

論 説

外国為替取引における米ドル決済リスク

——クロスボーダー取引における決済通貨に米ドルを選択するリスクとは——

横 溝 え り か

要約

本稿の目的は、クロスボーダー取引における決済通貨として、米ドルを選択することから生じるリスクの存在を明らかにすることにある。外国為替取引における米ドルでの決済リスクとは、米ドルを、クロスボーダー取引で用いる通貨に選ぶことによって、外国為替取引の決済に関わる金融機関が損失を被る可能性や、クロスボーダー取引そのものができなくなる可能性を指す。決済通貨として米ドルを選択することから生じるリスクは、第二次世界大戦後、アメリカの経済上の覇権のもと、構築・提供されてきた国際金融システムという経済インフラを、提供されるサービスへの対価を支払うだけで利用できていた時代にはあまり認識されてこなかった。

クロスボーダー取引が米ドルで行われるなら、取引当事者双方がアメリカ国外にあっても、アメリカはその取引を禁止できる。アメリカがクロスボーダー取引の一方の当事者を制裁対象にすると、取引の決済を行う金融機関に、決済を行った場合にペナルティを課すという脅しをかけることで、アメリカはその取引自体を禁止できる。金融機関にとって、ペナルティを避けるには、取引当事者からどこまで遡ってデューデリジェンスを行うべきかという問題もある。ペナルティが課されることを避けるために、金融機関が取引相手を絞り込む結果、国際的な決済ネットワークは分断され、クロスボーダー取引の決済では

利用可能な選択の幅が狭められる恐れがある。外国為替取引における決済サービスの寡占化は、外国為替取引における決済コストの上昇に繋がる。

目次

はじめに

1. 外国為替取引の決済 コルレス銀行方式と CLS 方式
2. 香港におけるユーロ米ドル取引
3. マネーロンダリングおよびテロ資金供与対策 FATF 勧告および OFAC 規制
4. 外国為替取引決済サービスの寡占化

結びにかえて

はじめに

クロスボーダー取引（国境を跨ぐ取引）は、それが金融取引であるにしても、貿易取引であるにしても、外国為替取引を伴うことになる。そして外国為替取引の背後には必ず、外国為替の決済が生じる。第二次世界大戦後のブレトン・ウッズ体制（IMF・GATT体制）は、米ドルと金との交換比率を固定し、その米ドルと各国通貨との交換比率を固定（平価を設定）する、米ドルを基軸通貨とした国際通貨制度であった。しかし1971年に、当時のアメリカ大統領によって米ドルと金との交換停止が宣言されると（いわゆるニクソン・ショック）、米ドルに金の裏付けはなくなり、スミソニアン体制を経て、各国の通貨制度は、米ドルとの交換比率が多くの場合は市場で決まるものへと移行した。2021年の今、米ドルが金の裏付けのある基軸通貨ではなくなってから、半世紀が経過した。しかし世界全体の外国為替取引で用いられている米ドルの割合は、国際決済銀行（BIS）（2019）の統計によると、2019年時点で89%と取引の大半を占めている。

ここで世界全体の外国為替取引から、対象を、アジア各国・地域の

外国為替取引に絞り込んでみる。国際決済銀行（BIS）では3年毎に、世界の外国為替市場取引の実態調査結果を公表している。その調査結果では2013年、2016年、2019年の3回にわたり、各国・地域別に、外国為替取引で用いられた通貨の種類が明らかにされている。それらの調査結果を使って、アジア各国・地域の外国為替取引に用いられている通貨を見てみる⁽¹⁾。

直近の2019年の調査によると、アジア各国・地域で外国為替取引に用いられる米ドルの割合は、日本を除いて90%を超えている。他方で日本円の割合は、日本、シンガポール、香港を除いて10%未満となっている。これらは、直近で、日本、シンガポール、香港を除く、アジア各国・地域で行われる外国為替取引のほとんどが米ドルと各国通貨との取引となっていることを示している。

国・地域別で外国為替取引に用いられる通貨については、2019年に加えて、2013年と2016年にも同様に、調査結果の公表が行われている。アジア各国・地域について、まずはASEANの国々から見てみる。インドネシアでは外国為替取引で用いられる米ドルの割合と日本円の割合は2013年の調査でそれぞれ77%、32%と、日本円の割合も比較的大きかった。しかし2016年の調査で、それぞれ93%、6%と米ドルとの取引がほとんどを占めるようになり、2019年の調査でも93%、2%と、米ドルとの取引がほとんどを占める状態は変わっていない。マレーシアでも外国為替取引で用いられる米ドルの割合が2013年の88%、2016年の91%、2019年の96%と徐々に増えて、直近では米ドルが取引のほとんどを占める状態となっている。日本円が占める割合は、2013年の4%から、2016年に7%へとわずかに増加したものの、2019年には再び4%に戻っている。フィリピンでは米ドルの割合が98~99%と一貫して、外為取引のほとんどを占める状態となっている。タイでも同様に米ドルの割合が2013・16・19年で一貫して94%と、米ドルとの取引が外為取引の大半を占めている。その一方で外為取引に占める日本円の割合は、2013年が11%、2016年が10%、2019年が6%と、一貫して低下して

きている。シンガポールについては、米ドルの割合が92～93%であり、日本円の割合は2013年が25%、2016年が31%、2019年が25%となっている。

香港については、2019年の調査だけでなく、先に行われた2013年、2016年の調査も含めて、米ドルの割合が96～97%であり、香港で行われる外国為替取引のほとんどが、米ドルとの取引となっている。その一方で日本円の割合は、2013年が18%、2016年が23%、2019年が16%となっている。中国については、米ドルの割合が2013年が94%、2016年が97%、2019年が98%であり、中国元の割合は2013年と2016年が76%、2019年が75%となっている。一方で日本円の割合は、2013年が7%、2016年と2019年が4%となっている。中国における外国為替取引のほとんどが、米ドルと中国元との取引になっていることが見てとれる。アジアの国・地域での外国為替取引に占める日本円の割合は、日本、シンガポール、香港を除いて、10%未満となっていることから、アジア各国・地域において、外国為替取引に用いられる通貨は米ドルであることが、あらためて確認できる。

