

「ドル化」国における市中銀行機能および 預金通貨の基本的性格

—— 決済との関連を通じた考察を中心に ——

星野智樹

はじめに

1. 「ドル化」政策をめぐる研究動向
2. 「ドル化」国における決済システム
3. 「ドル化」国における決済のあり方と市中銀行の「預金設定による貸出」
4. 「ドル化」国における市中銀行の機能と預金通貨の性格

おわりに

はじめに

今日の途上国においては、米ドル、ユーロ、日本円といった先進国通貨が流通しているケースが珍しくない。そのなかで極端なケースは、米国以外の国が政策的に自国通貨を消滅させて、米ドル¹⁾に完全に置き換えるとともに

に法貨規定を与えて、米ドルを国内通貨として使用する「ドル化」政策²⁾である(以下、その導入国を「ドル化」国と表記)。「ドル化」政策は、突飛にみえるかもしれないが、小国において、脆弱な自国通貨に代わってドルを国内通貨として用いることを通じた経済安定化策として通貨政策のオプションの一つにな

とを踏まえると、「ドル化」国で流通する「ドル」(とくに預金通貨)を米ドルとみなすべきなのか、どのような性格をもつものとしてとらえるべきなのかを検討する必要がある。この点の解明こそが本稿の主要な関心事項である。

- 2) 米国以外の国の国内で何らかの形で米ドルが流通している状況は、広く「ドル化」(同じくユーロの場合は、「ユーロ化」と呼ばれている。一般的に、「ドル化」の定義は、途上国でしばしばみられるように、米ドルが米国以外の国の国内で法貨規定を持っていないとも流通している状況を「事実上のドル化 (De Facto Dollarization)」, 「事実上のドル化」に対し、当該国が政策的に自国通貨を消滅させるとともに米ドルを法貨とする措置を「ドル化」政策 (“Dollarization” Policy) または「公式のドル化 (Official Dollarization)」, そして、米国の認証を得て行われる「ドル化」政策を「正式のドル化 (Formal Dollarization)」として整理されている。「ドル化」の定義、エクアドルとエルサルバドルが「ドル化」政策導入に至る経緯、広く「ドル化」に対して米国がもっているスタンスについては林・木下 [2014] (38-49頁)、星野 [2009] (第1章)を参照されたい。

1) とくに断りのないかぎり、本稿ではドルは「米ドル」を指すものとして話を進める。ここには2つの留意点がある。まず、「ドル化」政策の導入において、本稿でみるエクアドルとエルサルバドルは米国が認証(反対も支援も)しない状態にあるため、本稿では両国にとって、「ドル化」政策導入前に発行されていた通貨(エクアドルはスクレ、エルサルバドルはコロン。現在でもわずかな流通がみられる)を自国通貨、法貨規定があっても米ドルを外貨とみなすことにする。また、「ドル化」国にとってドルが外貨だとしても、「ドル化」政策が「ドルの国内通貨としての利用」という側面をもつこ

図表1 エクアドルの基本情報



首都	キト (左の地図では、印がついている所に位置している)
人口	約1,542万人 (2013年)
言語	スペイン語
GDP	約944億ドル (2013年)
主要産業	鉱工業 (石油), 農業 (バナナ, カカオ, コーヒー), 水産業 (エビ)

(出所) 日本外務省ウェブサイトの「各国・地域情勢」におけるエクアドル紹介ページ (URLは <http://www.mofa.go.jp/mofaj/area/ecuador/data.html#section4>, 最終閲覧日は2015年11月1日) より筆者作成。なお、人口の原データはエクアドル国家統計調査局, GDPの原データは世界銀行。

図表2 エルサルバドルの基本情報



首都	サンサルバドル (左の地図では、印がついている所に位置している)
人口	約634万人 (2013年)
言語	スペイン語
GDP	約252億ドル (2014年)
主要産業	軽工業 (輸出向け繊維縫製産業), 農業 (コーヒー, 砂糖)

(出所) 日本外務省ウェブサイトの「各国・地域情勢」におけるエルサルバドル紹介ページ (URLは <http://www.mofa.go.jp/mofaj/area/elsalvador/data.html#section1>, 最終閲覧日は2015年11月1日) より筆者作成。なお、人口の原データは世界銀行, GDPの原データはエルサルバドル中央銀行。

っている。実際に中南米の小国, 具体的には, 1990年代末に生じた経済危機に対処するために2000年にエクアドルが, また, 為替リスク低減や財政規律維持のために2001年にエルサルバドルが, それぞれ「ドル化」政策を導入して今日に至っている (エクアドルとエルサルバドルの基本情報は図表1と2を参照されたい)。

ところで, 自国通貨が存在する「普通の国」の (あるいは今日の一般的な) ケースでは,

通貨流通において中央銀行が供給するマネタリーベース (現金通貨と中央銀行預け金) に加えて市中銀行が創造する預金通貨が重要な役割をもっていること, 言い換えれば, 通貨供給に関わる主体として中央銀行に加えて市中銀行が存在することは, 極めて常識的ではあるが, 基本的かつ重要な事実である。「ドル化」政策は文字通り通貨制度に関する政策であることを踏まえると, 「自国通貨の消滅」と「ドルの国内通貨としての利用」としての

側面をもつ「ドル化」政策の中で、「ドル化」国の市中銀行によって預金通貨の創造が行われているのか否かは大きな論点になりうる³⁾。そこで、本稿では、「ドル化」政策を導入したエクアドルとエルサルバドルを事例（ただし、本稿では「ドル化」国と表記して抽象的に扱うこともある）として、決済のあり方との関連で、「ドル化」国における市中銀行による預金通貨の創造、そして、預金通貨の存在形態を検討する⁴⁾。

3) この論点に対しては、「ドル化」国では、米ドルを国内通貨として用いているために預金通貨が創り出されているわけがないという指摘、逆に、中央銀行が通貨発行できないために国内通貨流通に必要な通貨量を確保するために市中銀行によって多くの預金通貨が創り出されているはずであるという指摘の両方が予想される。本稿では、こうした「疑問」（あるいは「誤解」）に答えられることも視野に入れている。

4) 本稿の検討課題は、より広くみれば、金融論や貨幣論の分野で行われてきた「信用創造論」や「貨幣供給論」といった議論に関連している。

第1に、銀行の貸出や預金通貨の創造は、しばしば「信用創造」として取り上げられる。経済学の入門書などでは（暗黙のうちに）「現金貸出」が「信用創造」としてとらえられている。それに対し、金融論や信用論の分野においては、銀行の行う「預金設定による貸出」が、銀行の無準備債務を創り出している点や、決済手段としての預金を新たに創り出している点に着目して、「信用創造」としてとらえられている。なお、「信用創造」は各種の教科書でも出てくる基本的な用語ではあるが、「信用創造」の定義、意義、文脈、捉え方をめぐって多くの議論・論争がなされてきた。やや古い文献になるが、「信用創造論」をめぐる学説史の整理としては鈴木 [1985] を参照されたい。

第2に、今日では金融政策との関連で、マネタリーベースとマネーストックの関係、中央銀行・市中銀行・企業・個人（資金の借り手）の関係をめぐって、中央銀行は通貨供給を能動的に行うのか、市中銀行の需要に応じて受動的に行うのか、市中銀行は貸出を能動的に行うのか、顧客の借入需要に応じて受動的に行

本稿の検討課題をより詳しく確認しておこう。一般的に、市中銀行には各種の機能があるが、そのなかで重要な機能は、市中銀行が、決済手段としての機能をもつ預金通貨（当座預金と普通預金といった要求払い預金）を取り扱うこと、そして、決済手段としての機能をもつ預金を借り手の預金口座に記帳⁵⁾する形で貸出（「預金設定による貸出」）を行うこと、言い換えれば、貸出を通じて〔銀行の保有する現金準備（中央銀行預け金と現金）を上回る〕預金通貨を創り出すことにある⁶⁾。

