

ア ジ ア の 資 本 移 動

はじめに

アジアの資本市場をみる場合、主なものは東京、香港、アラブ、シンガポールであろう。ここでは資本市場として積極的に道を切り開き、アジアダラー市場としての礎を築いたシンガポール資本市場について述べていく。

一般的にアジアダラーとは、シンガポールの公認銀行にある非居住者の外貨預金をさす。その取引通貨は9割以上が米ドルなので、アジアカレンシーとはいわず通称アジアダラーと呼ばれる。だからこの中には、米ドルの他に日本円、西独マルク等14の指定通貨が含まれる。

73年の動き

さて、73年の世界は通貨不安に始まり、世界的なインフレの昂進、国際商品の急騰、石油を中心とする資源問題のクローズアップと揺れ動いた。

もちろん、国際金融市場としてシンガポールも影響を大きく受けた。通貨不安による流出ドルは、投機や為替リスクの回避も手伝ってアジアダラー市場に流入した。国際的なインフレの波は、シンガポールにも押し寄せた。国際商品の高騰で一次産品の輸出国は潤った。一次産品輸出国の多いアジア諸国もその恩恵を受けた。資源問題でアジア地域の開発資金の需要が高まった。アジアダラーへも供給もふえ、その需要もふえた。

73年のシンガポールを見ると、金融市場の育成策として Off-Shore Licence (後述) を採用して国内商業銀行を保護する一方で外国系の ACU 許可を促進したり、居住者の対外証券投資規制の緩和、所得税法の改正、海外貸付の受取り利子に対する税率引下げ等を行なっている。

こうした育成策を背景にアジアダラーの規模は

72年来の \$ 2976百万から73年11月末で \$ 5787百万へと予想以上の増加をみせた。73年末にはおそらく \$ 6000百万に達するのではないかとみられる。ACU 認可銀行は73年中に21行増加して46行となった。そのうちマーチャントバンクが9行を占めている。マーチャントバンクの進出でシンジケートローンを中心とした中長期金融の道がかためられた。長期資金調達であるアジアダラー債も73年中に3つの起債があり今後の急増が予測される。流通市場も徐々にではあるが整備されている。

金市場の育成のため、金輸入の自由化を行なったことも市場環境整備の一環として注目される。

73年の主な出来事として5月におこったマレーシアドルとの等価交換停止があげられる。両国の経済発展の相違でマレーシアの資金がシンガポールへ流出した事が主な要因だった。同時に証券取引所も分離して各々独立した。

また6月には米ドルに対しフロートにした。輸入インフレ、投機資金の流入とそれによっておこる過剰流動性を防ぐためである。

このようにしてシンガポールの金融市場は73年も順調に規模をふやし、質的にも高度化を進めた。政治、経済、労働力、地理的条件等々シンガポールは国際金融市場としての条件が揃っている。シンガポールは東洋のスイスとしての道を早い足どりで歩んでおり、もはや国際的な金融市場としての地位を認めこそすれ疑うものはない。

アジアダラー育成の歴史

68年ユーロダラー金利の上昇、アジア地域での遊休資金、資金需要の高まり等に目をつけた外銀がアジアダラー市場開設を望んでいた。米銀 AOB の要請と政府の国際金融市場育成策が合致して市場開設へ動き出した。

68年に非居住者外貨預金に対する利子所得税

(法人40%, 個人10%) の免除, 金利規制の撤廃を行なった。

その年の末に ACU という特別な勘定をつくり他の勘定と区別してアジアダラー市場開設となった。

70年には ▶無記名預金口座 (Numbered Account) を開設した (ただし, 近隣諸国の反発もあり未だ実施してない)。

▶アジアダラーの銀行間取引を開設し, 余剰資金を銀行間で融通できるようにした。これによってアジアダラー市場の短期資金の長期運用という性格から生ずる資金の滞留が少なくなった。

▶CD (譲渡可能定期預金証書) を発行したが流通市場が未発達のため少額にとどまる。

▶MAS (金融管理庁) を作り発券業務以外の中央銀行業務をすべて行なう。

71年 ▶新銀行法を制定し銀行経営の健全化をはかって金融市場の秩序と信託を保とうとした。その内容は免許制, 資本金の基準, 貸出しに対する規制, 金利等の統制である。

▶中長期ローンとして, アジア民間投資会社 (PICA) に対するシンジケートローンを調印。

▶長期資金調達のため CBS (シンガポール開発銀行) 債を認可。アジアダラーの中長期資本市場としても機能するような本格的国際金融市場としての足掛りをつくった。

72年 ▶ACU 預金に対する流動比率20%の適用を免除。

▶流通市場促進のため CD と為替手形に対する印紙税を廃止した。

▶居住者に対する輸出金融を ACU から出来ようになり運用対象が拡大した。輸出金融に対する外貨貸しである。

▶外資系会社への貸付け規制を撤廃。

▶年金, 生命保険がファンドの10%まで ACU やアジアダラー債で運用することを許可した。これも流通市場育成効果がある。

▶割引市場の育成。割引業者 (Discount House) の設立。流通市場育成にもつながる。

▶国際的マネーブローカーが進出。シンガポールを世界の主要資本市場と直結させる。

▶25万 S ドル以上の外国為替取引手数料を自由化した。

▶海外への貸出利息に対する税率を40%から10%に削減した。海外への貸出しを緩和することになる。

73年 ▶Off-Shore Licence を導入し条件付き認可をする。これは国内銀行を保護する一方で, 外国銀行の流入をし易くするもの。

▶居住者の対外証券投資規制を緩和した。

▶所得税法の改正。

以上時系列的に主な出来事をおって見た。別な見方をしてまとめる。

アジアダラー市場は, ユーロ市場や米国市場へアジアの資金が流出する一方で, 外資系企業や開発資金の需要が高かったことや, アジアで調達しアジアで運用する方が資金の出し手, 取り手双方にとってユーロ市場より条件が良かったことなどに着目して, 発生したものである。ユーロダラー市場が金融機構内部から自然に発生したのに対し, アジアダラー市場は政府の適切な育成策により育てられたものである。

