された。しかしながら、その創設の決定的な契機となったのは日米の貿易摩擦問題や為替問題を背景としたアメリカの圧力、そして日米合意であった。それゆえ、それは第一に市場開放につながる金融自由化の一環としてのものであり、円の国際化は、市場創設の理由としてはその後背に退いていた。そのことを確認し、次に円建BA市場の創設後の展開を、残高の推移を



注1: 円建BA市場残高のデータは表1と同じ、日本のドル建BA市場の利用残高は、resuary Bulletin の在米銀行対外債権のデータを利用。

注2: ドルへの換算は、表1に同じ。

図2 円建BA市場残高と日本のドル建BA市場利用残高
1985～1990年

中心に検討していく。

3. 円建BA市場の展開

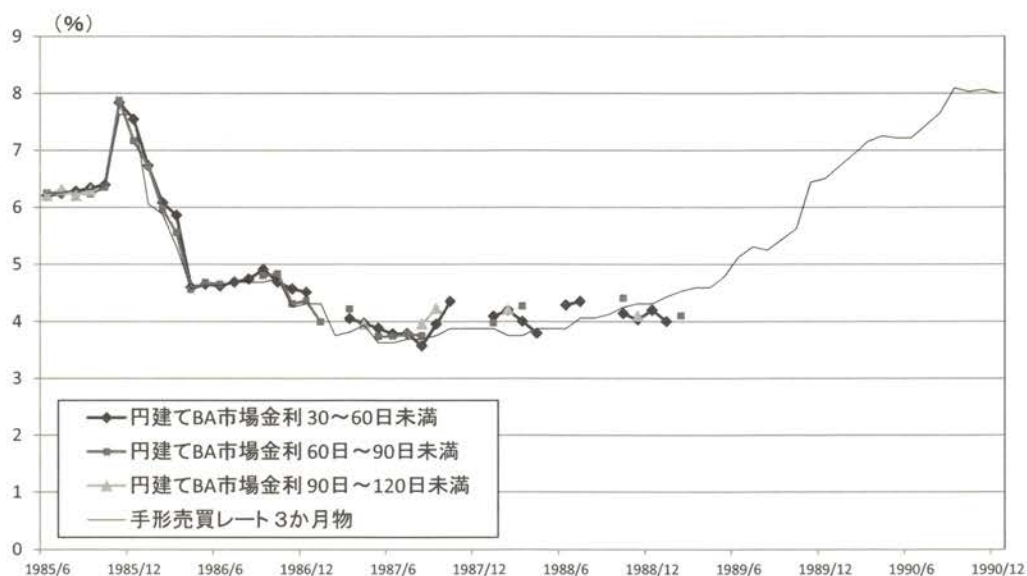
3-1. 市場残高の推移

円建BA市場は、日米共同報告書からわずか2年足らずで発足した。しかし、鳴り物入りで登場しただけあって、その残高は創設直後の1985年6月末、いきなり590億円に達した（以下、図1参照）。ただし、その額は、ドル建BA市場規模に比べれば、まったく問題にならないほど小さく、当時の日本のドル建BAの利用残高に比べても十分の一にも満たないものであった（図2参照）。とはいえ、短い準備期間からすれば、十分な規模からのスタートであったといえる。

円建BA市場成立以前に、すでに円建貿易手形の残高自体が2兆円程度はあった。これからすればスタート時の円建BA市場の残高はその四十分の一強しかなかった。それゆえ今後の市場残高の

増加が期待された。6月末には、まだ直ハネ手形に関して、銀行と企業との利ざやに関する合意がなく、また印紙税負担等の問題もあり、これで残高の伸びが阻害されたものと思われた²¹。そして、それ以降も残高の増加は見られず、市場残高は9月末で450億円、さらに12月末には304億円と、当初の半分程度の規模まで落ち込んでしまう。

翌1986年も残高は徐々に減少していき、9月には147億円にまで低下する。しかしながら、その後円相場が160円台に戻したことから、直ハネ手形を中心に増加に転じ、同年12月には213億円にまで再び増加する。ところが、それ以降は再び減少が続き、1987年9月末には82億円と100億円を割り込んでしまう。円建BAの最低取引単位が1億円であることからすれば、すでに市場としての成立すら危うい状態にある。これ以降、多少増減しつつも残高の減少傾向は続き、1988年末で25億円、翌1989年11月には市場売却残高がゼロとなり一時的に消滅した。同年末には9億円の取引が



