

戦後アメリカ BA 市場とその国際金融市場としての限界

金沢大学大学院 金岡 克文

アメリカ BA (banker's acceptance) 市場とは、貿易取引等で振り出されたドル建為替手形を銀行が引き受け、支払人となることによって流通力を強化した手形が取引される発行及び流通市場のことである。

世界恐慌の発生による 1931 年の崩壊以降、1930 年代後半においても市場は縮小を続けていた。そして第二次世界大戦時においては、市場残高は創設時の規模にまで縮小した。しかしながら、この間に連銀や引受銀行の保有に依存してきた市場構造が大きく変化し、これら以外の保有者が大部分を占めるようになった。これは資金供給の多様化を意味し、以後の市場拡大をもたらす基礎となるものであった。そして 1950 年代前半から残高は徐々に増加を始め、1950 年代末からは顕著な増加を示すようになった。

1960 年に残高増加はさらに急なものとなり、その後も残高の増加は続いた。これは主に日本の利用に支えられていた。しかしながら、1950 年代末のポンド手形の利用制限から発展し始めたユーロ・ダラー市場は、それに倍する成長をみせていた。国際短期ドル資金市場として中心的役割を果たしたのは、アメリカ BA 市場ではなくユーロ・ダラー市場だったのである。その広範な拡大と比べると日本の利用拡大に頼ったアメリカ BA 市場の発展は偏ったものであった。

1973 年からプラザ合意が結ばれた 1985 年までに市場残高は十数倍にまで増加した。その原因となったのは、アジア地域やヨーロッパ地域の利用増加であり、そして比率を低下させたにしても、一国としては最大の利用国であった日本の利用増加であった。しかしながら、それは石油・農産物等のドル建国際商品価格の上昇や、さらにそれに起因する各国の国際収支の悪化を原因とする名目的な部分を多く含む増加であり、実際には拡大というより水割り膨張であった。

実際、それを裏付けるように 1980 年代半ばに近づくにつれ、市場の拡大は少しずつ限界をみせはじめる。これは金利の低下という国内的な要因もさることながら、最大の要因はドル高（ドル建商品価格の低下）と国際競争の激化（米銀・アメリカ金融市場の相対的地位の低下）であった。それは最終的に 1985 年におけるプラザ合意の成立に結果し、戦後の、そして特に変動相場移行後のアメリカ BA 市場の急激な拡大は終わりを告げる。

これ以降のアメリカ BA 市場は完全に規模縮小の流れにあり、アメリカ BA 市場の存在意義が低下したことは間違いない。しかし、途上国等にとって貿易取引を基礎としたドル資金市場というアメリカ BA 市場の特性が重要な意味を持つ可能性がないわけではない。とはいえ、その今後の展開は国際通貨ドルの先行きを映して不透明である。