資金の流れとしては71年中ごろまではユーロ市場で運用することが多かったが, その後はアジアでの資金需要が高まり逆にユーロ市場から流入している。

シンガポール政府は為替管理の自由化, 税制面での優遇措置に努め, 外国銀行を導入し市場の発展に活用した。また MAS をつくり ACU の設置, 銀行の基準など整備し国際的な信用を築いていった。

アジアダラーの供給源は商業銀行, 各国中央銀行, 外資系企業の余剰資金, 華僑資金, ユーロダラー等であり, 短期的なものである。一方運用先は, アジア各国の開発資金, 日欧米系の企業やアジアの企業への長期運転資金となっている。いわば短期資金を調達し長期で運用する形をとっている。

ところがアジアダラー債の出現で長期の資金調達へ動き出した。運用面でもマーチャントバンクを中心にアジアダラーを原資とするシンジケートローンが行なわれ長期貸付けが出てきた。こうしてアジアダラー市場は長期資本市場としても機能し始めた。

流通市場の立遅れがあるが, それでも印紙税を免除したり, 生命保険や年金の基金の参加を認め,

たりしてその育成をはかっている。

アジアダラー市場の金融機関

アジアダラー市場には外資系を中心にした各種金融機関がある。

Economic Bulletin 10月号によれば、73年9月末で商業銀行の支店54行・代理店28行、マーチャントバンク16行、金融会社36社、割引業3社、国際金融ブローカー4社となっている。10年前の63年は僅かに商業銀行支店が33社あった。規模の拡大だけでなく、種類も多様化して、国際化、質的高度化がすすんだといえよう。

それらのうち現在 ACU の認可を受けているものは73年末で46行で昨年来より21行ふえている。また46行の内訳は地場銀が5行、外銀が32行、マーチャントバンクが9行である。

(1) 商業銀行

73年末現在53行ある。そのうち10行が地場銀行で残り43行が外国銀行となる。

そのうち ACU の認可をもらっているのが前述の地場銀5行、外銀32行である。

この ACU 認可の外国銀行は3種類に分かれる。第1は70年以前に支店を設置した銀行で地場銀行と同様すべての業務が行なえる。24行ある。第2は71年以降73年2月までに進出した銀行である。Restricted Licenceを与えられ、次のような制限がある。①25万Sドル未満の預金は受けられない。②貯蓄預金は受けられない。③シンガポール内に更に支店を開設することはできない。第3は73年2月以降進出した銀行に対する Off-Shore Licence である。この認可を受けた銀行は、アジアダラー業務、外国為替業務、海外への資金貸出しのみ行なうことができる。このライセンスの目的は国内銀行と外国銀行との競合が熾烈になったのでそれを避けるためである。まず専門分野を分け国内銀行を保護し同時にアジアダラー市場への外資の参加をしやすくしたもの。

(2) マーチャントバンク

シンガポールの市場の重要性が増してくると、中長期金融を専門にするマーチャントバンクは外

資と地場資本との合併事業の形で急速にふえた。現在17行である。

マーチャントバンクは預金業務は行なわず銀行と金融会社のみから資金を調達する。

その業務内容は株式や債券の発行、引受け、投資サービス、財務カウンセラー、中長期のシンジケートローンの保証人としての活動など非常に幅広い。特に発展の契機となったのは ACU の許可が Asia Pacific Capital Corporation に与えられたことだ。現在 ACU 勘定を持つマーチャントバンクは9行になる。これでマーチャントバンクがアジアダラー市場で本格的に活動することになる。

マーチャントバンクはその性格からして非常に高度な専門知識を要する。またその幅広い活動分野で専門化の動きもみえる。

マーチャントバンクの志向は“あらゆる事をあらゆる者に”ということである。しかし問題はマーチャントバンクは“あらゆる者”にとって魅力があるとは限らない。一般の商業銀行の方が有利な場合もあり得る。また“あらゆる事”をするには経験の積み重ねと適性を必要とするから期待とそれに応じる能力の面で問題が出る。(『ユーロマネー』73年3月より) こうしたことから専門化の傾向が出てきているともいえる。しかし何を目ざしているかはまだ明確ではない。

マーチャントバンクの登場は70年からであり73年までの設立は次のようになる。

70年①Chartered Merchant Bankers

Chartered Bank 51%

Arbuthnot Latham 39%

Czarnikows Ltd 10%

②Singapore International Merchant Bankers (ACU)

Overseas-Chinese Banking Corp 42.1%

Continental Illinois Bank 23.7%

Alexander Discount Co. 5.2%

Crown Agents 23.7%

71年③William Brandt's Sons

William Brandt's Sons & Co. Ltd.

72年④Haw Par Merchant Bankers (ACU)

Haw Par Brothers Int. Singapore

⑤Asia Pacific Capital Corp. (ACU)

First National City Bank 70%

富士銀行 30%

⑥Citicorp Financial Ltd.