注1:『経済統計月報』(日本銀行)のデータから作成した。
 注2:手形売買レートの数値は、3か月物の最低レート。

図3 円建銀行引受手形売却レート及び手形売買レート
 1985年6月～1990年12月

あったが、1990年になると取引がなくなり市場は消滅に至った。

以上、円建BA市場の残高の推移を見てきた。当初、好調に滑り出したようにみえた円建BA市場であるが、わずか5年間で消滅に至った。前述のように官主導で設立されたとはいえ、金融市場の実態を無視して設立されたわけではないにも関わらず短期間しか継続しなかった。次に、円建BA市場が消滅に至った原因について分析していく。

3-2. 市場の消滅

当初、円建BA市場の規模は1兆～1兆3000億円に達すると見込まれていた。それは実際の市場残高の推移からすれば、かなりの大きさであり、最大時の残高ですら、その二十分の一に達するかどうかであった。一方で、この時の日本のアメリカBA市場の利用残高は数十億ドルの規模である(図2参照)。創設当時の貿易取引に関する円の利用は、円建貿易手形が1兆7000億円あり、これに加えて本邦ローンが1兆9000億円、さらに貿易関

係のユーロ円貸付が3000億円程度と、合計で4兆円程度あった²²。さらに前述のごとく、これとは別に数十億ドルのドル建BAが使用されている。このことからすれば、その一部だけで軽く1兆円程に達するという見積もりは、決して無理な勘定とはいえないであろう。ところが、市場残高の推移は、惨澹たるありさまであった。

市場が積極的に利用されなかった原因は、結局のところ円建BAを利用した貿易金融がコスト高で、他の金融手段から移行するほど魅力的ではなかったからである。その理由としては、プラザ合意以降の円高によって円建金融を選択する必然性が、特に輸入金融において低下したことなど外部要因もあったが、市場内部での問題が重要である。手形の取り扱いの煩雑性の問題、さらに印紙税や最低売却単位の規制など、制度的問題も無視できない。なかでも円建BA市場での資金調達に、特に金利面で有利ではなかったことが最も重要である。一般的な手形割引率とその推移を比較すると、ほぼ同じ水準で推移していることが分かる(図3参照)。実際、外貨ユーザンスに対して円資

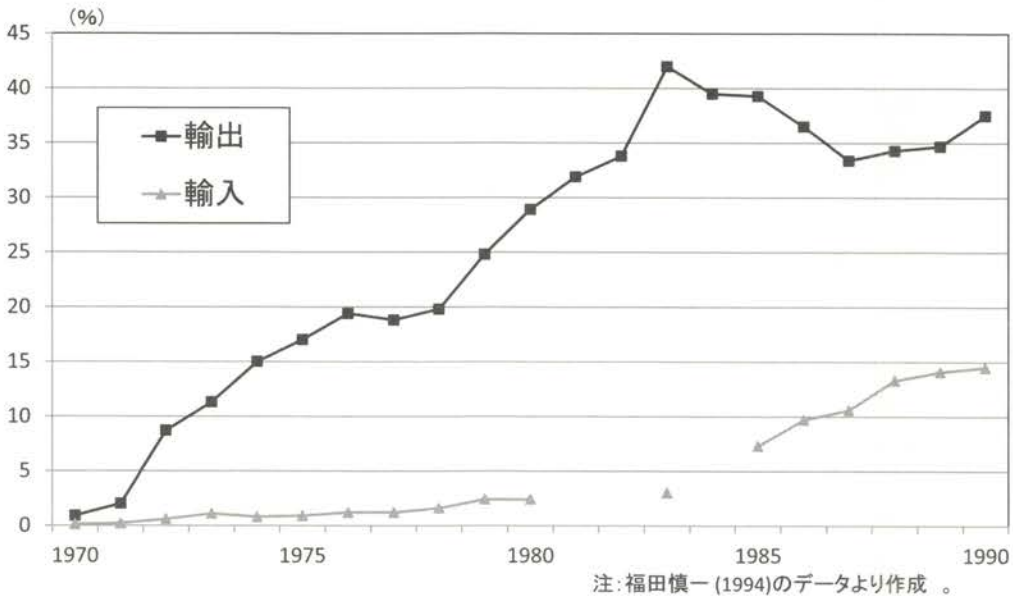


図4 日本の輸出入決済通貨に占める円の割合
1970～1990年

金を融資するいわゆる直ハネ金融によって資金供与を受けた場合、手数料その他の合計で比較すると、円建BA市場を利用するよりドル建取引が有利であった。さらに、1億円という最低取引単位のために、実際の取引手形は日銀に保管され、これを担保として発行される表紙手形が取引されるが、その保管手続きが煩雑であり、大きな負担となった。また、前述のように直ハネ手形による場合は、円建取引を拡大するものではないとの考えから、当初一律200円という印紙税の優遇措置の対象外となっていたため、積極的に利用しようとされなかったことも大きい。これは後に改善されるが、時すでに遅しの感がある。