うのか、市中銀行はどこまで現金準備の増減に応じて預金通貨を創り出すのか、マクロ的にみればマネタリーベースの増減は無条件にマネーストックの増減につながるのか（いわゆる「信用乗数」論の妥当性）、通貨量と経済活動がいかなる関係にあるのか、通貨はどのようなルートで経済に影響を及ぼすのか、通貨量を統計的にどのように捕捉するのかを論点に議論が行われている。

このような議論のなかに本稿を位置付けるとすれば、本稿では「ドル化」国の文脈での議論の出発点として市中銀行が預金通貨を創り出しているのか否か、それがどのような性格を持つのかという点を取り上げることになる。

5) 現実世界において銀行の貸出は、借り手に直接的に現金を渡すのではなく、借り手の預金口座に預金を記帳する形で行われる。

6) 市中銀行の「預金設定による貸出」について、本文では決済との関連に焦点を当てているが、その条件を満たしたとしても、市中銀行は「無制限」に「預金設定による貸出」を行えるわけではない。まず、市中銀行の「預金設定による貸出」は、（個別行と銀行システム全体の両方を含む）「現金の漏れ」や（当局の政策だけでなく銀行の経営上の判断によって設定された）「支払準備率」への対応から保有している現金準備の量に、見方を変えれば、「預金集め」や現金準備の補填（銀行間市場や中央銀行の資金供給）の動向に規定される。また、他にも銀行の貸出に影響を与える要因としては、銀行の自己資本、借り手の資金需要の有無、貸出の収益動向や不良債権化の可能性、銀行と顧客の力関係、金融規制や監督のあり方、当局による「指

このような市中銀行の機能が「ドル化」国においてどのようにあらわれるのかを解明することが本稿の主要課題である。そして、この課題を検討する際には、次の2つの点から決済のあり方と関連させる必要がある。市中銀行の「預金設定による貸出」について、借り手にとって銀行の貸出によって取得した預金を決済手段として（預金通貨）使えるようになることが必要であることを踏まえ、そもそも条件として預金を決済するための決済システムのあり方（具体的には手形交換所や中央銀行預け金の振替システム）をみる必要がある。米ドルは国際通貨として広く世界各国において各種の対外取引に利用されていることを踏まえ、**「ドル化」国の市中銀行によって創り出された預金通貨は、対外取引の決済に使えるのか否か、米ドルとしての機能を持ちうるのか否か、米ドルとの関係でどのような性格を持つのか**が論点になり、これらの諸点を考えるためには**「ドル化」国で創り出された預金通貨がどこまで流通しうるのか**という形で（対外）決済のあり方が関わってくる。

具体的な検討方法について、本稿では、エクアドルとエルサルバドルを事例として「ドル化」国における決済システムの具体的なあり方を確認したうえで、バランスシート（以下、略してB/Sと表記することがある）に取引過程⁷⁾を記して具体的な動きをつかむことを通じて、基本的な点に立ち返りながら、設定した課題の解明を行っていく。本稿での検討・論点は、やや教科書的であり、一見すると自明のことも多いようにも見えるかもし

導」がある。これらの諸点については、「ドル化」国における預金通貨の性格と関連させながら、脚注³¹で後述する。

7) 本稿ではバランスシートに取引過程を記す形での基礎的な検討が多くなる。その一方で、具体的なデータや現場の動向についての詳しい分析は今後に積み残された課題としたい。

れないが、「ドル化」国における通貨流通の実体を考えるうえで必須かつ根幹となる問題であり、また、米国以外の国がドルを「国内通貨」として使うことの意味合いやそれがもつ米国への影響を考えることにもつながる。

以下、1で広く「ドル化」政策をめぐる研究動向のなかに本稿を位置づけたうえで、2以降で本稿の課題の解明を行っていくことにしたい。

1. 「ドル化」政策をめぐる研究動向

本格的な検討に入る前に、1では広く「ドル化」政策をめぐる先行研究と筆者自身の研究の整理を通じて、本稿の研究上の位置づけを確認しておこう。

最初に、「ドル化」政策をめぐる先行研究の動向である。先行研究においては、いわゆる「国際金融のトリレンマ」論（金融政策の自律性、為替相場の安定、自由な資本移動の3つは同時に達成できず、このうちの2つを選択すれば1つを犠牲にしなければならない）に基づいて、「ドル化」政策を「為替相場の安定」と「自由な資本移動」を選択して「金融政策の自律性」を放棄する通貨制度とみたうえで、「ドル化」政策の賛成・反対論およびメリット・デメリット、当該国・地域の理想的な通貨制度を探る規範的な議論、政策効果に関する議論、マクロ経済・米国との経済関係・労働力市場の柔軟性や財政規律を基準とした導入の条件をめぐる議論（これらの議論をまとめて、以下「通説的な議論」と表記）が多くなされている⁸⁾。その一方で、「ドル化」政策の通貨制度としての実体については

8) ここでは、各論者の見解を多く集めた Salvatore, Dean and Willett eds. [2003] でなされた議論を取り上げることで「ドル化」政策をめぐる先行研究を整理した。本邦研究者によるサーベイとしては畑瀬 [2001]、松井 [2009] が優れている。

十分に議論されてこなかった。

次に、筆者自身の研究である。筆者は、こうした先行研究を批判的に検討する形で、また、「ドル化」政策は文字通り通貨制度に関連しているとともに、「本国通貨の消滅」と「ドルの国内通貨としての利用」にほかならないことに着目して、「ドル化」国における通貨流通の実体的側面を検討してきた。まず、本国通貨が存在するケースにおいてマネタリーベースを供給する主体であった中央銀行の機能変化⁹⁾である。「ドル化」政策の導入によって当該国の中央銀行が消滅するかのように一般的にイメージされ先行研究でも扱われているが、エクアドル中央銀行 (Central Bank of Ecuador) とエルサルバドル中央銀行 (Central Reserve Bank of El Salvador) は、「発券銀行」としての機能を失うとともに米ドルの供給をできるわけではないために大きな制約を抱えるが、(少なくとも名目上では) ドル発行元の米国の中央銀行である連邦準備制度の下部組織にならず独自の中央銀行として存在し、保有している外貨準備の範囲内で金融政策も行うとともに、「銀行の銀行」(とくに中央銀行預け金として市中銀行から預金を受け入れている)、「政府の銀行」としての機能を持っている。次に、中央銀行に発券機能がないためにエクアドルとエルサルバドルにおける通貨流通(とくに「マネタリーベース」)の唯一の源泉かつ究極的な規定要因となる対外的なドル流入の動向について、対外的な経済取引を一通り網羅している国際収支を中心に対外経済関係の検

討を行った¹⁰⁾。この検討のなかで、両国では、一次産品や低付加価値品を輸出して工業製品を輸入する貿易取引、サービス収支赤字や所得収支の慢性的な赤字、不安定な資本流入といった脆弱な国際収支構造のなかで、一見するとドル獲得の困難が存在するが、移民送金(外国居住の移民による本国送金)が重要なドル獲得源として「ドル化」政策を実現・継続できる条件になっていることを示した。