クロスボーダー取引に用いる通貨は、基本、取引当事者間で自由に選択することができる。米ドルがもはや基軸通貨ではないにも関わらず、世界、なかでもアジア各国・地域の外国為替取引の大半で、用いられている現状において、米ドルをクロスボーダー取引に用いるリスクはどれほど認識されているのであろうか。本稿では、米ドルをクロスボーダー取引に用いるリスクのうち、決済リスクに焦点を当てる。

一般に、外国為替取引における決済リスクとは、取引の一方の当事者が売渡通貨を支払ったにもかかわらず、取引相手方の破綻等により、買入通貨を受け取ることができず、損失を被る可能性をいう。他方、本稿で言う、外国為替取引における米ドルでの決済リスクとは、アメリカが制裁手段として国際金融システムを利用するなか、クロスボーダー取引で用いる通貨に米ドルを選ぶことで、外国為替取引の決済に関わる金融機関が損失を被る可能性や、クロスボーダー取引そのもの

ができなくなる可能性を指す。

これまで経済学の分野では、クロスボーダー取引で用いられる通貨としての米ドルについての研究は、国際通貨の信認問題として進められてきた。米ドルの信認問題研究として、比較的新しいものに、グローバル・インバランス研究の Caballero, Farhi and Gourinchas (2008) 等が挙げられる。グローバル・インバランス研究は、国際収支の不均衡を問題視し、不均衡の是正策を探る研究である。国際収支の継続的な赤字は、クロスボーダー取引で用いられる当該国通貨に対する信認の喪失に繋がる。Caballero, Farhi and Gourinchas (2008) では、アメリカの経常収支赤字と金融収支赤字とが取り上げられている。

本稿の目的は、クロスボーダー取引における決済通貨として、米ドルを選択することから生じるリスクの存在を明らかにすることにある。決済通貨として米ドルを選択することから生じるリスクは、アメリカの経済上の覇権が明らかで、国際金融システムという経済インフラを、提供されるサービスへの対価を支払うだけで利用できていた時代にはあまり認識されてこなかったものである。

本稿の構成は次のとおりである。第1節では外国為替取引の決済について、伝統的な決済方式であるコルレス銀行方式と、比較的新しい決済方式であるCLS方式との違いを確認する。第2節では、外国為替取引の決済を、決済に用いる通貨を発行する国の外からリモートで行うユーロ通貨取引、なかでも香港のユーロ米ドル取引について、CLS方式での取引と対比させつつ、説明する。第3節では、外国為替取引の決済において求められる、マネーロンダリングおよびテロ資金供与に関わる多国間での取り組みとアメリカ独自の取り組みの双方を見る。マネーロンダリングおよびテロ資金供与に係る法令違反から、外国為替取引の決済に関わる金融機関が被った損失の事例と、取引当事者がともにアメリカ国外にいるにも関わらず取引に米ドルを用いるために取引ができなくなった事例とを紹介する。その上で、第4節では、金融機関が規制違反から被る可能性のある損失を恐れた結果、起こりつ

つあるとされる外国為替取引での決済サービス寡占化に触れる。最後の、結びにかえてでは、本稿で明らかにした、クロスボーダー取引における決済通貨として、米ドルを選択することから生じるリスクの存在への政策的対応として、アジアの現状に合わせて、円の国際化政策を見直すことの有効性を挙げる。

1. 外国為替取引の決済 コルレス銀行方式と CLS 方式

外国為替取引の背後には必ず、外国為替の決済が生じる。決済を行う銀行（決済銀行）は、中央銀行に対する債権のみを支払として受け入れる。国内の銀行間決済であれば、決済は、それぞれの銀行が同じ中央銀行に持つ預金の振替によって行われる。しかし国境を跨いで行われる外国為替取引に、国際的な中央銀行は存在しない。決済に用いられる通貨を発行する国の中央銀行に口座を持たない、決済銀行以外の銀行は、代わりに、決済銀行向けの債権を受け入れなければならない。決済に米ドルを用いるのであれば、アメリカの連邦準備銀行に口座を持つ決済銀行以外の銀行は、米ドルの決済銀行向け債権、つまり、アメリカの決済銀行に米ドル口座を持たなくてはならない。

日本の A 銀行の顧客（オリジネーター）から、アメリカの B 銀行の顧客（ベネフィチャリー）へと、米ドルで支払い（米ドル送金）を行う場合で考える。B 銀行（ベネフィチャリーの銀行）は連邦準備銀行に口座を持っているが、A 銀行（オリジネーターの銀行）は連邦準備銀行に口座を持っていないとする。この場合、A 銀行の顧客から、アメリカの B 銀行の顧客への米ドルでの支払いには、A 銀行が B 銀行に開設している A 銀行の米ドル口座（米ドルの決済勘定）から預金の米ドルを減らすという形が取られる。A 銀行と B 銀行との間での、こうした外国為替取引に関する契約をコルレス契約といい、コルレス契約に基づいて B 銀行に開設される米ドル口座を、コルレス勘定という。そして、B 銀行をコルレス銀行（correspondent bank）、A 銀行を被コルレス銀行

(respondent bank) とよぶ。また、こうした銀行間での送金に際して、送金情報の通信サービスを提供しているのが、国際銀行間通信協会 (SWIFT) である。銀行間の送金指示は、一般的には SWIFT 経由で行われる。