First National City Bank

⑦Asia and Euro-American Merchant Bank (ACU)

Bank of America 35%

Overseas Union Bank 11%

Banque de Paris et des Pays-Bas 11%

第一勧業銀行 11%

Dresdner Bank 11%

Kleinwort Benson 11%

Union Bank of Switzerland 11%

⑧DBS-Daiwa Securities International (ACU)

Development Bank of Singapore (DBS)

大和証券 40%

住友銀行 10%

⑨United Chase Merchant Bankers (ACU)

United Overseas Bank 42.5%

Chase Manhattan Bank 42.5%

日興証券 15%

⑩Singapore Nomura Merchant Banking Ltd. (ACU)

DBS 35%

野村証券 30%

三和銀行 20%

J. Ballas & Co. 15%

⑪Morgan Guaranty and Partners (ACU)

Morgan Guaranty International Finance 40%

DBS 35%

日本興業銀行 10%

Morgan Grenfell 5%

Australian United Corp. 5%

Bank Mees & Hope 5%

73年⑫Associated Merchant Bank

Cycle and Carriage Singapore 51%

Associated Securities Australia 40%

Royal Bank of Scotland 9%

⑬Jardine Fleming

Jardine Fleming

⑭Temenggong Merchant Banker

Temenggong Securities of Bowater Group

⑮Dresdner Ltd. (ACU)

Dresdner Bank

⑯Lewis and Peat Merchant Bankers

Guinness Mahon 70%

Shing Kwan, Singapore 30%

⑰New Court Merchant Bankers

出資比率はまだ明らかでない

この他3つのマーチャントバンクが73年認可されているが MAS では未公表。

ACU とは ACU 認可銀行のことである。(参考資料: *Far Eastern Economic Review* 他)。

(3) 国際金融ブローカーの進出

現在シンガポールのブローカー業は大きな転換期にある。これまで地場ブローカーは株式ブローカーが主であり、金融ブローカーは、ごく小規模のものしかなかった。金融市場の急速な変化に対応していったのは小規模ブローカー Herbert Ong や Hung Chue 等であった。

MAS は72年1月にアジアダラー取引や外国為替取引を奨励するためロンドンをモデルにして手数料の引き下げなど規制の改定を行なった。

このあとロンドンから国際金融ブローカーが3社相次いでシンガポールへ進出した。

これに対応して地場ブローカーはロンドンのブローカーの持つ専門知識と世界的なネットワークの力をかりて合弁の形で進出し始めた。73年4月にできた Herbert Ong, Harlow Pte Ltd. はこの最初のケースである。

MAS としてもロンドンのブローカーが直接進出することをきらっている。しかし地場ブローカーのみでは力量不足なので、暫くはこの地場ブローカーとロンドンブローカーの合弁といった進出形態が続こう。現在相次いでそうした形態の申請がなされている。

現在の国際金融ブローカーは次のとおり。

①Marshalls (Singapore) Pte Ltd.

②P. Murray Jones International (S) Pte Ltd.

③Charles Fulton (S) Ltd.

④Herbert Ong Harlow Co. Ltd.

Mr. Herbert Ong (Singapore) と Harlow Meyer (London) の合弁事業。

Discount House 割引業

72年11月にアジアダラー市場の流通市場育成のため Discount House の設置を行なった。これはまた短期資本市場育成策にもつながる。これより前3月に行なわれた CD や為替手形の印紙税廃止も同じ目的の政策といえる。

設立の形態はいずれもロンドンの業者と地場業者の合併の形態をとっている。

シンガポールの Discount House

①International Discount Co. Ltd.

Overseas Chinese Banking Corp.

Four Seas Communications Bank

Industrial & Commercial Bank

Clive Holdings

Singapore International Merchant Bankers Ltd.

Chase Manhattan Bank

②National Discount Co. Ltd.

Morgan Guaranty International Finance Corp.
DBS

Australian United Corp.

Overseas Union Bank

③Discount Co. of Singapore Ltd.

Post Office Savings Bank

United Overseas Bank

Gillet Brothers

The Chartered Bank

(資料: DBS—DAIWA)

資金の供給と運用

市場の資金源は外資企業の余剰資金、各国通貨当局の資金、銀行間取引による資金（ユーロダラー資金を含む）、華僑の資金等である。

モルガンギャランティー社の調査によれば、預金の30%は銀行以外からきている。多国籍企業を中心とした企業の余剰資金が主なものだ。70%は銀行間預金でこの割合はこの2年で急増している。これはこの地域での貸出需要が非銀行預金よりふえたからで、特に新規参入銀行はユーロダラーに頼らざるをえない。こうした結果、銀行間預

金がその最大の供給源になっている。

ところで71年中までアジアダラー市場はユーロ市場への貸手であり、発展途上国から資金を吸い上げ工業国へ流すという批判があった。ところが欧州の金利低下、東南アジアの資金需要の高まり、欧州金融機関の東南アジアの理解度が上がったこと等で、71年中以降立場は逆転した。欧州の資金がアジアダラー市場へ流れこんでいる。以上のようなことが述べられている。

資金吸収の手段としては、

①通知預金、定期預金等、預金取引によるもの。無記名預金口座 (NB) も認められたが近隣諸国や米国の反発をおそれ実施には至っていない。

②CD (譲渡可能預金証書の発行)、ユーロ市場の CD に準じて行なわれたが流通市場が未発達のため発行は少ない。しかしその後 CD の印紙税引き下げ等があり、流通市場の整備とともに活発になるう。

以上の①②は短期金融市場に関連する。

DBS 債の発行を契機に債券発行は73年末までに5件ある。アジア近隣諸国では開発資金等長期資金の需要が多いので、今後の長期資本市場の発展が期待されている。

アジアダラーの運用先をみると、米国を中心とした多国籍企業の長期運転資金、周辺地域の地場企業、各国中央銀行、開発銀行、商業銀行である。

企業の長期運転資金と各国の開発資金といった長期運転資金需要が多い。72年4月より居住者に対する輸出金融も認められた。

また71年の PICA に対するシンジケートローンという中長期の貸付の動きが出てきた。この形態はその後72年のブルネイ LNG、プルタミナに対するシンジケートローンと続いている。

市場の短期余剰資金を融通して長期資金として運用可能にしたのが、銀行間取引である。だからアジアダラー市場では資金の預金と借入れ双方とも銀行が占める。

株式市場

2月に高値をつけた株価は、ブームがさり、信用規則、マレーシアとの等価交換の停止と株式市

場の分離、石油問題等が原因になって下げている。

しかしシンガポール株式市場はより健全な株式市場を育成しようと努力している。市場は投機性をへらす方向にある。7月の対外証券投資規制の緩和も市場の国際化をすすめることによって株価を自動的に適正水準にしようとするものである。こうした措置に対応して、米国のメリルリンチ、ペーチェ社が進出してきた。