ところが、本国通貨の存在するケースにおいて通貨流通の大部分を占めている預金通貨や、預金通貨を創り出す主体である市中銀行の機能が「ドル化」国においてどのようになるのかについては、十分に研究されてきたわけではなかった。たしかに、「ドル化」政策だけでなく「事実上のドル化」のケースも含めて広く「ドル化」をめぐる先行研究において、米国以外の国におけるドル現金の流通やドル建て預金・ドル建て貸出の規模をめぐって、規模が拡大・縮小する要因、メリット・デメリット(とくに、金融システムの発展に貢献するのか否か)を論点とする研究¹¹⁾が行われてきたが、そうした研究は、上記でみた「通説的な議論」に近い議論であり、「ドル化」国における市中銀行の機能や預金通貨の性格まで十分に検討していない。

このように、本稿で設定した課題は、重要でありながらも広く「ドル化」をめぐる先行研究で十分に検討されていない論点であるとともに筆者自身の研究で積み残された課題¹²⁾である。そのため、本稿の意義は、そうした研究上の「空白」を埋める点、さらには「ドル化」国における通貨流通をみるうえで必須

9) この論点に対して、筆者は星野 [2009] で中央銀行のバランスシートを用いた検討を行った。その後、筆者自身の検討のアップデートである星野 [2014] に加えて、Jacome and Lönnberg [2010]、林・木下 [2014] によって同趣旨の議論がなされるようになり、「ドル化」国の中央銀行がどのような機能をもつのかは重要な論点の一つとして検討対象になっている。

10) 星野 [2012]、星野 [2014] (とくに34-37頁)。

11) たとえば、Garcia Escribano, and Sosa [2011]、Quispe Agnoli and Whisler [2006]、Zamaroczy and Sa [2002]、Gianni, Patrick and Alain [2003] がある。

12) 具体的には、星野 [2009] (22-23頁)、星野 [2015] (168頁) で論点の提示を行った。

かつ根幹となる論点を取り上げている点に見出せる。

2. 「ドル化」国における決済システム

2では、「ドル化」国における市中銀行による預金通貨の創造や預金通貨の存在形態を考える準備作業として、エクアドルとエルサルバドルの具体的なケースで「ドル化」国の決済システムについて検討しておこう。とくに、「ドル化」国内における預金通貨を決済する仕組み、具体的には、手形交換所や中央銀行預け金の振替システムについて、中央銀行公表の文書や調査記録で確認する。その際は、決済の段階¹³⁾には、小切手や手形といった支払指図の送付・受取を行う「ペイメント (Payment)」, 支払指図を集計して最終的な受払いの差額である決済尻を算出する「クリアリング (Clearing)」, クリアリングで計算された決済尻の金額を実際の資金移動によって受払いを完了させる「セトルメント (Settlement)」があることを踏まえて、これらの一連のプロセスが「ドル化」国において行われているのか否かに留意する。なお、以下では、エクアドルとエルサルバドルの中央銀行の名称として、エクアドルはCentral Bank of Ecuadorを略してCBE, エルサルバドルはCentral Reserve Bank of El Salvadorを略してCRBESと表記する。

最初に、エルサルバドルである。CRBESのホームページ内で中央銀行の機能を紹介する箇所の説明¹⁴⁾を引用しておこう。「[エルサルバドル] 中央銀行は、決済システムの提供

を通じて企業や人々の間の決済を促進する。市中銀行が中央銀行に保有している預金 (中央銀行預け金——引用者注) を通じて、中央銀行は [市中] 銀行あるいは手形交換所の最終尻を決済することができる。このシステムによって、小切手は提示されてから2営業日以内に現金化することができる。また、中央銀行は、市中銀行に中央銀行への預け金を保持させることで、決済を担っている」と記されている。ここからは、エルサルバドルにおいて、手形交換所が存在すること、そして、市中銀行が中央銀行に保有している当座預金の振替によって銀行間取引の最終尻が決済されていることを読み取れる。

次に、エクアドルである。エクアドルに関しては、やや古い資料になるが、「ドル化」政策導入後に世界銀行によって作成された調査記録 (The World Bank [2002]) の中の説明, “THE ROLE OF THE CENTRAL BANK IN CLEARANCE AND SETTLEMENT SYSTEMS”, あるいは, “PAYMENTS: INTERBANK EXCHANGE AND SETTLEMENT CIRCUITS” を本稿の視点に沿ってみておこう。CBEは、市中銀行が保有している当座預金勘定 (市中銀行の中央銀行預け金) の監督と管理を行い、この当座預金勘定を通じて、高額取引や、手形交換所また銀行間決済といった当座預金勘定で決済するあらゆる決済システムの最終尻決済 (Settlement) を担っている¹⁵⁾。同文書は小切手の決済と銀行間取引の決済に関する具体的な決済の手順を説明している。まず、小切手 (Low Value Payment Transfer Systems : Cheques) に関しては、手形交換所において「ペイメント」と「クリアリング」が行われたのちに、その決済尻の金額がCBEに伝えられて、中央銀行預け金を振り替えることで「セトルメント」が行われ決済が完了する¹⁶⁾。また、銀

13) 決済の段階については、中島・宿輪 [2013] (10-11頁), 日本銀行金融研究所編 [2011] (60頁, 66-69頁) を参照して整理した。

14) エルサルバドル中央銀行によって2012年5月16日に公表された資料 Functions, Payments System and Financial Services. 引用文の翻訳は本稿の筆者による。

15) The World Bank [2002] (p. 63).

16) The World Bank [2002] (p. 33).

行間取引 (Interbank Payment System, 略して SPI と呼ばれている) に関しては, CBE のネットワーク内で, 「ペイメント」と「クリアリング」が行われた後に, CBE 内に市中銀行が保有する当座預金 (中央銀行預け金) の振替によって「セトルメント」が行われ決済が完了する¹⁷⁾。

ここまでの記述を整理しておこう。まず, エクアドルとエルサルバドルには手形交換所が存在すること, 両国の中央銀行は市中銀行の中央銀行預け金の振替を通じて銀行間の最終尻を決済するシステムを管理・提供していること, 決済プロセスのなかで (少なくとも国内決済に関しては) ペイメント クリアリング セトルメントの各段階が両国内で完結¹⁸⁾していることを確認できる。また, (ここまで「ドル化」国内における決済を重点的に取り上げてきたが) 上記を角度を変えると, 両国は, 「ドル化」政策導入後に米ドルを法定通貨そして国内通貨として使用していても, 「ドル化」政策に対して米国の認証を得ていない (米国は反対をしないが支援もしない) ため, 米国の中央銀行制度に加盟したり米国と特別な決済制度を創設して米国本土の決済システムに入るわけではなく, 「ドル化」国の対外決済は依然として在米銀行とのコルレス勘定が本支店勘定を通じて行われる。次の3ではバランスシートを用いた基礎的な検討が中心になるが, 3での検討のためには具体的なケースで決済のあり方を確認しておくことが必要になり, 以上みてきたことはそのための作業と位置付けることができる。

3. 「ドル化」国における決済のあり方と市中銀行の「預金設定による貸出」

3では, 預金通貨がどこまで流通しうるのであるかという観点で2でみた決済システムのあり方を踏まえて国内決済および対外決済に関連させながら, バランスシート (以下, B/S と表記) に取引過程を記すことを通じて, 「ドル化」国における市中銀行の「預金設定による貸出」および預金通貨の創造, そこで創り出される預金通貨の性格について検討する。B/Sを用いた検討は, やや教科書的な説明にもなるが, 取引過程を記すことで具体的な動きをつかむことができ, 上記の論点を考えるうえでの有用性をもっている。

ここで, 以下で用いる図表3から図表8や用語について3点を補足しておこう。第1に, 本稿の説明で用いるB/Sにおいて, 符号がついている項目は取引が行われたフローの項目であり, プラスの符号は当該項目の増加, マイナスの符号は当該項目の減少, 網掛けをした箇所はB/Sの初期状態 (いくつかの段階に分かれる場合には各段階において, 前段階の二重線以下で記した取引完了後の状態が, 当該段階の初期状態になる), 各B/Sの二重線以下は (取引が行われた場合に) 各段階の取引完了後のB/Sの状態をそれぞれ示すものとする。第2に, 取引はすべて (少なくとも表面的には) 米ドル建てとしてみなす。第3に, とくにことわりがない限り, 銀行は市中銀行を指すものとする。