外国為替 (外為) 取引の決済には、大きく分けて2つの方式がある。1つが上記のとおり、コルレス銀行を介したもので、もう1つが CLS (Continuous Linked Settlement; 多通貨同時決済システム) を介したものである。コルレス銀行方式による外為取引決済では、銀行同士の繋りを、鎖の輪に例えることができる。先ほどの A 銀行と B 銀行の例では、A 銀行と B 銀行とのあいだでコルレス契約が結ばれているとしたが、両行のあいだでコルレス契約が結ばれていない場合、A 銀行は、B 銀行とコルレス契約を結んでいる別の銀行 (仮に C 銀行とする) を経由して、B 銀行に米ドルでの支払いを行うことになる。A 銀行から C 銀行へ、C 銀行から B 銀行へと、銀行同士が銀行間での振替とコルレス契約という1つ1つの輪を繋げ、連鎖 (チェーン) を使って、支払う者から受け取る者へと、資金を移動させていく。

こうした外為取引の伝統的な決済方式であるコルレス銀行方式での取引には、ヘルシュタット・リスクが存在する。ヘルシュタット・リスクとは、外為取引において、一方の当事者が売渡通貨を支払ったにもかかわらず、取引相手方の破綻等により、買入通貨を受け取ることができず、損失を被る可能性のことをいう。CLS (多通貨同時決済システム) は、このヘルシュタット・リスクを、異なる通貨間での PvP (Payment-versus-Payment) 決済、つまり異なる通貨間での同時点決済を行うことにより、削減する仕組みとなっている。PvP 決済は、ある通貨の送金の最終的な移転 (トランスファー) が、他通貨の送金の最終的な移転 (トランスファー) が行われてはじめて、実行される仕組みである。外為取引の伝統的な決済方式であるコルレス銀行方式に対して、CLS は2002年9月から運用が開始された。

CLS は、2つの通貨を同時点で決済する仕組みである。2つの通貨

を同時点で決済するには、外為取引の決済を、特定の決済機関に集中させる必要がある。この特定の決済機関として、決済専用銀行 CLS Bank International（以下、CLS 銀行とする）が設立された。CLS への参加銀行（決済メンバー）は、CLS 銀行に、複数通貨の口座（マルチカレンシー口座）を開設する。CLS では、CLS 銀行に開設されたマルチカレンシー口座を利用して、言い換えれば CLS 銀行が取引当事者の間に立って、外為取引の決済を行う。CLS 銀行は、個々の支払指図ごとに決済メンバーの口座間で、振替をグロスベースで行う。CLS は、それぞれの取引当事者が支払い通貨を、互いに確実に受け渡せる状態になって初めて、CLS 銀行に取引当事者が持つ口座上で同時に決済が行われる仕組みである。

だが CLS 銀行は中央銀行ではない。CLS への参加銀行（決済メンバー）間での資金の最終的な受け渡しは、通貨ごとに、各国の中央銀行にある口座を使って行われる。CLS で扱う通貨は、2021年5月時点で米ドル、ユーロ、日本円、英ポンドなど、合計で18種類となっている⁽²⁾。CLS 銀行はこれらの通貨ごとに、各国の中央銀行に口座を開設している。

参加銀行（決済メンバー）間での資金の受け渡しは、CLS への参加銀行（決済メンバー）が各国の中央銀行に持つ口座間の振替により、CLS 銀行が各国の中央銀行に開設した口座を介して、ネット（差額）ベースで行われる。支払い通貨は、支払い側の参加銀行（決済メンバー）が中央銀行に持つ口座から、CLS 銀行が中央銀行に持つ口座へと払い込まれる。これはペイインとよばれる。そして支払い通貨は、CLS 銀行が中央銀行に持つ口座から、受取り側の参加銀行（決済メンバー）が中央銀行に持つ口座へと払い出される。これはペイアウトとよばれる。CLS 銀行から参加銀行（決済メンバー）への通貨の払い出し（ペイアウト）は、参加銀行（決済メンバー）から CLS 銀行への通貨の払い込み（ペイイン）が確認されてから実行される仕組み、つまり P v P 決済（同時点決済）となっている。CLS のもとで行われる外国為替取引の決済は、

世界各国・地域の中央銀行の当座預金上で、同一時間帯に一斉に実行される。

このように、CLS で異なる通貨が同時点で決済される仕組みは、参加銀行（決済メンバー）が CLS 銀行に開設した預金口座を通じた決済と、CLS 銀行が各中央銀行に開設した預金口座を通じて参加銀行（決済メンバー）との間で行う決済資金の受け払いという、2つから成り立っている。

CLS 銀行は、複数の国・地域の民間銀行が共同出資して、ニューヨークに設立された、特別目的銀行である。CLS 銀行のオペレーションは、ロンドンに設立された CLS Services に委託して行われる体制となっている。CLS という決済システムへの参加者を、決済メンバー（Settlement Member）という。そして CLS を利用して外為取引を決済する決済メンバーの顧客が、CLS におけるサードパーティー（Third Party）となる⁽³⁾。2021年5月時点で、CLS の決済メンバーの数は70以上、CLS のサードパーティーの数は2万5千以上となっている。

CLS の決済メンバーとなるには、CLS が、最終的な決済とネットティングについて、当局から満足のいく法的な見解が得られる管轄内に、当該銀行が居住している必要がある⁽⁴⁾。CLS の決済メンバーは、金融当局によるプルーデンス規制に従わなくてはならない。また、CLS の決済メンバーとなるには、満たさなくてはならない、金融上の要件がある。要件の1つが当該金融機関への主要な監督者によって課さる、最低限の自己資本と自己資本比率と同等かそれを上回る自己資本を維持できる能力であり、もう1つの要件が長期信用格付けが（CLS によって決められた）BB- 以上であることである⁽⁵⁾。

CLS の決済メンバーは、反マネーロンダリングの要件も満たさなくてはならない。反マネーロンダリングの要件とは、顧客による違法なマネーロンダリング活動あるいはその他の違法な活動を追跡する手続き、それも実行されている手続きを持っていることである。

