

2023 年 4 月 17 日

通貨ニュース

シンガポール: 景気は徐々に減速、MAS は金融引き締めを打ち止め

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、金融引き締めの打ち止めを決定した。臨時会合を含めて MAS は過去 5 会合連続で S\$NEER(名目実効為替レート)の政策バンドの中央値、政策バンドの傾斜の引き上げを実施してきた(図表 1)。ロイターの事前予想では金融引き締めの継続が有力視されていた。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。

会合と同じタイミングで公表された 23 年 1～3 月期実質 GDP 成長率は前年同期比+0.1%と前四半期(同+2.1%)から大きく減速した(図表 2)。詳細項目については、今後公表予定であるものの、世界経済の減速懸念や MAS による金融引き締めが着実に国内経済に波及している点が声明文内で言及された。また、前期比では▲0.7%と 3 四半期ぶりのマイナス成長となった。輸出関連産業とサービス業の悪化がその要因として指摘されている。今後にかけても国内の根強いインフレや世界各国の景気減速の煽りを受ける格好でシンガポール経済が停滞する可能性を示唆しており、23 年の GDP 成長率は前年比+0.5～2.5%と 22 年の同+3.6%から大きく減速するとの見方を示した。リスクは下方方向に傾いており、更なる下方修正の可能性も考えられる状況である。

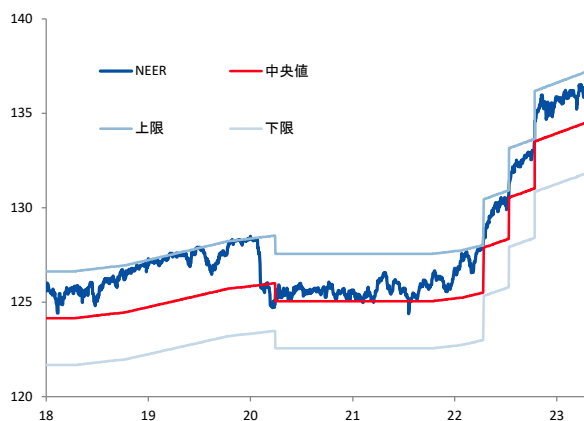
インフレの状況について、2 月消費者物価指数(CPI)は前年比+6.3%となった(図表 3)。昨年 10 月の定例会合前の水準からは着実に減速しているが、その要因は資源価格高騰のベース効果剥落によるものが大きい。片や、MAS が公表する民間道路輸送と住居費を除くコアベースでは前年比で同+5.5%と 2009 年以来の高水準を推移している。足許の内需の減速によって賃金の伸びが弱まっていることが報告されているが、その動向には引き続き注意を払いたい。なお、MAS は 23 年の CPI を同+5.5～6.5%、コア CPI を同+3.5～4.5%と予測し、昨年 10 月の予想を据え置いた。これは、消費税に相当する GST の増税分を加味した数字についても同様である。

かかる中、MAS の金融政策はインフレ抑制から過度な引き締めが景気へのオーバーキルもたらす懸念にも配慮する方向にシフトしつつある。また、需要面の減速によって輸入インフレが落ち着きつつある状況を受けて、S\$NEER の上昇余地を拡げる(⇨SGD 高方向へ誘導したい)指針は薄れつつある印象だ。とは言っても、図表 1 を見る限り S\$NEER は政策バンドの上方を推移しており、スポットの対ドルレート(USD/SGD)は FRB の利上げ終了期待もあって、今回の政策決定を受けても SGD が大きく値を下げるには至っていない(図表 4)。

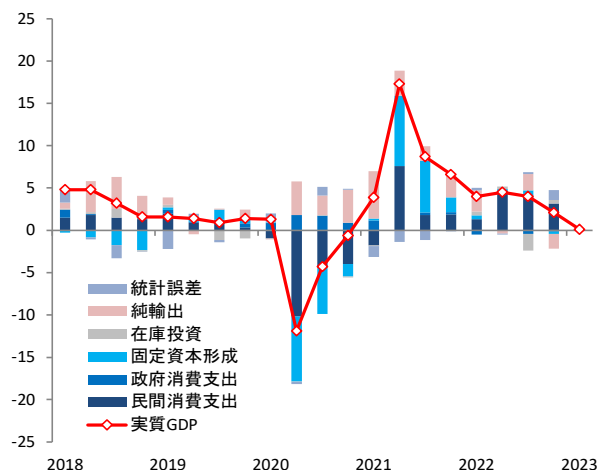
これは、MAS が今回以前の会合にて過去にも例がないペースでタカ派に傾斜したことで無関係ではないだろう。今回 MAS が金融引き締めを打ち止めたものの、金融環境は相当にタイトであり、引き締め効果が続いていくことは今後の経済・物価動向を確認する上で留意しておきたい。また、SGD の方向感について

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

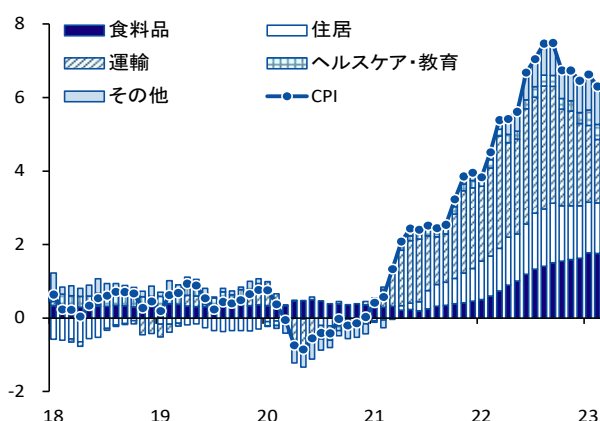
は、4～6 月期と 7～9 月期は FRB の利上げ終了から米金利の先高観が一服することもある、SGD 高(＝ドル安)方向のバイアスがかかりやすくなるといった従来の想定から変わりはない。

図表 1: S\$NEER と政策バンドの推移


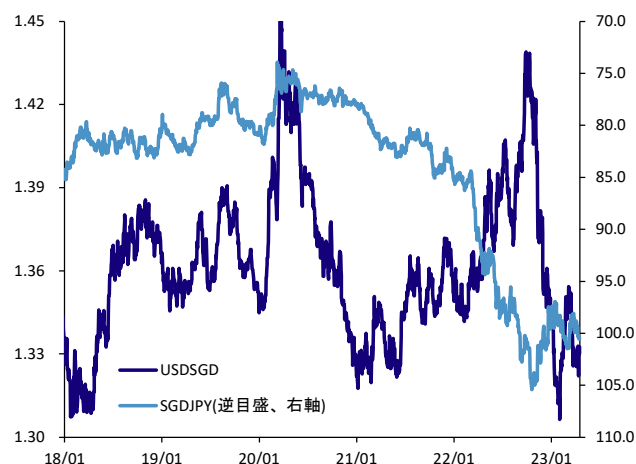
出所: Bloomberg、みずほ銀行 ※2001/7=100

図表 2: 実質 GDP 成長率の推移(前年比%、%ポイント)


出所: CEIC、みずほ銀行 ※23 年 1～3 月期は前年比成長率のみ

図表 3: 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 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。