



Title	動き回る超国籍マネー -国際金融市場を学ぶ
Author(s)	田口, 信夫
Citation	経営と経済, 66(3), pp.339-352; 1986
Issue Date	1986-12
URL	http://hdl.handle.net/10069/28314
Right	

This document is downloaded at: 2019-02-16T23:50:05Z

《研究ノート》

動き回る超国籍マネー

— 国際金融市場を学ぶ

田 口 信 夫

はじめに

国際金融市場は伝統的には金融中心地での自国通貨（たとえば、それがイギリスのロンドンであればポンド）による短期の貿易金融を中心として発展してきたが、1950年代の後半、国家の規制を受けない外貨での取引を専門とする新しい種類の国際金融市場が伝統的タイプの国際金融市場とは別にヨーロッパに誕生した。すなわち、ユーロ・マネー、あるいはユーロ・カレンシー市場がそれである。それから約30年、この超国籍マネーは今や1兆ドルをも超える規模に達し、その市場もアジアやカリブ海、さらにはニューヨーク等にも拡大して、今や外国為替市場をはじめとして世界経済や国民経済に多大の影響を及ぼすに至っている。

そこで、本稿では、まず伝統的国際金融市場とユーロ市場の違いを明らかにし、その次にユーロ市場の生成・発展のメカニズム、その役割・影響といったものについて考えてみたい。

(1) 伝統的な国際金融市場 — ロンドン

伝統的な国際金融市場としてわれわれがまず頭に想い浮かべるのは、19世紀におけるロンドンである。当時、イギリスは世界経済の中心であり、各国間の貿易はイギリスとの貿易のみならず、第三国間の貿易においてもロンドンにあるポンド建預金（ロンドン・バランス）の振替えを通じて決済がなされていた。ロンドンは貿易金融という短期の信用を供与することによって国

際金融市場としての機能を果たし、もってポンド建預金による決済を円滑にしてきたのである。では、この決済および貿易金融の仕組みはどのようなものであったのであろうか。今ここで、オスカー・ホブソン『国際金融市場入門』に依拠して第三国間貿易の事例をとりあげ、その決済ならびに貿易金融の仕組みについてみてみよう。設例は次のとおりである。

A社はオーストラリアの羊毛の輸出業者であるが、日本のB社から多量の羊毛の買付の引合をうけたとしよう。A社は、この注文を引受ける前に、支払方法をたしかめておきたいと思し、また羊毛を貨物船でシドニーから日本まで運ぶのに2ヵ月かそこらかかるのであるが、その間、A社は自社の運転資本のかなりの部分を凍結しておくのを好まないであろう。他方、B社は羊毛を入手し、それを国内の繊維会社に転売できるようになるまでは、羊毛代金の支払をするのを好まないであろう。そのうえ、A社は、日本円は将来相場が下るかもしれないから、日本円で支払われるのを好まない。ところがB社はそんな多額のオーストラリア・ポンドを入手することは不可能である、といったとする。

その時、この両者は支払がロンドンで英ポンドでなされることをとりきめ、B社は日本の取引銀行（甲銀行）を通じて、著名なロンドンのマーチャント・バンクのC社が、A社にクレジットを与えるようにとりきめる—— $\frac{1}{2}$ （信用状）の発行依頼。C社は、B社が第1流の商社であることを知っているので、B社あての羊毛の積荷に関連してA社が振出す手形を引受けることを約束するのである—— $\frac{1}{2}$ の発行承諾。ただし、手形が満期になったときは、B社がC社に手形の代金をポンド貨で支払うことを約束している。

さて、シドニーのA社は、羊毛の荷積みをすませると、ロンドンのC社あてに取りきめられた額の手形を振出し、この手形に羊毛が実際に船積みされたことを証明するための各種の船積書類（船荷証券、保険証券等）を付属させる。もしもA社がすぐ資金を必要とするならば、A社はシドニーの取引銀行（乙銀行）にその手形を割引いてもらうか、手形を担保にして金を貸してもらおうとするであろう——A社のオーストラリア・ポンド貨による輸出代金の入手（輸出金融の供与）。その場合、乙銀行は手形に付属書類をつけて自