以上の点は実務的に円建BAが積極的に利用されなかった説明としては十分説得的である。しかしながら、為替リスクから解放されることを考えれば、制度的改善を進め、円建BA市場が持続する道もあったはずである。とすれば、なぜ政府・金融機関などが力を入れて創設した市場が、数年間で消滅することになったのであろうか。

その重要な要因となったのは、市場創設の目的と利用者の利便性を合致させることができなかつ

たことにあるのではないかと考えられる。円建BA(市場)の利用拡大は、その本質からすれば円の国際化を促すものである。よって、この制度の導入の目的は円の国際化が第一にあり、それを促進するために円建BAを介した貿易金融の利便性向上が必要とされた。もちろん、根底には円建取引の拡大による為替リスクの縮小という大きな目標がある。しかし、それは例えば為替水準などの要因によっては、短期的に優先順位が下がるという状況も生じうる。実際、皮肉なことに円の国際化が進むはずの円建BA市場が創設されたころから、円建の輸入は増加しているものの、日本の輸出に占める円建取引は、それまでの増加傾向から低下、または停滞傾向を強めるのである(図4参照)。このような状況は、円の国際化を促進しようとする政策がとられようとも、実際上はドル建取引が有利であったということを示している。

当然ながら、実際の利用者にとってはまずは日々の貿易取引・貿易金融の利便性向上が重要なのであり、その一部として円建BAという選択肢がある。たとえば前述のように、直接円建取引の拡大につながらない直ハネ手形の印紙税の優遇措

置が遅れたり、その他実務上の煩雑性が多く残されたりしたことも、円の国際化という目標と、それを促進するための円建BA市場の拡大という課題が、少なくとも短期的には対立し、それを調整できなかった結果ではないだろうか。これまで行われてきたドル建貿易金融に対して円建BA市場の利用に特段の利点がない以上、その齟齬が解消されるまで市場が存続するだけの余地は存在しなかったのである²³。

1990年代に入ると同時、ほぼ1980年代末のバブルの崩壊とともに、円建BA市場での取引はなくなり、市場は実質的に消滅した。しかしながら、そのことがすべて円建BA市場創設の意義を否定するものではないし、また消滅自体が、すべて円建BA制度の問題によって生じた結果と考えることもできない。次節では、1985年の円建BA制度創設の意義と問題点を明らかにしていく。

4. 1985年の円建BA制度創設と円の国際化

4-1. 1985年の円建BA制度創設の意義と問題点

円建BA市場の取引残高の低下に対して様々な改善策が提言された。その一部は徐々に実行されていったが、市場残高規模の縮小が止まることはなかった。それは、前述のように利用者にとって円建BA市場が十分に魅力的な市場ではなく、使い難かったこともあるが、同時に円資金の需給がある程度満たされていたからでもある。

まず、資金供給者にとって円建BA市場はオープン市場であり安定的な運用市場のはずであった。しかし、1980年代後半に進んでいく金融自由化において、特にバブル経済にわく当時の状況では、円建BA市場は魅力的な投資先とみなされなかった。同じくオープン市場であるCD市場やCP市場とは規模的に大きな差がつくこととなった。そのような供給側の事情とあわせて、資金需要側にとっても資金調達先が多様化、拡大することになり、その中において特に有利な条件のない円建BA市場での運用は視野に入らなかった。

前述のように、外貨金融からの円シフトが生じ、円金融が大きく増加することになれば、不利な面があろうとも利用されたであろう。しかし、ブラザ合意以降の円高基調で、ドルの資金調達は円滑に進み、円建取引が急増することはなかった。そうなれば、元来、円建為替金融残高は2兆円程度、それに対して手形売買市場の残高が5兆円程度であり、それに加えてコール市場も同程度の規模がある。確かに、円建BA市場がオープン市場であるのに対し、参加者が金融機関に限られるインターバンク市場という手狭な環境であるとはいえ、円貿易資金の需要は最初から十分に満たされていたことになる²⁴。

