

香港の金融・通貨政策—1983年以降のドル連動制—

陳 迅（獨協大学・院生）

香港は1983年10月17日、香港ドルと米ドルとの公定平価を1米ドル＝7.80香港ドルに規定した。これをきっかけに、「聯系匯率制」（Linked Exchange Rate System）と呼ばれる米ドル連動制が導入され、今日に至る香港の金融システムの基礎となった。このドル連動制により、香港ドルと基軸通貨の米ドルとの間の為替レートが安定し、香港が国際金融センターとしての地位を維持するのに大きく寄与した。また、このドル連動制は厳格な「貨幣発行局制度」（カレンシーボード制）を通じて実現しており、香港のマネタリーベースがその公定平価の為替レートで換算した米ドルに完全にカバーされている。この場合の米ドル資産は香港政府が保有する「外匯基金」（外為基金）によって提供されている。すなわち、香港の金融政策は、為替水準の安定に重点をおいている。

一方、日本を含めた先進国の金融政策は通常は金利コントロールによって行われている。香港には、正式な中央銀行は存在しないが、その金融・通貨政策の目標はやはり通貨価値の安定を通じて、経済の安定的発展を図るものである。しかし、香港の金融当局は金利水準や通貨の量を操作することに主眼をおいているわけではなく、金融政策の中間目標は為替水準の安定維持であり、通貨価値の安定を実現しようとしている。

「どのような金融制度を採るべきか」という問いには、100%確実な答えはできないが、香港においては、このドル連動制は20年以上の歴史を経て、幾度の金融危機を経験したものの、今日においても健在である。一方、アルゼンチンなどの国々においては、金融危機をきっかけにカレンシーボード制の放棄を余儀なくされた。香港がこの制度を維持できた原因として、根本的には潤沢な外貨準備の存在や財政状況の健全さなどを挙げることができる。一方、このドル連動制による厳格なルールのもとでは金融政策は硬直的になってしまう側面もある。本報告では、香港の1983年の金融政策の転換後の歴史を簡単に回顧し、その特徴や制度変更の意味を分析することにする。

そうした歴史的な経緯を考察し、香港のカレンシーボード制の進化は結局、金融政策の運営が金利への影響力強化に帰結せざるを得ない過程でもあったことが明らかになる。これは中央銀行機能の強化とも言えるが、カレンシーボード制の維持との矛盾が完全に解決されたわけではない。為替水準の安定の中間目標とする香港の金融政策運営は依然として、金利安定のジレンマを抱えることになる。