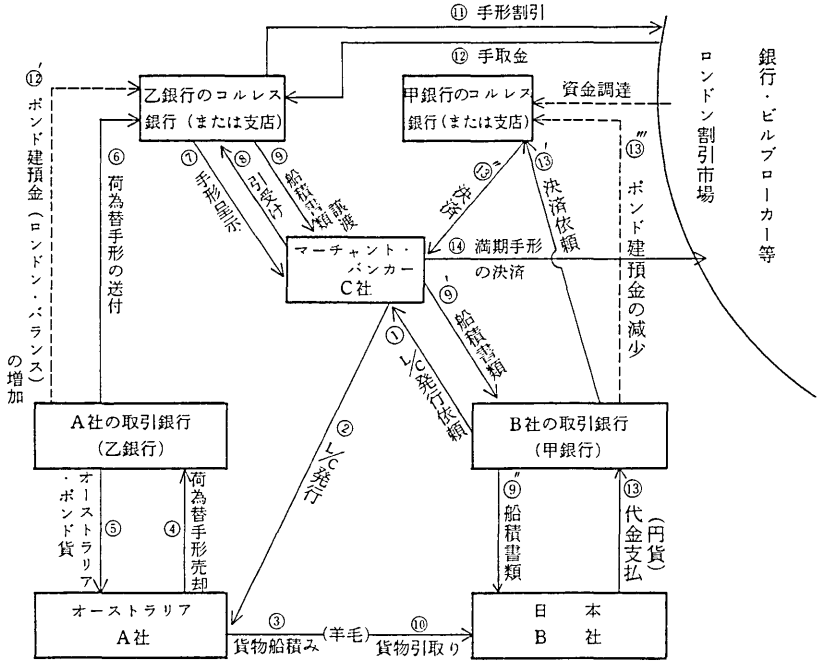
行のロンドン支店または代理店（コルレス銀行）に送り、支店または代理店は手形をC社に引受のため提示する。C社は書類を審査して、羊毛が取りきめどおりの質と量のものであることを確かめてから、手形を引受ける — 引受信用の供与。C社は資金力があり、かつ地位の高い会社であるから、その引受があれば、手形はほとんど現金と同じものになる。その上、正確な支払期日が定められているから、手形はロンドン割引市場で割引商会（ビル・ブローカー）によって割引かれることができる — 割引信用の供与。かくて、乙銀行は、その手形を割引こうと思えばいつでもそのコルレス銀行を通じて割引市場で割引けるわけであり、そのとき、その手取金は乙銀行がコルレス銀行にもつ預金口座（ロンドン・バランス）に振りこまれることになる。

これでオーストラリアの輸出業者もシドニーの乙銀行も輸出代金と融資資金（手形買取りによる債権）を回収したことになるわけだが、ところで、上記の説明では、輸入代金がどのような形で決済されたのかが説明されていない。ホブソンはこの点についてふれていないので、この点について補足的な説明を加えてみよう。

最終的な輸入代金の支払が日本のB社によってなされるのはいうまでもないことであるが、現実にはこの支払はB社からA社に直接おこなわれるのではなく、B社の取引銀行である甲銀行がロンドンのコルレス銀行にもつ預金口座（ロンドン・バランス）からなされることになる。すなわち、コルレス銀行の預金口座から手形を引受けたマーチャント・バンカーC社に対して決済がなされるのである。その場合、もし甲銀行のコルレス銀行にもつポンド建預金が不足しておれば、その決済はロンドン市場における短期資金の借入れ — 19世紀にはその借入の手段として金融手形（finance bill：商品取引に裏づけをもたない資金調達のために銀行が振出す手形）が用いられた — によっておこなわれた — ロンドン金融市場による輸入金融の供与。こうした金融手形は、たとえば1913年にはイギリスの引受手形の半ば以上に達したといわれている。

