

市川レポート (No.72)

豪ドル・シンガポールドル・香港ドルに関する考察 (その2)

- シンガポールの通貨制度は通貨バスケット方式の管理変動相場制度。
- 金融政策の手段は為替レートの調整であり、現在は小幅な金融緩和を実施。
- シンガポールドルは対米ドル、対円ともに緩やかな上昇が続く見通し。

シンガポールの通貨制度は通貨バスケット方式の管理変動相場制度

前回のレポートでは、米ドル以外の通貨と日本円のペア、すなわちクロス円の為替レートをみる際は米ドルの動きにも注意する必要があるとお話ししました。そして具体的に豪ドル円の動きを読むにあたって、豪ドルと米ドル、そして米ドルと円、それぞれの為替レートの予想を踏まえて、今後の見通しを解説しました。今回はシンガポールドルに焦点をあて、通貨制度の解説を中心に今後の相場展開を考えます。シンガポールの通貨制度は通貨バスケット方式の管理変動相場制度です。主要貿易相手国の通貨を貿易量で加重平均した名目実効為替レート（NEER、Nominal Effective Exchange Rate）を基準として、為替レートの変動がそこから一定の変動幅（為替バンド）に収まるように運営されます。為替バンドを超える変動が発生した場合は、シンガポール金融通貨庁（MAS、Monetary Authority of Singapore）が市場に介入して変動を為替バンド内に収めます。また為替相場を安定させるため、国外におけるシンガポールドルの取引規模が大きくなるよう、通貨の非国際化政策がとられています。

【図表1：シンガポールドルの対米ドル為替レートの推移】



(注) データ期間は2014年12月1日から2015年5月15日。
 (出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：シンガポールドルの対円為替レートの推移】



(注) データ期間は2014年12月1日から2015年5月15日。
 (出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

金融政策の手段は為替レートの調整であり、現在は小幅な金融緩和を実施

またシンガポールの貿易依存度は2013年で輸出が138.7%、輸入が126.1%と、日本（各14.6%、17.0%）に比べ極めて高く、シンガポールドルの為替レートは国内物価に比較的大きな影響を与えます。そのため金融政策の手段として、政策金利の代わりに前述の通貨制度に基づく為替レートの調整が採用されており、金融引き締めの場合は通貨高方向へ、金融緩和の場合は通貨安方向へ為替レートの誘導が行われます。政策方針は毎年4月と10月に公表されますが、今年は1月28日に自国通貨高への誘導のペースを緩める方針が急遽発表され、政策スタンスが緩和方向に小幅ながら修正されました。

シンガポールドルは対米ドル、対円ともに緩やかな上昇が続く見通し

シンガポールドルの対米ドル為替レートの推移をみると（図表1）、3月中旬を境にシンガポールドル安からシンガポールドル高に転換していますが、これは米利上げ観測の後退で米ドルが全面高から全面安に転じたことが背景にあると考えます。ただ通貨高への誘導のペースを緩める方針が示された1月28日の終値は1米ドル＝1.3531シンガポールドル水準、5月15日は1.3207シンガポールドル水準で、両者を比較すれば結果的に2.5%程度のシンガポールドル高になっており、概ね方針に沿った為替レートの変化と解釈することもできます。

なおMASはNEERの構成通貨、構成比率および変動幅について、投機防止の観点から公表していないため、市場介入の水準を推測することは困難です。ただ少なくとも「自国通貨高への誘導のペースを緩める」と表明している以上、シンガポールドルは米ドルなど主要通貨に対して緩やかな上昇が続くとみるのが妥当であり、対米ドルについては昨年12月につけた1米ドル＝1.3000シンガポールドル水準が視野に入りつつあると思われます。また対円ではドル円相場の膠着がしばらく予想されることから、対米ドルの為替レート主導で底堅い動きが続き、まずは昨年12月の1シンガポールドル＝92円水準の回復を目指す展開が見込まれます（図表2）。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会