

2020 年 11 月 27 日

## 通貨ニュース

### 韓国:BOK が成長率見通しを上方修正

韓国銀行(BOK)は 26 日、最新の経済見通しを発表した(図表 1)。実質 GDP 成長率については、2020 年が前年比▲1.1%、2021 年が同+3.0%と 8 月時点の見通し(それぞれ同▲1.3%、同+2.8%)から上方修正した。需要項目別には、輸出と設備投資の上振れが 2020 年の成長率見通しの上方修正に大きく寄与した一方、民間消費の見通しは下方修正された。

ちなみに、COVID-19 の感染再拡大については、世界規模では 2021 年半ばか後半に徐々に落ち着きをみせるとし、来春以降には行動規制が緩和され、世界経済は 2021 年後半に感染拡大前の水準を取り戻すとした。また、国内では冬季を過ぎれば感染再拡大は和らいでいき、その後は地域的・散発的なものになっていく展開をベースシナリオとした。

輸出は、半導体をはじめとする IT 関連製品がけん引する格好で、今後は造船や化学、機械、鉄鋼も持ち直しが予想されている。世界経済の緩やかな回復が支えとなる。2020 年は前年比▲1.6%と落ち込むものの 2021 年は同+5.3%と回復する見込み。従来見通しはそれぞれ前年比▲4.5%と同+4.8%であった。

設備投資は、堅調な IT 関連製品需要が支えとなっており、半導体関連投資は今後もけん引役が期待されている。また、非 IT 分野ではメンテナンス需要のほか新成長分野の投資増が見込まれており、「韓国版ニューディール政策」への期待感もうかがえる。2020 年見通しは前年比+5.7%と従来見通し(同+2.6%)から上方修正され、回復時期が前倒しされた格好だ。

他方、民間消費は、従来見通しより回復が緩やかになるとした。COVID-19 の影響が長期化しており、家計の改善が遅れていることが大きい。業態別にはサービス業が厳しく、対面営業の必要性やインバウンドの落ち込みが重しとなっている。2020 年は前年比▲4.3%と従来見通し(同▲3.9%)から下方修正された。また、今後はいわゆるペントアップ・デマンドの顕在化が期待されるものの、2021 年も同+3.1%と従来見通し(同+3.8%)比で慎重な見通しとなった。

ここまでの、COVID-19 に関するベースシナリオに基づく経済見通しとなるが、BOK は 2 つのサブシナリオの下での成長率見通しも提示している。ひとつは、世界的な感染再拡大の動きが 2021 年前半に早まるマイルドシナリオだ。2021 年の成長率見通しは前年比+3.8%まで加速する。もうひとつは、世界的な感染再拡大の動きが 2022 年前半まで遅れるシビアシナリオで、2021 年の成長率見通しは前年比+2.2%まで鈍化する。

このほか、成長率見通しの上振れリスクとしては、①COVID-19 のワクチンや治療法の普及、②国内外での経済刺激策、③国際貿易環境の改善、を挙げている。一方、下振れリスクとしては、①COVID-19 の感染拡大の加速、②半導体産業の回復の遅れ、③米中摩擦の高まり、を挙げている。

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

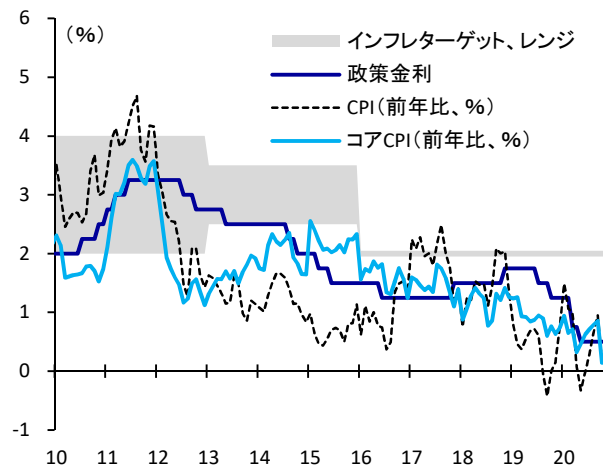
以上のように、韓国経済の回復のペースは、国内外における COVID-19 の感染再拡大の動向に依然として左右されやすい。物価についても 2022 年にかけて BOK の目標(前年比+2%)を下回りそう。上述の最新の経済見通しでは、ヘッドラインベースの消費者物価は 2020 年が前年比+0.5%、2021 年は同+1.0%、2022 年は同+1.5%となっている。

かかる状況下、BOK は同日に開催した金融通貨委員会で政策金利(7 日物レポ金利)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 2)。据え置き決定は 7 月以降で 4 会合連続となる。李総裁は会見で、経済回復の動きに偏りがあるとの認識を示した。引き続き、政策効果が経済全般に波及するか見定めたいようだ。また、同総裁は足許の KRW の上昇ペースに警戒感を示した。このところ、当局者からの KRW 高けん制発言が散見されていることも踏まえれば、急速な KRW 高が輸出主導の成長の新たな下振れリスクとして浮上してきた感があり、注目していきたい。

**図表 1: BOK の最新経済見通し(11 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%     | -0.7% | -1.4% | -1.1% | 3.0% |
| 民間最終消費支出     | 1.7%     | -4.4% | -4.1% | -4.3% | 3.1% |
| 設備投資         | -7.5%    | 5.6%  | 5.7%  | 5.7%  | 4.3% |
| 知的財産投資       | 3.0%     | 3.3%  | 4.2%  | 3.8%  | 3.9% |
| 建設投資         | -2.5%    | 1.7%  | -2.9% | -0.7% | 0.5% |
| 輸出           | 0.5%     | -2.9% | -0.4% | -1.6% | 5.3% |
| 輸入           | -0.8%    | -0.9% | -0.3% | -0.6% | 5.9% |
| 消費者物価指数(CPI) | 0.4%     | 0.6%  | 0.5%  | 0.5%  | 1.0% |

出所: BOK、みずほ銀行

**図表 2: 政策金利とインフレ動向**


出所: BOK、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。