以上、ロンドン国際金融市場を通じて第三国間の貿易がどのようにして決済され、どのような形で短期信用が供与されてきたかみてきたが、以上の叙

第1図 ロンドン金融市場における決済と信用の仕組み



述を图示すれば、第1図のように示されるだろう。ロンドン国際金融市場は、このように輸出や輸入に対して貿易金融を供与することによって各国間のポンド建預金による決済を容易にし、もって世界貿易の拡大に貢献してきたのである。

ところで、19世紀のロンドンを典型とするこの伝統的なタイプの国際金融市場は、この後とりあげるユーロ市場と比較すると、次のような特徴点をもっていた。まず第1は、伝統的な国際金融市場においては、国内市場と国際市場が一体的なものとして存在しており、国内市場が非居住者（外国人）に対しても自由に開放されていたこと、第2は、その市場の所在国が同時に基軸通貨国であり、非居住者による預金や非居住者に対する信用の供与が自国通貨、すなわちイギリスの国民通貨であるポンドによってなされたことである。これらはユーロ市場と大きな相違点をなすので留意しておく必要がある。

(2) 新しい国際金融市場 — ユーロ・カレンシー市場

さて19世紀、世界の金融市場として重要な役割を果たしたロンドンの独占的地位も、第1次大戦を境にドルが新しい基軸通貨（または国際通貨）として台頭してくるにつれて揺ぎはじめ、国際金融市場はロンドンとニューヨークへ両極化していくことになる。これ以降、ロンドンとニューヨークが世界の金融における複心軸としてその役割を担っていくことになるのだが、第2次大戦後、それも1950年代の後半、それまでロンドンやニューヨークがもっていたのとは性格が全く異なる新しい種類の国際金融市場が誕生した。すなわち、ユーロ・カレンシー市場がそれである。ユーロ・カレンシーとは、「当該通貨発行国以外の国の銀行に預けられた外貨建預金（定期預金）」のことであり、ユーロ・カレンシー市場とはこのような外貨建預金が取引きされる市場のことである。具体的にこれをドルに適用すると、アメリカ以外の国（たとえばイギリスのロンドン）の銀行に預けられたドル建の定期預金がユーロ・ダラーであり、このような預金が銀行間で取り引きされるところがユーロ・ダラー市場である。したがって、もし預金される通貨の種類がマルク、フラン、円であれば、それはユーロ・マルク、ユーロ・フラン、ユーロ・円となり、それぞれについて個別の市場が形成されることになる。ユーロ市場とはこのような各種外国通貨建によって構成されるそれぞれの市場（このうち全体の約8割はユーロ・ダラーによって占められている — 第1表参照）を総称したものだが、なぜ「ユーロ」という言葉がつけられたかといえ、それは上記述べた外貨建預金为主としてヨーロッパ（とりわけロンドン）を中心に発達してきたからである。しかし、1970年代に入って、このような市場はヨーロッパ以外にも、たとえばアジア（シンガポール、香港）やカリブ海諸国（バハマ、ケイマン諸島など）といった地域にも外延的に拡大し、アジア・ダラー市場やラテン・ダラー市場といったものを形成してきている。ユーロ市場とはこれらの市場をも抱括したものである。

ところで、このように新しく誕生したユーロ市場は、伝統的な国際金融市場と比較して次のような特徴点をもっている。まず第1に、ユーロ市場では

第1表 ユーロ・カレンシー市場の規模 (外貨建負債による)

