

# りそな外為レポート

## りそな WEEKLY COLUMN

### りそな外為レポート

#### ～緩和の出口をどう見るか～ (P2)

りそな銀行 市場トレーディング室  
カスタマーディーラー 中里 信介

今週のドル円予想レンジ **108.50 ~ 110.00**

### りそなWEEKLY COLUMN

#### 通貨から見る沖縄経済 (P3)

埼玉りそな銀行 資金証券部  
秋元 賀行

- 戦後沖縄の通貨史
- 通貨変更の混乱
- 沖縄経済の問題点

2021/3/15

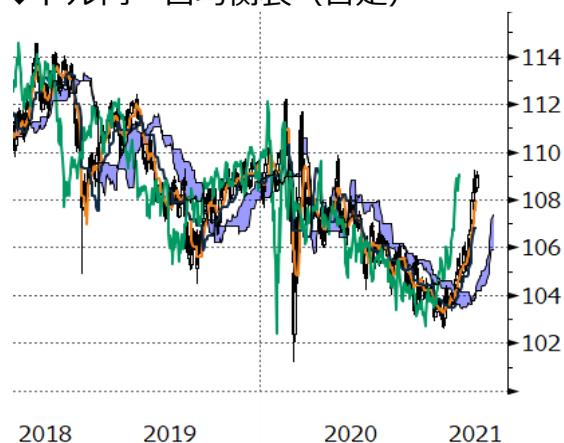
# りそな外為レポート

## ～緩和の出口をどう見るか～

今週のドル円予想レンジ **108.50 ~ 110.00**

(りそな銀行市場トレーディング室予想 発行当日の10時時点)

### ◆ドル円一目均衡表（日足）



### ◆為替相場のすすめ

先週は、米国で1兆9千億ドルの大型追加経済対策法案が可決され、バイデン大統領による法案署名をこなした。個人への給付金を含むなどインフレ懸念がくすぶるなか、金利上昇のトレンドには転換点が見えてこない。それに伴い、為替市場では引き続きドル高トレンド（円安トレンド）が継続している。

今週の注目点はFOMC。今回のFOMCでは、FED高官の金利将来見通しが反映されるドットチャートが発表される。前回（去年12月）発表のドットチャートでは、FED高官17人のうち5人が2023年には利上げ局面であることを示している。一方で、FED高官は足元の金利上昇はインフレリスクではなく、経済回復期待の表れであると再三アナウンスを行っており、性急な金利引き上げ観測についてけん制を行っている。足元で進行している金利上昇は、追加経済対策とワクチン接種拡大による経済回復期待を織り込んでいることに変わりないが、金融政策の出口も内包しているだろう。今回の発表では利上げ局面の前倒しが考えられているかどうか焦点があたる。  
(カスタマーディーラー 中里信介)

### ◆今週の日程

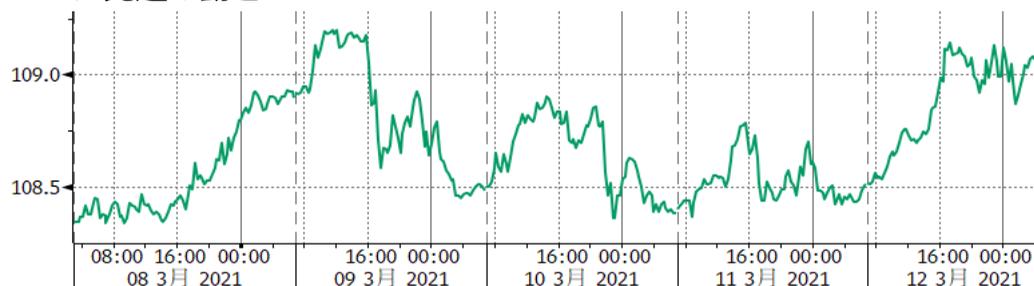
15日(月) 日 1月機械受注  
15日(月) 中 1・2月生産・小売・投資  
16日(火) 米 2月小売売上高  
16日(火) 米 2月鉱工業生産  
17日(水) 日 2月貿易統計

17日(水) 米 FOMC (結果発表)  
17日(水) 蘭 オランダ総選挙  
18日(木) 英 BOE金融政策委員会 (結果・議事録)  
19日(金) 日 2月CPI  
19日(金) 日 日銀金融政策決定会合

