

GCI Global View

2010年4月19日

【目次】

● シンガポール国家予算（前編）	P.1
● Global Markets	
1.オーバービュー	P.4

【連絡先】

株式会社 GCI アセット・マネジメント

○住所：〒101 - 0065 東京都千代田区西神田 3 - 8 - 1

○電話番号： 03 - 3556 - 5540(代表)

○電子メール： administration@gci.jp

金融商品取引業者

関東財務局長(金商) 第 436 号

日本証券投資顧問業協会 加入

当資料は、株式会社 GCI アセット・マネジメントが情報提供を目的として作成したもので、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。当資料は、当社が信頼できると判断した情報データに基づき作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、当社が保証するものではありません。当資料における見解は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

巻頭レポート

シンガポール国家予算（前編）

去る 2 月 22 日にターマン・シャンムガラトナム財務相より 2010 年度（10 年 4 月～11 年 3 月）シンガポール予算案が発表されました（シンガポール予算ウェブサイト御参照（http://app.singaporebudget.gov.sg/budget_2010/default.aspx）。凡そ、国民にとって最も重要な政府アナウンスは、（例えば” 宣戦布告” 等の非常事態を除きますと）とりもなおさず「予算」ということになります。

シンガポールの予算年度は日本と同様（というか英国と同様といったほうがいいでしょうか）4 月に始まり 3 月に終わります。従い毎年 2 月下旬頃（注）に発表されるシンガポールの翌年度国家予算スピーチは、8 月 9 日の独立記念日（ナショナルデー）の首相演説と並びシンガポール国民の注目をあびます。

（注）昨年 の 2009 年度予算につきましては、それこそ「過去に例の無い世界経済危機」に対応した「過去に例の無い措置を盛り込んだ」緊急経済対策予算であった為、通常時より一ヶ月前倒しの 1 月に発表されました。

さて、シンガポールの予算案には、作成側である政府の方針を現したキャッチコピーがつきものになっています。今回の 2010 年度予算のキャッチコピーは、

**「TOWARDS AN ADVANCED ECONOMY:
SUPERIOR SKILLS, QUALITY JOBS, HIGHER INCOMES」**

です。因みに昨年 2009 年度予算のキャッチコピーは

「KEEPING JOBS, BUILDING FOR THE FUTURE」

というものでした。（危機感が現れていて「いかにも」っていう感じですね。）面白かったので過去の予算案のキャッチコピーを調べてみますと以下の通り。

2008 年度：「Creating a Top Quality Economy, Building a Resilient Community」

2007 年度：「Ready for the Future, Ready for the World」

2006 年度：「Building On Our Strength, Creating Our Best Home」

2005 年度：「Creating Opportunity, Building Community」

2004 年度：「Building a Future of Opportunity」

2003 年度：「Seizing Opportunity in Uncertainty」

2002 年度：「A Budget For a Different World」

2001 年度：「Entering The New Millennium : A Place For Everyone」

こうやってみてみますと、各年度予算のキャッチコピーがいかにも夫々の時代状況を反映したものになっている事が伺えると同時に、今回の 2010 年度予算のキャッチコピーが（単に過去 10 年の中で最も字数が多いという瑣末な発見ではなく、又）昨年度とはニュアン

すがうって変わったというだけでもなく、この 10 年の中では今まで以上により具体的にシンガポールが将来向かうべき（と政府が思っている）方向性を明示した感があります。

昨年度の政府予算は、（それこそ）「過去に例の無い世界経済危機」に対応したもので、「レジリエンス（回復）パッケージ」と冠された（政府貯蓄の初の取り崩しを伴う）205 億 S ドル規模の緊急景気対策が盛り込まれ、税還付等の国民への直接給付、あるいは企業のシンガポール国民の雇用継続支援目的での「Job Credit」スキーム等々という新たな試みが導入され国民への直接・間接の判り易いベネフィットがあったのに対し、今回の予算ではそういった「直接」国民に跳ね返る追加政策は組み込まれてはいません。