(年末, 単位: 10億ドル)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983 (6月)
金融市場別内訳								
ヨーロッパ	406	511	656	867	1,045	1,202	1,273	1,239
United Kingdom(英国)	201	232	290	385	485	590	636	635 (31%)
France(フランス)	50	64	80	101	124	134	140	127
Luxembourg(ルクセンブルグ)	34	46	55	76	84	82	83	79
Belgium(ベルギー)	20	22	37	48	62	73	72	74
Netherlands(オランダ)	21	27	38	47	55	57	55	52
Italy(イタリア)	17	23	30	37	46	49	43	37
Switzerland(スイス)	17	20	30	34	35	35	34	34
Austria(オーストリア)	—	10	13	18	23	23	25	25
Germany(ドイツ)	14	16	21	25	25	26	24	23
Spain(スペイン)	7	9	12	17	21	24	19	17
Sweden(スウェーデン)	3	4	5	8	11	13	13	14
Denmark(デンマーク)	—	2	2	3	3	4	4	4
Ireland(アイルランド)	—	2	2	2	4	4	4	4
その他	22	34	41	66	67	88	121	114
United States*(米国)	—	—	—	—	—	46	147	171
Japan(日本)	35	36	48	61	100	123	124	126
Canada(カナダ)	21	25	33	40	54	66	65	67
オフショア・バンキング・センター	133	168	212	265	325	424	448	453 (22%)
Bahamas(バハマ)	79	90	105	112	126	150	132	137
Singapore(シンガポール)	17	21	27	38	54	86	103	105
Bahrain(バーレーン)	6	16	23	29	38	51	59	57
Hong Kong(香港)	6	8	16	21	32	43	53	54
Cayman Islands**(ケイマン諸島)	12	16	18	27	33	42	47	46
Panama(パナマ)	11	15	20	33	35	42	43	43
Netherlands Antilles(蘭領アンチル諸島)	2	2	3	5	7	10	11	11
通貨別内訳								
U. S. dollar(米・ドル)	476	562	703	887	1,138	1,446	1,633	1,641 (80%)
German mark(ドイツ・マルク)	70	104	141	193	190	184	189	175
Swiss franc(スイス・フラン)	24	35	43	62	83	110	100	98
Japanese yen(日本・円)	2	4	9	15	17	24	27	29
British pound(英・ポンド)	6	10	15	23	36	30	26	25
French franc(フランス・フラン)	5	7	11	17	22	17	18	20
Dutch guilder(オランダ・ギルダー)	5	8	11	13	12	14	17	20
Other currencies(その他)	7	10	16	23	26	36	47	48
保有者別内訳								
非銀行	109	135	174	245	327	428	474	489
公的金融機関	80	100	115	145	150	132	90	84
他の銀行	406	505	660	843	1,047	1,301	1,493	1,483
グロスの市場規模	595	740	949	1,233	1,524	1,861	2,057	2,056
市場地域内の銀行間負債(預金)	281	361	471	655	819	1,002	1,125	1,111
ネットの市場規模	314	379	478	578	705	859	932	945

* IBF だけの数字

** 米銀の支店のみ

Morgan Guaranty Trust, *World Financial Market*, Jan. 1984, p. 9.

(注) カッコ内は全体に占める割合

外から外貨建預金を取入れ、これを外で運用するオフショア取引（いわゆる外—外取引）が中心となっていることである。このことは先に述べた伝統的国際金融市場、たとえばロンドンにおいて、非居住者の預金がイギリスの国民通貨であるポンド建によってなされ、非居住者に対する貸付が同じくポンド建によってなされたのと著しく異なるところである。と同時にまたこのことは、ユーロ市場においては、その市場の所在国が必ずしも基軸通貨国である必要がないことをも意味する。シンガポールや香港等が国際金融市場たりえていることは、まさにこのことの証左である。第2に、ユーロ市場は原則的には国内市場と分離したものであり、為替管理、支払準備率、金利制限など通貨当局の規制を受けないということである。このことはユーロ市場が発生するための1つの要件をなすとともに、またユーロ市場が「最後の貸手」としての中央銀行をもちえないことをも意味する。では、ユーロ市場はどのようにして生成・発展・拡大してきたのだろうか。

