

**BTMU ASEAN TOPICS** (No.2012-1)Aki Fukuchi 福地 亜希  
[fukuchi@sg.mufg.jp](mailto:fukuchi@sg.mufg.jp)

Feb. 24, 2012

**シンガポール経済：2011年の総括と2012年の展望  
～景気が減速する中、労働需給は逼迫へ～**

シンガポールでは、2011年の実質GDP成長率が前年比4.9%と過去最高を記録した2010年の同14.8%から大幅に低下した。前年の高成長の反動に加え、外需の伸び悩みや資本市場の低迷など外部環境の悪化などが響いた。

リー政権は、2011年5月の総選挙での与党に対する支持率低下もあり、外国人労働者流入抑制策をはじめ、低中所得層に焦点を当てた各種社会福祉政策を強化している。一連の政策は、雇用市場の安定などを通じて一定の景気下支え効果が期待できる反面、特に外国人労働者流入抑制策については中期的なインフレ要因として懸念が強まっている。

以下では、2011年のシンガポール経済を振り返った上で、当面の展望と課題などについて纏めてみたい。

**1. 2011年の成長ペースは大幅鈍化**

シンガポールの2011年第4四半期の実質GDP成長率は前年比3.6%（前期：同6.0%）へ低下、前期比年率ベースでは▲2.5%（前期：2.0%）と2期ぶりにマイナスに転じた。この結果、2011年通年の成長率は同4.9%と前年（同14.8%）の過去最高の成長率から大きく低下した（次頁第1表、第1図）。

減速の要因としては、前年の高成長の反動に加え、輸出の伸び悩みと金融市場の低迷など外部環境悪化の影響が大きい。製造業では、前年にスマートフォン市場の急拡大などを追い風に好調だった半導体の生産・輸出が低迷し、通年で同+7.6%（前年：同+29.7%）と一桁の伸びへ鈍化した。サービス業でも貿易の伸び悩みの影響などで、卸小売が同+1.1%（同+15.1%）へ大幅鈍化した。金融・保険については、欧州債務問題深刻化に伴う株式市場の低迷（第2図）などが押し下げ要因となったものの、銀行貸出の拡大などが下支えし、同+9.1%（同+12.4%）と底堅い伸びを維持した。実際、2011年末時点の国内銀行の与信残高は4,204億シンガポール・ドル（前年比+30.3%）と過去最高水準にある。内訳を見ると、不動産投機抑制策を受け、住宅ローンなど個人向けが伸び悩む一方、事業会社向けを中心に高水準で推移している。このため国内銀行の預貸比率は、

過去5年間の平均約50%から年末にかけて85%まで急上昇した(第3図)。また建設業は、住宅建設の減少を受け同+2.6%と低い伸びにとどまった。

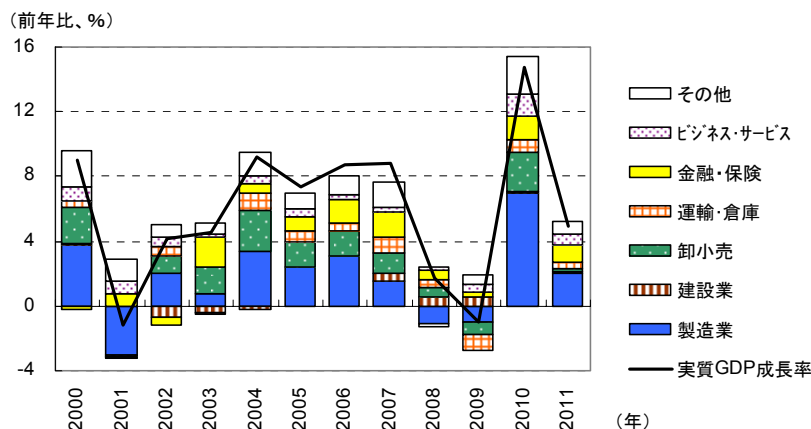
需要項目別でも同様に、輸出の伸び悩みにより外需のプラス寄与度が縮小したほか、民間住宅建設の減少で総固定資本形成(同+3.3%)の伸びが鈍化した。また、民間消費(同+4.1%)は、比較的底堅く推移したものの、前年の高水準の反動もあり、「娯楽・文化」などへの支出の伸びが鈍化した。