従いまして昨年度との比較と言う意味で、単に「インパクトに欠ける予算」として捉えられている向きがあるのですが、今回の予算の特徴はそのキャッチコピーが示しているように、一言で言うと（向こう 10 年を見据えた）「生産性の向上」を目指すもので、その結果としての「実質所得の向上」が目標として掲げられており、シンガポールという国の今後の方向性を打ち出したと言う意味では大いに注目されます。今回の予算においては、向こう 10 年にわたり年率 2～3% の生産性の引き上げが掲げられており、これが達成された場合 10 年後の実質収入は現在より 1/3 上昇する、と見込まれています。

2009 年度レビュー

2009 年度のシンガポールの GDP は -2% の（マイナス）成長となりました。尤も、2009 年度予算作成時の GDP 成長率政府見通しが -5%～-2% でしたので、その意味ではマイナス幅自体は政府予想の下限に収まったこととなります。実際に景気は昨年夏～秋にかけ回復基調に入り、失業率はピークとなった 09 年第 3 四半期の 5% から足元は 3% にまで改善。銀行貸し出しも昨年 11 月より増加に転じてきています。

実体経済の落ち込みが当初政府予想の下限あたりで収まった結果、財政収支尻も基礎収支で当初予想の S\$149 億の赤字から S\$85 億の赤字（GDP 比 3.3%）となり、国のネット投資収益繰り入れ後の収支尻では当初予想の S\$87 億の赤字から S\$29 億ドルの赤字（GDP 比 1.1%）となりました。

2010 年度見通し

2010 年度のシンガポールの GDP 成長率政府見通しは +4.5%～+6.5% とされています。尤も、先般発表された民間エコノミストの予想平均は +6.5% でしたので、政府予想は若干保守的な数字を使っているようです。（尚 IMF による 2010 年度の世界全体の GDP 成長率は +3.9% と現在予想されています。）

又、2010 年度は 2009 年度のマイナス成長の反動から成長率は上方バイアスがかかるものの、将来の持続可能な健全な経済成長は年率 +3%～+5% としています。

2010 年度予算の特徴

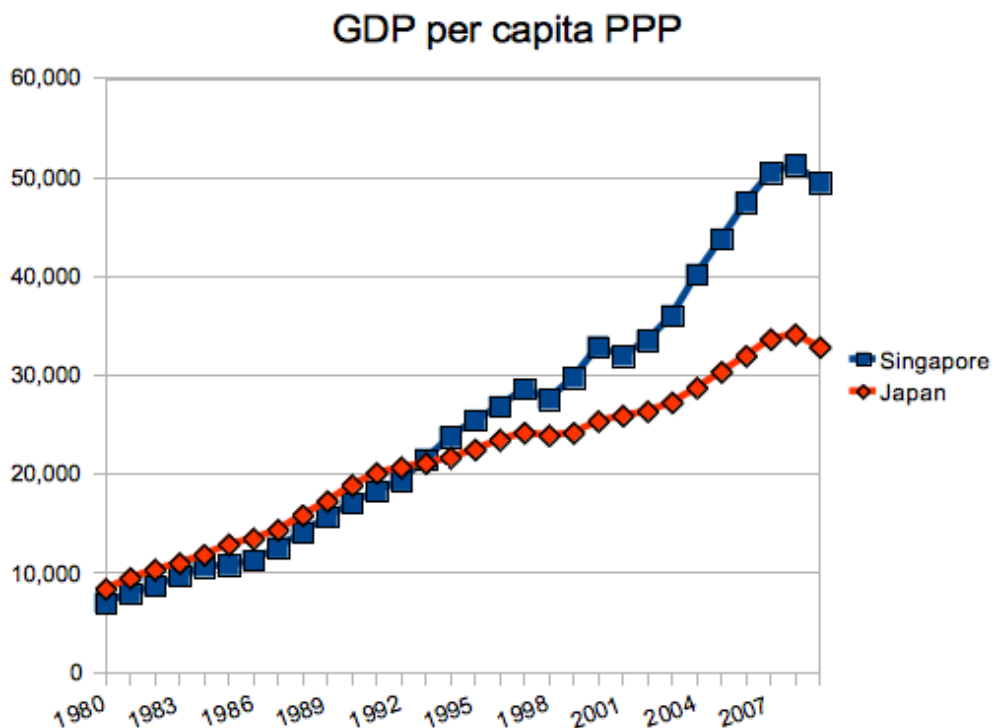
一言で言うと「向こう 10 年の国家目標が掲げられた」という事かと思えます。即ち、2010 年度予算のキャッチコピー「TOWARDS AN ADVANCED ECONOMY: SUPERIOR SKILLS, QUALITY JOBS, HIGHER INCOMES」に示されているように、(早い話、) 今後のシンガポールは、労働者の技能・レベルを上げて、仕事そのものの質を向上させ、より高い収入が得られる先進経済 (ADVANCED ECONOMY) を目指す。というものです。