『フィナンシャルタイムズ』誌の73年10月1日号にあるシンガポールの株式市場の動きを要約する。

2月に工業株平均指数が611を記録した。株式市場はその後下げつづけ9月には300程度になった。皮肉にも前年同期の水準にある。

海外からの要因をみる。スレーターウォーカーによる Haw Par Bros. のテークオーバーが71年5月におこった。当時英国の機関投資家は極端に注目していた。香港株は急騰した。シンガポール・マレーシアの市場へ波及していった。リー首相は、株価は経済の実体を反映してないと指摘した。はたしてその直後から株価は下がった。

国内要因をみると、信用規制、法定準備率の引き上げ、等価交換停止、両市場の分離、等がつづき、株価は下げていった。

この対策として、ディスクロージャー制度（企業の公開制度）を採用したがあまり効果はなかった。

香港から運ばれた弱気感と、マレーシア政府の政策に対する不信感が市場を覆った。

しかしこうした弱気に反論する者もいる。

シンガポールの株式市場は、マレーシアとの分離、対ドルフロート、信用規制、新規発行分の未消化等悪材料はある。しかしシンガポールの経済は強い体質をもつ。株式市場を香港と較べても長所は多い。投機の規制、厳しい証券業法、新規発行をチェックする証券業協会、株式取引委員会の設置、テークオーバー法案の改訂検討等、健全な市場育成の努力がみられる。

為替管理の面からみても、自由化して外国株式と結びつくことで株式市場の高度化をはかった。つまり外国株との比較ができる立場にしておけば、自国株を適正水準に保てるというわけだ。

こうした努力が続けられれば遠からず、世界有数の市場になることが期待される。

香港ダラー市場の台頭

ハットンケープ香港財務長官は2月末に行なわれた予算演説で香港を国際金融センターとしてめざす旨述べた。

まず15%の利子源泉徴収税を廃止しようというものの。

だがこの利子税の廃止による税収減を減税効果——つまり利子税の廃止で金融市場が活発になり成長し企業の収益があがり利潤税の増収が見込めることをさす——で補填されねばならない。現在利子税は香港政府の歳入に大きく寄与している。市場育成のためには、この大きな収入源を断たねばならない。このジレンマが今まで金融市場としての開発の決意を阻んだといえる。ハットンケープ財務長官はアジアダラーに参加できる条件を次のように述べている。

- (1)香港ドル建 CD の発行・海外貸出しのための外貨借入れは特別許可をえた銀行や金融会社の特別部門で行なう。
 - (2)香港ドル建 CD の取引は、香港で営業して利潤税の対象となる銀行や金融会社で行なわれる。
 - (3)許可された銀行・金融会社の特別部門は、最低限の規制で外貨建預金を受け入れ、これを貸出せる。さらに預金に対して支払う利子について源泉課税から免除される。
 - (4)これらの部門の利潤は、香港の利潤税の対象になる。
 - (5)新しい部門に対する流動比率については一般の銀行のものよりは規制が緩い。
 - (6)流動比率を定めるとともに、最低払込み資本金も規定することが望まれる。
- 以上6つが条件である。

また最近スレーターウォーカーハッチソンによる香港ドル建 CD、銀行受取手形 (BA)、商業手形 (CP) の発行が注目される。こうした金融手段の多様化は市場の金利メカニズムをより弾力的にさせる (以上 *Euromoney* 73年4月号)。

最近香港のパークレー銀行が進出した。香港は65年以降銀行免許の新発行を行なわなかった。こ

の許可は支店一つに限られ、しかもこの場合例外的に認められたとみられる。従って香港当局の態度が一変したとは考えられない。

一般の銀行が進出する場合は、株式取得によるか、免許権そのものを取得するかである。いずれにしても香港へ進出したがっている銀行が多い事は事実である。

香港とシンガポールを較べた場合、税制面から見ると預金者に対しては、シンガポールは免除されるが、香港はまだ今のところ15%の源泉税があるのでシンガポールが有利だ。一方、海外貸付金利に対する課税はシンガポール10%に対して香港は免除されるので香港の方が逆に有利になる。

法人税をみるとシンガポール40%に対して香港15%とこれも香港が有利である。

時差の点でみると、シンガポールは僅かだが営業時間が欧州と重なるのでシンガポールが有利だ。

しかし香港にとって最も不利な材料は、租借権の期限が1997年までになっていることでそれから後のことがわからない点にある。

アジアダラーの将来

アジアダラーの成長度はまさに驚きに価する。規模の点ではユーロダラーの約800億ドルに対しアジアダラーは60億ドルに満たないほどに小さ

い。しかし成長率をみると非常に高い。また国際金融市場としての体制づくりも着々と行なわれている。ポンド市場、自由金市場、CD市場、割引業、国際金融ブローカー、マーチャントバンク、等々周辺市場、金融機構もできている。

さて今後のアジアダラー市場に影響する要因を順にみてみよう。

(1) 東南アジア諸国の経済と開発資金——73年は一次産品の高騰で、東南アジア諸国は相対的に恩恵をうけたであろう。また資源不足で資源開発の必要性が高まっているためこの方面の資金需要も大きいとみられる。

ベトナムと平和などで政治的安定がみえはじめ、中長期ローンがやりやすくなっている。復興開発資金のニーズも出てくるであろう。こうしたことから、アジア地域での資金需要は根強いとみられる。

(2) 他のアジアの資本市場の動き——主なものは香港、東京さらに石油で余剰資金を急速にふやしているアラブ諸国である。規模としては東京が大きい。今後はこれらの地域の政策如何で強力な競争相手となろう。

