

2025 年 7 月 30 日

通貨ニュース

シンガポール：金融緩和は一旦見送り、外部環境と国内経済動向の見極めへ

シンガポール金融通貨庁(MAS、中央銀行)は 30 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。過去 2 会合は金融緩和を決定していた。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、今回会合ではその全てが据え置きとなった(図表 1)。

MAS は声明文で貿易摩擦の深刻化が回避され金融環境の改善もあいまって、短期的な世界経済減速リスクが後退したとの見解を示した。7 月中旬に公表された 25 年 4～6 月期実質 GDP 成長率(季節調整前)は前年同期比+4.3%と前四半期の同+4.1%から加速した(図表 2)。前期比では 1～3 月期が▲0.5%とマイナスだったものの、今回は+1.4%とプラスに戻っている。業種別では建築業の伸びが目立っており、製造業やサービス業も持ち直しが見られた。MAS は従前から「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、4～6 月期については米国による相互関税の発動延期を受けて、輸出の前倒しが GDP を下支えしたと推測される。かかる中、MAS は 25 年下期の経済に関して、上期から成長は減速すると予想しており、特に 26 年については現在よりも関税が強化されることを踏まえれば、一層景気減速リスクが強まるとの見方を示している。

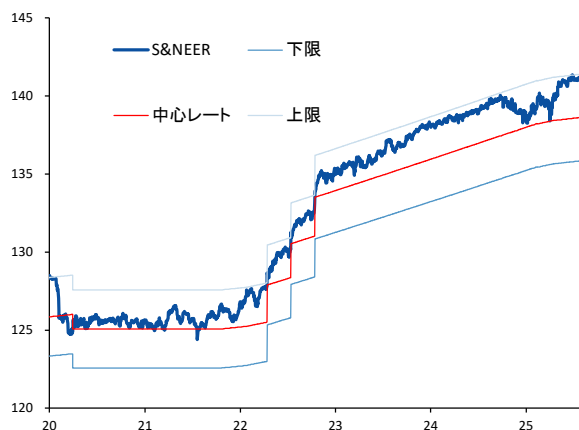
インフレの状況について、直近公表の 6 月消費者物価指数(季節調整後、CPI)は前年比+0.8%、MAS が物価動向の判断材料として重視する民間道路輸送と住居費を除くコアベースでは同+0.6%と低位安定している(図表 3)。前回会合に続き需要サイドのインフレ圧力が弱まっているほか、輸入物価の下落が確認される中でインフレリスクは大きくないとの見方を維持している。また、25 年総合・コアインフレ予想も前年比+0.5～+1.5%に据え置いている。

以上を踏まえ、MAS は一旦金融緩和を見送った。物価鈍化のペースに鑑みれば追加緩和の可能性があったものの、米国の通商政策の方向感も次第に出つつある中で、深刻な景気の落ち込みは回避出来ると判断し、むしろ極めて高い不確実性の下では、MAS が先行きにかけての金融緩和の糊代を残すことのほうが得策になるとの思惑もあるのだろう。次回会合以降も外部環境と国内経済の動向を考慮の上で金融政策を策定していく方針だ。

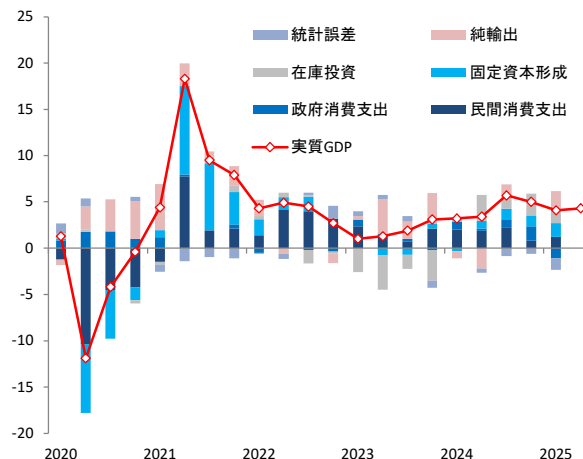
足許の SGD の対ドルの動きをみると、4 月以降に見られた SGD 高も一巡しつつある(図表 4)。S\$NEER の上昇幅が限定的である以上、ドルや CNY をはじめ他通貨の動向に揺れる時間帯が続いてきたが、米国の貿易交渉が複数の国・地域との間で合意に至ったことも市場の安堵感に繋がっているように映る。4 月のトランプ政権による世界各国に対する相互関税の発動は結果として「米国売り」を招いたが、直近は厳格な関税政策を断行する可能性が後退したこともドル買いに繋がっている印象だ。ASEAN 諸国ではベトナムやインドネシア、

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

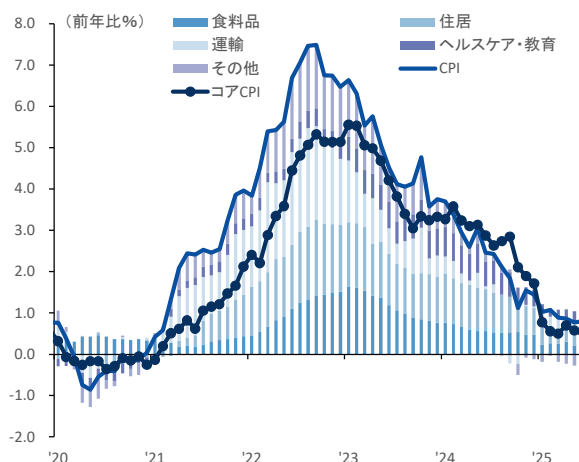
フィリピンが個別の関税交渉の合意に至ったが、いずれも悲観的な税率は設定されなかった。一方で、シンガポールは対米貿易赤字国であり、相互関税率は 10%と低めの水準に留まっていた。トランプ政権の出方が読めない状況下、4～6 月期は SGD が域内のリスクオフ通貨として選好された可能性があった。米中の関税発動は再延期と報じられる中でリスク心理の改善に伴い、周辺国通貨との比較でパフォーマンスが劣後することも念頭に置きたい。

図表 1: S\$NEER と政策バンドの推移


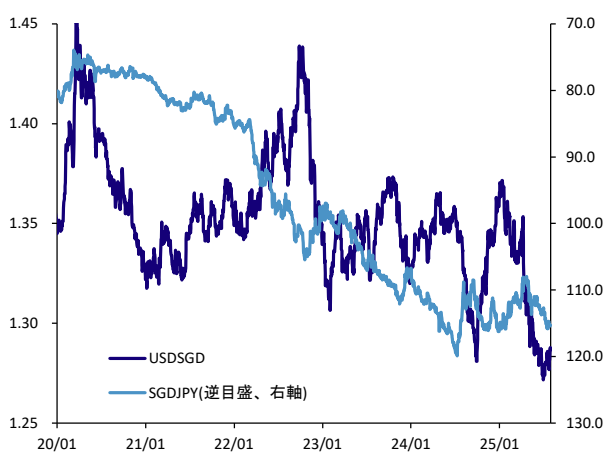
出所: Bloomberg、みずほ銀行

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 4～6 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。