

2025 年 10 月 15 日

通貨ニュース

シンガポール: MAS は前回会合に続き金融政策の現状維持を決定

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、金融政策は現状維持となった。現状維持は前回 7 月会合に次ぐ決定である。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)。

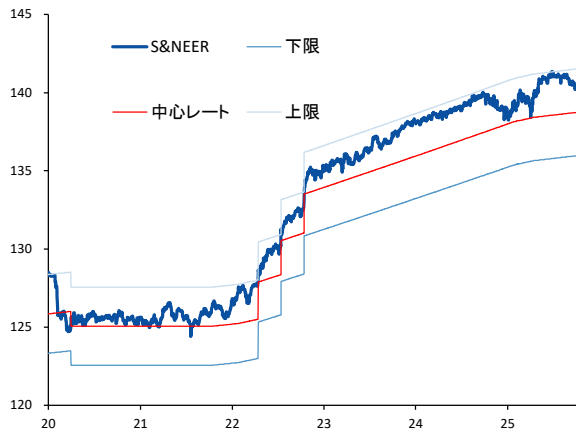
声明文では世界経済について、堅調な成長が続いていると総括した。活況な AI 関連の投資が景気を下支えし、金融環境が緩和的に変わりつつある中で、相互関税にもある程度適応していることを要因として指摘した。国内経済について、同日に 25 年 7~9 月期実質 GDP 成長率(季節調整前)が公表されており、結果は前年同期比+2.9%と 4~6 月期の同+4.5%から減速した(図表 2)。もっとも、MAS は上半期の成長について、相互関税発動前の駆け込み需要の影響を度々言及していたため、7~9 月期の成長減速はある程度織り込んでいたものと思われる。前期比では+1.3%と 4~6 月期の同+1.5%から大きく減速した形跡は無く、市場予想の同+0.6%を上回っている。MAS は製造業や内需部門の底堅さに言及したが、従来予想通り年末から 26 年にかけて成長率は緩やかに鈍化するとの見方を示した。一方で、先行きの経済見通しに関する不確実性は米国との貿易交渉の進展を受けて薄れつつあると述べるなど、リスク要因は混在するにせよ、シンガポール経済に対してそれほど悲観的でない印象だ。

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+0.5%、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+0.3%と 7 月会合時点の数字から減速した(図表 3)。MAS はその要因として介護サービスに対する補助金の影響や資源をはじめ輸入物価の下落を指摘した。また、足許にかけて賃金上昇率も停滞しつつあるが、一過性要因の剥落や生産性の向上に伴って 26 年以降は段階的に上昇していくと推測している。総じてインフレ見通しについても大きな変更は見られず、具体的には、25 年のコアインフレ予想は従来予想の下限である前年比+0.5%近辺とし、26 年については同+0.5~+1.5%に設定した。

以上を踏まえ、MAS は金融政策の変更を見送った。目先の経済・物価について深刻なリスク要因が出ていない以上、今回は追加緩和を見送り、有事の際における金融緩和の糊代を残す方針なのだろう。為替の観点からも S\$NEER の対ドルでの動きは安定的であり、中期的な物価安定と堅実な経済成長を目指す金融政策の枠組みからも逸脱はしていない。今後もトランプ関税がもたらす実体経済への影響を注視しつつ、必要があれば追加緩和という姿勢は維持されそうであり、今会合での MAS のトーンを踏まえれば積極的な緩和に踏み出す可能性はさほど高くはないと思われる。なお、本欄では年末までの SGD の予想レンジを対ドルで 1.29~1.33 としている。

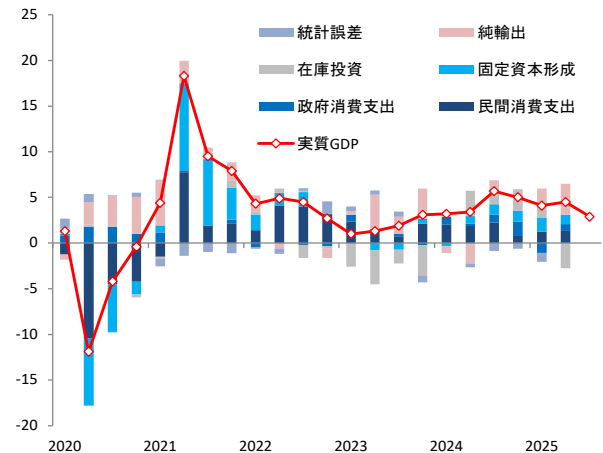
国際為替部
シニアマーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

図表 1: S\$NEER と政策バンドの推移



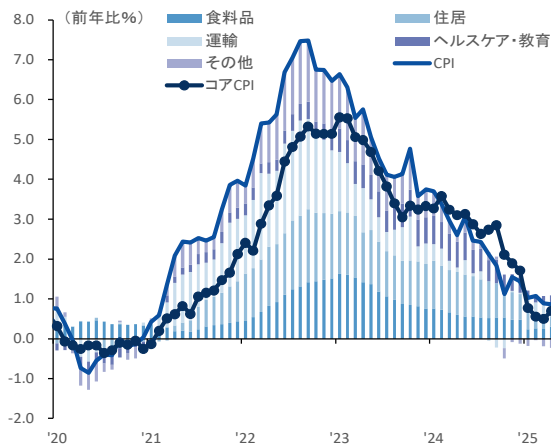
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: 実質 GDP 成長率の推移 (前年比%、%ポイント)



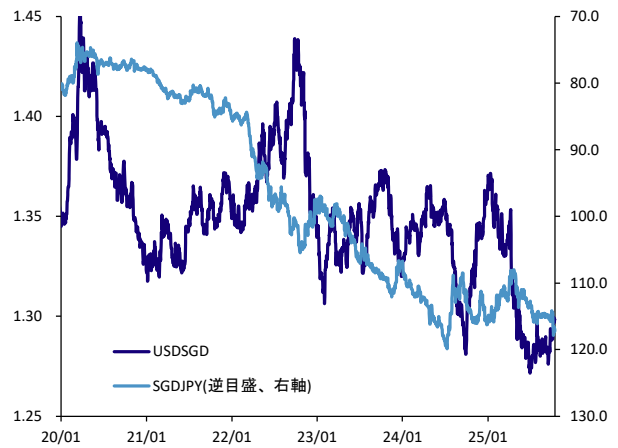
出所: CEIC、みずほ銀行 ※25 年 7～9 月期は成長率のみ

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。