結局のところ、円建BA市場は既存の市場を超えるほど有利な市場とはならなかった。貿易金融には、為替リスクがある故に、それまでの方式を変更するにも、そこに大きな利点がなければ、取引通貨の変更などのモチベーションは生じ得ない。アメリカの場合も、ポンド建でのロンドン市場におけるマーチャントバンカー等による貿易金融から、ドル建でのBA市場と国法銀行を中心とした取引への移行は、連銀による優遇政策があったすら困難であった。結局、第一次世界大戦によるロンドン手形市場の後退と南米等からのドイツ銀行等の撤退、さらには戦時需要の高まりで拡大する政府借款による貿易取引でのドル建てBA利用の強制等があった、ようやく利用拡大に漕ぎ着けたのである。さらに、ドル建BA市場がロンドン手形市場を完全に凌駕するには、第二次世界大戦を経た後、1960年代の日本の利用拡大を必要としたのである。このようなアメリカにおけるドル建BA市場の振興策と比較すると、円建BA市場の利用拡大策は、当時として最大限の便宜を図ったものであるとしても、とても効力を持ちうるものとは思われないものであった。

さらに1990年代には、日本のアメリカBA市場の利用額も低下していく。ユーロ市場をはじめとする多様な資金調達手段が利用できるようになり、煩雑な銀行引受手形の利用よりも、送金ベースでの取引も増加する。こうなれば、すでにドル

建か円建かという問題以前に、銀行引受手形という信用状ベースの取引自体が減少する。円建BA市場はそこまで持続しなかったが、たとえある程度の成功を収めたとしても、早晚市場の縮小は避け得ないものであったと考えられる

1985年の円建BA市場創設に対しては、様々な要請があったことは確かである。金融自由化の一環として、また日米関係における不均衡解消の一部としての対外開放の側面を持つオープン市場への要請、拡大する円建貿易手形を取引することで円の国際化を促進する市場も必要であった。しかしながら、それらは必ずしも円建BA市場自体を必要としていたわけではなかった。ゆえに、市場は必然的に自然発生せず、官主導で創設されたのである。そして、オープン市場の拡大も、円の国際化も、当時の日本にとって重要ではあったが、必須の課題ではなかった。よって、円建BA市場の利用者に特別な優遇策が一貫して行われず、市場規模は縮小の一途を辿った。さらに、プラザ合意以降の円高の進行や、国内でのバブル経済の問題という環境変化も、円建BA市場にとってマイナス要因であった。そして、必要性が強く意識されるなか円建BA市場は消滅に至るのである。

1919年創設の円建BA市場は、第一次世界大戦の終結と戦後復興の終息で大打撃を受けながら、昭和恐慌まで曲がりなりにも8年間続いた。五十歩百歩ともみえるが、なぜこのような差が生じたのであろうか。次に1919年の円建BA市場との比較から、1985年の円建BA市場に検討を加える。

4-2. 1919年の円建BA市場創設との比較

2つの円建BA市場の類似点は、当然ながら、日本経済および円が国際的に重要性を増していく時期に創設が検討されたことにある。1910年代は第一次世界大戦によって輸出が急増し、金準備が増加した時期であり、1980年代は対米輸出が増加し、国際的な円の地位が上昇した時期であった。そして、短期間に市場が縮小したことも類似しているが、急激な輸出増加や経済的地位の急上昇に反動が生じることは当然であり、両市場ともそれ

を乗り切ることができなかった。

相違しているのが、最初の円建BA市場は昭和恐慌が発生するまでの7年程の期間、低調ながら存続したが、1985年の方は最初の数ヶ月以降は、最初の残高を超えることなく5年で消滅したことである。それは前者がスタンプ手形制度などによって市場を補完し、利用者の利便性を高める努力をしたからであろう。これに対して、後者は円の国際化という目的は明確であったが、そのために市場を拡大する有効な手立てが提示されなかった。もちろん、市場が存続した期間は困難な経済環境下であり、効果的な政策を行うのが難しく、また政策の優先順位自体低かった。とはいえ、前者は日銀主導で貿易業者なども巻き込みつつ、一貫して貿易金融振興という目的で政策が行われている。これに対し、大蔵省による対外交渉を出発点として官主導で進められた後者の市場創設は、関係者がその必要性を高く評価しつつも、前述のように円の国際化という大きな目標と、金融機関や貿易業者などの関係者の利益とを一致させることが難しかったと考えられる。

1919年の円建BA制度が基本的には貿易振興という一つの目標で進んだのに対し、後者が円の国際化という困難な目標を掲げながらも、日銀にその優遇策を施すほどの積極性がなかったこと、さらにプラザ合意、バブル経済の進展・崩壊など、急激な環境変化に対応しきれなかったことがその差となったと考えられる。