第1表：実質 GDP 成長率

	2010	2011 (前年比、%)			
		Q1	Q2	Q3	Q4
実質GDP成長率 (前期比年率、季調値)	14.8	4.9 (19.7)	9.1 (▲ 3.0)	1.2 (2.0)	6.0 (▲ 2.5)
製造業	29.7	7.6	15.8	▲ 5.9	13.7
建設業	3.9	2.6	4.2	1.1	2.4
サービス業	11.1	4.4	7.5	4.6	3.6

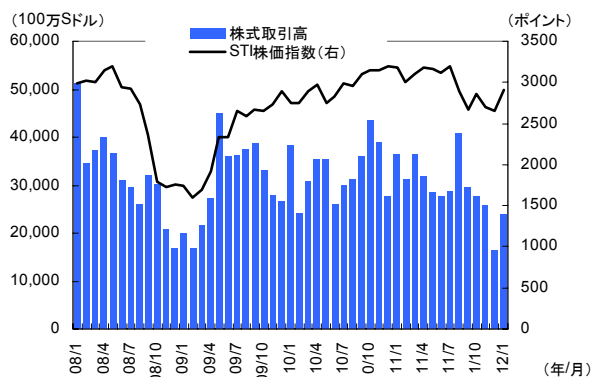
(資料)シンガポール通産省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1図：実質 GDP 成長率 (長期)



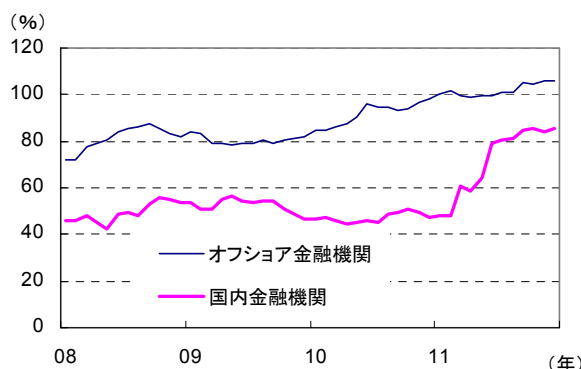
(資料)シンガポール通産省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：株式取引



