ともに挑む。ともに実る。
MIZUHO みずほ銀行

2024 年 10 月 16 日

通貨ニュース

シンガポール：MAS は引き続き現状維持を決定、政策転換は来年以降へ

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

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。

今回会合に際して公表された 24 年 7～9 月期実質 GDP 成長率は前年同期比+4.1%と前四半期の同+2.9%から加速した（図表 2）。業種別では製造業が同+6.6%と成長をけん引した。MAS は半導体市況の持ち直しに伴う電子産業の好調を要因としている。サービス業は同+3.3%と 4～6 月期の同+3.6%から若干減速も増勢を維持。総じて前向きな記載が目立った中で、24 年の成長見通しについては前年比+2.0～+3.0%の上限付近での着地を見込んでいる。

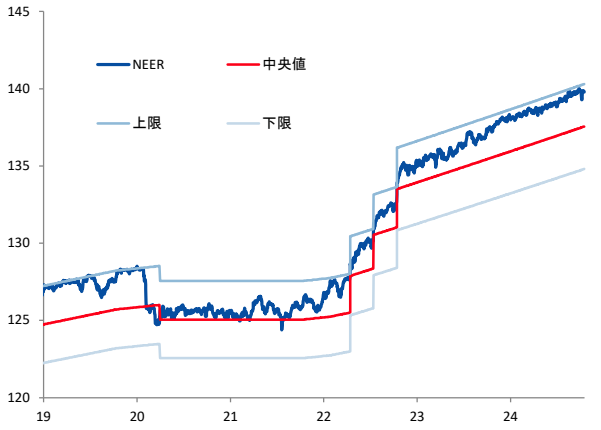
インフレの状況について、直近公表の 8 月消費者物価指数（季節調整後、CPI）は前年比+2.2%、MAS が物価動向の判断材料として重視する民間道路輸送と住居費を除くコアベースでは前年比で同+2.7%を記録した（図表 3）。MAS は 4～6 月期の総合インフレ率が同+3.0%だったのに対し、7～8 月にかけては同+2.6%と減速基調にあることを踏まえつつ、国内のインフレに対するリスクは若干後退していると言及している。労働コストの高まりもあってコア CPI は一進一退の動きとなっているものの、年末にかけて 2%付近に収束すると見込んでいる。かかる中で、年間での総合ベースのインフレ予想を前年比+2.5%近辺、コアベースについては同+2.5～+3.0%とし、25 年についても 24 年と大きな差のない動きを想定している。

MAS は中期的な物価安定を維持する上で現行の金融政策が引き続き適切とした。先述の通りインフレリスクの後退に言及しているため、次回（来年 1 月を予定）会合でその確信が強まれば金融政策の見直しがあっても不思議はない。また、仮に MAS の思惑通りにインフレが推移した場合においてもインフレ再加速への警戒は続けるはずであり、金融政策の見直しは政策バンド内の傾きの調整など、微修正に留まると考えている。

足許の SGD の対ドルの動きをみると 9 月末まで上昇、10 月以降は反発している（図表 4）。前回 7 月会合の際も指摘した通り、S$NEER は政策バンド内の上限付近を推移し、上昇余地は限定的であると考えられる。この点を踏まえれば、先行きの SGD の動向はドルや人民元など外的要因に左右される相場になるだろう。米国をはじめ世界経済のソフトランディング・シナリオを前提としたリスクオン環境が続くのであれば FRB のハト派化とドルの軟化が支援材料となるだろう。片や、11 月の米国大統領選がドルのボラティリティを高めることは避けられないと考えており、リスクオンの機運を損ねる様な動向及び情報発信には注意を払いたい。また、中国の金融緩和政策を受けて一時的に株価と人民元が大きく

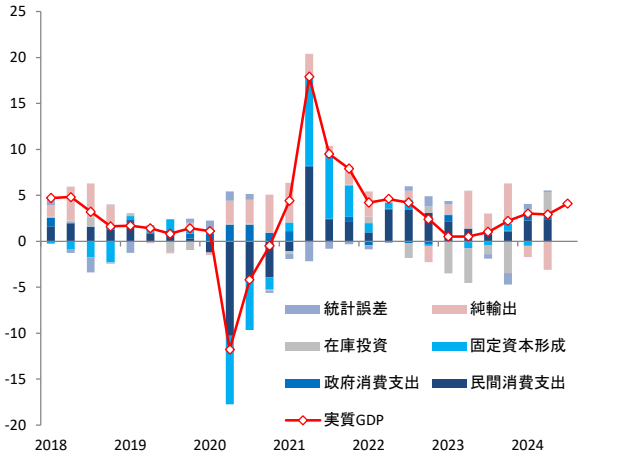
上昇したが、景気刺激策が実体経済にもたらす効果は依然として疑わしいことから、景気回復への道のりは依然として波乱含みと思われる。以上を勘案し、10～12 月期の SGD も一方向ではなく方向感の出にくい動きを予想する。

図表 1：S$NEER と政策バンドの推移



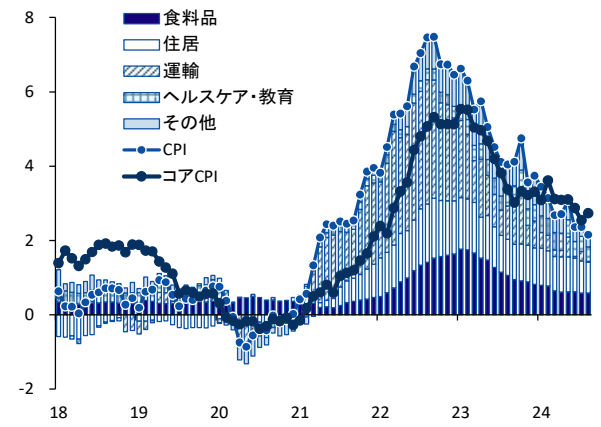
出所：Bloomberg、みずほ銀行　※2001/7＝100

図表 2：実質 GDP 成長率の推移（前年比%、%ポイント）



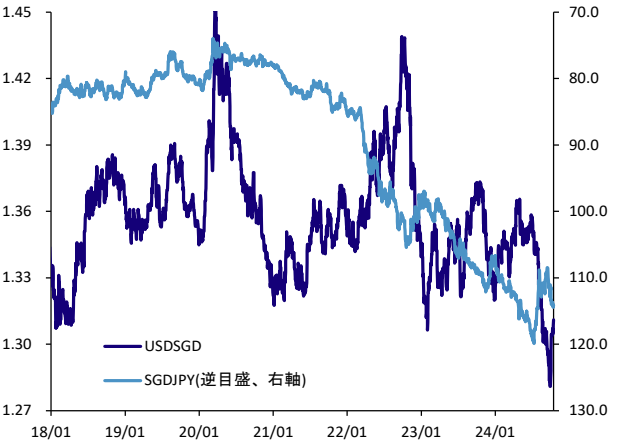
出所：CEIC、みずほ銀行　※24 年 7～9 月期は前年比成長率のみ

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に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。