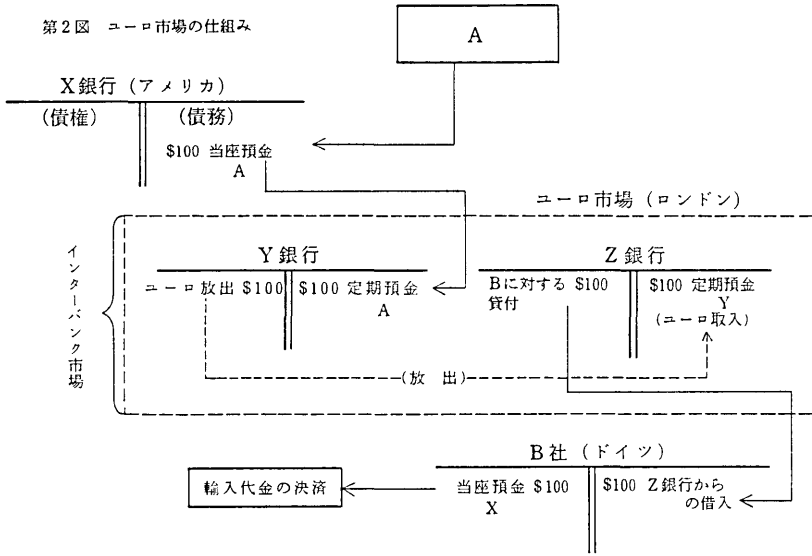
(3) ユーロ市場発生メカニズム

ここではユーロ・ドルを例にとり、まず発生メカニズムについてみてみよう — 第2図参照。

今、かりにAという人（または会社）がアメリカのX銀行に100万ドルの当座預金を持っていたとしよう。この場合、Aはアメリカ人でもよいし、外国人でもよい。次にAは、ロンドンにおける外貨建預金金利がアメリカの国内市場金利より高いので、この100万ドルを引きおとしてロンドンのY銀行に定期預金したとしよう。もしY銀行がX銀行に預金口座をもっているとなれば、これはX銀行におけるAの口座からY銀行の口座への資金の振替えによっておこなわれる。このことによって、Y銀行はアメリカのX銀行に100万ドルの債権を有することになるわけであるが、他方、Aに対しては同額のドル建定期預金債務を負うことになる。このような定期預金がユーロ・ドル預金である。

次に、定期預金を受け入れたY銀行は、この資金を何らかの形で運用した

第2図 ユーロ市場の仕組み



なければならない。もし企業や政府などの借手をすぐに見つけることができなければ、Y銀行は100万ドルをユーロ銀行間市場（これが本来の意味でのユーロ市場であり、多国籍銀行等によって構成される）に放出するのであろう。いいかえれば、Y銀行はどこか他のユーロ銀行に預金するのであろう。この銀行をかりにZ銀行だつたとする。この場合、Y銀行がX銀行にもっていた100万ドルの債権はZ銀行に移ることになり、もしZ銀行もアメリカのX銀行に口座をもっていたとすると、これはX銀行におけるY銀行の口座からZ銀行の口座への資金の振替えによっておこなわれることになる。

したがって、ユーロ市場における銀行間の再預金化は、アメリカからみればX銀行内における単なる口座間の資金移転にすぎず、アメリカのマネーサプライには何らの影響をおよぼさないわけである。また、このような再預金の過程は100万ドルが最終の借手に届くまでにいくつものユーロ銀行を経由することがあるが、このような再預金化は銀行間における単なる資金の移転にすぎず、ユーロ市場における最終的な信用拡張に何らの追加をもたらすものではない。したがって、ユーロ市場の信用供与能力（または市場の規模）を問題にするときには、銀行間預金を差引く必要がある — これはネットの