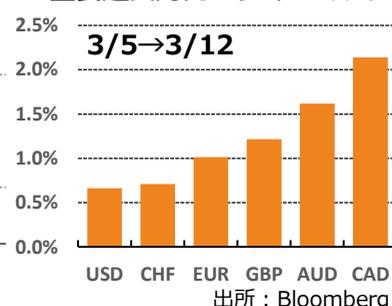
◆今週の予想 (ドル高 強い↑ 普通↑ ドル安 強い↓ 普通↓) NY引け値 3月12日(金) 109.03円 VS 3月19日(金)

東京							大阪				埼玉					
井口	中根	石川	湊	小新	田中	中里	伊藤	村永	小林	鈴木	武富	上野	小林	津田	石井	佐藤
↑	↓	↓	↑	↓	↓	↑	↓	↓	↑	↓	↓	↓	↑	↑	↑	↑

### ◆先週の動き



### 主要通貨対円パフォーマンス



◎注意事項  
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

2021/3/15

# りそな WEEKLY COLUMN

## 通貨から見る沖縄経済

- 戦後沖縄の通貨史
- 通貨変更の混乱
- 沖縄経済の問題点

埼玉りそな銀行 資金証券部  
秋元 賀行

### ・ 沖縄返還

1972年5月15日、琉球政府は戦後の米軍統治下から日本本土へ復帰。奄美諸島、小笠原諸島に続く主権回復を果たし、沖縄県として再スタートしたことで、通貨はドルから円に変わった。わずか49年前の出来事だ。

### ・ 戦後の沖縄

1945年6月23日、沖縄における日本軍の組織的な戦闘が終了し、米軍統治がスタートした。戦火によって民家をはじめとした多くの建物は失われ、多くの県民が着の身着のまま捕虜収容所に送られた。米軍政府は金融機関を閉鎖するとともに一切の金銭取引を禁止したことで、戦後の沖縄は貨幣活動のない「無通貨経済」となり、住民の経済取引は配給物資などの物々交換だけだったのである。

※沖縄は東アジアの中心だったことから基地建設が進められた。朝鮮戦争、ベトナム戦争をはじめとした米国が絡む戦争には沖縄から数多くの兵器と兵隊が戦地へと向かった。

1946年4月、米軍政府は沖縄での法定通貨を「B型軍票（B円）」とし、旧日本円との通貨交換を実施した。B円の為替レートは1ドル120B円と、当時1ドル360円のドル円公定レート（固定相場制）と比較し3倍のB円高（3円＝1B円）に設定されたことで、輸入が活発化（＝本土から建設資材の輸入を有利）した。B円高は、第二次世界大戦が終結した直後で物資が不足する中、米軍政府が沖縄での基地建設を有利に進めたい意図も働いていた。

またB円高により、安価な輸入製品が県内で流通することになる。これは県民の生活を助けることになっただけでなく、沖縄で小売業を立ち上げる起業家が多く誕生した。一方、この通貨政策は沖縄で輸出品目を作る企業が生まれない原因となった。

100B円



### ・ ドル時代の沖縄

1958年9月、米軍政府はB円からドルへの通貨切替を実施し、外資系企業の誘致・参入を図ろうとした。通貨切替により、沖縄の企業は従業員に対してドルで給与を支払うことになる。受け取るドルは世界の基軸通貨であり、国内外で使用するのに便利ということで、この通貨切替には大きな期待が寄せられた。

しかし、通貨政策は中央銀行による適切な通貨流通量のコントロールがあつてこそ。占領という特殊な環境下、中央銀行ではない米系銀行がその役割を代替したが、地元銀行は必要以上の法定準備預金を課されたため、金融環境は恒常的に引き締め気味となった（資金不足）。