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第3図：銀行貸出

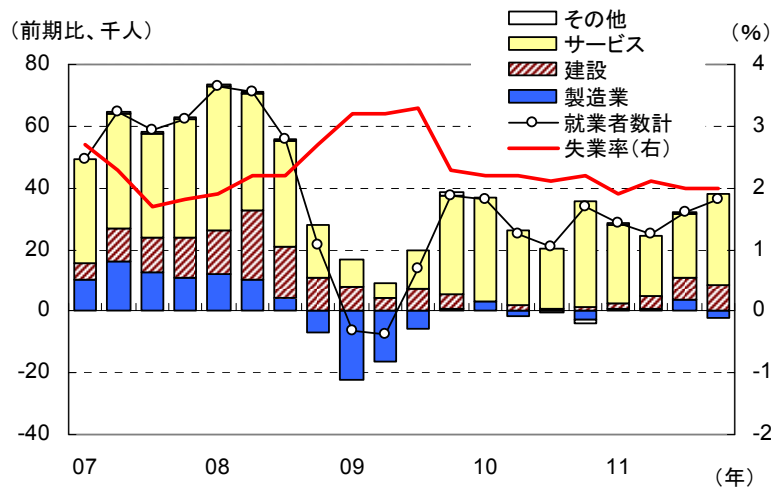


(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## 2. 労働需給は逼迫傾向

景気のパフォーマンスは低下傾向にあるものの、労働需給は逼迫しつつある。この背景には、政府が外国人労働者の流入抑制策を推進するなか、海外からの観光客や企業進出の拡大に伴い、ホテル・飲食業やビジネスサービスなどのサービス業を中心に雇用が拡大していることなどが影響している。2011年通年の雇用増加数は12万1,300人と前年(11万5,900人)を上回り、第4四半期の失業率(季節調整値)は2.0%と14年ぶりの低水準を記録した(第4図)。賃金水準も上昇基調が続いている。シンガポール国民の名目賃金(月収、中央値)は3,070Sドル(前年比+6.0%)と前年(同+5.6%)の伸びを上回った。ただし、実質ベースでは同+1.0%(前年:同+2.2%)にとどり、インフレを受け購買力は低下している。

第4図：就業者増減と失業率の推移



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

今後も労働需給の逼迫は続く公算が高い。政府は2010年2月に発表した「新経済戦略」の中で、外国人労働者への過度に依存した成長モデルを是正し、労働生産性を高める方針へ舵を切り、外国人雇用税(注1)を2013年7月までに段階的に引き上げる計画である。また、昨年5月の総選挙での与党に対する支持率低下を受け、外国人就業許可証(EP)発給基準を厳格化したほか、2月17日に政府が発表した2012年度予算案では、外国人労働者の流入抑制に向けた追加措置を打ち出した。具体的には、今年7月から産業別の外国人依存比率(Dependency Ratio Ceilings :DRCs)を製造業60%(現行65%)、サービス業45%(同50%)へそれぞれ引き下げるほか、建設業については、新規プロジェクトに投入できる労働者の受入枠(国・地域毎に設定)を5%削減する。また全業種を対象に、S-Pass(中程度の技能の労働者に対するビザ、月額固定給与1,800ドル以上)のDRCを20%(同25%)へ引き下げる(注2)。

労働力に占める外国人労働者の割合は約 3 分の 1 を占めるまでとなっており、今回の制度変更に伴い、製造業 500 社、サービス業が 8,500 社、建設業ではそれ以上の影響が見込まれている。一方、高齢者雇用のための支援措置が拡充されたが、高齢者での代替が難しい建設業を中心に影響は避けられないとみられる。

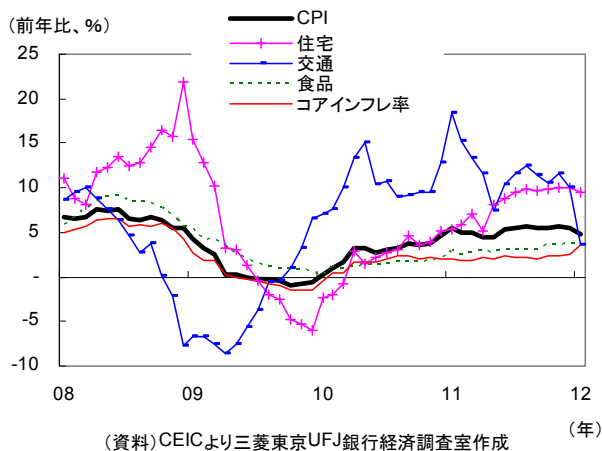
(注1) 外国人雇用税とは、雇用主が外国人労働者を雇う際に政府に支払う税金。税額は、業種や当該企業の現地従業員に対する外国人労働者比率と熟練度合い等により異なる。