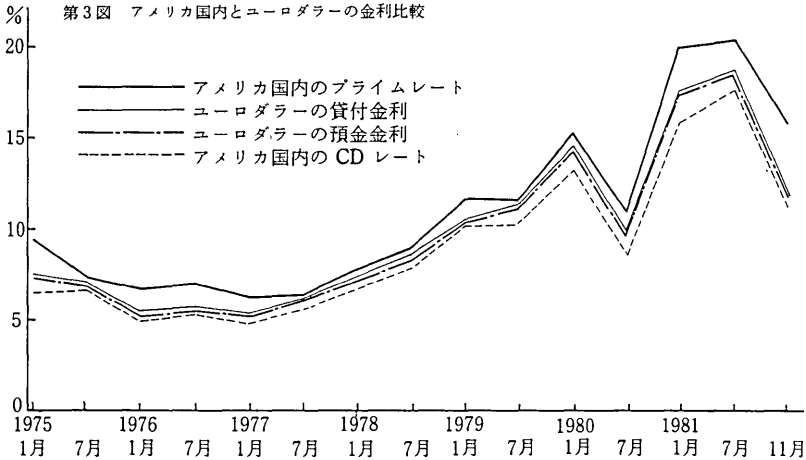
市場規模として表示される。

ところでユーロ取引はここで終るわけではない。最後の段階は、ユーロ銀行が借手に貸付ける資金を必要とするときに生じる。単純化のために、ここではZ銀行がドイツのB社に資金を貸付けるものと仮定しよう。Z銀行は新しく入手したアメリカのX銀行における預金を引出し、100万ドルの所有権をB社に譲渡することによって貸付をおこなう。この場合、この貸付によってX銀行におけるZ銀行の預金は引きおとされ、かりにB社もX銀行にドルの当座預金をもっていたとすれば、引きおとされた資金はその口座に振り込まれることになる。これがユーロ・달러貸付であり、これをもってユーロ取引は完了する。

ところで、このユーロ貸付であるが、もし借手の借入必要額が1つのユーロ銀行の貸付希望額より大きい場合には、貸付はさまざまな国の諸銀行から構成される「シンジケート」によってなされる — これをシンジケート・ローンという。また貸付の期間も貿易金融のように短期のものもあれば、開発金融のように10年をこえる長期のものもある。さらに貸付に当たって適用される金利は「変動金利方式」にもとづくのが普通であり、その時々のレストラン間貸付金利 (London Interbank Offer Rate—略して LIBOR) に一定額のマージン (これをスプレッドという) を上乗せした水準にきめられる。

(4) ユーロ市場における金利

ユーロ市場発生のメカニズムについては以上述べてきたとおりであるが、ところでユーロ市場が成立するためには金利面において次のような条件が必要である。まず第1に、ユーロ・달러預金金利はAが資金をユーロ銀行に移し替えるに十分なだけ国内金利より高くなければならない。第2に、ユーロ・달러貸付金利は、B社が借入先としてアメリカの銀行ではなく、ユーロ銀行を選ぶに十分なだけ低くなければならない。というのは、もしこのようなメリットがなければ、Aはわざわざ預金をユーロ銀行に移し替える必要がないし、またB社もユーロ市場から資金を借入れる必要がないからである。



S. H. Kim & S. W. Miller, *Competitive Structure of the International Banking Industry*, 1983, p. 19.

(出所) 中尾茂夫「ユーロ市場と外国為替市場」(関下隆、奥田宏司編『多国籍銀行とドル体制』有斐閣、昭和60年) 134頁。

したがって、ユーロ市場における預金金利は、アメリカ国内の預金金利を下限とし、貸付金利はアメリカ国内の貸付金利を上限として決められるということになる。つまり、ユーロ金利はアメリカの国内市場金利によって規定されるわけである — 第3図参照。

しかし、このことは同時にユーロ取引におけるマージン(利鞘)が国内取引におけるよりも小さいことをも意味する。にもかかわらず、このような取引がおこなわれるのは、①支払準備率等が課されないためコストが安くつくことと、②取引の単位が1件当たり100万ドル以上と大きいためである。

(5) 市場の発生および拡大要因

では、どのような事情からこの種の取引が発生・発展するようになったのであろうか。一般によく指摘されているのは次の点である。

まず市場発生の変因としては、①戦後の冷戦期においてソ連・東欧圏の中央銀行がアメリカによるドル資金の凍結をおそれて資金をドルのままアメリ

カからヨーロッパの銀行に移したこと、②1957年のポンド危機に際し、当時のマクミラン政府が第三国間ポンド建貿易金融を禁止し — 伝統的国際金融市場の崩壊 —、顧客を失いかねない英系銀行が貿易金融をポンド建からドル建に切り替えたこと。 — ポンドの凋落にもかかわらず、ロンドンが今なお国際金融市場として機能しているのは、このような外貨建金融（すなわちユーロ市場の存在）によるところが大きい。