数値目標として

- ・向こう 10 年にわたり年率 2～3% の「生産性」の引き上げを目標とする。(結果として)
 - ・10 年後の実質収入を現在より 1/3 上昇させる。
- としています。

予算スピーチの中で述べられているように、30 年前 1980 年のシンガポールの「生産性」は世界のリーダー国の 20% であったものが今日では 60% にまでキャッチアップしてきているものの、この間の生産性の上昇率は 80 年代が年率 5%、90 年代は 3%、2000 年代は 1% と経済が高度化してくると共に低下してきています。又、日本では余り知られていないようですが、シンガポールの国民一人当たり GDP は既に日本を上回っておりアジア太平洋圏では豪州の次です。尚、購買力平価ベース国民一人当たり GDP を使うと豪州も抜きさり、カタール、ルクセンブルグに次ぐ世界第三位 (2008 年度 IMF <http://www.imf.org/external/data.htm> 因みに日本は 25 位。) と既に世界トップクラスです。この事実を踏まえたと今回設定されたこの目標は決して容易に達成できるものではなく、かなりアグレッシブなものといえそうです。(青木)

グラフ (購買力平価ベースでの一人当たり GDP)

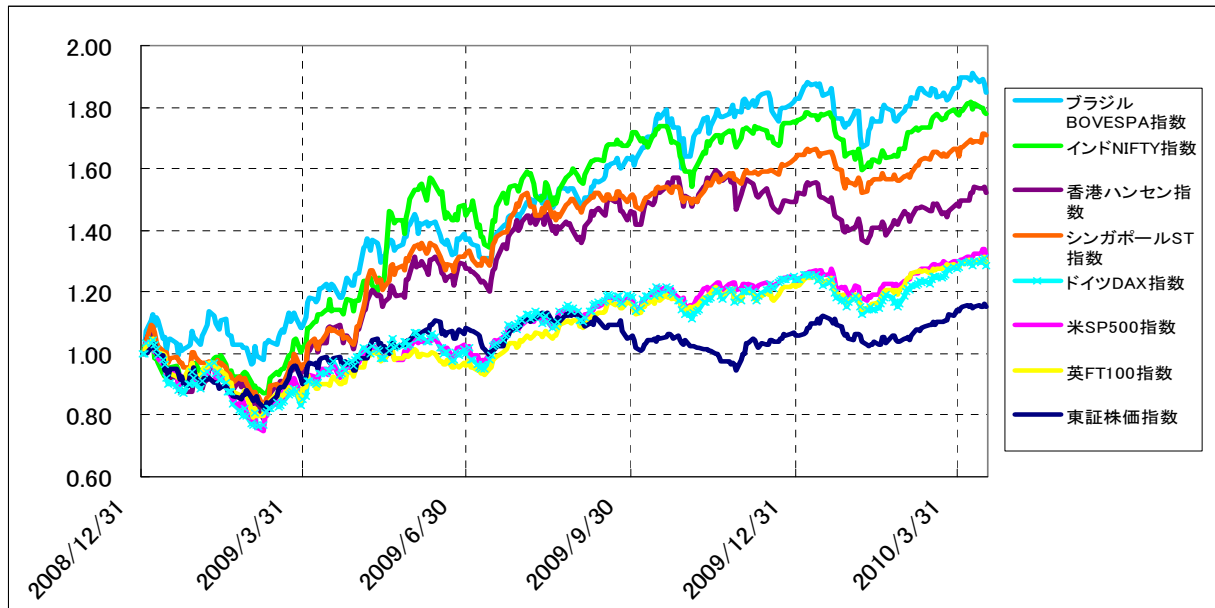


Global Markets (4月12日～4月16日)