これらの要件を満たす金融機関が CLS の決済メンバーになるにあ

たっては、CLS 銀行の親会社である CLS Group Holdings の株主になる・ならないの選択肢がある。いずれの選択をしても、決済メンバーとして受けることができる便益は同じであるが、株主になることを選択した決済メンバーは、株主としての権利を持つことができる。

以上、コルレス銀行方式は、相手国の特定の銀行との間で、任意に構築する相対の個別決済システムである。コルレス銀行方式が個別決済であるのに対して CLS は、CLS という決済システムへの参加者間で決済が行われる。

2. 香港におけるユーロ米ドル取引

コルレス銀行方式での外為取引の決済においては、コルレス銀行が、外貨資金決済を代行する。つまり、コルレス銀行方式の外為取引決済では、海外現地所在の決済代理人のサービスを利用して、決済が行われることになる。海外現地所在の決済代理人のサービスを利用して行われる決済という点で、ユーロ米ドル取引をはじめとするユーロ通貨取引は、コルレス銀行を介したものと似た取引となる。ユーロ通貨取引では、決済が海外からリモートで行われる。たとえばユーロ米ドル取引であれば、アメリカの国外から、アメリカにある米ドルを用いて、決済を行うことになる。

香港では、香港内に、米ドルの即時グロス決済 (Real Time Gross Settlement; RTGS) システムである米ドル CHATS (Clearing House Automated Transfer System) が構築されている。この米ドル CHATS の構築によって、香港において米ドル支払いを行う仕組みが改善された。香港内に米ドルの即時グロス決済システムを構築する目的は、米ドル取引の決済を、アジアの時間帯で提供することにあるとされる⁽⁶⁾。米ドルの銀行間支払いを即時グロス決済 (RTGS) ベースで処理することで、香港の米ドル CHATS も CLS 同様、ヘルシュタット・リスクに対応している。同システムは2000年8月より稼働が開始されている。

香港の米ドル CHATS は、香港銀行間清算会社 (Hong Kong Interbank Clearing Limited) によって運営されている。この香港銀行間清算会社は、香港の中央銀行にあたる香港通貨管理局 (Hong Kong Monetary Authority: HKMA) と、香港銀行協会 (Hong Kong Association of Banks) の両者、それぞれによって50% ずつで所有されている。香港通貨管理局と香港銀行協会の両者が合同で、香港におけるこうした銀行間清算システムを運営している。

香港内の米ドル即時グロス決済システムである米ドル CHATS では、香港通貨管理局に任命された商業銀行が決済金融機関になる。香港にある商業銀行は、米ドル CHATS にアクセスする資格を与えられる。香港にある商業銀行が、米ドル CHATS にアクセスする資格を得るには、2通りの方法がある。1つは、米ドル CHATS の決済金融機関、つまり米ドル CHATS の直接メンバーとなるために応募するという方法である。もう1つは、米ドル CHATS の決済金融機関を通じて資金の受け払いを行う、間接メンバーになるという方法である⁽⁷⁾。本稿の1節で見た CLS への参加銀行 (決済メンバー) を、香港・米ドル CHATS での直接メンバーに、CLS への参加銀行の顧客 (サードパーティー) を、香港・米ドル CHATS での間接メンバーに置き換えてみると理解がしやすい。この香港・米ドル CHATS の場合、応募の上、香港通貨管理局から商業銀行に与えられる、米ドル CHATS の決済金融機関、つまり直接メンバーとしての承認は、5年ごとに更新される。

さらに香港内の米ドル即時グロス決済システムは、2006年11月にマレーシアの通貨システムと、2010年1月にインドネシアの通貨システムと、そして2013年7月にはタイの通貨のシステムと接続された。それぞれの通貨システムが香港内の米ドルの即時グロス決済システムと繋がることで、米ドルとそれぞれの通貨との間で、同時決済 (PvP 決済) が行われるようになった。すでに述べたとおり、PvP 決済の推進は、ヘルシュタット・リスクへの対応策の1つとなる。

マレーシア通貨リングの即時グロス決済システムは、2006年11月に

香港内の米ドル即時グロス決済システムに接続された。マレーシア・リンギの即時グロス決済システムである RENTAS (Real Time Electronics Transfer of Funds and Securities) を運営するのは、マレーシア中央銀行 (Bank Negara Malaysia) である。2 通貨 (香港のユーロ米ドルとマレーシア・リンギ) の即時グロス決済システムを接続することで、香港内の米ドル (ユーロ米ドル) を介して、米ドルとマレーシアにあるリンギとを同時に移動させること、つまり同時決済が確かなものとなり、米ドルとリンギの外国為替取引における決済リスクを排除できるようになった⁽⁸⁾。インドネシア中央銀行 (Bank Indonesia) が運営するインドネシア通貨ルピアの即時グロス決済システムは2010年1月に、タイ中央銀行 (Bank of Thailand) が運営するタイ通貨バーツの即時グロス決済システムである BAHTNET は2014年7月に、香港の米ドル即時グロス決済システムに接続された。これらにより、香港にある米ドル (ユーロ米ドル) を介して、米ドルとルピア、米ドルとバーツの外国為替取引における決済リスクも排除できるようになった。

香港の米ドル CHATS は、リンギ、ルピア、バーツといった通貨の即時グロス決済システムに直接繋がることを通して、これらの国々 (マレーシア、インドネシア、タイ) に、米ドルとの同時決済 (PvP 決済) を提供する。他方、CLS 方式では、共通の代理人 (エージェント) が間に入って、異なる通貨間の同時決済 (PvP 決済) を行う。PvP 決済は、決済の効率性を改善し、取引時間帯の違いと決済のタイムラグから生じる決済リスクを排除することができる。香港が中心となって提供するようなこうしたクロスボーダーの PvP 決済リンクは、アジア地域の送金・決済のハブとしての香港の地位を高めていると言える。