(注2) DRCs を上回る既存の雇用者については、2014 年 6 月末までの猶予期間を認める。

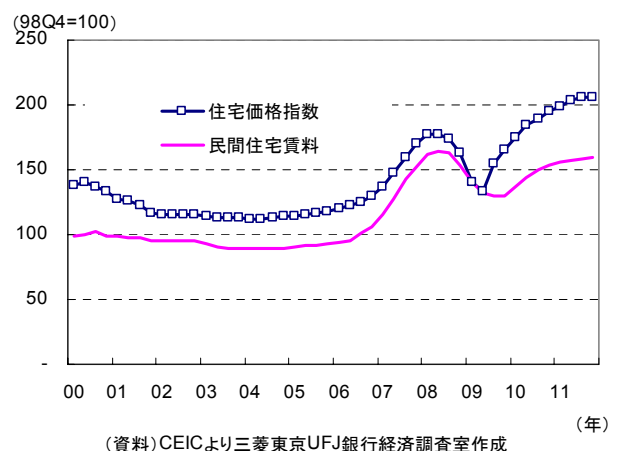
### 3. 根強いインフレ圧力

労働需給の逼迫などを背景に潜在的なインフレ圧力は根強い。2011 年の消費者物価上昇率は、住居費や車両購入権 (COE) の高騰に伴う自動車購入費用の高止まりなどを背景に、前年比 5.2% と 3 年ぶりの高水準に達した。2012 年 1 月には前年のベース効果に加え COE 価格下落の影響などで同 4.8% (前月: 同 5.5%) と 8 カ月ぶりに 5% を下回った一方、コアインフレ率 (住居費および民間交通費を除く) は同 3.5% (同 2.6%) へ急上昇した (第 5 図)。ただし 1 月のコアインフレ率の急上昇については、昨年 1 月のテレビおよびラジオのライセンス料廃止や旧正月 (昨年は 2 月) に伴う食品価格の上昇などの特殊要因の影響を割り引く必要がある。政府コメントによると、コアインフレ率の上昇幅 0.9 ポイントのうち、ヘルスケアや教育サービスなど労働コストの上昇分は 0.2 ポイント程度とされる。

第 5 図：消費者物価上昇率



第 6 図：民間住宅価格・賃料の推移



今後は、前年のベース効果に加え、政府が 12 月に発表した追加の不動産投機抑制策もあり (第 2 表) 不動産市場の軟化が予想されることなどから、インフレ率は低下が見込まれる。不動産価格は依然として過去最高値圏にあるものの、第 4 四半期の民間住宅価格指数は前期比+0.2% (前期: 同+1.3%)、民間住宅 (土地なし) 賃料も同+0.4% (同+0.7%) まで伸びが鈍化した (第 6 図)。もっとも、コアインフレ率については、労働需給逼迫