1. オーバービュー

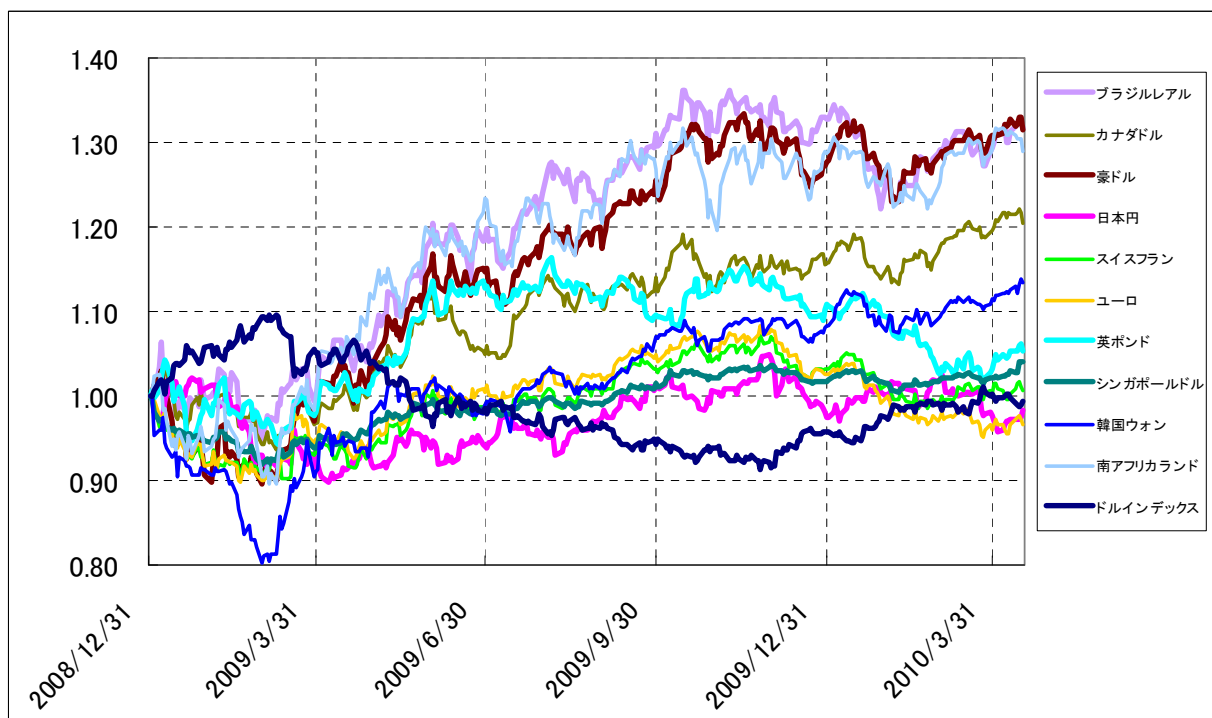
消費や生産など経済ファンダメンタルズの回復を裏付ける材料が増えつつあるものの、これらを先行して織り込んできた株式市場は2年半ばから続いた上昇のモメンタムがやや落ち着いてきた中、米国でのゴールドマンサックス提訴を嫌気して週末にむけ大きく調整する展開となった。