次に市場の拡大要因としては、以下の点があげられる。①アメリカにおけるレギュレーションQ（預金金利の上限を規制した法律）の存在、②アメリカの国際収支赤字によるドル残高の増加、すなわちユーロ・ダラーの原資となる外国の米銀における預金（ドル・バランス）の増加、③1960年代後半以降における米系多国籍企業と多国籍銀行の海外活動の活発化。この場合、多国籍企業は海外活動に必要な資金を多国籍銀行を通じてユーロ市場から調達し、その収益を多国籍銀行を通じてユーロ市場で運用することによって需要・供給の両面からユーロ市場の拡大に貢献する。④70年代におけるオイル・マネーの流入。

ユーロ市場は以上のような要因によって発展してきたといわれるが、ここで注意しておかなければならないのは、上記の要因はほとんどが供給側の要因についてふれたものであり、需要側の要因についてはあまり言及されていないということである。しかし、ユーロ市場は、資金に対する需要の増大がなければ発展しえない。なぜなら、需要がなければ、銀行はわざわざユーロ預金を取り入れる必要がないからである。このことは、逆にいえば、たとえば、供給側の要因であるアメリカの国際収支の赤字がなくても、もしユーロ資金に対する需要が増大し、ユーロ預金金利が上昇すれば、それに伴って供給も増大しようということを意味する。その意味で、ユーロ市場の規模は需要によって規定されるわけである。実際、1970年代において、ユーロ市場の規模が飛躍的に拡大したのはこの需要側の要因によるところが大きかった。その主たる要因は、多国籍企業の海外活動の活発化もさることながら、非産油国が2度にわたる石油ショックによって大幅な経常収支の赤字補填をせまられたことと、とくに NICs を中心とする途上国が積極的な開発政策を推進

することによって海外資金に対する需要を高めたことであった。このことによってユーロ資金に対する需要（とくに中・長期の貸付）は一挙に高まり、それが市場の拡大に大きく貢献したのである。

(6) ユーロ市場の功罪

さて、以上のような諸要因によって発展してきたユーロ市場は、1985年末現在、ネット（グロスの資金量から銀行間再預金による二重計算を差引いたもの）で1兆4,800億ドル（BIS 統計）もの規模に達し、外延的にもカリブ海のバハマをはじめ、アジアのシンガポール・香港、中近東のバーレンといったところにも拡大してきている——こういう地域をオフショア・バンキング・センターともいう。⁽ⁱⁱⁱ⁾さらに、1981年にはアメリカにもIBF(International Banking facilities)というオフショア市場が誕生し、1986年12月にはわが国にも東京オフショア市場が開設される予定である。今やこのように各地に分散した巨額の超国籍マネー（地理的分布ではロンドンが最大で全体の約3割を占める——第1表参照）が国家の規制をこえて世界中を自由に移動しているわけであるが、それは世界経済または国民経済にどのようなインパクトを与えているのだろうか。この点を「功罪」両面に分けて考えてみよう。

まず「功」の面としては、ユーロ市場が世界の貿易と投資の著しい成長に大きく貢献してきたとか、国際取引に従事する企業はこの市場のもつ弾力的な金融能力なしにはほとんど機能しえないであろうとか、また発展のための資金調達に是非とも必要な発展途上国にとって、この市場はかけがえのないものであるとか主張されている。とくに、70年代においては、オイル・マネーを効果的にリサイクルできたのは、まさにこの市場の功績であるともいわれている。

次に「罪」の面であるが、これについては世界的なインフレや外国為替市場の混乱の原因であるとか、あるいは国内における金融政策の自立性をそこなうものであるとかいった点が指摘されている。