※法定準備率が高いと、市中に出回る資金量が減少し、金利は高くなる

◎注意事項  
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

2021/3/15

# りそな WEEKLY COLUMN

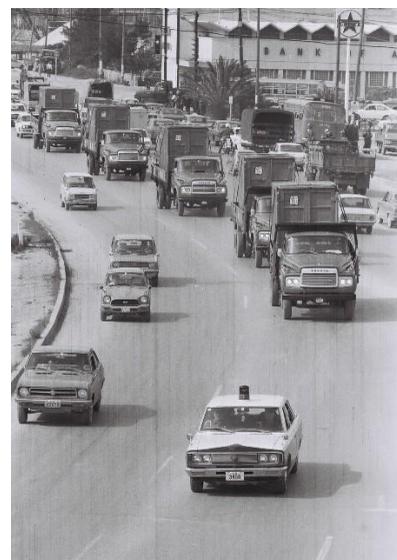
## ・通貨切替による混乱

米系銀行には通貨発行権がなく、金融緩和措置が取られることはない。資金不足を解消するには貿易による外貨獲得が必要だが、輸出産業が育っていない沖縄の貿易収支は常に赤字の状態。用意されていた米系銀行の借入枠での対応にも限界があった。結局、資金不足は基地の土地使用料収入や日本政府からの財政援助によって賄われることとなり、本土との経済格差は広がるばかりだった。

1972年5月15日、沖縄の日本復帰に伴い、法定通貨はドルから円に切替られた。復帰前夜に日本本土から約542億円の現金が、海上自衛隊によって日銀那覇支店に輸送された。この金額の根拠は、復帰前年に県民がどれくらいのドルを保有しているかを調査し、それを当時の為替レートで円換算されたものである。

当時の為替レートは1ドル=305円程度。前年の金本位制の終了を告げる「ニクソンショック」により、ドル円は1ドル360円の固定相場から変動相場へと移行後、急速な円高が進行していたのである。これは県民にとっては耐え難い状況で、これまで1ドル 360円の価値があると信じて、ドルで給与を受け取り、復帰後に備えてドルを貯金してきたのだ。通貨価値の減少により沖縄は急速なインフレに見舞われ県民は困窮。日本政府は、1971年に調査して判明した分は円高進行分の55円を補填することとした。

復帰直前、本土より到着した「日本円」を輸送している車列



(出所) 沖縄県公文書館ウェブページ

## ・県経済の問題点

以上のように、短期間で目まぐるしい通貨政策の変遷に振り回された沖縄。来年で日本復帰50年を迎えるが、依然として本土との経済格差は広がったままだ。様々な要因が考えられるが、その一つに過度に第三次産業に依存した経済体系があると考えている。

第三次産業が大きく発展したのは戦後のB円を使用していた時代である。安価な輸入品に沖縄で作られた品物は太刀打ちできなくなった。そうすると、安価な輸入品を販売する方が起業家にとっては有利になった。またサービス業に従事する労働者の構成も問題だ。大半はアルバイトや契約社員などの非正規労働者であり、正社員よりも賃金は低く立場も弱い。景気減速時にはコスト圧縮の名目で簡単に雇用が切られてしまう恐れがある。これでは長期の雇用安定が見込めず、万が一に備え貯蓄や節約を迫られる人も多いのではないだろうか。それは県内の消費減退につながり、デフレスパイラルのような状況に陥ってしまう。

2021/3/15

# りそな WEEKLY COLUMN

## ・産業育成の一つの例

非正規雇用から正規雇用への転換が産業全体で進むことと、官民が連携して経済開発が積極的に行われることで、労働者に望ましい雇用環境が実現されることを願ってやまない。その上で、学生や家事の合間に稼ぎたいという層が、時間の融通が利く非正規労働者として活躍する環境がベストだろう。

沖縄県は、雇用と産業育成のために本土からの距離が障壁とならないIT産業やコールセンターなどのバックオフィス業務の誘致を積極的に進めている。「箱物行政」との批判もあるが、県外の大学へ進学した若者が県内企業に正社員として勤めるケース、いわゆる「Uターン・Iターン就職」の機会創出に成功している。また本土と比較して地震や洪水被害のリスクが低いことから、常時万全な稼働が求められるデータセンターの設置が近年急速に進んでいる。こうした動きの広がり期待したい。

## ・最後に…

沖縄に住んでいると沖縄戦を通じた平和教育は受けても、戦後の統治下の話を聞く機会は少ない。本コラムを執筆するにあたり、統治下の故郷を学ぶ良い機会となった。新型コロナウイルスの影響がまだまだ続いており、旅行を自粛されている方も多だろう。本コラムを読んでいただいている皆様、感染拡大が収束した際にはぜひ沖縄へお越しください。

### 【参考文献】

「琉球銀行七十年史」（株式会社琉球銀行 2019/4発行）

「27年で5回も通貨が変わった沖縄経済」（女性自身 2019/5/15）