【各国株価インデックスの2008年末からの変化率の推移】

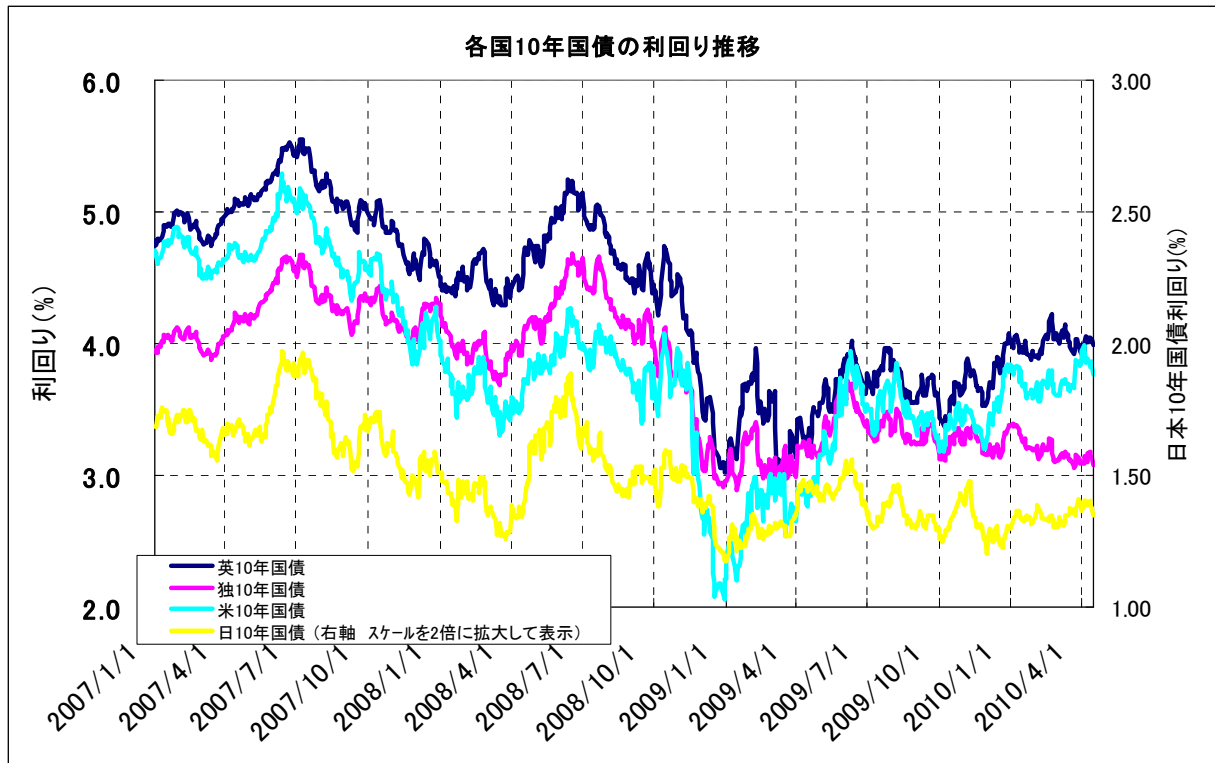


ギリシャ支援合意を材料にユーロは一旦反発したものの、その後も不透明感は払拭されず再び下落、資源国への資金流入も一服となり、逆に円は買い戻される展開に。