3. マネーロンダリングおよびテロ資金供与対策 FATF 勧告および OFAC 規制

CLS や香港のユーロ米ドル即時グロス決済システムにより、ヘル

シュタット・リスクが軽減できるようになったのに対して、新たな外為決済リスクとして浮かび上がってきたのが、マネーロンダリングおよびテロ資金供与対策対応リスクである。外為取引での決済には、複数の管轄区となる複数の国・地域が関わってくることから、国内での決済に比べて、実行する上で複雑な点が多い。その1つが、マネー・ロンダリング (anti-money laundering: AML) およびテロ資金供与対策 (combating the financing of terrorism: CFT) (AML/CFT) 体制への対応である。

AML/CFT 体制として、多国間での取り組みでは、金融活動作業部会 (Financial Action Task Force: FATF) による勧告がある。FATF は、マネーロンダリングやテロ資金対策の国際協調を進めるために設けられた政府間会合である。1989年 G7 アルシュ・サミットにおいて設立され、OECD 内に事務局が置かれている⁽⁹⁾。39の加盟国が相互審査によって、加盟国における FATF 勧告の遵守状況を監視している。FATF は、マネーロンダリング対策・テロ資金対策に非協力的な国・地域を特定・公表し、是正措置を求める。FATF による公表は、2つの区分で行われる。1つが、行動を要する高リスク対象国 (High-risk jurisdiction subject to a call for action)、いわゆるブラック・リストとしての公表で、もう1つが監視強化対象国 (jurisdictions under increased monitoring)、いわゆるグレー・リストとしての公表という区分である。

こうした多国間での取り組みに加えて、個別の国ごとの取り組みもある。アメリカの国際緊急経済権限法 (International Economic Emergency Powers Act, IEEPA) (合衆国法典50編35章) は、国家安全保障上の脅威があればアメリカ大統領に、資産凍結など金融取引を規制する権限を付与する内容の基本法である。国際緊急経済権限法はその1702条で、アメリカにとって国家安全保障上の脅威があれば、金融制裁を実行できるとしており、同法は、アメリカが単独で金融制裁を行う際の主な根拠法となる。国際緊急経済権限法の下に、法律 (法令)、大統領令、連邦規則があり、例えばイランに関する法令では、Iran Sanctions Act of

1996 (ISA) や、包括的イラン制裁責任剥奪法 (CISDA) (2010年6月) を挙げることができる⁽¹⁰⁾。

またアメリカには、外国資産管理法 (Foreign Assets Control Regulations) という法律もある。外国資産管理法は、アメリカ財務省の外国資産管理局 (Office of Foreign Asset Control: OFAC) によって執行される。外国資産管理法に基づく各種規制が、OFAC 規制である。アメリカ財務省外国資産管理局は、外国資産管理法に基づいて、必要な情報発信から、OFAC 規制違反者への制裁・処罰の設定などを司っている。

外国資産管理法では次の内容を規定している⁽¹¹⁾。

- ・アメリカ大統領が、国家の安全保障を脅かすと指定した国や法人、自然人などを SDN (Specially Designated Nationals and blocked Persons) リストとして公表すること
- ・同リストに記載された制裁対象が、アメリカ国内に保有する資産を凍結できること

外国資産管理法によって、米国人 (米国法人、米国籍保有者、米国居住者) には、SDN リストに公表された対象の資産を凍結する義務が課される。そして義務を怠った場合には、厳しい罰則が科されることになる。日本法人であっても、アメリカに拠点を持つ、言い換えればアメリカ居住者である、金融機関や大手企業などは、OFAC 規制の直接の対象となる。

アメリカの居住者でなくても、つまりアメリカ国外にいる者であっても、OFAC 規制の対象となり得る場合がある。アメリカ国外にいる者同士で、米ドルを使って外国為替取引を行う場合がこれにあたる。アメリカ国外から、同じくアメリカ国外への送金であっても、米ドル建てで送金をしようとする、OFAC 規制に従う義務のあるアメリカ国内の金融機関を経由した資金決済にならざるをえない。米ドル建て送金は、アメリカ国内の金融機関にある米ドル口座を通じて決済が行われる仕組みだからである。日本国内からアメリカ国外へであっても、

米ドル建てで海外送金をしようとする法人や個人、送金を代行する金融機関などは、間接的にではあっても、OFAC 規制の対象となるアメリカの金融機関を利用することになる。したがって、米ドル建てでの送金相手が制裁対象とされていれば、アメリカ国外にあってもその取引は、OFAC 規制による制約を受けることになる。

アメリカの法令遵守が求められる、アメリカ居住の日本の金融機関が、アメリカの制裁対象国企業への送金に直接、関係したものとして、三菱東京 UFJ 銀行ニューヨーク支店の事例が挙げられる。同行は、アメリカ財務省に対して2012年に857万ドル、ニューヨーク州に対して2013年に2億5,000万ドル、2014年に3億1,500万ドルの和解金を支払っている（それぞれ、順に2012年12月、2013年6月、2014年11月に公表）。

2012年のアメリカ財務省への和解金支払いについては、2006～07年の97件、合計590万ドルの取引が問題とされた。三菱東京 UFJ 銀行と和解が成立した相手は、先に挙げたアメリカ財務省外国資産管理局（OFAC）であった。問題とされた取引は、スーダンやミャンマーなど、アメリカの制裁対象国の企業向け商取引が8割を占め、キューバやイラン向け取引もあったとされる。三菱東京 UFJ ファイナンシャル・グループと三井住友銀行は、2006年12月から2007年1月にかけて、マネーロンダリングへの監視体制が不十分だとして、アメリカの当局から業務改善命令を受けている⁽¹²⁾。2012年の和解金支払いのもととなった取引は、2007年当時の社内調査がきっかけで発覚したもので、2008年に三菱東京 UFJ 銀行から当局に自主的に報告が行われていた⁽¹³⁾。

