

## 日本金融学会 2019 年度春季大会報告論文要旨

報告題目：アジア通貨に関する為替リスク管理

赤羽 裕 (亜細亜大学)

本報告は、今後、アジア域内の貿易・資本取引で増加の見込まれる域内通貨建て取引に関する為替リスク管理につき考察するものである。米国の金融政策が不透明な中、中国、ASEANとも関係の深い日本企業の立場でも、重要な分野と考えて取り組むものである。

2016 年の BIS のサーベイに拠ると、為替取引に占める円を除くアジア通貨のシェアは、2 通貨ペア取引のため全体 200%のうち、12%であり、米ドル 88%や日本円 22%に比較するとまだその割合は小さい。しかし、約 20 年前の 1995 年と比較すると、取扱高は約 34 倍と大きく伸びており、全体の為替取引の同期間の伸びが 4 倍強であることを勘案しても、着実に増加していると評価可能であろう。

アジア域内通貨建て取引の増加にあたっては、その主ユーザーである企業や投資家の立場では、為替リスク管理の視点が重要である。各ユーザーからは、自国通貨と当該通貨間の為替相場の安定や当該通貨の流動性、為替リスクヘッジ手段の確保、安価なヘッジコストといったことが望まれる。そこで、本報告では、まず、現状のアジア通貨の為替リスクヘッジ手段の確認を行った。そのうえで、将来的な地域通貨単位 (Regional Currency Unit, 以下 RMU) までを展望して、その為替リスクヘッジ機能について検討した

具体的には、RMU を実利用する場合、企業にとっては直物レートのみではなく、先物レートを利用した為替予約のニーズも存在する。そこで、RIETI の AMU をベースに、限定国通貨を対象にした AMU-I の金利 (3 ヶ月もの) 算出、それを利用した先物レートの試算を行った。今回は、対円のみで一時点のみでの算出となったが、金利に関する時系列のデータが入手できれば、AMU-I 金利の時系列での算出、他通貨と AMU-I 間の先物レートの算出も可能である。こうした点は、今後の課題と考えている。合わせて、AMU の実利用のメリットを示すものとして、企業が為替リスク管理に使用する「想定為替レート」に関して、米ドルと AMU との比較・検証を行った。また、RMU 創出に関して、ASEAN との連携に重点を置いて考えた。

上記の試算・検討と合わせて、日本および ASEAN 各国で、金融機関や企業、政府関係機関に、アジア通貨の利用や為替リスク管理の状況をヒアリングさせていただき、考察に役立てた。

ヒアリングでは、とくに 2018 年 9 月に参加させて頂いた日本 ASEAN センターのスタディーツアーでの、現地企業関係者、ASEAN 各国政府関係者、アカデミック関係者へのブリーフィングが非常に役立ったことを申し添えとともに、関係者に心より感謝したい。なお、本稿の内容・見解は個人的なものであり、本務先、その他いかなる組織とも無関係である。