

經濟論叢

第125卷 第6号

- シンガポールのアジア・ダラー市場……………石川常雄 1
- ソ連經濟の地域別投資構造……………田中宏 22
- イギリスにおける地域政策と地方財政……………清水修二 45
- ドイツ電機工業大經營の人事・労務管理……………今久保幸生 69

經濟学会記事

昭和55年6月

京都大學經濟學會

II アジアダラー市場の生成と発展

—シンガポール国際金融市場を中心に—

京都大学助教授 石川 常雄

(報告要旨)

近年、いわゆるアジアダラー市場の発展にはきわめてめざましいものがあるが、とくにシンガポールの場合は、「地の利」と政府の適切な育成政策があいまつて、その国際金融市場としての地位は年々向上し、また外貨収入を通じて国益に資するところも増大しつつある。ここでは 1977~78 年、報告者がシンガポール滞在中に入手した若干の資料、見聞をもとに、その実態の一端を紹介したい。

戦後、アジアに独自の国際金融市場が生まれる動機は 1960 年代始めから存在していた。つまりアジア経済圏に流れる外貨—米ドルをプールして、まとまった資金需要に応じようという意図が、アジアに支店をもつ外国銀行の間に生まれつつあった。1964~74 年、米国による金利平衡税の実施は、こうした意図を強める結果ともなった。そしてそれは 1968 年、Bank of America のシンガポール支店が、US\$ 勘定の開設を申請するにいたって具体的要求となってあらわれた。シンガポール政府はこれを受けて Asian Currency Unit なる特別外貨勘定を開設し、進出外国銀行はこの A C U 勘定を保有することにより、政府の優遇措置の下で国際金融業務に従事することが可能となった。

A C U とはシンガポールドル以外の通貨勘定よりなるあたかも独立した金融機関のような存在で、その特徴はまず non-resident の国際金融業務、外貨取引に大幅な自由をみとめることにあった。また政府は通常、40% の税率が課される法人税を、A C U 勘定の収益に限って 10% に軽減する特典をあたえるなどして、国際金融業務の誘致につとめた。これには、'71 年、シンガポール駐留の英国海軍が撤収し、「特需」なきあとの外貨収入源を早急に見出さねばならないという国際収支上の要請もあった。こうして発達したのがいわゆるシンガポールの offshore banking である。offshore banking では国際金融業務の発達を通じて外貨収入を増やそうというのが基本目的であったから、当初 A C U 勘定と国内金融との相互取引はきびしく制限されていたが、'73 年ごろから次第に緩和され、シンガポールの企業、金融機関も、輸出金融を中心に A C U 勘定を通じて外貨資金を調達することが可能となった。こうした A C U を保有する各国金融機関の総和が、アジアダラー市場の具体的な姿にほかならない。

アジアダラー市場の規模は、ユーロ市場に比較して 1968 年発足当時の 3,100 万ドル

[300億ドル]から1977年現在228億ドル〔2,050億ドル（75）〕まで急成長をとげた。また参加金融機関の数では、シンガポールの銀行のうち、commercial bank 57行、merchant bank 16行、すべての offshore bank 24行がA C U勘定を保有している。

シンガポールのアジアダラー市場がかような急進をとげたのは、法人税の軽減、利子源泉課税の廃止、また為替管理の急速な撤廃など、政府の機敏で大胆な政策運営によるところ大ではあるが、ロンドン市場と3分の重なりをもつ「時差の優位」は無視できないといわれる。ところでアジアダラー市場での取引は、インターバンクの取引が大宗であるが、最近ようやく資金の使途（借手）の側で、非金融機関、実物セクターの部門が増大しつつある。また資金流通の地理的分布は、英国、EEC、中近東が純供給者、ASEAN 諸国、香港、日本が純需要者で、総資金の60%がアジアの外から流入し、62%がアジア（シンガポールを除く）で使われていることになる。市場の発足当時、アジアは逆に資金の純供給者であった。さらに短期のマネーマーケットだけでなく、non-resident に対する優遇税制と金利の低下傾向の下で、長期の Asian Bond Market も次第に発達の兆しをみせつつある。こうした最近の傾向から、アジアダラー市場が単にそれ自身国際金融市場として発展するのみならず、アジアの経済発展のために、開発金融の積極的役割を担う日も近いと期待できよう。