ユーロ市場は、このような「功罪」両面あわせもったインパクトを世界経

済あるいは国民経済におよぼしているのだが、今日、何よりもユーロ市場への関心を高めているのは、途上国の対外債務累積問題とのかかわりにおいてであろう。というのは、先述のごとく、ユーロ市場は1970年代を通じて発展途上国（とくに NICs やラテンアメリカ諸国）に巨額の資金を貸付けてきたが、それが今、途上国の債務返済危機に直面し、貸倒れにともなう国際金融不安の危険性が喧伝されているからである。われわれは、こういった点も考慮に入れてユーロ市場の動きをみていく必要がある。

(注) オフショア・バンキング・センター

オフショア・バンキング・センターは、一般に、非居住者からの資金吸収及び非居住者に対する資金運用（いわゆる外—外取引）を制度上の制約の少ない自由な取引として行わせるための仲介市場といわれる。世界各地域に存在するオフショア・センターに共通する特徴としては、預金金利規制、支払準備という金融上の制約や源泉利子課税等税制上の制約、為替管理等各種制度上の制約が緩和されている点があげられる。

オフショア・センターの形態は構造的にみれば、①今日のロンドンや香港のようにオフショア市場と国内市場との間の資金交流が自由で、かつ両市場での規制上の取扱いが同等ないわゆるオンショア型市場、②ニューヨークやシンガポールのようにオフショア市場と国内市場の間に、金融上、税制上、為替管理上の規制について格差が存在するため、両者を遮断している内外分離型市場、③バハマ、ケイマンのように低税率だけを目的に設立されたペーパー・カンパニー（ブックイング・センター）が主体で、実質的な意味での金融市場とはいいがたいタックス・ヘイブン（租税逃避地）型市場の三つのタイプに分けられる。

ロンドン金融市場は、1979年の為替管理の撤廃により、居住者と非居住者の区別がなくなり、外貨については国内金融取引市場と対非居住者取引市場とが、一つの市場となり、この意味でオンショア市場と呼ばれる。これに対し、1981年12月3日、アメリカに誕生した IBF(International Banking

Facilities)は、内外分離型の典型であり、一般勘定と区分経理されたIBF勘定に対する特典として、預金金利規制（レギュレーションQ）と支払準備率規制（レギュレーションD）の適用除外、州税・市税の一部免除がある。（大蔵省国際金融局総務課長・白鳥正喜編『図説・国際金融—昭和60年版』財経詳報社、昭和60年、122頁による）。

参 考 文 献

- ① 竹内一郎・原信編『国際金融市場』有斐閣、昭和58年。
- ② オスカー・ホブソン、西村閑也訳『国際金融市場入門』日本評論社、昭和39年。
- ③ 小野朝男・西村閑也編『国際金融論入門』有斐閣、昭和50年。
- ④ R. F. シャンピヨン/J・トローマン、日本経済新聞社訳『ユーロダラー入門』日本経済新聞社、昭和56年。
- ⑤ 関下稔・奥田宏司編『多国籍銀行とドル体制』有斐閣、昭和60年。
- ⑥ G・ドッフエイ/I. H. ギディ、志村嘉一・佐々木隆雄・小林襄治訳『国際金融市場』東京大学出版会、1983年。
- ⑦ 竹内一郎・香西泰編『国際金融不安』有斐閣、1984年。
- ⑧ 関下稔・鶴田廣己・奥田宏司・向壽一著『多国籍銀行』有斐閣、昭和59年。
- ⑨ 『東銀月報』、1986年9月号。
- ⑩ Morgan Guaranty Trust, *World Financial Market*, Jan. 1984.

付 記

本稿は、厳格な枚数制限のため、やむなく一部割愛せざるをえなかった拙稿「動き回る超国籍マネー——国際金融市場を学ぶ」（杉本昭七・関下稔・藤原貞雄・松村文武編『現代世界経済をとらえる』東洋経済新報社、近刊予定）に加筆したものである。

1986年10月23日 脱稿