

2025 年 1 月 24 日

## 通貨ニュース

# シンガポール:金融緩和を決定した MAS、 政策バンドの傾斜を微修正

シンガポール金融通貨庁(MAS、中央銀行)は 24 日、定例の金融政策会合を開催し、2020 年以來の金融緩和を決定した。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、今回会合では政策バンドの上方向への傾斜を緩やかにすることを決定した(図表 1)。

月初に公表された 24 年 10~12 月期実質 GDP 成長率は前年同期比+4.3%と前四半期の同+5.4%から減速した(図表 2)。業種別では製造業が 7~9 月期の同+11.0%から同+4.2%へ大きく減速しており、こうした状況を受けて MAS は先行きにかけての世界各国の貿易取引の姿勢の変化が製造業をはじめ外需関連部門に影響を与えると警戒感を示した。一方、サービス業は同+4.3%と 7~9 月期の同+4.0%から増勢を維持。建設業も同+5.9%と堅調で景気を下支えた。24 年通年では前年比+4.0%での着地見込みで、23 年の同+1.1%から加速した。25 年に関して、MAS は前述の懸念材料から同+1.0~3.0%と成長が鈍化すると予想した。

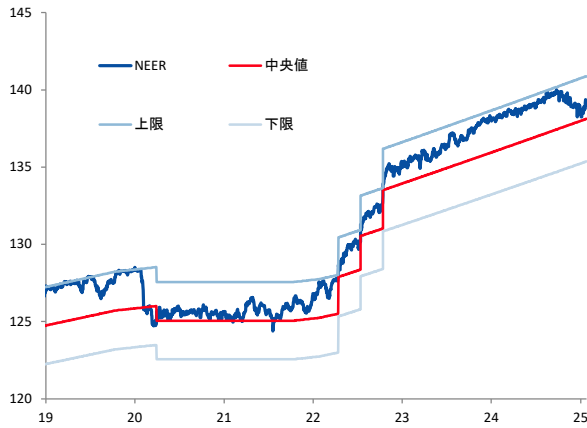
インフレの状況について、直近公表の 12 月消費者物価指数(季節調整後、CPI)は前年比+1.6%、MAS が物価動向の判断材料として重視する民間道路輸送と住居費を除くコアベースでは同+1.8%と 3 か月連続で下落した(図表 3)。7~9 月期の総合インフレ率が同+2.7%だったのに対し、10~12 月期は同+1.9%まで減速しており、コア CPI の動きも、前回会合における MAS の予想の通り 2%付近に収束した格好だ。25 年についても、資源価格をはじめ輸入物価に左右される側面はあるものの、国内経済の鈍化に伴ってインフレも減速していくとの見方を示しており、総合ベースのインフレ予想を前年比+1.5~+2.5%に据え置いたものの、コアベースについては同+1.0~+2.0%と上限下限を▲0.5%ポイントずつ下方修正した。

以上、先行きにかけて景気鈍化とインフレ減速が見込まれる中で MAS はコロナ禍以来となる金融緩和に着手した。過去の本欄ではインフレリスク後退の確度が高まれば、1 月会合での金融政策の見直しがあっても不思議はないと言及していたが、外的要因の変化によって外需部門の業況悪化懸念が強まれば次回会合にも追加緩和が検討され则认为している。金融緩和を決定したとはいえ、過去の MAS の金融政策と比較しても現在のスタンスは依然タカ派であり、MAS が想定する景気減速シナリオが現実味を帯びた場合も緩和余地は残っているように思われる。

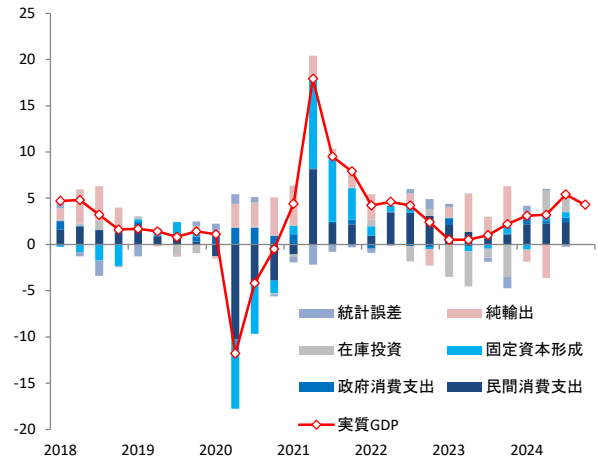
今回の会合の結果や 25 年の金融政策会合を展望する限り、金融政策面で SGD が強含むことは現状考えにくい。足許の SGD の対ドルの動きをみると年末年始にかけてドルが優勢、足許ではやや反発している(図表 4)。周辺国通貨の動きを見ても概ね同様で、ドルや人民元など外的要因に左右される相場

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)

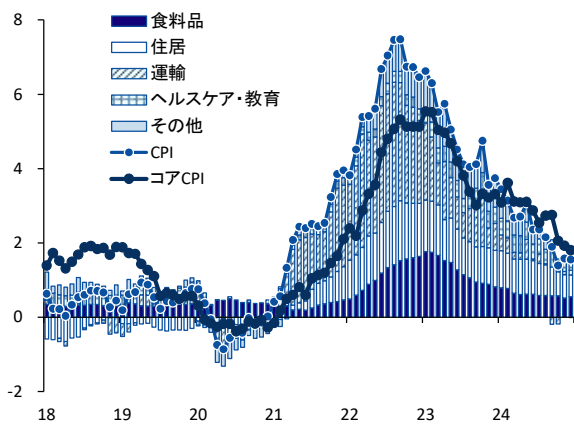
になっている。また、今週の相場がそうであったように当面はトランプ大統領の政策運営やそれに対する諸外国(特に中国)の反応で市場が揺れる時間帯も見られるであろう。かかる中、月末に控える 1 月 FOMC の内容次第でもあるが 1~3 月期に SGD が対ドルで 1.40 近辺まで下落する展開にも備えたい。

**図表 1: S\$NEER と政策バンドの推移**


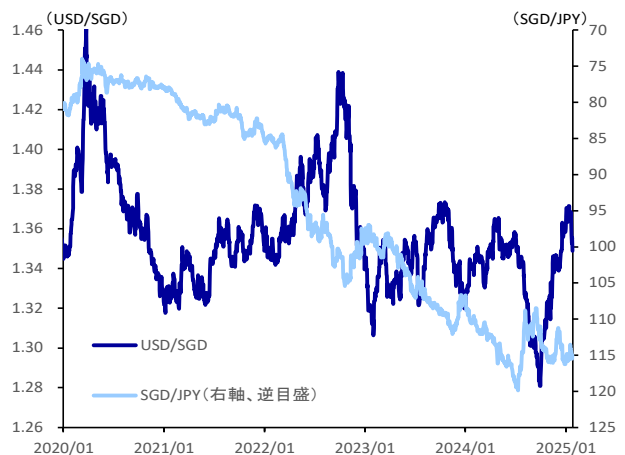
出所: Bloomberg、みずほ銀行 ※2001/7=100

**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 ※24 年 10~12 月期は成長率のみ

**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。