4-3. 円の国際化と円建BA市場

1985年の円建BA市場は、円の国際化を目指して創設されたものの、様々な環境変化や制度上の問題によって消滅するに至った。BA市場と通貨の国際化は不可分の関係にある。金本位制下にあつては、当該通貨の国際化において金との交換性が安定的に維持されていることが必須要因となる。貿易金融に当該通貨が利用され、国際的に資金(金)が集中されることが重要な意味を持つ。その点で、1919年の円建BA市場の創設は、短期的には為替資金逼迫問題の解消のためであっても、長

期的には円の国際化につながったと考えられる。もちろん、結局のところ短期的な貿易振興策としても不十分なまま第一次大戦後の反動恐慌と昭和恐慌で消滅するのであるが。では、1985年の円建BA市場は、円の国際化にとってどのような意義を持つのであろうか。

1970年代頃まで、日銀を含む多くの金融関係者、もちろん前述のドル建BA市場での取引に習熟しているはずの大手都市銀行の人々すらも、円の国際化には消極的であったとされる²⁵。円の国際化の進展は、当然ながら日本の貿易取引から為替リスクを減少させるが、それには応分の負担も生じる。つまり、国際的な資金移動等による影響を円が直接受けることによるリスクである。このようなリスクは通貨の番人たる中央銀行には避けたいリスクである。そして、貿易取引の当事者にとっても、ドルによる貿易金融が十分に低コストで行えるのであれば、貿易取引における円の利用拡大を高いリスクを負ってまで促進しようとはしない。とはいえ当局は、重要性を増していたアジアとの取引を考慮し、円資金供与等との関係から、円建貿易取引を促進する必要性もあった。実際、当時の円の国際化は、そのまま肯定的にとらえることは困難なものであったと考えられる。

1985年の円建BA市場創設は、創設のために客観的に必要とされる条件はある程度揃っていた。しかしながら、1919年の場合のように当局と市場の関係者の双方にとって市場創設を必然化する為替逼迫のような状況はなかった。将来的に円の国際的利用が増加すれば円建BA市場のようなオープンな円短期金融市場が必要なことは確かであったが、それが円建BA市場である必然性はなかった。もちろん貿易・金融関係者はドル建BA市場の取引に熟達しており、その面での利点はあった。とはいえ、1980年代には多様な資金調達手段が登場し²⁶、さらに1970年代後半からすでに資金需要は以前のように（特に大企業では）大きくなかった。特別な優遇措置なしでは、円の国際化という将来への投資として円建BA市場の利用を拡大させることは困難であった。1985年の円建BA市場

創設は、円の国際化という目標を具体化させ、その必要性は認識させたものの、それ自体は短期的・直接的利益につながらなかった。

この後も1990年代を通じて円の国際化は、日本の経済・金融の将来目指すべき重要なテーマとして取り上げられる。大蔵省の外国為替等審議会は1998年7月の総会で、大蔵大臣より円の国際化について調査・審議することを諮問され、同年11月に『円の国際化について—中間論点整理—』を発表した。その後、1999年4月に答申（『21世紀に向けた円の国際化—世界の経済・金融情勢の変化と日本の対応—』）を発表し、この中では円の国際化のための施策としてBA市場の活性化が主張されている。輸出入の決済が送金ベースに変化し、多種多様な資金調達手段が提供されている現代において、そのような回帰は時代錯誤との指摘もある²⁷。

現在、円国際化の問題は、国際通貨制度に関する我が国の課題としてはかなり後背に退いているように思われる。その理由としては、2008年の金融危機以降の不況からの脱却が何よりも緊急の課題であること、そして円の国際化とセットで語られることが多いアジア共通通貨が、それが範とするEUの通貨統合の問題が浮き彫りにされたことによって、再考を迫られていることなどが指摘できる。そして何より、現在の過剰流動性の問題が解決されない限り、つまり巨大な投機資金が統制されない限り、通貨の国際化、また通貨統合による地域共通通貨の創設によっても、為替リスクの問題の解決が困難なことが重要であろう。国際的な投機資金の統制を可能とするためには、結局のところ個別の通貨の国際化や、または特定地域の通貨統合以上の制度が必要であると考えられる。すくなくとも国際的な通貨体制は大きな転換期を迎えており、円の国際化の問題も新たな段階へ歩を進める時期が来ているように思われる。