(3) 世界経済の動き、通貨問題も影響を与える。73年の過剰流動性、通貨不安による投機資金、世界的な好況等もそうである。

(4) さらにシンガポール国内経済も要因となる。

重 要 日 誌

(1972 年 11 月—1973 年 10 月)

1972 年

11月

1 日 ▶野村証券などマーチャント・バンク——野村証券と三和銀行は現地資本との合併でマーチャントバンク「シンガポール・ノムラ・マーチャント・バンキング」を設立、今月上旬から営業を開始すると発表した。合併会社は払込み資金 200 万 S ドルで日本側と現地側が折半出資。

6 日 ▶増資を認可制に——シンガポール通貨管理局は上場会社の増資に際しては通貨当局と事前協議が必要であること、将来は通貨当局の認可を必要とするようになるだろうと発表した。

17 日 ▶EAB 支店開設——ユーロピアン・エイシャン・バンク（ユーラス・バンク）が支店を開設した。

▶マーチャント・バンク開設——ブリティッシュ・アンド・コモンウェルス・ SHIPPING 社およびラリー・インターナショナル社の合併であるマーチャント・バンクのセント・マリー・アックス・ファイナンスがシンガポールで営業することになった。

▶ディスカウント・ハウス 3 社進出——進出したのはディスカウント・カンパニー・オブ・シンガポール、インターナショナル・ディスカウント・カンパニー、ナショナル・ディスカウント・カンパニーの各社。

24 日 ▶アジアダラー、年末には 30 億ドルに——シンガポール通貨管理局筋はアジアダラーの貯金実績額が 22 億ドルに達しているが、年末には 25 億ドルから 30 億ドルに達するだろうと述べた。

12月

▶日本輸出入銀行、8 億 2000 万 S ドルのローン——日本輸出入銀行はシンガポールの建設プロジェクトに対して 8 億 2000 万 S ドルのローンを供与することになった。

21 日 ▶UOB, リー・ワー・バンクを買収——ユナイテッド・オーバーシーズ・バンク（UOB）はリー・ワー・バンクを買収した。

▶CDC 71 年末の投資残高 6000 万 S ドル——コモンウェルス・デベロップメント・コーポレーション（CDC）は報告の中でシンガポールにおける 71 年来の投資残高が 6000 万ドルに達したと発表した。

27 日 ▶インター・アルファ・グループ、事務所開設——インター・アルファ・グループは東南アジア地域での銀行活動を強化するため、合同事務所を開設した。インター・アルファ・グループの加盟銀行は、バンコ・アンブロジー（ミラン）、ベルリナー・ハンデルス・ゲゼルシャフト・フランクルター・バンク（フランクフルト）、クレジット・コメルシアル・ド・フランス（パリ）、クレディバンク（ブラッセル）、ネーデルランセ・ミッデンスタンツバンク、ウィリアムズ・アンド・グリーンズバンク（ロンドン）。

▶住友銀行、DBS 大和に株式参加——住友銀行は DBS 大和セキュリティーズの株式 10% を取得した。

▶ユーラス・バンク、外銀の支店網を買収——ユーロピアン・エイシャン・バンクはドイツ・アジアティシエ・バンクのアジアにおける支店網を買収することになった。買収される支店は香港、クアラルンプール、ジャカルタ、カラチ、ハンブルグの各支店。

▶OCBC, 1 銀行を買収——オーバーシーズ・チャイニーズ・バンキング・コーポレーション（OCBC）は、フォア・シーズ・コミュニケーションズ・バンク（払込み資本金 2000 万 S ドル）を買収した。買収条件は OCBC の株式に対してフォアシーズの株式 3 の交換比率。

1973 年

1月

▶MAS 市場操作を検討——通貨管理局（MAS）は、割引率操作、公開市場操作の導入を検討中。これは MAS の金融政策をより効果的にするため、1、2 年後の実施を予定している。

▶金融行政で米国の協力——MAS は銀行組織整備のため、米国の金融専門家の協力を要請している。シンガポール金融市場の急速な発展で銀行員の質的向上が早急に望まれるようになったためである。

▶マーチャントバンクも ACU 許可——MAS は APCO（アジア・パシフィック・キャピタル・コーポレーション）に対しマーチャントバンクとしては初めての ACU ライセンスを与えアジアダラー取扱いを許可した。APCO は FNCB と富士銀行の合併事業である。

▶日本との合併でリース——シンガポールの OUB、日本の JLI、東銀の三者で出資比率は順に 50、40、10、

となる。

▶MAS 特別準備を導入——政府は過剰流動性の吸収策として、居住銀行に対し非住居者や ACU からの借入れ残高の5%以上を MAS に預託することを義務づけた。

22日 ▶政府 TB の発行。入札は毎金曜日に行なわれる。MAS はいかなる応札者にも拒否権を持つ。裏書きにより譲渡できる。

2月

▶72年のシンガポール商業銀行の統計発表——預金残高4737百万Sドル、国内投資1324百万Sドル、対外投資82百万Sドルといずれも前年を上回っている。

9日 ▶日本から83百万Sドルの借款——セネコ火力発電所建設のためのもので、年利5.5%、返済期間13年。

13日 ▶MAS への準備率引き上げ——銀行・金融会社に対する対外債務の準備率は、現行の5%から9%へ引き上げられた。これは過剰流動性の吸収と、通貨不安にともなう投機資金の流入防止とを目的としたもの。

▶マレーシア、US ドルの切下げに追随せず——マレーシアのタン蔵相は US ドル切下げに対するコメントを述べた。それらによるとMドルの対金レートは不変である。従ってMドルは US ドルに対して11%切上げとなる。

3月

▶非課税新規国債に引受け殺到——300百万Sドルという大規模なものだったが引受けが25%も上回った。満期は2年、5年、10年、15年で年利は順に4³/₄%, 5%, 5³/₈%, 5¹/₂%となっている。