(1) 国内決済との関連でみた「ドル化」国における「預金設定による貸出」

(1) では, 国内決済との関連で「ドル化」国の市中銀行の「預金設定による貸出」を検討しよう。ここでは, 取引がすべて「ドル化」国内で行われるものと想定し, 第1段階 (市中銀行が「預金設定による貸出」を行う段階)

17) The World Bank [2002] (p. 35)。

18) 今日の先進国各国で移行が進んでいるRTGS (即時グロス決済) システムでは, ペイメントの後にセトルメントが行われる。エクアドルとエルサルバドルにおいても, RTGSへの移行が進んでいるが, (国内取引については) 両国の国内で決済が完結しているに変わりはない。

を図表3、第2段階（預金通貨の決済が行われる段階）を2つのケースにわけて図表4と図表5に掲載している。

第1段階の初期状態（図表3の網掛け部分）では、在「ドル化」国の銀行Aと銀行Bがともに顧客から預金されたドル現金を「ドル化」国の中央銀行に預け入れて中央銀行預け金（B/Sでは「中銀預け金」と表記）を保有した状態にある。銀行Aと銀行BのB/Sでは、それぞれ資産側に「中央銀行預け金」が100、負債側に「預金（顧客）」が100、中央銀行のB/Sでは資産側に「ドル現金」が200、負債側に「銀行Aの預け金」と「銀行Bの預け金」が各100（合計200の中央銀行預け金）が計上されている。この時に、市中銀行AがXに対して90の「預金設定による貸出」を行う。このことを反映して、市中銀行AのB/Sにおいて、資産側に「貸出（X）」が+90、負債側に「預金（X）」が+90され、最終的には資産側では「中銀預け金」が100と「貸出（X）」が90、負債側では「預金（顧客）」が100と「預金（X）」が90となる。銀行AによるXへの貸出は、Xに現金を渡すのではなく、Xの預金口座に預金を記帳

する形で行われ、ここで銀行が貸出によって預金通貨を創り出すことになる。念のために、「ドル化」国における中央銀行預け金についてもふれておこう。中央銀行預け金は、自国通貨が存在するケースでは中央銀行による市中銀行への資金供給（たとえば、公開市場操作や貸出ファシリティ、自国通貨売・外貨買の外国為替市場介入）によって形成されるのに対して、「ドル化」国は米ドルを発行できないため）「ドル化」国のケースでは対外取引が究極的な源泉であり、市中銀行がドル（ドル現金や在米ドル預金、場合によっては安全性の高い外貨建証券）を中央銀行に預金することによって形成される。この時に中央銀行が獲得したドルは外貨準備となる。なお、「ドル化」国の中央銀行による外貨準備の範囲内での資金供給も中央銀行預け金の形成要因になりうるが、その究極的な源泉は対外取引によって獲得されたドルである。

第2段階（図表4と図表5）は、借り手（X）が小切手を振り出してYに90の支払いを行う、つまり、預金を決済手段として、言い換えれば、預金通貨を利用する段階である。ここでは、2つのケースにわけて考えてみよう。

図表3 「ドル化」国における市中銀行の「預金設定による貸出」（第1段階）

「ドル化」国の中央銀行

資 産		負 債・資 本	
ドル現金	200	銀行Aの預け金	100
		銀行Bの預け金	100

「ドル化」国の銀行A

資 産		負 債・資 本	
中銀預け金	100	預金（顧客）	100
貸出（X）	+90	預金（X）	+90
中銀預け金	100	預金（顧客）	100
貸出（X）	90	預金（X）	90

「ドル化」国の銀行B

資 産		負 債・資 本	
中銀預け金	100	預金（顧客）	100

（注）数値や取引は仮想例である。以下の図表も同じ。
（出所）筆者作成

図表4 「ドル化」国における預金通貨を用いた同一銀行内の決済（第2段階）

「ドル化」国の中央銀行			
資 産		負債・資本	
ドル現金	200	銀行 A の預け金	100
		銀行 B の預け金	100

「ドル化」国の銀行 A		「ドル化」国の銀行 B	
資 産		負債・資本	
中銀預け金	100	預金 (顧客)	100
貸出 (X)	90	預金 (X)	90
		預金 (X)	- 90
		預金 (Y)	+ 90
中銀預け金 100		預金 (顧客) 100	
貸出 (X) 90		預金 (Y) 90	

(注) 網掛け部分は、図表3の取引完了後の状態を受けついた第2段階における取引開始前の初期状態である。
(出所) 筆者作成

まず (図表3から引き継いだ図表4の第2段階), XとYの両方が市中銀行Aを取引先にしており、同一銀行内で決済される場合である。Xから小切手を受け取ったYが市中銀行Aに小切手を持ち込むと、市中銀行AのB/Sでは負債側で「預金(X)」が90減少するとともに「預金(Y)」が90増加する。これによって、同一行内の決済が完了することになる。

次に (図表3から引き継いだ図表5の第2段階), Xが市中銀行Aを、Yが市中銀行Bをそれぞれの取引先に行っているため、異なる銀行間で決済される場合である。Xから小切手を受け取ったYが自身の取引先である市中銀行Bに小切手を持ち込むと、銀行と顧客の間に加えて市中銀行AとBの間で決済する必要が生じる。まず、銀行と顧客間では、市中銀行AのB/Sの負債では「預金(X)」が90減少し、市中銀行BのB/Sの負債では「預金(Y)」が90増加する形で決済が完了する。その後の銀行間決済では、中央銀行預け金を用いた決済によって、中央

銀行のB/Sでは負債側の「銀行Aの預け金」が90減少するとともに「銀行Bの預け金」が90増加し、これを反映して市中銀行AのB/Sでは資産側の「中銀預け金」が90減少し、市中銀行BのB/Sでは資産側の「中銀預け金」が90増加し、決済が完了する。

ここまでの記述から示されることを整理しておこう。まず、「ドル化」国の市中銀行は「預金設定による貸出」を行える¹⁹⁾こと、借

19) 筆者は、本文でみたようにB/Sに取引過程を記す形での検討結果と、自国通貨の存在するケースでの市中銀行の貸出方法や銀行実務を踏まえて、エクアドルにおける市中銀行の貸出の方法についてエクアドル現地にあるエクアドル日本大使館に照会を行った。その際には、エクアドル中央銀行へ問い合わせた結果も踏まえて、エクアドルの市中銀行が借り手の預金口座に記帳する形で貸出(すなわち、「預金設定による貸出」を行っている旨のご回答をいただいた(日本時間の2015年11月17日付で拝受)。このご回答は本稿の設定した課題に対する大きな「答え」になる。本稿ではより掘り下げてB

図表5 「ドル化」国における預金通貨を用いた異なる銀行間の決済（第2段階）

「ドル化」国の中央銀行			
資 産		負債・資本	
ドル現金	200	銀行 A の預け金	100
		銀行 B の預け金	100
		銀行 A の預け金	- 90
		銀行 B の預け金	+ 90
ドル現金	200	銀行 A の預け金	10
		銀行 B の預け金	190

「ドル化」国の銀行 A			
資 産		負債・資本	
中銀預け金	100	預金（顧客）	100
貸出（X）	90	預金（X）	90
中銀預け金	- 90	預金（X）	- 90
中銀預け金	10	預金（顧客）	100
貸出（X）	90		