2013年のニューヨーク州への和解金支払いについては、2012年のアメリカ財務省への和解金支払いに加えて、ニューヨーク州など関係当局と話し合いを進めていた結果とされる。問題となったのは、2002～07年のイラン関連の米ドル建て決済を巡っての事務処理であった。事務処理に問題があるとされた取引は、アメリカとイランを除く国から、第三国のイラン企業の口座などへの合計2万8,000件、1,000億ドルの送金であった。それらの送金では、アメリカの金融機関を経由して決済

する際、イラン企業向けの送金であるとの情報を伝えていなかったことなどが問題視された。2007年の社内調査で発覚し、関連当局へ報告がなされていた⁽¹⁴⁾。三菱東京 UFJ 銀行は、ニューヨーク州（金融サービス局）に2億5,000万ドルの和解金を支払うことで合意したと2013年6月に公表した。

2014年のニューヨーク州への和解金支払いは、2012年・2013年の和解金支払いと独立ではない。三菱東京 UFJ 銀行は、アメリカの制裁対象国への送金について、アメリカの当局に対する報告書を、2007～08年に、アメリカのコンサルティング会社であるプライスウォーターハウスクーパース（PwC）に依頼して作成した。三菱東京 UFJ 銀行は、この報告書を2008年に自主的に提出したが、報告書の作成において、三菱東京 UFJ 銀行が PwC に対して不適切な指示を出していたとして、三菱東京 UFJ 銀行はニューヨーク州（金融サービス局）に、さらに3億1,500万ドルの和解金を支払うこととなった。報告書において、制裁国向け送金に関する PwC の指摘に対して、三菱東京 UFJ 銀行が文言の修正や削除を求めたのが不適切であるとの指摘を受けた⁽¹⁵⁾。

その後、三菱東京 UFJ 銀行は2017年11月にアメリカ通貨監督庁（Office of the Comptroller of Currency: OCC）の承認を得て、同行ニューヨーク支店の営業免許を、ニューヨーク州の営業免許から連邦の営業免許へと移行させた⁽¹⁶⁾。この営業免許移行に際しては、三菱東京 UFJ 銀行がニューヨーク州（金融サービス局）を提訴し、最終的には三菱 UFJ 銀行がニューヨーク州に3,300万ドルの和解金を支払っている⁽¹⁷⁾。

アメリカ以外の国同士の貿易であっても、その貿易に伴う外国為替取引の決済が米ドル建てになっていれば、アメリカはその貿易を停止させることができる。アメリカ政府は、2015年のイラン核合意から、2018年5月に離脱することを表明し、同年6月に日本の石油元売り各社に対して、イランへの経済制裁を再開する同年11月までに、イラン産原油の輸入を停止するよう求めた⁽¹⁸⁾。そして2018年11月にアメリカ政府は、イラン産原油の輸入を禁止する経済制裁を再発動させた。し

かしこの時は、一方で、イランから石油を輸入し続ける8つの国・地域（中国、インド、日本、韓国、台湾、トルコ、イタリア、ギリシア）を、6か月間の期間限定で制裁から除外した。だが2019年5月にアメリカ政府（ホワイトハウス）は、ギリシア、イタリア、台湾を除いた5つの国を制裁から除外する措置を打ち切ると、同年4月に発表した^{(19),(20)}。こうしたイラン産原油の輸入を、アメリカ以外の国・地域で停止することを可能にしたのが、原油取引が米ドル建てとなっていたことであつた。

4. 外為取引決済サービスの寡占化

ここまで、外国為替取引における決済リスクとして、ヘルシュタット・リスクに加えて、マネーロンダリングおよびテロ資金供与対策対応リスクを見てきた。決済リスクは、外国為替取引にいかなる影響を与えるのであろうか。決済リスクに対する多国間での取り組みには、2節で見たCLSのような、民間を中心とした取り組み以外に、公的な取り組みの枠組みも存在する。

国際決済銀行（BIS）の決済・市場インフラ委員会（Committee on Payments and Market Infrastructure: CPMI）は、外為取引の決済について、2020年7月に「クロスボーダー送金の改善：グローバルロードマップの構成要素 -G20向け第二次報告書」を公表している。国際決済銀行の決済・市場インフラ委員会（CPMI）は、国際金融システムにおける主だった国・地域の中央銀行において支払・決済システムを担当している幹部によって構成される、基準設定主体である。同委員会は、支払・清算・決済システムなど金融インフラの調査分析やオーバーサイト、中央銀行による決済インフラ運営を含む、支払・決済に関する政策策定を行っている。同委員会による2020年の報告書によると、クロスボーダー送金（外為取引決済）の現状には問題があるとされ、その改善に向けた3つの段階が示されている。3つの段階とは、第1段階が

クロスボーダー送金（外為取引決済）の査定（アセスメント）、第2段階がクロスボーダー送金改善に向けたロードマップの構成要素の特定、第3段階がロードマップの敷設となっている。

クロスボーダー送金（外為取引決済）改善の第1段階として、金融安定化理事会（Financial Stability Board: FSB）によって、クロスボーダー送金（外為取引決済）の査定が行われた。金融安定化理事会（FSB）は、25か国・地域の中央銀行、金融監督当局、財務省、主要な基準策定主体と、国際通貨基金（IMF）、世界銀行、国際決済銀行（BIS）、OECDの代表から成り、金融システム脆弱性への対応や、金融システムの安定を担う当局間の協調の促進に向けた活動を行っている⁽²¹⁾。金融安定化理事会（FSB）の前身は、1999年に設立された金融安定化フォーラム（Financial Stability Forum: FSF）である。金融安定化理事会（FSB）は、金融安定化フォーラム（FSF）を強化・拡大する形で2009年4月に設立され、事務局は国際決済銀行（BIS）に設置されている。