1日 ▶日本と合併で造船業——DBS、シンガポール政府、三菱3社による造船の合併事業が合意された。出資比率はシンガポール側が49%、日本側が51%である。75年操業までに120百万Sドルが投下される予定。

15日 ▶MAS はSドルとMドルの等価交換を維持すると説明した。

4月

▶72年の金融会社の実績発表——貸出し179百万Sドル、投資額25百万Sドル、定期預金621百万Sドル、全預金683百万Sドル、払込資本金86百万Sドル、資産868百万Sドル。

▶アジア開銀228百万Sドルの開発資金供与——期間は10年～25年、利率7¹/₂%。但し69年のDBS 向けのもののみ期間14年、利率6⁷/₈%である。

▶外資と合併で金融ブローカー業——国際金融ブロー

カー、ハーバート・オング・ハーロー社が発足した。地場と外資がこの分野で初めて行なう合併事業である。

▶Off-Shore ライセンスの認可——MAS はアジア달러取扱い銀行認可として、一定条件付きの Off-Shore ライセンスを採用。この認可を受けた銀行はアジア달러や外国為替業務、国内企業向けの1百万Sドル以上の中期ローンのみできる。一般からの預金、貯蓄預金、当座預金は取扱えない。

1日 ▶手形交換は MAS の監視下へ——4月1日よりシンガポールの73年銀行法で手形交換業は、銀行委員会 の監視下から MAS の監視下へ移管した。

26日 ▶銀行利子率1/2%上昇——MAS は預金金利の一率1/2%引上げを26日から実施する旨発表した。

5月

▶MAS 預金増える——シンガポール商業銀行のMAS 預金は3月末で531百万Sドルとなった。前年比266%増である。これは過剰流動性吸収のため、準備率を5%から9%に上げたことによるもの。

4日 ▶英国との投資保証協定延長——シンガポールと英国の投資保証協定を2年間延長。(当初はこの6月で期限切れだった)これによって英国からの投資を促進することができる。

8日 ▶マレーシア通貨との等価交換停止——67年両国が分離した後も両国の親密を維持するため、等価交換できる協定を結んでいたが、両国の経済発展の進捗が大きく異なるので、幣害が目立っていた。

18日 ▶金融会社の新規認可——MAS は新規金融会社に対しても今後ライセンスを発行すると表明。シンガポールの発展の為に有益なものは常に開放されているとMAS スポークスマンは述べた。

21日 ▶マレーシア政府は350百万Mドルの政府債を発行した。

25日 ▶マレーシアは新為替管理法で市民権をもたぬ者に対し外貨勘定への移しかえを行なうと決定。

▶5月末の MAS 勘定は昨年 の3倍へ——ドル不安による投機資金が大量に流入している。

6月

▶金融会社の貸出し増加——個人向貸出しがふえており、特に住宅ローンの増加が著しい。

▶シンガポール証券取引所の開設——5月の等価交換停止によりマレーシア・シンガポール証券取引所は分離した。

▶利子税引下げ——海外向け貸出しからの受取り利子に対する課税が40%から10%へ軽減した。

1日 ▶対外資本取引の統計に新システム——MASでは為替管理の自由化をすすめ国際化の進展をはかっている。このため海外からの影響は大きくなり、時宜を得た政策をとるには正確な資料が必要になってくるところから用いられたものである。

11日 ▶インドネシアの石油会社と相互協力協定——シンガポール DBS 系のシンガポール石油会社とインドネシア国営プラタナの間で相互協力の協定が結ばれた。

20日 ▶Sドル、フロートへ——シンガポールでは米ドルリンクのためSドルが割安におかれ、日本や欧州からの輸入品の高騰、いわゆる輸入インフレに悩まされていた。また投機筋からの流入も多く、MASは米ドル買いを続けていた。この資金は過剰流動性となってインフレを助長した。そうしたことを背景にとられた政策である。

7月

▶居住者の対外証券投資の規制緩和——

個人——10万Sドルまで限度をあげる。

法人——30万Sドルまで限度をあげる。

投資信託——50万Sドルまで、またはファンドの15%まで限度引上げ。

▶日本円借款を供与——海外経済協力基金はシンガポールへ72百万Sドルの円借款を供与。使途は通信衛星設備、期間は20年、年利4.5%

9日 ▶世銀借款——世銀はシンガポールへ12百万ドルの借款を供与。使途は下水処理プラント。

8月

▶外国為替管理の緩和——MASは非居住者等の使用限度をこれまでの2倍の4000Sドル/週までを自由化した。その他海外送金、留学費用の限度額を2倍にした。

▶73年前半の商業銀行預金は去年同期比26%増、5252百万Sドル。

▶ベーチェ社進出——国際的な証券・商品取引で世界第2位の米国 Bache 社が支店を開設した。シンガポールの資本市場と東南アジアの成長性に注目しての進出である。

15日 ▶金輸入の規制緩和——69年4月1日以降特定の許可を得た業者のみが金輸入を自由化されていたが、今後いかなる個人、法人も金を自由に輸入できる。シンガポールの金市場育成の一環である。

18日 ▶世銀、マレーシアに借款——世銀はマレーシアに対し19.5百万Mドルの借款を供与。使途はハイウェイ。期限は24年。年利4¹/₄%

21日 ▶ニュージーランドと租税協定。

9月

▶所得税法の改正。

1. 銀行が海外活動で得た所得を現行40%から10%へ税率引下げ。

2. 銀行を除く金融機関がアジアダラー市場での使用を目的として海外から借入れをした場合の借入金に対する税の軽減。

3. ACU 勘定から非居住者が得た金利に対する課税の軽減。

28日 ▶西独、進出に意欲——駐シ西独大使は、西独からの投資が今後急増すると表明。

▶9月現在の金融機関数——シンガポール通貨当局は9月現在の金融機関数を次のように発表した。

1973年9月 1963年

1. 商業銀行支店（7つのオフショア・ブランチを含む）	54	33
2. 商業銀行事務所	28	なし
3. マーチャント・バンク	16	なし
4. ディスカウント・ハウス	3	なし
5. 国際金融ブローカー	4	なし
6. 認可ファイナンス・カンパニー	36	未認可

