

2022 年 7 月 19 日

通貨ニュース

シンガポール: MAS、臨時の金融引き締めを決定

シンガポール金融通貨庁(MAS、中央銀行)は 14 日、臨時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こととなった(図表 1)。かかる決定は 4 月の定例会合に続く対応となる。また今回については政策バンドの傾斜の引き上げは見送られ、もう 1 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も変更はなかった。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。

今回の決定の要因は 4 月の定例会合以降も消費者物価指数(CPI)が騰勢を強めたためと考えるのが妥当である(図表 2)。直近の 5 月 CPI は前年同月比で+5.6%の上昇と、2008 年以来の水準を記録した。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輸入物価が上昇し、それがインフレ圧力に繋がっている点を指摘した。

また、労働市場を見ても失業率はコロナ前の水準に戻りつつあり、賃金水準も引き続き上昇スピードを上げている(図表 3)。財からサービスへ消費の中心が移りつつある中で MAS はインフレ抑制のために、この動きを食い止めることに引き続き注意を払うこととなるだろう。かかる状況下、MAS はコア CPI の予想を引き上げており従来の前年比+2.5~3.0%から、同+3.0~4.0%とした。もともと、先行きのインフレに対しては、原油をはじめとする商品価格の高騰や供給制約の影響が色濃くなってきた時期が昨年秋口以降であったことを踏まえれば、ベース効果も徐々に剥落すると見られる。

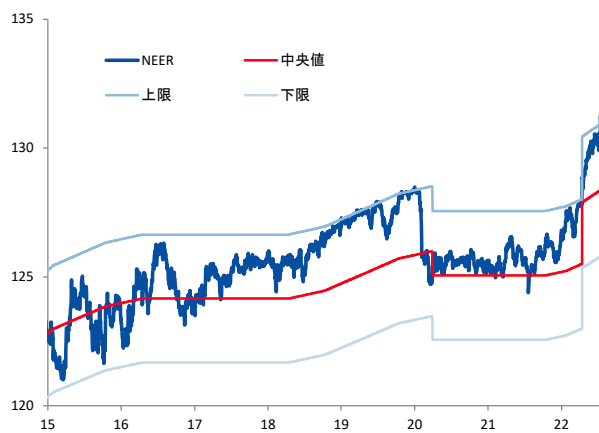
会合と同じタイミングで公表された 4~6 月期実質 GDP 成長率は前年同期比+4.8%と前四半期(同+4.0%)からやや加速したが市場予想(同+5.4%)は下回った(図表 4)。新型コロナウイルス関連規制の大半を解除し、宿泊・飲食・不動産部門の伸びが目立った。資源高と供給制約の影響もありながら製造業も底堅い伸びを記録した。一方で、MAS は今後に向けた景気減速懸念への警戒を示しており、年間では GDP 成長率の予想(前年比+3.0~5.0%)の中央値を下回るといった見解を示した。

また、今回会合の決定の背景は S\$NEER が政策バンドの上限付近を推移していたことを受けて、中央値を引き上げることで S\$NEER の上昇余地を拡大したい(≒SGD 高方向へ誘導したい)思惑があったと見受けられる。現に SGD の対ドルでの下落は 1.40 台で一服しており、為替レートの安定は輸入物価を抑える効果もあるため、今後については引き続きインフレと SGD の水準を注視した政策運営となりそうだ。

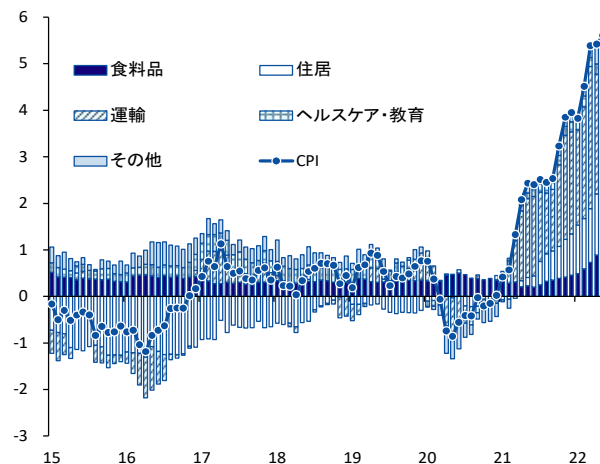
一方で景気減速懸念も強まっている状況下、引き締め一辺倒の政策にも徐々に限界が出ることも念頭に置くべきであり、短期間での複数回の政策バンド中央値の引き上げはかなり異例の対応と言える。次回 10 月の定例会合ではイン

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

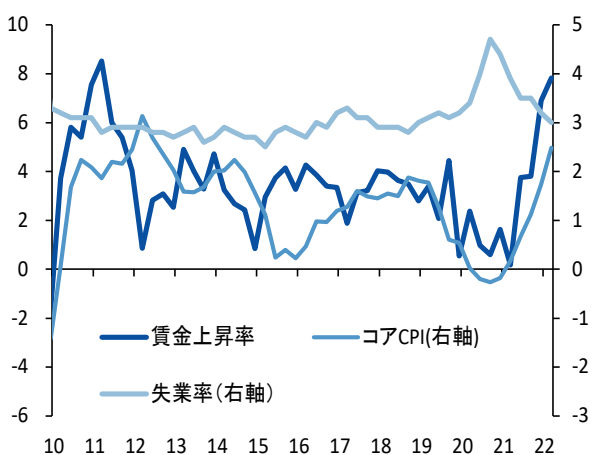
フレの程度にもよるが、同様の決定を下すには慎重となりそうで、政策バンドの傾きの調整が最も想定される対応となるのではないだろうか。

図表 1: S\$NEER と政策バンドの推移


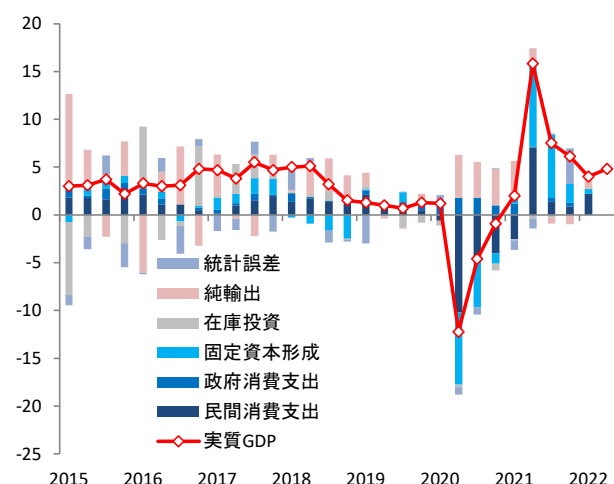
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: 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 3: 労働市場動向とコア CPI の動向(前年比%)


出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: 実質 GDP 成長率の推移(前年比+%、%ポイント)


出所: CEIC、みずほ銀行 ※22 年 4～6 月期は前年比成長率のみ

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。