

## シンガポールドルから考える通貨バスケットの特性

みずほコーポレート銀行 赤羽 裕

本稿は、アジアにあって安定的な経済成長を続けるシンガポールの通貨、シンガポールドルの特性について、考察したものである。特に、長年「通貨バスケット」制を採用し、成功を収めてきた実績をふまえ、その特性を確認することに主眼を置く。

筆者は、アジアでの通貨協力の将来の選択肢として、アジアでのバスケット通貨導入を肯定的に評価している。しかし、ギリシャ危機を発端に共通通貨ユーロの根本的な問題が指摘される中、アジアでの「共通通貨」導入に関する議論でも、ユーロ同様の問題を抱えることから懐疑的な意見が増加していると考えられる。筆者も、「ユーロのアジア版」の実現は当面難しいと考えるものの、域内通貨間の相場の安定は重要であり、そのために「ユーロの前身、バスケット通貨である『ECU』のアジア版」を導入することを、域内で目指すことがよいと考えている。その検討にあたり、本稿では「通貨バスケット」の好事例であるシンガポールドルの特性確認を目指すものである。

具体的な検証としては、まず、一般的にいわれるシンガポールドルの特性を確認する。次に、通貨バスケットを参照するシンガポールドルは、為替相場制度としてはどのように評価できるか考えたい。本報告では、その位置づけを「国際金融のトリレンマ」の概念から整理した。「国際金融のトリレンマ」とは、開放経済下で各国政府が「独立した金融政策」、「安定した為替相場」、「自由な資本移動」は同時に達成できないという概念である。安定的経済成長を実現するとともに、「金融立国」としても発展してきたシンガポールの政策的な取組を上記概念から分析するのが狙いである。

筆者は、シンガポールドルについて、以下のように考える。バスケットを基準にした管理変動相場制で「為替相場の安定」を実現し、その相場を利用した形式であるが「独立した金融政策」も実現。議論が分かれることが予想されるのが、資本移動の自由度である。シンガポールドルの非国際化政策が上記の2政策目標のために行われていることを勘案すると、中国との比較では自由度は高いと考えられるが、「自由な資本移動」には制限をしていると考えられる。その手段が、シンガポールドルの「非国際化政策」である。こうした想定を、同国のマクロ経済指標を利用し分析を行い、一定の確認ができた。合わせて、東アジアへの政策的な含意も検討した。今後も、過度な資本自由化が招いたリーマンショック後の次の為替制度、あるいはアジア域内の通貨制度を考える場合に参考にすべき点を、具体的に検討していきたい。

なお、本稿の内容・見解は個人的なものであり、みずほコーポレート銀行、その他いかなる組織とも無関係である。