

## 連 載

## 新興国ウォッチ！ &lt;第2回&gt;

## 為替制度(2): カレンシー・ボード制の特徴と理論

多田 忠義

## カレンシー・ボード制の特徴

カレンシー・ボード制は固定相場制の一形態で、他の安定した通貨（アンカー通貨、基準通貨と呼ばれ、米ドルなどが該当）との交換レートを固定し、自国通貨と基準通貨との間で常に無制限の兌換を保証する制度である（西嶋 2003）。カレンシー・ボード制は裁量的な金融政策や「最後の貸し手」などの中央銀行機能をもたず、財政赤字のファイナンスにも応じない。通貨発行残高は基準通貨残高の範囲内に制約される（図表1）。外貨準備の積み増しなしにマネー・サプライの拡張を行う可能性がないこと、また、固定為替レートで自国通貨と基準通貨との完全な兌換が法的に保証されていることが、自国通貨の信認を高めている。

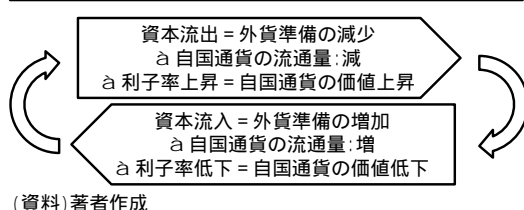
## 「トリレンマ」とカレンシー・ボード制

国際マクロ経済における「トリレンマ」とは、金融政策の自由、資本取引の自由、為替相場の安定化、の三つの政策目標をすべて同時に達成することはできない、という考え方を指す。この考え方をカレ

図表1 カレンシー・ボード制における通貨発行量と外貨準備



図表2 カレンシー・ボード制における通貨アタック抑制機能



ンシー・ボード制に照らし合わせると、自由な金融政策を放棄し、資本取引の自由、為替相場の安定化を目指すこととなる。換言すれば、この制度は金融政策を基準通貨国にゆだねるということである。

## カレンシー・ボード制の理論

理論的には、カレンシー・ボード制を採用することで、ヘッジファンド等からの通貨攻撃に対して抵抗力がある、インフレ加速への抑制効果がある、成長率などのマクロ・パフォーマンスが良好である、と一般に指摘されている（西嶋 2003）。を実現する仕組みを簡便にしたものが図表2である。仮に資本が流出した場合、外貨準備が減少し、外貨準備高に裏付けられている国内通貨供給量も減少する。結果、国内通貨の利子率は上昇し、内外利子差が生じる。この差によって、資本が再び流入する構造である。

は、固定為替レートにより、貿易財価格が世界価格に一致させられ、少なくとも貿易財のインフレ率は世界のインフレ率にまで低下するためである。

は実際のところ、政策や貿易実態などによってその具体的なあり方は様々である。そこで今回は、実際にカレンシー・ボード制を採用した国を例に挙げ、この制度の理解を深めていきたい。（続く）

## 参考文献

西嶋章次（2003）「アルゼンチンのカレンシー・ボード制と通貨危機」177-203．三尾寿幸編『金融政策レジームと通貨危機』研究双書，アジア経済研究所．