

2024 年 4 月 15 日

通貨ニュース

シンガポール: MAS は金融政策を現状維持、インフレ抑制を引き続き優先

シンガポール金融通貨庁(MAS、中央銀行)は 12 日、定例の金融政策会合を開催し、金融政策の現状維持を決定した。MAS は通常、会合の度に S\$NEER (名目実効為替レート)の政策バンドの中央値及び幅、政策バンドの傾斜を検討するが、いずれも変更はされなかった(図表 1)。ロイターの事前予想でも現状維持が有力視されていた。

会合と同じタイミングで公表された 24 年 1～3 月期実質 GDP 成長率は前年同季比+2.7%と前四半期(同+2.2%)から加速した(図表 2)。詳細項目については、今後公表予定であるが、過去 2 四半期と同様に電子製品をはじめ輸出関連産業の持ち直し、金融引き締め下においても、内需が底堅い点などが考えられる。また、前期比では+0.1%と前四半期(同+1.2%)から減速した。コロナ禍における繰り越し需要は完全に一巡した格好だ。先行きについても、観光業など上振れが期待出来る業種はある一方で、世界的な金融引き締めの影響で緩やかな成長に収束するとの見方を示した。23 年の実質 GDP 成長率は前年比+1.1%での着地となったが 24 年については、同+1.0～+3.0%と予測している。

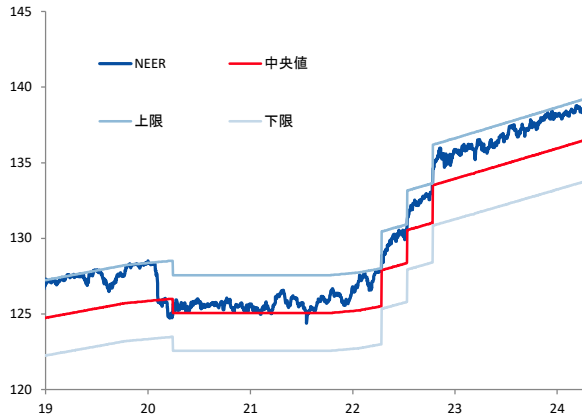
インフレの状況については、過去と比較して高止まりが続く状況だ。直近公表の 2 月消費者物価指数(季節調整後、CPI)は前年比+3.1%、MAS が物価動向の判断材料として重視する民間道路輸送と住居費を除くコアベースでは前年比で同+3.6%を記録した。MAS は明確なインフレターゲットを掲げていないものの、コア CPI が+2%以下の水準を維持することを 1 つの目安としており、昨年後半からインフレ鈍化に停滞感が出てきている。特に、足許における資源価格の上昇や GST(消費税)の増税がインフレに寄与しており、MAS がインフレ収束に確信が持てない状況に変わりはない。なお、24 年の見通しは、CPI、コア CPI とも同+2.5～+3.5%としている。かかる物価の動きが現状の金融引き締め維持の判断材料になったと思われる。

MAS は現行の金融政策が引き続き適切だとし、政策バンドの上方向の傾きを維持することは輸入インフレと国内物価上昇圧力を抑制させ、中期的な物価安定の確保する上でも十分な方法とした。MAS が本格的なインフレ鈍化を見込んでいるのは今年後半以降で、次回も金融政策は現状維持となる可能性が高い。一方で、国内の成長を維持していく上でこれ以上の引き締めに至るとは考えにくい。

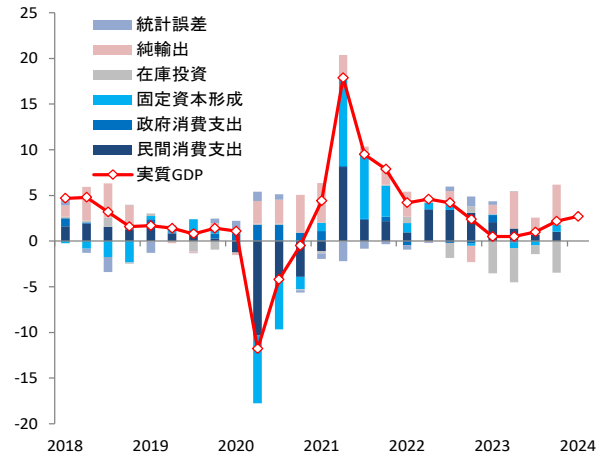
この前提の下では、MAS の次の一手は金融緩和への動きであると予想され、金融政策面で SGD が強含む余地は極めて限定的である。金融政策会合直後、SGD は大きく変動することは無かったが、方向感としてはドルに押される展開が続く(図表 4)。先行きについても、アジア通貨全体が CNY や円の軟化に連れ安となっている印象が強く、足許、米国経済が大きく減速しない限り、今後 3～6 か月は SGD にとって逆風の相場環境となりそうだ。その後、24 年下半期

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

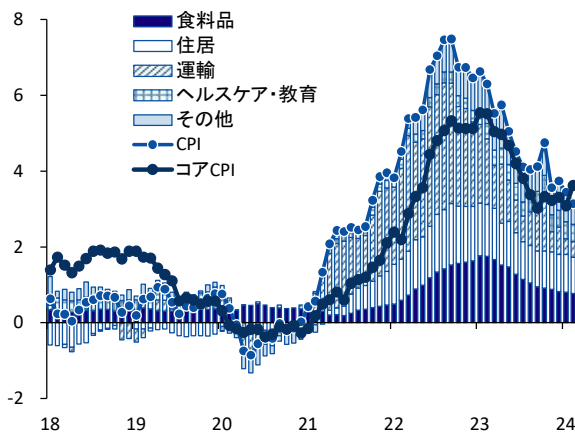
にかけて FRB の利下げが現実的となれば、値を戻す動きを予想するが、米国大統領選を経て世界がより保護主義色を強める可能性があること、中東情勢や米中関係をはじめ地政学リスクが再燃する可能性まで考慮すると、依然として双方向のリスク要因が混雑する。こうした相場環境の下、SGD も一方向的ではなく、ある程度の幅を持ちながら推移すると考えられる。

図表 1: S\$NEER と政策バンドの推移


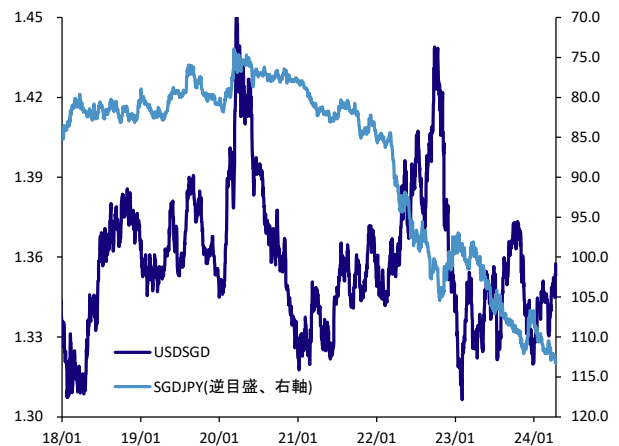
出所: Bloomberg、みずほ銀行 ※2001/7 = 100

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 ※24 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。