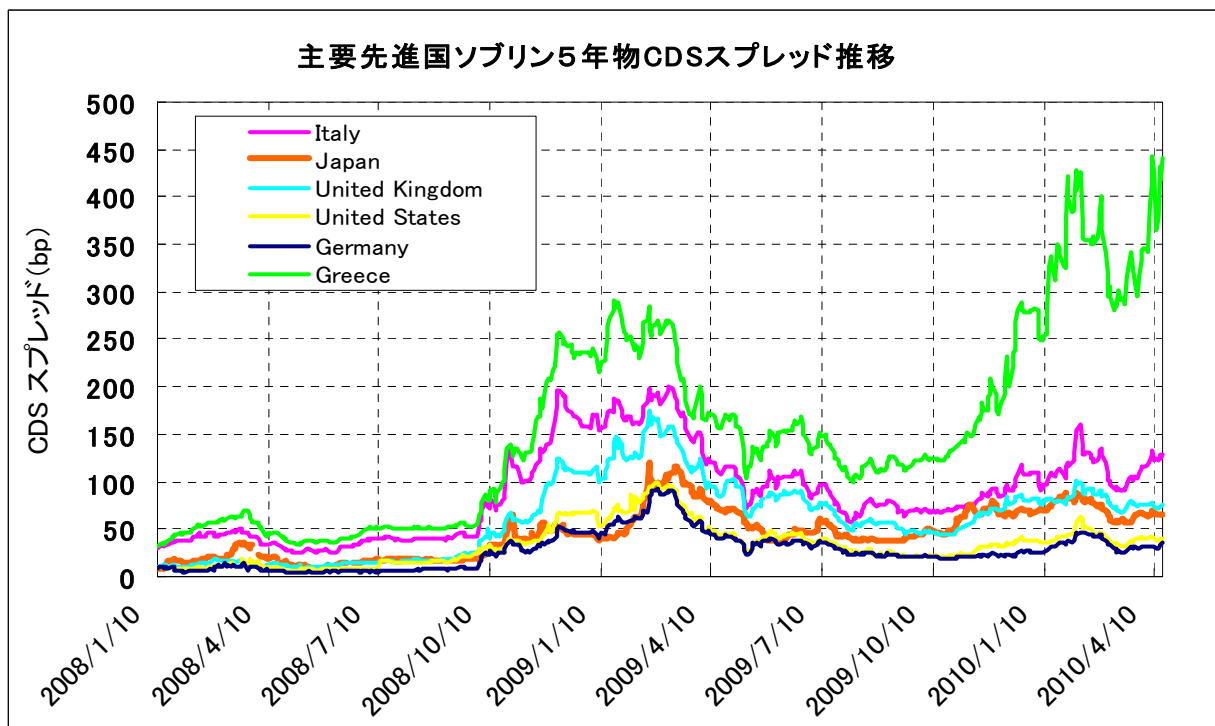
【各国通貨の2008年末からの対ドルでの変化率の推移】



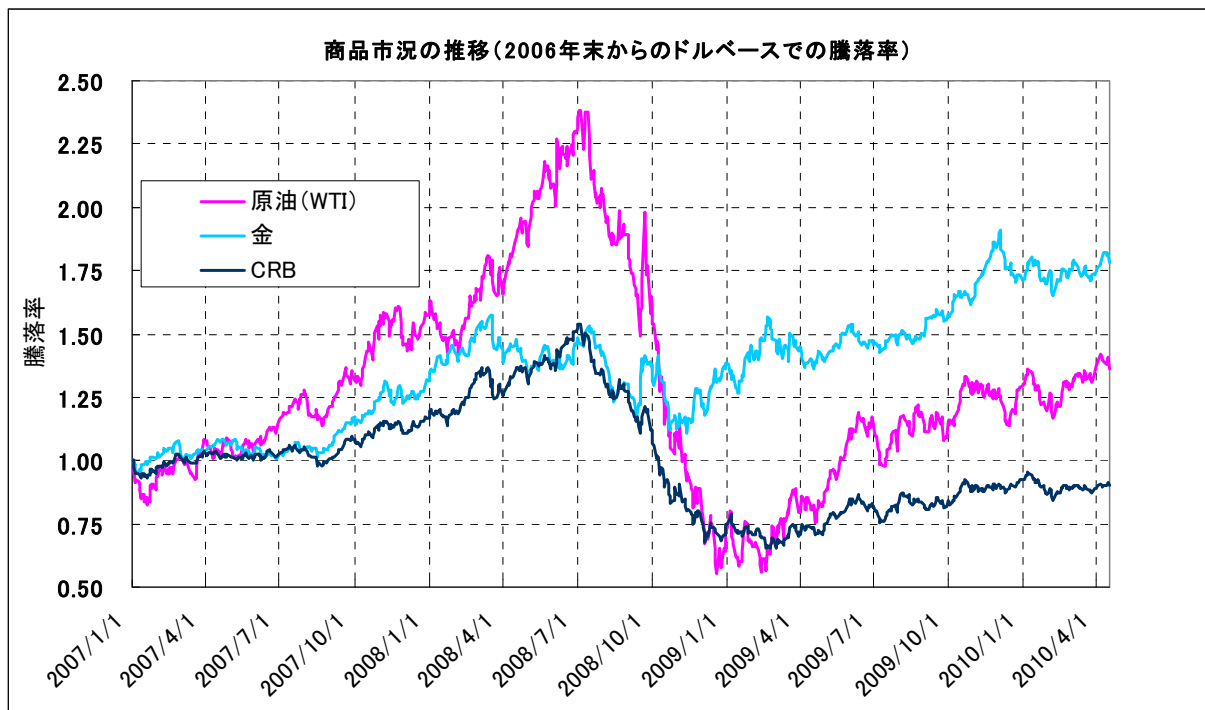
狭い範囲でのみみあいが続いた国債市場は、米国でのゴールドマンサックス提訴を材料に資金が流入し利回りは低下。