おわりに

日本における2度の円建BA市場の創設は、結

果的に失敗に終わった。1度目の1919年の創設は、本来のBA市場のあり方とは異なるものであった。つまり当該通貨による低利の貿易資金の調達・安定した資金運用が可能な市場の拡大が、その通貨の国際化を進め、それが再び国内さらには国際的な資金を吸引して市場の拡大につながるという正の循環こそ、その範としたロンドン手形市場からBA市場が受け継いだ機能であるはずだった。しかし、最初の円建BA市場に求められたのは、円建取引もままならない状態で、とにかく不足する資金を国内から集中するという、貿易拡大策の一部を担うものであった。

これに比べると1985年の円建BA市場の創設は、通貨の国際化を目指したものであり、ある程度の成功を取めることが期待された。また、日本はドル建BA市場の最大の利用国となっており、その取引にも熟達していた。それは、アメリカでBA市場が創設されて、たった数年しか経過していなかった1919年の市場創設とはまったく異なる経過をたどると思われた。ところが、1985年の円建BA市場がある程度機能したのは、ほんの一年足らずであった。それはこの後に、金融関係者が新たな金融市場の創設にあたって、失敗の代名詞のように使うほどの失敗であった。しかし、その一方で円の国際化自体は、急激ではないものの順調に進展し、国際通貨としての一翼を担うには至らないものの、一定の成果をあげていった。

日本のBA市場の創設は、円の国際化それ自体に直接貢献するものとならなかった。それには、前述のように、日本の貿易金融の構造問題、様々な金融手法と市場の発展、そして情報通信技術の発達等によるBA利用自体の低下など、様々な阻害要因があった。しかしながら、市場の創設に向けた官庁・産業界・金融界の動きは、それ以降の日本の貿易金融、ひいては国際通貨としての円のあり方を考える大きな契機となった。円を囲む環境は、プラザ合意以降大きく変化し、貿易取引より直接投資の重要性が増していく。貿易金融における円の利用より、為替変動による企業戦略の変化が重視され、円の国際化はアジア通貨圏問題な

どの関係から、自由貿易圏や経済統合（EU成立の影響によって）と関連で論じられるようになる。さらに、2008年のいわゆるリーマンショック以降の世界金融危機の拡大によって、様々な通貨が不安定化し、準備通貨の多様化が進むことでドル体制は空洞化しようとしている。

そして、円の国際化自体も、このようなグローバルな金融リスクに対応する新たな枠組みの中でとらえなおす必要があると思われる。現在、中国は自国貿易の人民元建て取引を日本が円の国際化に費やしてきたより短期間で急速に増加させている²⁸。その大部分、8割は香港企業との取引であるが、政府の後押しを受けた中国企業のアフリカ市場への進出などを考えれば、今後はさらに国際的な人民元利用が進むと考えられる。今後の円の国際化の問題、さらにはそれを含む国際通貨体制全体の問題に関しては、アメリカはもちろんのこと、この中国の動向が重要であるが、それらを含んだ分析は別稿の課題としたい。

【注】

- 1 本研究は平成25年度富山県ひとづくり財団高等教育振興事業の助成を受けたものである。
- 2 高岡法科大学准教授（富山県高岡市戸出石代307-3）。
- 3 法的に国法銀行の手形引き受けが可能になったのは1913年、実際に市場が機能するのは連邦準備銀行が営業を開始する1914年からである。詳しくは金岡（2006）を参照。
- 4 金岡（2007）、41ページ参照。
- 5 1970～80年代の日本の輸出入における円建比率を示した図4では輸出の円建比率が高く、それに対して輸入が低い。これは主にアジア向けの輸出において円建比率が高く、逆に原油の輸入が国際的にドル建てで行われていることによる。
- 6 スタンプ手形の展開に関して詳しくは金岡（2007）、46～49ページを参照。
- 7 大蔵省昭和財政史編集室編（1955）、125～129ページ。