その金融安定化理事会（FSB）が、クロスボーダー送金（外為取引決済）を査定した結果、クロスボーダー送金には7つの摩擦と4つの問題があるとしている。

7つの摩擦とは、

- ・ 資金調達費用（Funding costs）
- ・ あまり競争がない（Weak competition）
- ・ ばらばらに分断され、断ち切られたデータ形式（Fragmented and truncated data formats）
- ・ 法令遵守確認の複雑な過程（Complex processing of compliance checks）
- ・ 限定された業務時間（Limited operating hours）
- ・ 技術プラットフォーム（Legacy technology platforms）
- ・ 取引の長い連鎖（Long transaction chains）

である。「取引の長い連鎖」や「限定された業務時間」といった摩擦は、コルレス銀行方式での外為取引決済に当てはまる。「限定された業務時間」という摩擦を解消したのがCLSでの外為取引決済とアジア地域に

は限定されるが香港の米ドル即時グロス決済システムである。しかし、CLS に似ていて CLS に代わる外為取引決済方式は存在せず、このことは、「あまり競争がない」という別の摩擦を生んでいると言える。

そして4つの問題とは、

- ・ 高い費用 (High cost)
- ・ 遅いスピード (Low speed)
- ・ 限定されたアクセス (Limited access)
- ・ 限定された透明性 (Limited transparency)

である。「あまり競争がない」という摩擦は、「高い費用」という問題に繋がる。また「法令遵守確認の複雑な過程」という摩擦は、問題として挙げられている「限定されたアクセス」や「限定された透明性」とに関わってくる。そして「限定されたアクセス」と「限定された透明性」という問題は、競争を妨げる原因として働くことで、同じく問題に挙げられている「高い費用」に関わっているのではないだろうか。

国際決済銀行 (BIS) の決済・市場インフラ委員会 (CPMI) は、この2020年公表の報告書の4年前に、コルレス銀行業務についての報告書、BIS (2016) を公表している。このコルレス銀行業務についての報告書によると、コルレス銀行業務サービスを提供している数行が、コルレス契約の数を減らし、それらに代わる新しい契約をほとんど結んでいないとしている。コルレス契約解除の主な理由として、法令遵守を確かなものとするため、顧客をどこまで遡ってデューデリジェンスを行うべきかという問題に関する不確実性と不確実性に伴うコストの高まりを挙げている。

コルレス銀行は、法令違反による罰則と罰則を受けることによる信認へのダメージとを避けるために、コルレス銀行業務に伴うリスクに、より敏感になっている。その結果、BIS (2016) によると、コルレス銀行は、法令遵守費用をカバーできるだけの十分な取引規模に満たない取引相手 (被コルレス銀行) を、切り捨てる傾向にある。こうして切り捨てられた銀行は、それが理由で他のコルレス先からも契約を解除さ

れるかもしれない。被コルレス銀行は、国際的な決済ネットワークから切り離されるかもしれないリスクと向き合うことになる。2012年にアメリカ議会上院小委員会が作成したHSBCのマネーロンダリング事件の報告書では、日本の北陸銀行が関係先として指摘され、同行はコルレス契約を解除されたと報じられている⁽²²⁾。

コルレス銀行が、コルレス銀行業務に伴うリスクに敏感になった結果、国際的な決済ネットワークは分断され、クロスボーダー決済について利用可能な選択の幅が狭められる恐れがある。またBIS(2016)では、銀行間送金情報の通信業務を担うSWIFTのデータからも、コルレス銀行側による被コルレス銀行の選別によって、コルレス銀行業務が集中する傾向にあるとしている。法令違反による罰則に敏感になった金融機関同士によって、金融機関の金融仲介活動は疎んでしまう。外国為替取引における決済サービスの寡占化は、外国為替取引における決済コストの上昇に繋がる⁽²³⁾。

結びにかえて

本稿の冒頭で、アジア各国・地域では、外国為替取引に、主に米ドルが用いられていることを確認した。そのアジア各国・地域とこれらの国・地域との経済的な繋がり強い日本は、外国為替取引における決済コスト上昇と、アメリカによってアメリカ以外の国との、貿易を含むクロスボーダー取引を禁止されるかもしれないリスクに直面していることを意味している。

クロスボーダー取引において米ドルを用いることによる、こうしたリスクの高まりは、結果として、米ドルの代替通貨として、米ドル以外の国際通貨の存在を浮かび上がらせる。1997～98年のアジア通貨・金融危機では、危機に見舞われた国々が、外国為替制度として米ドルペッグ制を採用していたことが、危機の原因の1つとされた。危機後に、日本は、アジアの国々に、米ドルペッグ制の代替策として、米ド

ルだけでなく、複数種類の通貨へのペッグ（バスケットペッグ制）を勧める政策を実施した。アジアの国々に勧めたバスケットペッグ制は、複数種類の通貨が入っている通貨バスケットの中に、日本円を含めることで、「円の国際化」政策の一環とされた。バスケットペッグ制では、通貨バスケットの中に日本円が含まれることで、バスケットペッグ制採用国通貨と日本円との外国為替相場は幾分か、安定する。そこに、クロスボーダー取引で日本円を用いることによって、バスケットペッグ制採用国は為替リスクを幾分か、回避できるようになるし、日本も為替リスクを回避できる。

当時実施された円の国際化政策を、アジアの現状に合わせて見直すことが、本稿で述べた、外国為替取引における米ドル決済リスクの存在に対して、有効であると考えられる。ただし、アジアでクロスボーダー取引に用いる通貨の問題を検討する際には、現状と1990年代終わりから2000年代にかけての状況との違いとして、中国元の存在を忘れてはならない。今後を見据えると、日本円のみが、アジア各国・地域とのあいだでクロスボーダー取引に用いられる、米ドルに次ぐ国際通貨とは、必ずしも言えない状況になるかもしれない。円の国際化政策の見直しにあたっては、中国元の国際化を対置させつつ、検討を進めていかねばならない。

