

海外経済金融・アジア

アジア通貨を巡る最近の情勢

要約

最近の米ドル高がアジア各国経済にもたらした影響は、各国の通貨制度によって様ではない。変動相場制を採用している国では、対外債務の実質的な重みが増加すること、固定相場制を採用している国では、輸出競争上不利になること、及びデフレ圧力が強まることが問題となる。今後仮に一層のアジア通貨安が進展した場合、マレーシア・リンギットが現状の対米ドル固定相場水準を維持できるかが注目点である。

国により異なる米ドル高の影響

変動相場制を採用しているアジア各国の通貨レートは、昨年秋頃、及び今年2月頃を中心に、米ドルに対して下落する傾向を強めた（図1）。一方で殆どの国の通貨レートが対円で上昇していることから、アジア通貨安は米ドル高の裏返しというよりはむしろ、円安の影響を受けたという色彩が強い。但し各国の通貨制度の違いにより為替相場の変動幅が異なることから、米ドル高が各国経済に及ぼした影響は様ではない（表1, 2）。

対米ドル変動相場制を採用している韓国では、ウォンの下落率が円のそれに近いため、半導体・通信機器・鉄鋼等国際市場で日本と競合している製品の価格競争力が特別弱まったわけではない。日本が円安をテコに米国等に輸出を伸ばせば自国の輸出が不利になるのではないかとの声も一部あるが、一方で韓国もウォン安をテ

表1 アジア各国通貨の為替相場変動

（2000年3月末を100とした場合の2001年3月末の水準）

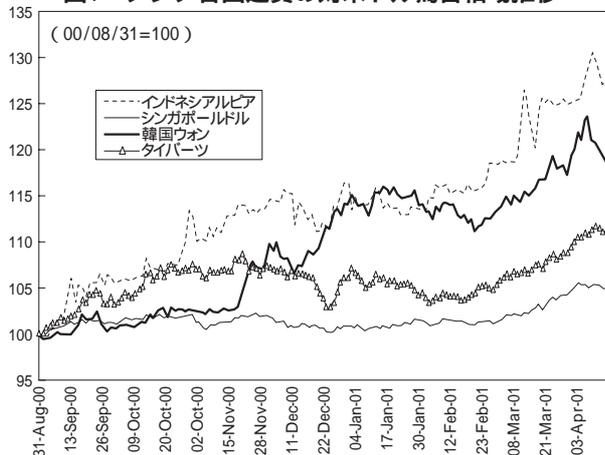
通貨	対米ドル	対日本円
香港ドル	100.00	82.02
マレーシアリンギット	100.00	82.02
中国元	100.00	82.02
シンガポールドル	105.26	86.33
台湾ドル	107.01	87.77
タイバーツ	118.67	97.33
韓国ウォン	119.22	97.79
フィリピンペソ	121.76	99.87
インドネシアルピア	139.63	114.52

（注）当該国通貨が高くなると100を下回り、安くなると100を上回る。

コに鋼材の対日輸出を増加させており、円安の韓国経済への影響は中立的である。但しウォン安により、航空・海運・石油等外貨建て負債が多い企業の財務内容が悪化するという懸念はある。

シンガポールドルは管理変動相場制の下、主要貿易相手国の貿易加重平均に基づく通貨バスケット基準値に対する政策バンド（非公表）内での変動に収まるよう管理されている。MAS（シンガポール通貨庁）は、4月10日に以下内容の金融政策スタンスを公表した。「シンガポールドルは最近米ドルに対して弱くなっており、MASが政策バンドを変更するとの思惑による спекуляция が起きているようだが、当面政策変更は考えていない。通貨バスケット基準値に対する緩やかなシンガポールドル高を許容するという従来からの政策スタンスに変わりはない。確かにシンガポールドルは、最近の米ドル高の影響で通貨バスケット基準値に