ジを参照。

- 8 大蔵省財政史室編(1976), 167～177ページを参照。
- 9 辛島(1974), 18～24ページ参照。
- 10 藤岡(1993), 86～90ページ参照。
- 11 湯野(1978), 14～15ページ参照。円建輸出入手形は、準商業手形として日銀の担保適格と認められているが、例えば輸出手形が準商業手形として認められるためには、手形の引受(支払人)が為銀国内店である必要があるなどの困難が指摘されている。
- 12 本田・秦(1998), 121～122ページ参照。
- 13 湯野(1978), 14～19ページを参照。
- 14 日本経済調査協議会編(1981), 321～335ページ参照。
- 15 貿易金融為替問題研究会(1983a), (1983b), (1983c), 特に(1983b)の9～13ページを参照。
- 16 共同新聞発表は1983年11月10日に行われた。
- 17 報告書の全文に関しては大蔵省・(米)財務省(1984)を参照。
- 18 大蔵省(1984)を参照。
- 19 後藤(1985), 17～18ページ参照。
- 20 糟谷(1987), 9～11ページ参照。
- 21 東平(1985), 30～31ページ参照。
- 22 山口公生(1985), 27ページ参照。
- 23 政策的な問題の根本には、円建BA市場のあり方に対する、当局間の姿勢の違いがあったと考えられる。また、円の国際化が当時の日本の産業育成・貿易振興策の問題と矛盾していたことも指摘される(Eichengreen(2011), pp. 44～45)。その点では、同じく官主導で設置されたとはいえ、日銀主導の下で為替資金逼迫状況の改善という目的で貿易金融・短期金融市場振興が進められた1919年の円建BA市場の方が政策的には一貫していたと考えられる。
- 24 奥田(1992), 118～119ページ参照。
- 25 藤岡(1993), 121～122ページ参照。
- 26 前述のように、1970年代までの円資金の調達、ドル資金の調達に比べて日銀の厳しい管理下で困難であったので、より広範な資金を集中し、資金需要に応じてくれる市場への要望は強かったと考えられる。
- 27 菊池(2000), 213ページ参照。
- 28 『日本経済新聞』2013年8月16日朝刊。

【参考文献】

- 秋山貞雄(1985)「円建BA市場について」、『調査月報』東海銀行, 456号, 1985年7月, 1～26ページ。
- 有馬敏則(1986)「円の国際化と円建BA市場」、『彦根論叢』, 第237号, 35～64ページ。
- 貿易金融為替問題研究会(1983a)「貿易金融為替問題研究会報告(上)」、『通産省公報』, 10061号, 1～6ページ。
- 貿易金融為替問題研究会(1983b)「貿易金融為替問題研究会報告(中)」、『通産省公報』, 10063号, 8～13ページ。
- 貿易金融為替問題研究会(1983c)「貿易金融為替問題研究会報告(下)」、『通産省公報』, 10064号, 10～16ページ。
- Eichengreen, Barry(2011) *Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*, Oxford University Press (邦訳『とてつもない特権: 君臨する基軸通貨ドルの不安』勁草書房, 2012年)。
- 藤岡眞佐夫(1993)『国際化40年—日本の進む道—』外国為替貿易研究会。
- 福田慎一(1994)「円の国際化: 決済通貨としての円の役割」、『フィナンシャル・レビュー』大蔵省財政金融研究所, 31号, 1～16ページ。
- 舟橋太郎(1985a)「円建BA市場の創設<上> 直ハネ手形をめぐる論争を総括する」、『金融財政事情』, 36(12), 33～35ページ。
- 舟橋太郎(1985b)「円建BA市場の創設<下> 出し手、ディーラー、印紙税をめぐる論点」、『金融財政事情』, 36(13), 34～36ページ。
- 後藤新一(1986)『日本短期金融市場発達史』日本経済評論社。
- 後藤新一(1985)「円建BA市場の創設と今後の展望」、『相互銀行』相互銀行協会, 35(3), 16～20ページ。
- 本田敬吉・秦忠夫編(1998)『柏木雄介の証言: 戦後日本の国際金融史』有斐閣。
- 金岡克文(2001)「アメリカ銀行引受手形市場の形成と展開—1914年～1935年—」、『社会環境研究』, 第6号, 23～33ページ。
- 金岡克文(2002)「アメリカ銀行引受手形市場の展開—1935年～1960年—」、『社会環境研究』, 第7号, 69～80ページ。
- 金岡克文(2003)「アメリカ銀行引受手形市場の展開—1960年～1973年—」、『社会環境研究』, 第8