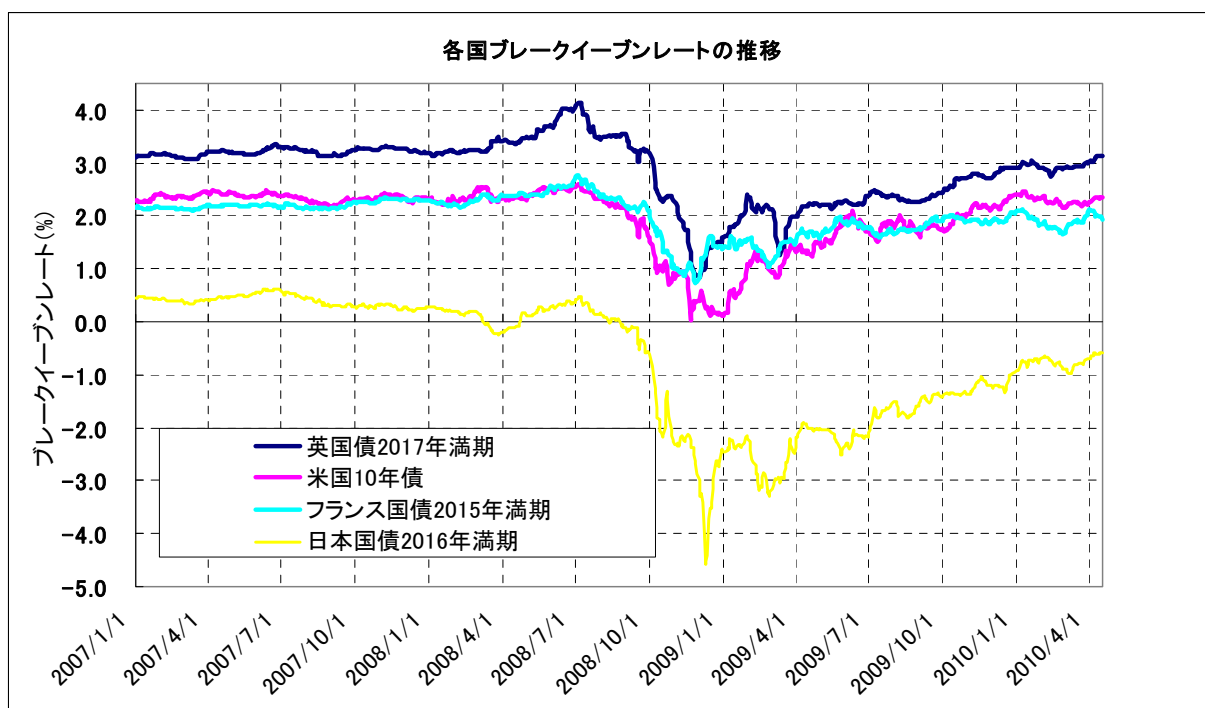
前週末にギリシャ支援策が合意され一時的にスプレッドは軟化したものの、その後も実現にむけた不透明感が市場では払拭されず、スプレッドは再び上昇し高値近辺に。



原油価格は高値でもみあい。高値を目指すゴールは米 SEC によるゴールドマンサックス提訴を材料にドルが買い戻される中、調整する展開に。



ブレイクイーブンレートはほぼ変わらず。



(末永)