「ドル化」国の銀行 B			
資 産		負債・資本	
中銀預け金	100	預金（顧客）	100
中銀預け金	+ 90	預金（Y）	+ 90
中銀預け金	190	預金（顧客）	100
		預金（Y）	90

（注）網掛け部分は、図表3の取引完了後の状態を受けついで第2段階における取引開始前の初期状態である。

（出所）筆者作成

り手は銀行によって設定された預金を各種の国内決済に使えること、そしてそのことを踏まえると、「ドル化」国の市中銀行は預金通貨を創り出していることを確認できる。また、銀行 A と銀行 B の統合版の B/S である図表 6 について、第 1 段階の初期状態の B/S（図表 3 の銀行 A と B の網掛け部分の合計）と、預金通貨を用いた決済を完了した後の最終的な B/S（第 2 段階は図表 4 と図表 5 の 2 つのケースにわけているが、統合版 B/S

図表 6 銀行 A と銀行 B の統合版バランスシート

第 1 段階の初期状態の B/S

資 産		負債・資本	
中銀預け金	200	預金（顧客）	200

最終的な B/S

資 産		負債・資本	
中銀預け金	200	預金（顧客）	200
貸出	90	預金（Y）	90

（出所）筆者作成

/S 上で確認を行い「ドル化」国の預金通貨の存在形態まで踏み込んで検討を行っていく。なお、もう一つの本稿の検討対象であるエルサルバドル現地からは十分にご回答をいただけなかったが、エクアドルの市中銀行が「預金設定による貸出」を行っていることから、また、本稿における B/S での検討結果から、エルサルバドルの市中銀行も同様に「預金設定による貸出」を行っていると考えられる。

はどちらのケースも同じ状態になる) をみると、「ドル化」国の銀行システム全体で負債側の預金が 200 から 290 に増加しており、「預金設定による貸出」によって「ドル化」国で預金通貨が創り出されたことを確認できる。しかしながら、ここまでは「ドル化」国の国内に限定してきた点には注意を要する。そこ

図表7 「ドル化」国の市中銀行Aの「預金設定による貸出」

「ドル化」国内の銀行 A				在米銀行 C			
資 産		負債・資本		資 産		負債・資本	
在米ドル預金	100	預金 (顧客)	100	ドル現金	100	預金 (銀行 A)	100
貸出 (X)	+90	預金 (X)	+90				
在米ドル預金	100	預金 (顧客)	100				
貸出 (X)	90	預金 (X)	90				

「ドル化」国内の X (輸入業者)				米国内の Z (輸出業者)			
資 産		負債・資本		資 産		負債・資本	
預金 (銀行 A)	+90	借入 (銀行 A)	+90				
預金 (銀行 A)	90	借入 (銀行 A)	90				

(出所) 筆者作成

で、対外決済も含めた (2) の検討に移ることにしよう。

(2) 対外決済との関連でみた「ドル化」国における「預金設定による貸出」

(2) では、対外決済との関連で「ドル化」国の市中銀行の「預金設定による貸出」を検討しよう。ここには、ドルは国際通貨として広く世界各国において各種の対外決済に利用されているが、「ドル化」国の市中銀行によって預金通貨の創造が行われているとすれば、その預金通貨は、対外取引の決済に使えるのか否か、国際通貨米ドルとしての機能を持ちうるのか否か、米ドルとの関係でどのような性格を持つのかといった論点が含まれている。

再び B/S で考えてみよう (図表 7)。(2) では対外決済が関わるため、国内決済に限定した (1) とは異なる主体や取引が登場する。まず、「ドル化」国内の X は輸入業者であり「ドル化」国内の市中銀行 A を取引先銀行、米国内の Z は輸出業者であり在米銀行 C を取引先銀行としており、在米銀行 C が「ドル化」国内の銀行 A のコルレス先となっている。そして、図表 7 の初期状態 (網掛け部分) において、「ドル化」国内の銀行 A は顧

客から預金されたドル現金²⁰⁾を在米銀行 C に預金することで在米ドル預金を獲得しており、「ドル化」国内の銀行 A の B/S の資産側には「在米ドル預金」が100、在米銀行 C の B/S の資産側には銀行 A から預金された「ドル現金」が100とそれに対応して負債側には「預金 (銀行 A)」が100計上されている。

この時に、市中銀行 A が、預金を設定して、X に90の貸出を行うと、銀行 A の B/S では資産側に「貸出 (X)」が90、負債側に「預金 (X)」が90、X の B/S では資産側に「預金 (銀行 A)」が90、負債側に「借入 (銀行 A)」が90計上される。いったんは、この取引によって「ドル化」国に90の預金通貨が創り出されるのである。

エクアドルとエルサルバドルでは有力な生産基盤が存在しないために国内で必要な財の大部分を輸入に依存²¹⁾していること、また、

20) もちろん、「ドル化」国に所在する銀行が在米銀行に現金で預金する場合は、ドル現金を現送する必要が生じるため、本文で書いたような取引は、現実的ではないかもしれないが、話を簡略化するために行われたものと想定する。

21) このことは、両国の国際収支における貿易取

図表8 「ドル化」国の対外決済

「ドル化」国内の銀行 A		在米銀行 C	
資産	負債・資本	資産	負債・資本
在米ドル預金 100	預金 (顧客) 100	ドル現金 100	預金 (銀行 A) 100
貸出 (X) 90	預金 (X) 90		預金 (銀行 A) - 90
在米ドル預金 - 90	預金 (X) - 90		預金 (Z) + 90
在米ドル預金 10	預金 (顧客) 100	ドル現金 100	預金 (銀行 A) 10
貸出 (X) 90			預金 (Z) 90

「ドル化」国内の X (輸入業者)		米国の輸出業者 Z	
資産	負債・資本	資産	負債・資本
預金 (銀行 A) 90	借入 (銀行 A) 90	預金 (銀行 C) + 90	
預金 (銀行 A) - 90			
	借入 (銀行 A) 90	預金 (銀行 C) 90	

(注) 網掛け部分は、図表7の取引完了後の状態を受けついで図表8における取引開始前のB/Sの初期状態である。

(出所) 筆者作成

そもそもドルが国際通貨として広く国際取引に使われていることを踏まえると、Xは対外決済に用いる目的で借入を行っている可能性が大きい²²⁾。では、Xはどのように対外決済を行うのか(可能になるのか)。ここでは、「ドル化」国と米国との間で米ドル建ての取引が行われることを想定して話を進め、「ドル化」国の輸入業者Xが米国の輸出業者Zから輸入を行い、代金の支払いを行うとしよう²³⁾(図表7の続きである図表8)。

まず、米国の輸出業者Zは、在米銀行Cに輸出手形を持ち込み、それと引き換えに資金を受け取る。このことによって、在米銀行CのB/Sの負債側では米国の輸出業者Zの

預金である「預金(Z)」が90増加し、米国の輸出業者ZのB/Sの資産側では「預金(銀行C)」が90増加する。次に、在米銀行Cは「ドル化」国内の銀行Aに手形を送付して取立を依頼し、銀行Aは手形を「ドル化」国内の輸入業者Xに提示して支払いを求め、Xは支払いを行う。このことによって、銀行AのB/Sの負債側では「預金(X)」が90減少し、輸入業者XのB/Sの資産側では「預金(銀行A)」が90減少する。最後に、「ドル化」国の銀行Aと在米銀行Cの間の銀行間決済では、銀行Aは在米ドル預金を使って支払いを行うため、銀行AのB/Sの資産側では「在米ドル預金」が90減少し、銀行CのB/Sでは負債側の「預金(銀行A)」が90減少する。これによって、全ての決済が完了する。