- 号, 37~49ページ。
- 金岡克文 (2004) 「アメリカ銀行引受手形市場の展開—1973年~1985年—」, 『社会環境研究』, 第9号, 29~42ページ。
- 金岡克文 (2006) 「連邦準備制度の成立と銀行引受手形制度の発足」, 『社会環境研究』, 第11号, 73~86ページ。
- 金岡克文 (2007a) “The Dollar-Denominated Banker’s Acceptance Market after WWII—Its Limits as an International Money Market—,” *Human and Socio-Environmental Studies*, 13, pp.45-59.
- 金岡克文 (2007b) 「日本における銀行引受手形制度の創設—1919 (大正8) ~1927 (昭和2) 年における銀行引受手形市場の展開—」, 『人間社会環境研究』, 第14号, 39~53ページ。
- 辛島祥夫 (1974) 「円の国際化」, 『東京銀行月報』, 26 (12), 4~24ページ。
- 辛島祥夫 (1982) 「円建BA市場育成論—短期金融市場の発展; 深化のために—」, 『東洋経済』 4352号, 1982年2月18日, 51~57ページ。
- 辛島祥夫 (1986) 『円建BAのすべて—短期金融市場の国際化』 東洋経済新報社。
- 糟谷晃 (1987) 「BA市場を巡る諸問題」, 『国際金融』, 1987年4月15日号, 8~11ページ。
- 菊池悠二 (2000) 『円の国際史』 有斐閣。
- 古島義雄 (1998) 「円建てBA市場の活性化で貿易金融支援を」, 『金融財政事情』, 49 (28), 1998年7月20日号, 26~27ページ。
- 楠本博 (1987) 「三国間貿易と円建てBA」, 『日本貿易学会年報』, 24巻, 31~36ページ。
- 松尾良彦 (1985) 「我が国金融・資本市場自由化の現状と第三回円ドル委フォローアップ会合」, 『ファイナンス』 大蔵省, 1985年1月号, 60~64ページ。
- 村岡茂生 (1984) 「円建BA手形市場について」, 『国際金融』, 734号, 8~13ページ。
- 日本経済調査協議会編 (1981) 『1980年代における円の国際的地位: 横山委員会レポート』 銀行通信社。
- 岡垣憲尚 (1985) 『円建銀行引受手形 (BA) の手引』 金融図書コンサルタント社。
- 奥田宏司 (2007) 『円とドルの国際金融—ドル体制下の日本を中心に』 ミネルヴァ書房。
- 奥田宏司 (1992) 『日本の国際金融とドル・円—本邦外国為替銀行の役割』 青木書店。
- 大久保良夫 (1985a) 「円建銀行引受手形の取扱要領」, 『金融財政事情』, 36 (14), 28~30ページ。
- 大久保良夫 (1985b) 「円建BA市場の創設について」, 『国際金融』, 747号, 26~31ページ。
- 大蔵省 (1984) 「金融の自由化及び円の国際化についての現状と展望 (昭和59年5月)」, 『財政金融統計月報』, 第386号, 1984年6月。
- 大蔵省・(米) 財務省 (1984) 「日米共同 (大蔵省・財務省) 円・ドル・レート, 金融・資本市場問題特別会合作業部会報告書 (昭和59年5月)」, 『財政金融統計月報』, 第386号, 1984年6月。
- 大蔵省昭和財政史編集室編 (1955) 『昭和財政史11 金融 (下)』 東洋経済新報社。
- 大蔵省財政史室編 (1976) 『昭和財政史—終戦から講和まで—12 金融 (1)』 東洋経済新報社。
- 須野武 (1983) 「円建BA市場の意義と展望」, 『週刊財経詳報』, 1475号, 2~5ページ。
- 高橋一浩 (1987) 「円の国際化と短期金融市場を巡る諸問題」, 『月刊・貿易と産業』, 1987年8月号, 28~31ページ。
- Tavlas, S. George and Ozeki, Yuzuru (1992) “The Internationalization of Currencies: An Appraisal of the Japanese Yen,” *Occasional Paper (IMF)*, No.90.
- 東平 (1985) 「円建BA市場1ヵ月の総括と育成への課題」, 『金融財政事情』, 36 (28), 30~35ページ。
- 内田輝紀 (1985) 「円建BA市場の発足について」, 『週刊財経詳報』, 1564号, 6~8ページ。
- 山口公生 (1985) 「円建BA市場創設に至る論点と課題」, 『金融財政事情』, 36 (14), 24~27ページ。
- 山川健 (1978) 「わが国の貿易金融—過去と現在—」, 『名古屋商科大学論集』, 22巻2号, 41~66ページ。
- 山川健 (1996) 『貿易金融システム』 酒井書店。
- 湯野勉 (1978) 「円による貿易金融の現状と課題」, 『東京銀行月報』, 30 (5), 4~19ページ。

【参照HP】

- 連邦準備制度理事会 (Board of Governors of the Federal Reserve System)
<http://www.federalreserve.gov/> (2013/9/26)
- 財務総合政策研究所 『財政金融統計月報』
http://www.mof.go.jp/pri/publication/zaikin_geppo/index.htm (2013/9/26)