

2024年7月26日

## 通貨ニュース

# シンガポール: 金融政策は予想通り現状維持、早くても年内の政策転換の可能性も

シンガポール金融通貨庁(MAS、中央銀行)は26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。

今回会合を前に公表された24年4~6月期実質GDP成長率は前年同期比+2.9%と前四半期(同+3.0%)とほぼ差のない結果(図表2)。業種別では製造業が同+0.5%と2四半期ぶりにプラス回復となった。半導体市況の持ち直しが影響した側面もあるが、年初来の輸出実績は月毎に波がある。従前から下半期の持ち直しが期待されており今後の結果も引き続き確認したい。片や、サービス業は同+3.3%と1~3月期の同+4.3%から若干減速した。MASは対顧客サービス部門の持ち直しは一巡しつつあるとしながらも、製造業の回復や金融業が今後の成長を下支えしていく見通しを示した。なお、24年の成長見通しについては前年比+2.0~+3.0%としている。

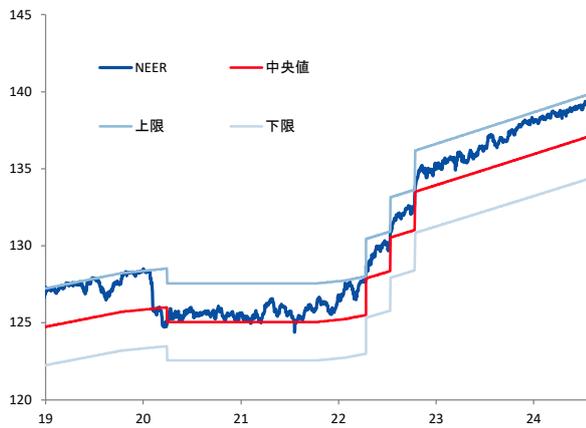
インフレの状況について、直近公表の6月消費者物価指数(季節調整後、CPI)は前年比+2.3%、MASが物価動向の判断材料として重視する民間道路輸送と住居費を除くコアベースでは前年比で同+2.9%を記録した。前回会合以降強弱まちまちながら、基調としてインフレは鈍化傾向にある。MASも24年10~12月期ないし25年以降はコアベースを中心に鈍化のペースが加速していくとコメントしており、4月時点からインフレ収束の確度を高めている印象を受ける。かかる中で、総合ベースのインフレ予想を前年比+2.0~+3.0%へ▲0.5%ポイント引き下げ、コアベースについては同+2.5~+3.5%(消費税引き上げの影響を除いた場合は同+1.5~+2.5%)に据え置いた。

上記を踏まえ、MASは現行の金融政策が引き続き適切とした。過去の会合から経済や物価動向に関して複数のリスク要因があることに言及してきたが、概ねMAS想定通りの軌道を描いているように映る。声明文は引き続き双方の動きを確認していくといった旨の文章で締められており、インフレの収束が視野に入れば、ここまで継続してきた大規模な金融引き締めにも終止符が打たれることとなりそうだ。一方、MASの金融政策の見直しはFRBの動き次第の側面もあり、FRBの利下げが早まれば、それが次回10月になる可能性も考慮したい。

SGDの動向について、過去の本欄でも指摘してきた通りMASの次の一手は金融緩和と考えられる中で、S\$NEERのバンド内での動きを勘案してもSGDの上昇余地は限定的であると考えられる。足許の対ドルでの上昇は、利下げ期待の高まりに伴う米金利の低下などドル側の要因と整理したい(図表4)。今四半期については特にFRBの利下げを巡る市場の思惑が交錯すること予想され、SGDは一方方向ではなく方向感の出にくい動きが予想される。

金融市場部  
シニアマーケット・エコノミスト  
堀 堯大  
03-3242-7065  
[takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp](mailto:takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp)

図表 1: S\$NEER と政策バンドの推移



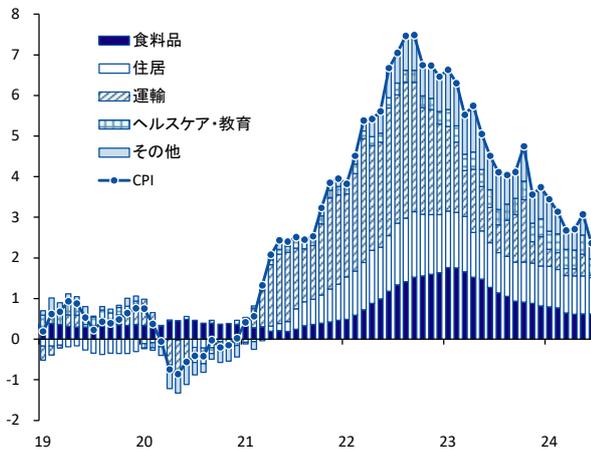
出所: Bloomberg、みずほ銀行 ※2001/7=100

図表 2: 実質 GDP 成長率の推移 (前年比%、%ポイント)



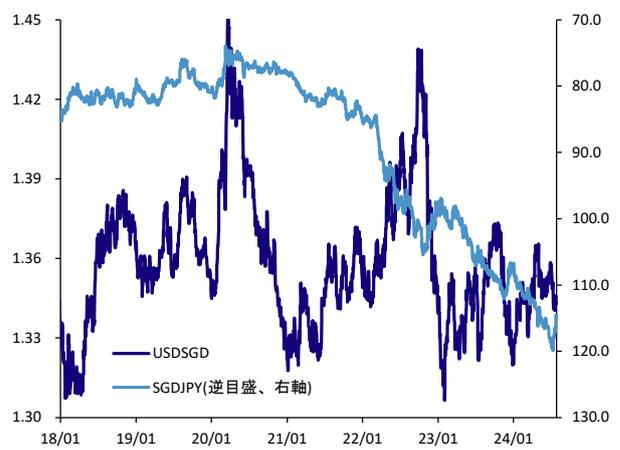
出所: CEIC、みずほ銀行 ※24年4~6月期は前年比成長率のみ

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。