このように、「ドル化」国の市中銀行の「預金設定による貸出」と対外決済の関連について、「ドル化」国の輸入業者X自身は「ドル化」国の銀行が創り出した預金通貨で対外決済を行うことになるが、「ドル化」

引に示される。詳しくは星野 [2012] (80-81頁, 87-89頁) を参照されたい。

22) このことがもつ市中銀行にとっての意味合いは後述する。

23) この取引は逆為替を用いた決済である。外国為替による決済は奥田 [2010] (20-24頁) を参照。本稿では、「ドル化」国の文脈で検討している。

国全体でみれば輸入代金の支払をする際に最終的に使用されるのは（銀行 A の保有している）在米ドル預金であること、言い換えれば、「ドル化」国内の銀行によって創り出された預金通貨では対外支払できないために在米ドル預金を使用せざるをえないこと、在米銀行 C の B/S の負債側では「預金（銀行 A）」が「預金（Z）」に置き換わり在米ドル預金が国際通貨として機能していること、それに対して「ドル化」国内では預金（銀行 A の負債側の「預金（X）」と X の資産側の「預金（銀行 A）」）が減少してしまうこと、これら 3 点を確認できる。なお、銀行 A は、在米ドル預金の不足に直面すれば、ドル現金を現送する可能性もあり、その場合には、当然「ドル化」国自身では発行できないドル現金が必要になるとともに、ドル現金が「ドル化」国の銀行（システム全体）から流出することになる。

4. 「ドル化」国における市中銀行の機能と預金通貨の性格

以上のように、エクアドルとエルサルバドルにおける決済システムについてみたうえで、それを踏まえて、国内決済および対外決済との関連で「ドル化」国の市中銀行の「預金設定による貸出」と、それによって創り出される預金通貨について、B/S に取引過程を記しながら検討してきた。4 では、以上の検討を整理することで、本稿の結論を示すことにしたい。

第 1 に、ドルを国内通貨として使用する「ドル化」国であるエクアドルとエルサルバドルにおいて、国内の決済については手形交換所とその最終尻を中央銀行預け金の振替を通じて決済するシステムが存在する一方で、（米ドル建ての）対外決済についてはドルを国内通貨として使用していても国内決済と同じ形になるわけではなく在米銀行のコルレス勘定や本支店勘定を通じて決済が行われてい

る。ここから以下の点を導き出すことができる。

第 2 に、「ドル化」国における市中銀行の行う「預金設定による貸出」、そしてそこで創り出される預金通貨の性格である。このことは、本稿において最重要であり、詳しく 3 点をみておこう。1 つ目に、「ドル化」国の市中銀行は、「預金設定による貸出」を通じて、借り手が決済手段として用いることのできる預金通貨を創り出している（ただし、以下でみる点には留意しておく必要がある）。2 つ目に、「ドル化」国の対外決済のあり方と関連する問題である。「ドル化」国の市中銀行の「預金設定による貸出」を通じて預金を入手した借り手が対外決済を行う際には、借り手は直接的には「ドル化」国の市中銀行が創り出した預金通貨を使うが、「ドル化」国全体でみれば最終的には在米ドル預金かドル現金が必要になる。ここからは、「ドル化」国において、保有している在米ドル預金やドル現金の量によって対外決済の制約が発生する（それ以上の対外決済をできない）こと、別の見方をすれば、対外決済を行うためには、在米ドル預金やドル現金を、あらかじめ保有しているか、輸出・移民送金の受取や対外借入、（在米ドル預金やドル現金に交換可能な）資産の取り崩し²⁴⁾を通じて入手する必要があること、いわゆる「現金の漏れ」が、現金での預金引出に加えて、対外取引による在米ドル預金やドル現金の支払いを通じても生じることが示される。3 つ目に、より基本的なこととして、「ドル化」国の市中銀行によって創り出される預金通貨の所在

24) 場合によっては、「ドル化」国の市中銀行が中央銀行預け金（中央銀行の B/S 上では外貨準備によってカバーされている）を取り崩して在米ドル預金やドル現金を入手する場合もあるが、この時に中央銀行の保有する外貨準備が減少するため、「ドル化」国全体の対外資産が減少することにはかわりはない。

である。さきほどの図表7において、「ドル化」国の銀行Aが「預金設定による貸出」を行っても在米銀行CのB/Sには何も変化が起きておらず、市中銀行Aの貸出によって創り出された預金通貨が存在するのは米国ではなく「ドル化」国内である。ところが、実体としての国際通貨ドル²⁵⁾は米国の非居住者がコルレス契約や本支店勘定を通じて在米銀行あるいは米国の銀行システムの中に保有している一覽払のドル預金であり、一般に米ドルの決済はそうした在米ドル預金の振替を通じて行われる。ここからは、「ドル化」国において市中銀行によって創り出された預金通貨は国際通貨である米ドルとして機能しうるわけではないこと、角度を変えれば、「ドル」国の市中銀行は米ドルとしての預金通貨を創り出しているわけではないことが示される。このような3点を考えると、「ドル化」国において創造された預金通貨は(米ドル建てであったとしても)、国際通貨米ドルではなく、言い換えれば、「ドル化」国の行う対外支払において最終的には(「ドル化」国全体で保有されている)在米ドル預金かドル現金が必要になるため、流通範囲が「ドル化」国の内部に限定される「現地化されたドル」としての性格を帯びることになる。

第3に、「ドル化」国の中央銀行による資金供給の可能性である。「ドル化」国の市中銀行が「預金設定による貸出」を行っていることを考えると、理屈のうえでは、「ドル化」国の中央銀行は、ドル現金の発行をできなくても、(いわば米国に無断で)ドル建ての中央銀行預け金を創り出す形での(たとえば資産購入や市中銀行への貸出を通じた)資金供給を行いうるが、その中央銀行預け金も「現地化されたドル」としての性格をもっている。

というのも、「ドル化」国の中央銀行預け金の中で、外貨準備によってカバーされている部分は「ドル化」国の市中銀行が中央銀行預け金を取り崩してドル現金や在米ドル預金を入手する形で対外決済に用いることができるが、外貨準備によってカバーされていない部分は当然ドル資金と交換できないために対外決済に用いることができないからである。そのため、有力な生産基盤が存在せず国内で使用する財の多くを輸入に依存しているエクアドルとエルサルバドルの経済構造や、各種の対外取引に用いられるドルの性格を考えると、「ドル化」国の中央銀行は、大規模な資金供給を行えば対外取引を通じて外貨準備の減少に直面する可能性が高く、その結果として外貨準備の枯渇という事態になれば対外決済に用いられるドルと交換可能な中央銀行預け金を供給できなくなり、「ドル化」国の中央銀行の資金供給は実質的には行えないか外貨準備の量に規定されることになる²⁶⁾。

第4に、「ドル化」国における一国レベルと市中銀行レベルで生じる問題である。一国レベルの問題としては、「ドル化」国が対外決済を行う際にドル現金や在米ドル預金を必要とすることを踏まえると、「ドル化」国にとって国際収支上の問題、つまり、対外的な支払能力の問題や、国内通貨流通(とくに「マネタリーベース」)の確保のためにド

25) 国際通貨の概念を整理する際には、奥田 [2010] (第1節)、小西 [2014] (95-96頁)を参照した。

26) 「ドル化」国の中央銀行の資金供給の制約要因を、本文では対外決済との関連で取り上げているが、「ドル化」国の中央銀行がドル現金を発行できない(もし発行していたとすれば、ドルの偽札になるか、そもそもドル現金とはみなされない)点にもみることができる。つまり、基本的に中央銀行預け金は現金と交換可能であるため、「ドル化」国の中央銀行は、中央銀行預け金を設定するかたちで大規模な資金供給を行いそれに対してドル現金への引出要求が増加すれば、ドル現金の支払いに応じられなくなる可能性があり、この点に制約が生じることになる。

