

2020年8月31日

通貨ニュース

韓国：BOK は様子見姿勢を継続も、感染第2波で追加緩和に含み

韓国銀行(BOK)は27日、金融通貨委員会を開催し、政策金利(7日物レボ金利)を過去最低水準となる0.50%で据え置くことを全会一致で決定した(図表1)。据え置き決定は前回会合(7月)から2会合連続。これまでの金融緩和を通じた政策効果を見極める姿勢を維持した。李総裁は今後について、利下げの余地はあるとしながらも、利下げ以外の手段による追加緩和が選択肢になると示唆した。

声明文にみられる最も大きな変化は、国内景気に関する見通しの下方修正であり、主にCOVID-19の感染第2波(the domestic resurgence of COVID-19)が重しとなっている。BOKは同日発表した最新の経済見通しで、2020年の実質GDP成長率を前年比▲1.3%と5月時点の見通し(同▲0.2%)から下方修正した(図表2)。需要項目別には、感染拡大の長期化や雇用環境の悪化により民間消費の伸びが前年比▲3.9%と従来(同▲1.4%)から下方修正されたほか、半導体市況の遅れ等から輸出の伸びも引き下げられた(前年比▲4.5%←同▲2.1%)。声明文ではこうした成長率見通しの下方修正に言及したうえで、以下の通り、先行きの不透明感を強調している。

GDP growth falls to slightly below -1% this year, considerably lower than the May forecast of -0.2%. Uncertainties around the future path of GDP growth are also judged to be very high.

そして、BOKは声明文で、今後注視していく点についてまず感染第2波の深刻度(the severity of the coronavirus resurgence)に言及。従来の感染拡大の影響(developments related to the pandemic)からやや踏み込んだ表現に改めた。感染第2波が現実には生じていることを踏まえたものといえる。実際、政府は8月23日から全国的にソーシャル・ディスタンスの要件厳格化を進めている。

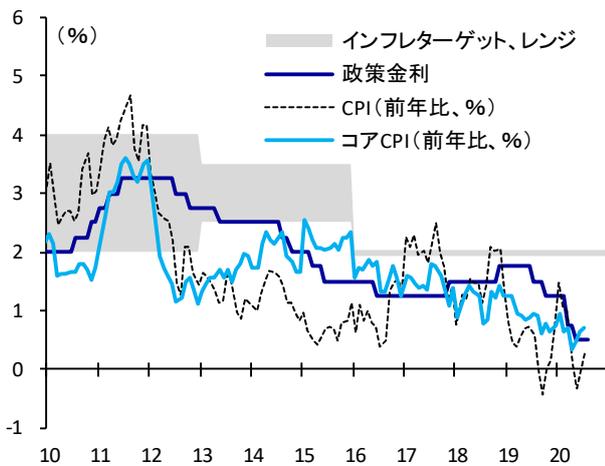
ちなみに、上述の最新経済見通しでは、2020年の成長率見通しが前年比▲1.3%が予想されている基本シナリオで、感染第2波は第1波と同程度の期間(1~2か月とみられる、図表3)で収束に向かうとされている。世界的に高評価を受けたいわゆるK防疫体制が今回も機能するという前提だ。ただし、感染第2波が今冬まで続くシビア・シナリオにおいては、成長率見通しは前年比▲2.2%まで落ち込むという。一方で、感染第2波がより早く収束するマイルド・シナリオでは、成長率の落ち込みは前年比▲0.9%に収まるともしている。

以上のように、BOKは景気見通しを大きく下方修正したにもかかわらず、特段の追加緩和措置を打ち出さなかった。前回会合でも言及があった「政策効果を見極めたい」というBOKの姿勢は根強いもようだ。金融市場が落ち着いていることや物価見通しに下げ止まりがみられつつあることのほか、過熱感が指摘される不動産市況等への配慮も背景にありそうだ。

市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀内 隆文
03-3242-7065
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

もともと、声明文公表後の李総裁の会見内容は、依然として追加緩和に含みを残すものになっている。同総裁は、感染第2波の行方に懸念を示しており、ソーシャル・ディスタンスの要件がさらに引き上げられた場合、金融市場にも影響が出かねないとしている。市場安定化に必要なならば、追加措置をためらわない姿勢をみせており、具体的には国債買い入れの可能性に言及した（イールドカーブ・コントロールについては現状で否定）。政策金利の引き下げ余地は残るとしつつも、かねてからの「政策金利は実効下限に近付いた」との発言を考慮すれば、次の一手は国債の買い入れとなろう。感染第2波の行方次第では、次回会合（10月14日）を待たずして、実行に踏み切ることもありそうだ。

図表 1: 政策金利とインフレ動向



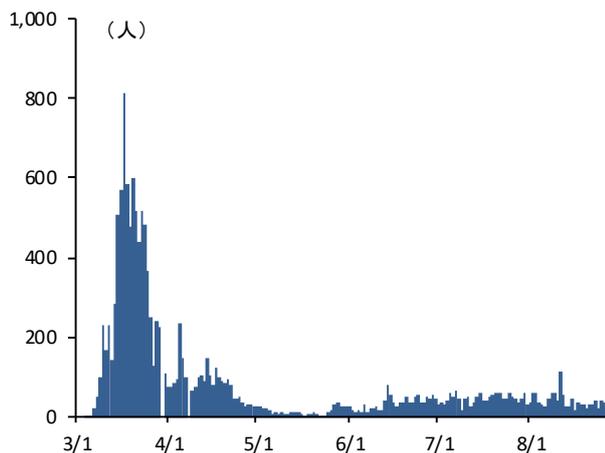
出所: BOK、CEIC、みずほ銀行

図表 2: BOKの最新経済見通し(8月時点)

	2019年	2020年		2021年	
	(前年比) 通年	上半期	下半期	通年	通年
実質GDP成長率	2.0%	-0.8%	-1.8%	-1.3%	2.8%
家計最終消費支出	1.7%	-4.4%	-3.4%	-3.9%	3.8%
設備投資	-7.5%	4.2%	0.9%	2.6%	6.2%
知的財産投資	3.0%	2.8%	3.0%	2.9%	3.5%
建設投資	-2.5%	1.9%	-3.1%	-0.7%	-0.4%
輸出	0.5%	-3.2%	-5.6%	-4.5%	4.8%
輸入	-0.8%	-1.1%	-2.5%	-1.8%	5.9%
消費者物価指数(CPI)	0.4%	0.6%	0.3%	0.4%	1.0%

出所: BOK、みずほ銀行

図表 3: 韓国における COVID-19 新規感染者数



注: 8/27 時点

出所: WHO、CEIC、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。