参考文献

- 内田昌廣（2012）「外国為替決済におけるCLS」、『鹿児島県立短期大学紀要 人文・社会科学編』第63号、p.99-118。
- 上川孝夫・藤田誠一・向壽一編（1999）『現代国際金融論』有斐閣。
- 金融庁（2018）「外為決済リスクに係るラウンドテーブル最終報告書の概要」。
- 白川方明（2009）「頑強な決済システムの構築に向けて」金融情報システムセンター25周年記念講演。
- 武田憲久・武井愛・二宮拓人（2012）「決済インフラを巡る国際的な潮流とわが国への含意」、『日銀レビュー』2012-J-9。
- フィリップ・ウッド（2014）『国際金融の法と実務』東北大学出版会。
- 吉村祥子（2018）『国連の金融制裁 法と実務』東信堂。

- BIS (2019) “Triennial Central Bank Survey Global foreign exchange market turnover in 2019”.
- BIS (2016) “Triennial Central Bank Survey Global foreign exchange market turnover in 2016”.
- BIS (2013) “Triennial Central Bank Survey Global foreign exchange market turnover in 2013”.
- BIS Committee on Payments and Market Infrastructures (2020) “Enhancing cross-border payments: building blocks of a global roadmap”.
- BIS Committee on Payments and Market Infrastructures (2016) “Correspondent banking”.
- BIS Committee on Payments and Settlement Systems (2012) “Payment and clearing and settlement systems in Hong Kong SAR (BIS Redbook Hong Kong)”.
- Ricardo J Caballero, Emmanuel Farhi and Pierre-Olivier Gourinchas (2008) “An Equilibrium Model of “Global Imbalances” and Low Interest Rates”, *American Economic Review*, 98:1, p.358-393.
- Morten Bech, Umar Faruqi and Takeshi Shirakami (2020) “Payment without borders “. *BIS Quarterly Review*, March 2020, p.53-65.

- (1) 国際決済銀行 (BIS) の統計で、外為取引で用いられた通貨の種類が明らかにされているアジア各国・地域とは、中国、台湾、香港、インド、インドネシア、日本、韓国、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイとなる。
- (2) 18種類の通貨は、豪ドル、カナダ・ドル、デンマーク・クローネ、ユーロ、香港ドル、ハンガリー・フォリント、イスラエル・シェケル、日本円、韓国ウォン、メキシコ・ペソ、ニュージーランド・ドル、ノルウェー・クローネ、シンガポール・ドル、南アフリカ・ランド、スウェーデン・クローネ、スイス・フラン、英ポンド、米ドルである。
- (3) CLS における決済メンバーの顧客、つまり CLS のサードパーティーとなるのには、決済メンバーが提供する CLS サードパーティーサービスの利用契約が必要となる。
- (4) CLS CLS Settlement Membership clssettlement_membership_may2021より。(2021年7月24日確認)
- (5) CLS CLS Settlement Membership clssettlement_membership_may2021より。(2021年7月24日確認)
- (6) BIS Redbook Hong Kong p.220。
- (7) HKMA US Dollar RTGS System (US Dollar CHATS) (<https://www.hkma.gov.hk/eng/key-functions/international-financial-centre/>)

- financial-market-infrastructure/payment-systems/) (2021年6月15日確認)
- (8) Bank Negara Malaysia “Types of Payment Systems” (<https://www.bnm.gov.my/types-of-payment-systems>) (2021年6月17日確認)
- (9) OECD 日本代表部 金融活動作業部会 (https://www.oecd.emb-japan.go.jp/itpr_ja/00_000162.html) (2021年8月16日最終確認)
- (10) 吉村 (2018) p.128
- (11) 日本貿易振興機構 (JETRO) 海外向けに米ドル建ての送金を行う際の制限 (<https://www.jetro.go.jp/world/qa/04A-011104.html>) (2021年5月20日確認)
- (12) 日本経済新聞「資金洗浄対策、大手銀が強化、米で処分続発、金融庁が要求、システム改善・専門部署」(2007年4月21日)
- (13) 日本経済新聞「三菱 UFJ 和解金7億円 米当局に、制裁国への送金巡り」(2012年12月13日)
- 日本経済新聞「三菱 UFJ 米制裁国送金で和解金 古傷で知った「必要コスト」」(2012年12月14日)
- (14) 日本経済新聞「三菱 UFJ 245億円和解金 NY州当局に イラン関連決済で」(2013年6月21日)
- (15) 日本経済新聞「違法取引問題 三菱 UFJ 米当局に370億円追加支払い」(2014年11月19日)
- (16) WSJ「MUFGのNY支店、調査の最中に監督当局を変更」(2017年11月15日)
- (17) 日本経済新聞「三菱 UFJ 銀 米当局と和解 監督権限巡る訴訟」(2019年6月25日)
- (18) 毎日新聞「米経済制裁 イラン原油輸入停止へ 日本の元売りが調整」(2018年7月19日)
- (19) ギリシア、イタリア、台湾の3か国・地域は、すでにイラン産原油の輸入を停止していた。
- (20) BBC News Japan「米がイラン原油全面禁輸へ 日本などの制裁除外は延期せず」(2019年4月23日)
- (21) 25か国・地域とは、アルゼンチン、オーストラリア、ブラジル、カナダ、中国、フランス、ドイツ、香港、インド、インドネシア、イタリア、日本、韓国、メキシコ、オランダ、ロシア、サウジアラビア、シンガポール、南アフリカ、スペイン、スイス、トルコ、イギリス、アメリカ、EUである。
- (22) ロイター「マネロン対策法案提出でも「崖っぷち」 邦銀の海外業務にリスク」(2014年10月10日)
- (23) こうした問題への対処として BIS (2016) では、データとフォーマットが標準化された、顧客確認 (Know-your-customer: KYC) ユーティリティが必要であるとしている。