ルを継続的に獲得²⁷⁾する必要性は依然と存在することが浮かび上がる。市中銀行レベルの問題は、市中銀行によって創り出される預金通貨が「現地化されたドル」としての性格をもっている借り手には米ドルとしてみえる（言い換えれば米ドルと「現地化されたドル」の区別がない）点から生じる。逆にいえば、「ドル化」政策下において米ドルを法貨として使用している以上は、現金通貨と預金通貨の両方において（少なくとも名目上は）米ドルとみなされなければ「ドルを国内通貨として利用する」という「ドル化」政策の定義は成立しないのだ。ここに市中銀行にとってのジレンマが存在する。まず、借り手は借り入れた資金を対外決済に使う可能性があるため、国内での預金引出に加えて対外取引を通じた「現金の漏れ」も存在することになり、市中銀行は、国内取引と対外取引の両方の「現金の漏れ」に対応するために現金準備（ドル現金や中央銀行預け金、さらには在米ドル預金を含む）を保有する必要性や、貸出を行う際にこれらのことを考慮に入れる必要性に直面する。また、「ドル化」国において、民間の銀行どうして資金を調整する銀行間市場が存在しているものの、中央銀行による資金供給²⁸⁾に大きな制約がある²⁹⁾（保有外貨準

備の範囲内に限定される）ことを踏まえると、市中銀行の現金準備の補填にも困難が存在する。そのため、高率の支払準備率を、当局によって課されていないくても（たとえば筆者の予想に反して、2015年11月時点でエクアドルでは法定準備率³⁰⁾は2%と比較的低く設定さ

資金供給を受けるという点には違和感があるかもしれない。しかしながら、たとえば、銀行間市場全体で資金不足が生じて金利が上昇した際に、中央銀行は、金融引締の方向に政策を運営しようとするれば資金供給を行わないことで（誘導水準まで）金利上昇を放置して金利の高め誘導を、金融政策の方向に変更がなければ資金供給を行うことで金利上昇の抑制を行うことになる。このように、（政策のターゲットを通貨量はもちろんのこと短期金利にしている）そもそもの中央銀行の金融政策運営の出発点は資金供給にあり、中央銀行は、短期金利を目標値に誘導するために、上記のような資金供給の調整（資金不足の放置や資金回収を含む）を日々行っている。なお、ここでは市中銀行の視点から記述しているが、中央銀行は、能動的に資金供給を行うのか、それとも、市中銀行の資金需要に応じて資金供給を行うのかについては両方のケースがありうる。先進国の金融政策の実務については、詳細な説明を行っている白川[2008]（第 部）を参照されたい。

29) もちろん、自国通貨が存在する国において通貨発行できる中央銀行にも限界がある（小西[2014] 37-39頁, 91-92頁, 175-177頁）。まず、中央銀行の資金供給は、通貨発行増加にともなう紙幣減価によるインフレ、景気拡大によって生じる経常収支赤字とそれにともなう対外的な支払準備の制約、資金供給を行う際に買い入れる資産の健全性の維持といった点で制約があり、いわゆる「管理通貨制」下でも無条件かつ無限に行えるわけではない。また、政策効果という視点では、中央銀行の現金準備の供給は流動性不足に陥った金融機関の救済や金利低下の促進をできるが、中央銀行の資金供給や資産買取は金融機関や企業の不良資産買取や不足資本の補填につながる場合には「一時的な息継ぎの時間」を作ることしかできず、さらには、有効需要拡大につながる新たな増収・増益をもたらすわけではない点に限界がある。

30) エクアドルにおける法定準備預金制度につい

27) 本稿の内容からすれば、ドルの流出入との関係でエクアドルとエルサルバドルの対外経済関係を検討した星野[2012, 2014]について、改めてその意義が示される一方で、在米ドル預金とドル現金に分けてドルの獲得ルートを見る必要性が新たな論点・検討課題として提起される。

28) この点に関連して、自国通貨が存在する一般的なケースにおける中央銀行の金融政策運営について確認しておこう。金融危機対応や景気対策として「非伝統的な金融政策」が行われる前の2000年代中期ごろまでの「平時」の先進国において、金融政策のターゲットは短期金利であったこと、そして、金融政策の変更（政策金利の誘導目標水準の変更）は日々行われるわけではなかったことから、市中銀行が中央銀行から

れている) 市中銀行が自主的に設定せざるをえなくなり、「ドル化」国では銀行の貸出と預金通貨の創造が抑制されてしまう可能性がある³¹⁾。

第5に、「ドル化」国の存在が米国の通貨流通に与える影響である。まず、「ドル化」国において創り出される預金通貨(「現地化されたドル」)については、「現地化されたドル」が米国の銀行システム内に創り出されるわけではなく、また、対外取引に使えるわけではないことを踏まえると、「現地化されたドル」が増減しても、それが直接的に米国国内の通貨量(たとえばドル預金の量)に影響を与えるわけではない。しかし、その一方で、ドル現金については、「ドル化」国(あるいは「事実上のドル化」が進展している国)と米国の間で現金が出入りすれば、米国のマネタリーベース³²⁾(中央銀行預け金と現金で構成される)のうちの米国内に存在する現金量

での情報は、在エクアドル日本大使館よりご提供いただいた(日本時間の2015年11月17日付でご回答を拝受)。

31) 「ドル化」国における市中銀行の貸出と預金通貨の創造が抑制される要因として、本文では「ドル化」国において独自に存在しうる問題を取り上げているが、さらには、信用取引の未発達にともなう現金選好の高さによる「現金の漏れ」の大きさ、銀行貸出を受けることのできない層や預金口座を持たない層の存在、貸出が不良債権化しやすい状況、銀行システム外での送金手段や金融業の発展といった(「ドル化」国に限らない)途上国的な問題も加わる。

32) 実際に、「ドル化」国における預金通貨は米国の通貨統計に含まれていないのに対し、ドル現金については、ドル現金の流入入を計上する項目を設定することで米国の国際収支統計が、米国外で流通するドル現金の調査である Judson [2012] が、金融政策運営との関連で米国の通貨当局者(Federal Reserve Bank of New York [2007])が、「ドル化」政策研究の一環で畑瀬 [2001] (11 12頁)が、先進国の金融政策を検討するなかで白川 [2008] (270頁)が、ドルの偽札調査の一環で U. S. Secretary of

に変化が生じ、また、「ドル化」国に流入したドル現金が在米銀行から引き出されたものだ(あるいは、「ドル化」国から流出したドル現金が在米銀行に預金される)とすれば在米銀行の現金準備の動向にも影響を与える可能性がある。さらに補足すれば、「ドル化」国の通貨流通の究極的な規定要因となるドルを獲得するために「ドル化」国が米国との経済関係を強化すれば、(直接的に「ドル化」国の存在が影響を与えるわけではないが、間接的に)米国経済に影響を与えることになる³³⁾。

おわりに

本稿では、「ドル化」政策が持つ「自国通貨の消滅」と「ドルの国内通貨としての利用」という側面に着目し、「ドル化」国であるエクアドルとエルサルバドルを事例として、決済のあり方との関連で、「ドル化」国における市中銀行による預金通貨の創造、預金通貨の存在形態や米ドルとの関係を中心に検討してきた。この検討では、筆者を含む先行研究が十分に議論の対象にしてこなかった「研究上の空白」を埋めるとともに、「ドル化」政策の通貨制度の実体を探ることを狙っていた。

