



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

アジア

2018年4月16日

シンガポールの金融(?)政策を解釈する

貿易中継国のシンガポールでは、金融政策に、政策金利よりも、為替レートが重視されます。通貨上昇(傾き)ゼロを中立的な政策スタンスとするならば、今回の傾斜の変更は景気回復などを背景に2年ぶりに引き締めへと転じたと見られます。

シンガポール金融引き締め: 堅調な成長で為替レート政策のスタンスを変更

シンガポール通貨庁(MAS、中央銀行に相当)は2018年4月13日、為替管理政策(金融政策)の見直しの結果、為替レート政策バンドで緩やかな上昇を容認し、金融政策引き締めに踏み切りました。MASは為替レート政策バンドの傾斜を市場予想通り、従来のゼロからプラス方向(引き締め)とすると発表しました。政策バンドの許容変動幅および変動幅の中心値は据え置いています。

どこに注目すべきか:

実効為替レート、傾き、中心レート、変動幅

貿易中継国のシンガポールでは、金融政策に、他の国では一般的な政策金利の操作よりも、為替レート(図表1参照)が重視されます。通貨上昇(傾き)ゼロを中立的な政策スタンスとするならば、今回の傾斜の変更は景気回復(図表2参照)などを背景に2年ぶりに引き締めへと転じたと見られます。シンガポールの金融政策がユニークなのは、為替管理政策が実質的な金融政策となっていることです。貿易国として為替動向が経済やインフレ率に影響するため為替政策の方が効果的なこと、マネーマーケットが比較的小規模であること等が金融政策より為替管理政策を重視する主な理由と見られます。ただ欠点は声明を「解釈」する必要があることです。通常、MASはシンガポールドル名目実効為替レートの上昇を金融引き締め、下落を金融緩和とし、年2回(通常4月と10月に実施、15年は例外的に1月に緩和)、為替政策を示しますが、為替政策を示す変数は「傾き」、「中心レート」、「変動幅(政策バンド)」の3種類が使用されます。

3変数のうち、変動幅は為替市場の変動性を許容する局面

で使用されることが通常です。一方、金融政策の変更は傾きに現れることが多く、過去2年は平坦とし中立姿勢と(見られる政策を維持)していましたが、今回傾きを引き上げ、為替を上昇=金融引き締めを示唆しました。

なお、声明文でMASはシンガポールの経済については、GDP(国内総生産)成長率は上昇傾向で、今後も堅調な推移が続くと述べています(図表2参照)。また、労働市場の改善を支えに、インフレ率の上昇圧力は今年以降も持続する見通しと、物価にも前向きな判断を示しています。

MASが、傾き(前回「傾き」を上昇させたのは6年前)という明確なシグナルを用い、経済についても前向きな評価であることから、MASが当面引き締めを維持する可能性もあります。

図表1: シンガポールドル実効為替レートの推移
(週次、期間: 2010年4月16日週~2018年3月30日週)



図表2: シンガポールGDP成長率の推移

(四半期、期間: 2016年1-3月期~2018年1-3月期、前年同期比)



出所: ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。