10月

3日 ▶西独と投資保証協定。

▶UOB 2500万ドルのアジアダラー社債——ユナイテッド・オーバーシーズ・バンク（UOB）は償還期間15年アジアダラー転換社債を発行することになった。

9日 ▶ナショナル・ウエストミンスター、支店開設——ナショナル・ウエストミンスター銀行が支店を開設した。

15日 ▶証券取引業2社の認可——キャセイ・セキュリティーズとアライアンス・セキュリティーズの2社。

16日 ▶BHA、ヨーロッパ銀行グループに参加——バンコ・ヒスパノ・アメリカノ（BHA）はヨーロッパ銀行グループ（バンコ・ディ・ローマ、コメルツバンクAG、クレジット・リヨネ）に参加した。

18日 ▶新保険会社設立——セントラル・セキュリティーズは保険業に進出することになり、トランス・パシフィック・アシュアランス・カンパニーを設立した。

▶日本の投資、1億0200万ドルに——6月現在日本の投資残高は1億0200万ドルに達し、タイにおける投資水準に並んだ。投資件数は合併事業140件で、この内100件が製造工業投資。合併の他には30社の支店開設がある。

25日 ▶譲渡可能預金証書をSドルで発行——シンガポール通貨当局は来年早々シンガポール・ドルによる譲渡可能預金証書を発行すると発表した。

参 考 資 料

1. アジアダラーに関する主なできごと
2. ACU 認可銀行 (73年末現在)
3. アジアダラー債の実績 (73年末)
4. アジアダラー市場の規模と ACU 銀行数
5. 強いシンガポールドル

1. アジアダラーに関する主なできごと

68.8 ▶非居住者外貨預金に対する利子所得税 (法人40%, 個人10%) の免除。

▶金利規制の徹底。

9 ▶BOA 支店開設, アジアダラー取扱い認可。FNCB 等もそれに続く。

11 ▶IMF 8条国へ移行。

12 ▶ACU 開設——アジアダラー市場開く。

69.4 ▶自由金市場の開設——特定業者のみ。

70.7 ▶無記名預金口座の開設——未だ実施せず。

▶アジアダラーの銀行間取引を開設し, 余剰資金を銀行間で融通。市場に滞留する資金を効率的に運用できるようになる。

8 ▶CD (譲渡可能定期預金証書) を発行。流通市場未整備のため少額に留まる。

9 ▶Singapore International Merchant Bankers 設立。

12 ▶MAS (金融管理庁) Act 制定。

発券業務以外のすべての中央銀行業務を行なう。

71.1 ▶新銀行法を施行——銀行経営の健全化をはかった。内容は次のとおり。

- ① 免許制を採用
- ② 自己資本を充実させるための諸規定
- ③ 貸出についての諸規制
- ④ 金利等の統制

ACU 貸出しは上記の制限外となる。

12 ▶PICA に対するシンジケートローン調印。\$10百万。

▶DBS 債の認可, \$10百万, 期間10年, 年利8½%。

72.1 ▶ACU 預金に対する流動性比率規制 (20%) の適用を免除。

3 ▶短期金融市場の流通市場を育成するため CD と為替手形の印紙税を廃止した。

4 ▶居住者に対して ACU 輸出金融を許可した。輸出金融に対する外貨貸しである。

5 ▶外資系会社へのローンやオーバードラフトに対する規制を撤廃。

▶ブルネイ LNG に対するシンジケートローン。\$27.5百万, 7年。

6 ▶生保や年金の基金を10%まで ACU やアジアダラー債に投資する事を許可。

7 ▶プルタミナヘシンジケートローン。

▶2万5000Sドル以上の外国為替取引手数料を自由化。

8 ▶為替管理法の改正。

シンガポール居住者の限定付外貨保有認可。指定地域内の支払い外貨の制限を撤廃。米ドル以外の指定通貨でも受払いが可能になる。

9 ▶ロンドンの国際的金融ブローカーがシンガポールで業務開始。

10 ▶シンガポール国債発行。

▶海外貸出利息収入に対する税率を40%から10%へ削減。実施は73年6月。

11 ▶割引業者3社設立。——流通市場育成のため, ロンドン形式で割引市場を育成。

73.1 ▶以降は“重要日誌”の項を参照のこと。

2. ACU 認可銀行 (73年末現在)。

- (1) Algemene Bank Nederland N. V. (オランダ)
- (2) American Express International Banking Corp. (アメリカ) R. L.
- (3) Asia Pacific Capital Corp. (MB)
- (4) Asian and Euro-American Bank, LTD (MB)
- (5) Asian Pazifik Bank AG (西ドイツ) R. L.
- (6) Banca Commerciale Italiana (イタリア) R. L.
- (7) Bangkok Bank (タイ)
- (8) Bank of America (アメリカ)
- (9) Bank of Canton, LTD (香港)
- (10) Bank of East Asia, LTD (香港)
- (11) Bank of Tokyo (日本)
- (12) Bankers Trust Co., LTD (アメリカ) O. L.