本稿の内容を整理しておこう。ドルを国内通貨として使用する「ドル化」国であるエクアドルとエルサルバドルにおいて、国内の決済については手形交換所とその最終尻を中央

the Treasury [2006] が、それぞれの関心に基づいて取り上げている。

33) たとえば、エクアドルとエルサルバドルでは在外居住者による本国への移民送金が主要なドル獲得源になっており、そのことはそれだけ移民が多いことの反映であり、移民の活動が労働力供給や消費、さらには社会的な面で居住先である米国に影響を与えることを意味している。「ドル化」国をめぐる移民送金と移民の動向について、詳しくは松井 [2009, 2011a, 2011b] や星野 [2012] を参照されたい。

銀行預け金の振替を通じて決済するシステムが存在する一方で、(米ドル建ての) 対外決済についてはドルを国内通貨として使用していても国内決済と同じ形になるわけではなく在米銀行のコルレス勘定や本支店勘定を通じて決済が行われている。こうした決済のあり方との関連で考えれば、「ドル化」国の市中銀行は「預金設定による貸出」を通じて国内で決済手段として機能する預金通貨を創り出しているが、「ドル化」国が対外決済を行う際に、最終的には「ドル化」国の内部にある預金通貨ではなく在米ドル預金(あるいはドル現金)が必要になり、これらを考慮に入れると「ドル化」国の市中銀行によって創り出される預金通貨は流通範囲が当該国の内部に限定される「現地化されたドル」としての性格を持っている。そのため、「ドル化」国において、一国レベルでは依然として国際収支上の問題、つまり、対外的な支払能力の問題や国内通貨流通の究極的な規定要因となる米ドルを対外取引を通じて継続的に獲得する必要性が存在し、また、市中銀行レベルでは貸出における制約条件が強く働くことになる。「ドル化」国における通貨流通をみる際には、本稿の内容に即して端的に整理すれば、「ドル化」国の市中銀行が「預金設定による貸出」そして預金通貨の創造を行っていること、その一方で、それには留意点や大きな制約が存在すること、これらの両方を含めて考える必要性が示される。

なお、本稿では、どちらかといえば「ドル化」国における預金通貨に焦点を当てて基礎的な部分の考察を中心に行い、この点に意義があるが、「ドル化」国が出現したことの世界経済における意味合い³⁴⁾の検討や、「ドル

化」国における市中銀行の現場の状況や通貨関連のデータを踏まえたより詳しい検討は、それぞれ本稿に積み残された今後の検討課題としたい。

追記：

本稿の作成にあたっては、在エクアドル日本大使館よりメールでの筆者の照会に対する回答の形で貴重な情報をご提供いただいた(脚注19と脚注30を参照)。記して感謝を示したい。なお、本稿に存在しうる誤りはすべて本稿の筆者に帰するものとする。

参考文献

奥田宏司 [2010] 「外国為替と国際通貨」奥田宏司・神澤正典編『現代国際金融 構図と解明 第2版』法律文化社(20 49頁)。

小西一雄 [2014] 『資本主義の成熟と転換 現代の信用と恐慌』桜井書店。

白川方明 [2008] 『現代の金融政策 理論と実際』日本経済新聞出版社。

鈴木芳徳 [1985] 「信用創造」浜野俊一郎・深町郁彌編『資本論体系 第6巻 利子・信用』有斐閣(315 329頁)。

中島真志・宿輪純一 [2013] 『決済システムのすべて 第3版』東洋経済新報社。

日本銀行金融研究所編 [2011] 『日本銀行の機能と業務』有斐閣。

畑瀬真理子 [2001] 「最近のドル化 (dollarization) ・ユーロ化 (euroization) を巡る議論について」『日本銀行 海外事務所ワーキングペーパーシリーズ』, 3月。

林康史・木下直俊 [2014] 「ドル化政策実施国における金融政策 エクアドル・エルサルバドル・パナマの事例」『立正大学 経済学季報』第64巻第1号, 7月(35 65頁)。

星野智樹 [2009] 「公式のドル化政策と中央銀行 エクアドルとエルサルバドルの事例を中心に」

必要がある。

34) この論点については、すでに星野 [2009] (19 22頁), 星野 [2012] (75 77頁), 星野 [2014] (37頁) において取り上げているが、「ドル化」国における預金通貨や市中銀行について取り上げた本稿の内容も加えて、検討する

- 『立教経済学論叢』第73号, 9月(1 26頁)。
- 星野智樹 [2012] 『『ドル化』政策の前提条件 国際収支分析によるエクアドルとエルサルバドルのケース・スタディ』『立教経済学研究』第65巻第4号, 3月(73 97頁)。
- 星野智樹 [2014] 『『ドル化』政策をみる視点 エクアドルとエルサルバドルの事例を中心とした考察』『国際金融』第1267号, 2014年12月(32 38頁)。
- 星野智樹 [2015] 『2000年代におけるパナマの国際収支 『ドル化』政策との関連でみた対外経済関係を中心に』『立教経済学研究』第68巻第3号, 1月(147 169頁)。
- 松井謙一郎 [2009] 『中南米地域のドル化政策分析の視点 国内の政治状況と郷里送金の要因の重要性』『国際金融』第1207号, 12月(48 57頁)。
- 松井謙一郎 [2011a] 『中米から米国への労働移動が中米のドル化に及ぼす影響』『イベロアメリカ研究』第32巻第2号, 1月(1 21頁)。
- 松井謙一郎 [2011b] 『中南米の通貨制度における『安定装置』としての郷里送金 米州システムの視点に基づく役割の考察』『ラテンアメリカ・カリブ研究』第18号, 5月(1 14頁)。
- Federal Reserve Bank of New York [2007], *DOMESTIC OPEN MARKET OPERATIONS DURING 2006*, February.
- Garcia Escribano, Mercedes. and Sosa, Sebastian. [2011], “What is Driving Financial Dollarization in Latin America?”, *IMF Working Paper*, No. 10, January.
- Gianni, Nicolo., Patrick, Honohan. and Alain, Ize. [2003], “Dollarization of the Banking System: Good or Bad?”, *The World Bank and International Monetary Fund Policy Research Working Paper*, No. 3116, August.
- Honohan, Patrick. and Shi, Anqing. [2002], “Deposit Dollarization and The Financial Sector In Emerging Economies”, *The World Bank Policy Research Working Papers*, January.
- Jacome, Luis I. and Lönnberg, Åke. [2010], “Implementing Official Dollarization”, *IMF Working Paper*, No.106, April.
- Judson, Ruth. [2012], “Crisis and Calm: Demand for U.S. Currency at Home and Abroad from the Fall of the Berlin Wall to 2011”, *Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Papers*, No.1058, November.
- Quispe Agnoli, Myriam. and Whisler, Elena. [2006], “Official Dollarization and the Banking System in Ecuador and El Salvador”, *Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review*, Third Quarter (pp.55 71).
- Salvatore, Dominick., Dean, James W., and Willett, Thomas D. eds [2003], *The Dollarization Debate*, New York: Oxford University Press.
- The World Bank [2002], *PAYMENTS AND SECURITIES CLEARANCE AND SETTLEMENT SYSTEMS IN ECUADOR*, The World Bank Western Hemisphere Payments and Securities Clearance and Settlement Initiative Centre for Latin American Monetary Studies, December.
- U.S. Secretary of the Treasury [2006], *The Use and Counterfeiting of United States Currency Abroad, Part 3 The final report to the Congress*, September (in consultation with the Advanced Counterfeit Deterrence Steering Committee, pursuant to Section 807 of PL 104 132).
- Zamaroczy, Mario de. and Sa, Sopenha. [2002], “Macroeconomic Adjustment in a Highly Dollarized Economy: The Case of Cambodia”, *IMF Working Paper*, No. 92, May.