図1 アジア各国通貨の対米ドル為替相場推移



対して弱含んでいるが、依然政策バンドの範囲内に収まっている。今後もしこの範囲内に収まらないような場合があれば、いつでも介入できるよう準備をしている。」このようにシンガポールは、通貨を巡る外部環境の変化の国内経済への影響を最小限に止め、かつ従来からの政策スタンスを継続するという、安定的な対応をしている。

通貨が対米ドル固定相場制となっている香港では、通貨価値維持のため高金利政策を続けてきたこと等から、深刻なデフレに陥っている。消費者物価上昇率（前年比）は99年に4.0%、2000年に3.7%を記録した。米ドル高に伴い香港ドルは他のアジア通貨に比べて割高となり、これが香港のデフレ圧力を後押ししている。

同様に中国人民元も、米ドルに対して実質固定相場になっている。中国も香港同様にデフレ状態が続き、消費者物価上昇率（前年比）は98年に0.8%、99年に1.4%であった。最近デフレ傾向は緩和しているが、足下の米ドル高・人民元高がデフレ圧力として残存している。現在中国の輸出は、米国景気が減速するなど外部環境が厳しい中、前年比二桁の増加を記録するほど好調で、高水準の貿易黒字（2000年は242億ドル）を維持しており、人民元は管理フロート変動幅の中で米ドルに対しても強含んでいる。しかし今後WTO加盟に向けて市場開放・構造改革が進めば貿易黒字が大幅に減少することも予想される。従って、今後人民元の対米ドル変動幅の拡大が検討の対象になることも

考えられる。

注目されるマレーシア・リングットの動向

もう一カ国対米ドル固定相場制を採用しているマレーシアの通貨政策の行方が注目されている。4月上旬に、マーケットでマレーシアリングットの対米ドル切下げ観測が浮上した。理由は、円安・アジア通貨安を背景にリングットの割高感が意識され始めたこと、及び貿易黒字持続にもかかわらず同国の外貨準備が減少傾向にあることである。これに対してマレーシア中央銀行は、現時点での為替水準変更の可能性を明確に否定した。その根拠として参考になるのが、2月22日付け中銀総裁へのインタビューに対する以下回答である。「為替切下げが輸出競争力を強めるとは限らない。為替切下げは輸入物価上昇をもたらす、対外債務負担を増加させる。輸出競争力の決定要因としては技術水準のほうの方が重要である。為替水準が安定していたほうが好ましいと考えている企業は多い。また外貨準備の減少については、貿易黒字が持続していること、長期資本の流入が見込まれることにより、十分カバーできると考えている。」

円やアジア通貨が現状程度（円の場合120円台）の水準であれば、リングット切下げの可能性は小さいが、今後円安・アジア通貨安が一段と進んだ場合には、リングットが現状水準を維持できなくなることもありうる。この場合には、対米ドル固定相場制を維持している香港ドルや中国人民元の切下げ圧力が強まることは避けられないであろう。（永井 敏彦）

表2 アジア各国の為替制度

国	現行制度	変動幅	現行制度開始時期
香港	対米ドル固定相場制	1米ドル = 7.8香港ドル（若干の変動あり）	83年10月
マレーシア	対米ドル固定相場制	1米ドル = 3.8リングット（若干の変動あり）	98年9月
中国	管理変動相場制（実質対米ドル固定相場制）	当日の仲値（前日の加重平均相場）を基準、対米ドル変動幅は0.3%以内、現在1米ドル = 8.28元程度	94年1月
シンガポール	管理変動相場制	通貨バスケットを基準、但し許容変動幅は非公表	78年
タイ	管理変動相場制	パーツ相場が過度に変動した場合には、中央銀行が介入するが、原則的には変動相場制	97年7月
韓国	変動相場制		97年12月
台湾	変動相場制		90年
インドネシア	変動相場制		97年8月
フィリピン	変動相場制		84年10月

資料 各国資料より農中総研作成