- (13) Banque de l'Indochina (フランス)
- (14) Banque Nationale de Paris (フランス) R. L.
- (15) Barclays Bank International, LTD (イギリス) O. L.
- (16) Chartered Bank (イギリス)
- (17) Chase Manhattan Bank (アメリカ)
- (18) Continental Illinois Bank & Trust Co. of Chicago (アメリカ) O. L.
- (19) Credit-Suisse (スイス) L. L.
- (20) DBS-Daiwa Securities International, LTD (MB)
- (21) Development Bank of Singapore, LTD
- (22) Dresdner Bank (西ドイツ) R. L.
- (23) Dresdner (South East Asia), LTD (MB)
- (24) European Asian Bank (欧州) R. L.
- (25) First National Bank of Chicago (アメリカ)
- (26) First National City Bank (アメリカ)
- (27) First National Bank in Dallas (アメリカ) O. L.
- (28) Habib Bank (パキスタン) R. L.
- (29) Haw Par Merchant Bankers, LTD (MB)
- (30) Hong Kong and Shanghai Banking Corp. (イギリス)
- (31) Korea Exchange Bank (韓国) R. L.
- (32) Lee Wah Bank, LTD (シンガポール)
- (33) Marine Midland Bank, N. Y. (アメリカ) O. L.
- (34) Mitsubishi Bank, LTD (日本) R. L.
- (35) Mitsui Bank (日本)
- (36) Morgan Guaranty & Partners (MB)
- (37) Moscow Narodny Bank (ソ連) R. L.
- (38) Oversea-Chinese Banking Corp. (シンガポール)
- (39) Overseas Union Bank (シンガポール)
- (40) Singapore International Merchant Bankers, LTD (MB)
- (41) Singapore Nomura Merchant Banking, LTD (MB)
- (42) Sumitomo Bank LTD (日本) R. L.
- (43) Toronto Dominion Bank (カナダ) O. L.
- (44) United Chase Merchant Banks, LTD (MB)
- (45) United Overseas Bank (シンガポール)
- (46) Westminster Bank, LTD (イギリス) O. L.

(注) かつこ内は国名, M. B. はマーチャントバンク, R. L. は Restricted Licence (O. L.) は Off-Shore Licence

3. アジアダラー債の実績 (73年末)

アジアダラー債は71年の DBS 債にはじまる。73年末まで5件の発行があった。

これまでのところ総計1億ドルで規模も小さい。さら

に実際の消化はアジアダラー市場よりも東京を中心とした外部でなされる場合が多い。

しかし、長期資金需要の高いアジアでは、流通市場の整備等がすすめば、起債は相次ぐとみられる。既にその兆もみえる。

アジアダラー債のリスト

71.12 ▶DBS 債

総額\$10百万, 主幹事: 大和証券, 年利8¹/₂%期限10年, 額面100。

72.10 ▶シンガポール国債

総額\$20百万, 主幹事: 大和証券, 年利7³/₄%, 期限15年, 額面100。

73.1 ▶Sime Darby Inter. Finance NV 債

総額\$30百万, 転換社債, 主幹事: NM Rothschild & Sons Ltd., 年利5³/₄%, 期限15年, 額面100。

73.11 ▶United Overseas Bank (UOB) 債

総額\$30百万, 転換社債, 主幹事: Jardin Fleming, 年利6.5%, 期限10年, 額面100。

73.12 ▶Orient Leasing (Caribbean) N. N. 債

総額\$百万, 私募債, 主幹事: 大和証券, 年利8³/₄%, 期限9¹/₁₂年, 額面100。

4. アジアダラー市場の規模と ACU 銀行数

年末	認可銀行数	規模 (100万米ドル)
1968	1	31
1969	9	123
1970	14	390
1971	19	1,063
1972	25	2,976
1973	46	5,687

(注) 72年まではモルガン・G 社調べ。73年は11月末の数字, DBS 大和調べ。

5. 強いシンガポールドル

(1) Sドルは73年に二度の試練にあった。1つはシンガポールとマレーシアの通貨の分離である。今一つは、固定相場からはなれ、米ドルに対してフロートにしたことだ。

シンガポールは数週間の間におこった二つの出来事をうまく処理した。

5月8日マレーシアは通貨の等価交換を停止した。この協定はお互いの通貨を等価で自由に交換しようとするものだった。しかし今度の分離で他の外国通貨と同様の扱いになった。6月20日Sドルはフロートへ移行した。

(2) Sドルとドルのつながり

両通貨のリンクは1899年から続いた。The Straigh

の時代である。マレーシアとシンガポールが分離して2年後、双方の通貨当局で各々が通貨を発行することになり解体した。

しかし、両国政府は協定を結び等価交換を維持した。これが今年の5月まで続いた。

(3) 分離の影響

分離したためにシンガポールはマレーシアの意向を気にせず東洋のチューリッヒとなるべく通貨政策をとれるようになった。そのよい例がフロート移行である。

両国の合同の銀行協会も分離し各々協会を作った。株式市場も各々独立した。ゴム市場も分離した。市場は世界の金利により早く連動するようになった。MAS と Currency Board を合同して中央銀行を作ろうとする動きも出てきた。設立は74~75年になろう。

(4) 通貨分離の原因

通貨分離はむしろ遅すぎた。両国の経済体質の違いが根本的な原因だ。開発度、経済レベルが違っているの
で、通貨政策も調和しない。シンガポールが、貿易やサ

ービス業に大きく依存した都市型経済であるのに対して、マレーシアは農村型経済である。

(5) シンガポール経済とSドルの強さ

予想されたように実業家や旅行者は以前にくらべ不便を感じている。

しかしSドルの強さとは全く関係ない。シンガポールは外貨準備、経済成長率、等高い位置を示す。72年の統計ではシンガポールの1人当り外貨準備は\$961で日本\$173、西独\$406等主要工業国より多い。GNPは72年が13%増で66年から72年までの平均は13.9%である。

フロート移行後も中心レートより7~8%高である。フロート移行の理由は、USドルリンクはSドルを人為的に過少評価することになる。となると輸入インフレをまねく。しかし一方では輸出競争力をその分だけ減らすことになる。国民経済的立場でどこにその最適ポイントを見出すかが問題である。(資料 *Financial Times* 10月1日号)