

2022年4月18日

通貨ニュース

シンガポール: インフレ高進を意識した金融引き締めを継続

シンガポール金融通貨庁(MAS、中央銀行)は14日、定例の金融政策会合を開催し、金融引き締めを決定した。具体的には S\$NEER(名目実効為替レート)の政策バンドの中央値を実勢水準にまで上げるとともに政策バンドの傾斜を引き上げることとなった。昨年10月、今年1月の政策バンドの引き上げに続く金融引き締め対応に続く格好となった。また、金融政策引き締めで両方の手段が同時に用いられるのは、2010年4月以来となる。MASは通常4月と10月の年2回に金融政策を見直すこととなっている。なお、もう一つの金融政策の調整手段である S\$NEER の政策バンドの幅には変更はなかった。

今回の決定の要因は1月の臨時会合の際と同様に足許の消費者物価指数(CPI)が騰勢を強めている点であろう(図表1)。2月CPIは前年同月比で4.3%の上昇と、9年ぶりの水準を記録した。公表された声明文内でも国際商品価格と供給制約の影響によって物価上昇圧力は強まっていると言及されており、当面は電気・ガス料金や食品価格の上昇が続くとしている。こうした状況からMASは22年の物価上昇率の見通しを従来の前年比+2.5~+3.5%から同+4.5~+5.5%へとまとまった幅で上方修正した。更に景気回復に伴う労働需要の高まりから賃金上昇に伴う二次的なインフレにも警戒感を示しており(図表2)、今後の金融政策の引き締めペースを検討する上での大きな判断材料となる。

一方で、会合と同じタイミングで公表された1~3月期実質GDP成長率は前年比+3.4%と前四半期(同+6.1%)からやや減速した(図表3)。オミクロン株の感染拡大による行動制限のほか、前述の資源高と供給制約の影響で製造業、サービス業ともに伸び悩んだ。しかしながら今後については公共投資を通じて内需部門が成長ドライバーとなることや観光業の再開に伴うサービス輸出が持ち直すことに期待を示しており、今回のタイミングでGDP成長率の予想(前年比+3.0~5.0%)の修正は施されなかった。

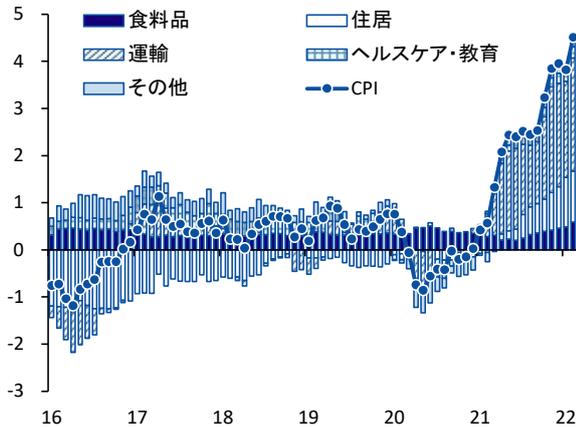
シンガポールはASEAN域内でも景気の持ち直しと物価上昇のペースが早かったためMASの引き締めは有力視されていた。その中で、今回の決定において政策バンドの中央値を S\$NEER の実勢水準まで引き上げたことは、足許の S\$NEER が従前の政策バンド内の上位四分位付近を推移していることを考えるとややタカ派色の濃い印象を受ける。ウクライナ危機の先行き不透明感や中国景気後退懸念が周辺国に伝播する可能性が引き続き懸念されるものの、インフレ対応を優先したいMASの思惑が垣間見える内容となった。

最後にSGDの動向について。今回会合の結果を受けてSGDは一時1.35付近まで上昇したが、FRBのタカ派な情報発信も目立っており、米金利上昇を受けたドルの選好は強く、その後はやや反落する展開となっている(図表4)。とは言っても、FRBによる年8回の短期決戦的な利上げや量的引き締め(QT)の開始を市場が織り込む動きは5月FOMC前には一服するものと考えられる。年後

市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

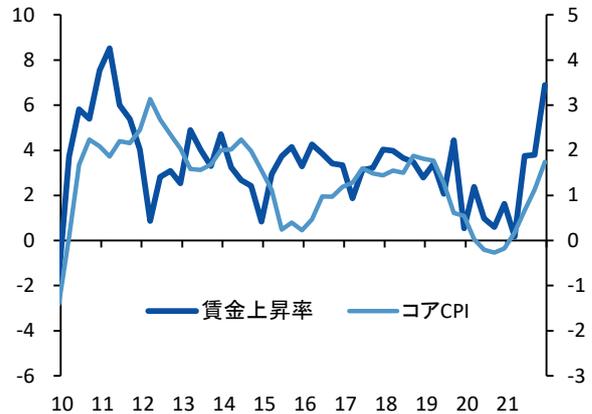
半以降はシンガポール経済の正常化とともに金融政策も米国に追随していく展開を想定しており、年末には対ドルで 1.32 まで緩やかに値を戻す展開を予想する。目下のリスク要因はウクライナ危機の長期化や中国経済の腰折れ懸念であり、対外情勢に左右される相場展開が続くことも引き続き考慮していきたい。

図表 1: 消費者物価指数の動向(前年比%、%ポイント)



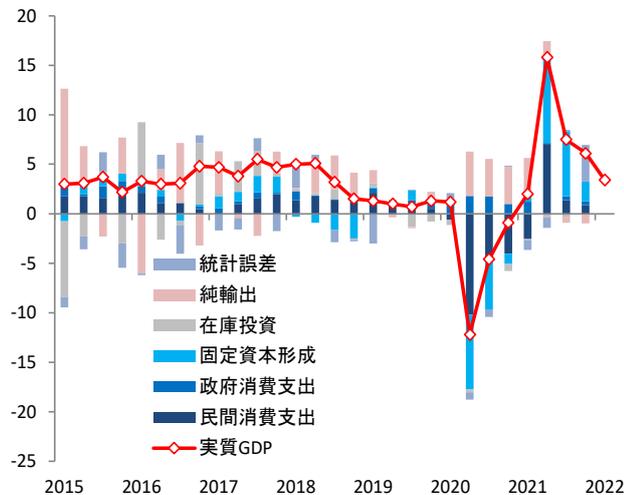
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 2: 賃金上昇率とコア CPI の動向(前年比%)



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 3: GDP の推移(前年比%、%ポイント)



出所: CEIC、みずほ銀行 ※22年1~3月期は前年比成長率のみ

図表 4: SGD の動向



出所: Bloomberg、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。