

2025 年 4 月 15 日

## 通貨ニュース

# シンガポール：先行きの景気下振れリスク を見越して、連続で金融緩和を決定

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、前回 1 月会合に続いて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再度緩やかにすることを決定した(図表 1)。

会合と同時に公表された 25 年 1～3 月期実質 GDP 成長率(季節調整前)は前年同期比+3.8%と前四半期の同+5.0%から減速した(図表 2)。業種別では製造業が 10～12 月期の同+7.4%から同+5.0%へ、サービス業についても同+4.6%から同+3.4%へ減速しており、前回会合で 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」と懸念していたが、数字の上でも実体経済へ波及しつつあることが見て取れる。また、25 年通年の成長予想に関しても、MAS は 1 月の前年比+1.0～3.0%から同+0.0～+2.0%へ下方修正しており、足許の米国の通商政策と貿易摩擦の深刻化が今後も景気成長の重しになるとの見方を示している。

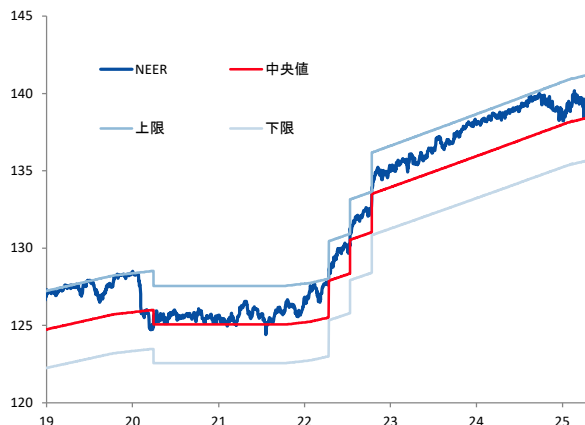
インフレの状況について、直近公表の 2 月消費者物価指数(季節調整後、CPI)は前年比+0.9%、MAS が物価動向の判断材料として重視する民間道路輸送と住居費を除くコアベースでは同+0.6%と昨年後半から着実に鈍化している(図表 3)。個人消費の鈍化に付随して幅広い品目でのインフレ減速が確認されており、特にコアベースについては、21 年 6 月以来の低水準で推移した。MAS は国内の需給ギャップがマイナスになること、輸入物価の下落などを理由に今後も物価の下押しリスクは強まるとしており、25 年総合・コアインフレ予想を前年比+0.5～+1.5%へ引き下げた。なお、1 月会合時点では総合インフレを+1.5～+2.5%、コアベースは同+1.0～+2.0%としていた。

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 2 会合連続で金融緩和を決定した。MAS は国内外の景気動向を注視していく姿勢を強調したが、特に物価の観点では金融緩和の度合いを強めても良いようにも思える。しかし、米国の通商政策があまりに不透明であるため、積極的な対応をとれなかった印象があり、次回会合での追加緩和の可能性を大いに含むものであると思われる。

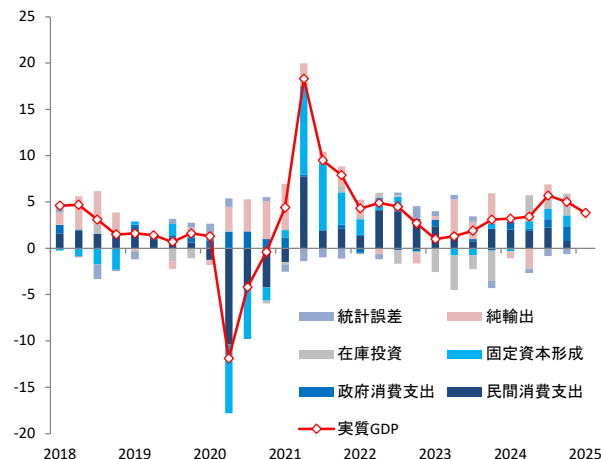
足許の SGD の対ドルの動きをみると、引き続きドルや人民元など外的要因に左右される相場になっている(図表 4)。米国の相互関税発動は一部を除き延期されたが、シンガポールは ASEAN 諸国の中でも珍しく対米貿易赤字国であるため、個別の標的となることは考えにくい。こうした点を考えると、域内通貨の中でも比較的风险に強い通貨になり得るとの見方はある。しかし、中国をはじめ米国との貿易摩擦の深刻化は貿易立国のシンガポールにとってネガティブな話であることに変わりはなく、事態が悪化すれば金融政策も今後ハト派傾斜して

国際為替部  
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)

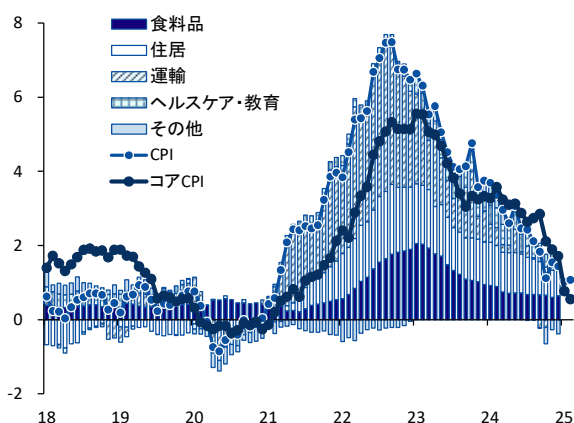
いくことが予想されるため、大きな上がり目があるとも言いづらい。以上を踏まえて、4～6 月期はある程度値幅を持った動きを想定しており、対ドルで 1.31～1.39 を見込む。

**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

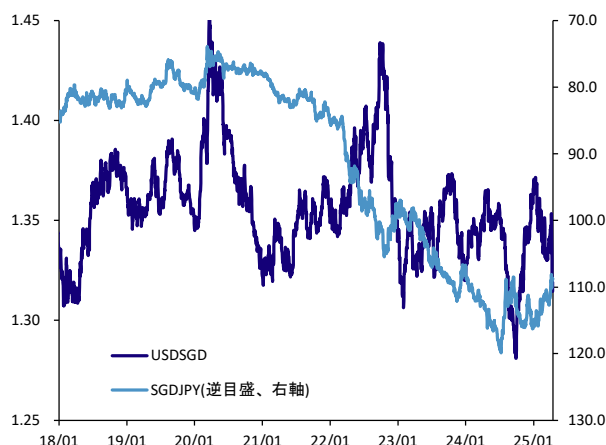
**図表 2: 実質 GDP 成長率の推移(前年比%、%ポイント)**


出所: CEIC、みずほ銀行 ※25 年 1～3 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

注: 25 年 1 月以降は CPI・コア CPI のみ

**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。