に伴うサービス価格の上昇などを背景に高止まりが続く可能性があり留意する必要があるろう。

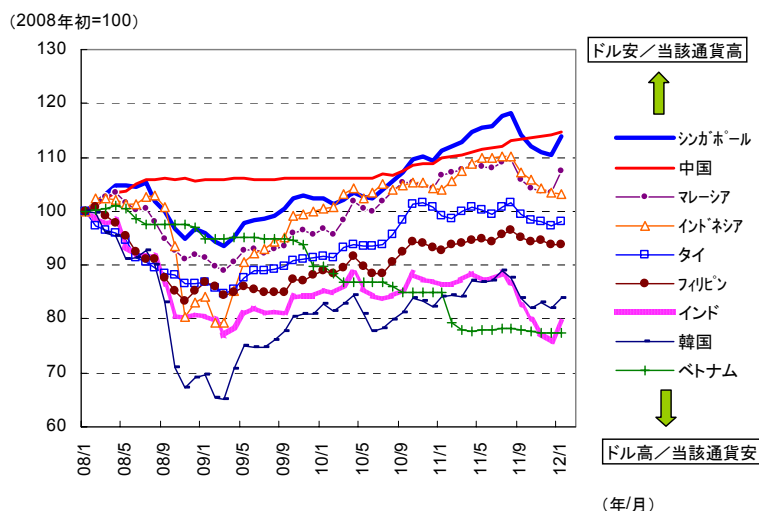
第2表：不動産市場過熱抑制策

発表時期	内容
2009年9月	国有地売却再開、不動産投機を誘発する住宅ローンの禁止など
2010年2月	・短期転売に対する印紙税導入(取得後1年以内に転売した場合、最大3%) ・ローン上限額の引き下げ(不動産評価額の90%⇒80%)
2010年8月	・短期転売に対する印紙税課税強化(取得後1年⇒3年以内に延長) ・個人の2件目以降の不動産購入に対するローン頭金負担の引き上げ(5%⇒10%) ・ローン上限額の引き下げ(不動産評価額の80%⇒70%)など
2011年1月	・短期転売に課す印紙税課税強化(取得後3年⇒4年以内、最大3%⇒16%) ・個人の2件目以降の不動産購入に対するローン上限比率の引き下げ(70%⇒60%)など
2011年12月	・外国人および法人の住宅購入に対する印紙税課税強化(現行の追加購入者印紙税+10%) ・永住権(PR)保持者で2軒目以降、シンガポール国民で3軒目以降の住宅を購入する場合の印紙税課税強化(同+3%) ※現行の印紙税:購入価格の初めの18万Sドルに1%、18万~36万Sドルに2%、36万Sドルを超える部分に3%

(資料)政府資料などより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

シンガポール通貨庁(MAS)は、インフレ抑制に向け、2010年4月以降、通貨高政策(「緩やか、かつ段階的な通貨高」を容認する政策)を通じて金融引き締め(為替相場が操作手段)を継続している。2011年10月の金融政策レビューでは、その後予想される成長ペース鈍化およびインフレ圧力の緩和などを踏まえ、金融引き締め政策の軟化(通貨高ペースの抑制)を決定した。シンガポール・ドルは、欧州債務問題の深刻化に伴うリスク回避の動きの強まりなどを受け年末にかけて一旦調整したが、年明け以降はリスク選好度の回復を追い風に再び上昇に転じた。足元は人民元の上昇ペースがやや鈍化しつつあることもあり、アジア主要通貨の中でもシンガポール・ドルの上昇が目立ってきたが(第7図)、潜在的なインフレ圧力が根強い点を踏まえると、当面は通貨高政策が続く公算が高いとみられる。

第7図：アジア主要通貨の対ドル相場の推移



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成



#### 4. 今後の展望と課題

2012年のシンガポール経済は、輸出の伸び悩みなど外部環境の悪化により年前半を中心に低成長が予想される。低所得層や高齢者に配慮した予算配分、公団住宅（HDBフラット）や公共交通機関の拡充などの公共投資については一定の内需下支え効果が期待できるものの、外需の落ち込みを補うまでには至らず、2012年通年の実質GDP成長率は前年比2.2%（政府見通し：同1.0～3.0%）と潜在成長率（3～5%）を下回る水準にとどまろう。

政治的には、ハウガン小選挙区（SMC）での補欠選挙の行方に注目が集まる。同選挙区では野党・労働党（WP）のロー・ティアキアン書記長が1991年から4回連続当選するなど、近年は労働党の「指定席」とされる。昨年5月の総選挙では、ロー書記長自らが、同選挙区から他選挙区へ鞍替えし、同選挙区にはロー書記長の後継者と期待されるヤオ・シンリョン氏を擁立、与党・人民行動党（PAP）候補を大差で破り初当選を果たした。しかし、2月にヤオ議員自身のスキャンダルが発覚、労働党を除名処分となった。現時点では補欠選挙実施の有無は未定だが（空席となった1議席は必ずしも補選で埋める必要はない）、仮に実施されれば、SMCでの補欠選挙としては、1981年（アンソンSMC）以来約30年ぶりとなる。他方、与党PAP側では支持率挽回を狙うチャンスとの思惑も窺える。昨年の総選挙結果を受け、PAPはこれまでに外国人労働者流入抑制策のほか、閣僚報酬の大幅削減、低所得者向け住宅（HDBフラット）の拡充などに取り組み、今回の2012年度予算案でも社会福祉の拡充を明確に打ち出した。これらのPAPの取り組みに対する国民の評価を仰ぐという意味で、PAPがどの程度の得票率を確保できるかがポイントとなろう。

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。