

2021年1月21日

通貨ニュース

韓国: BOKは金融不均衡のリスクに配慮しつつ金融緩和を継続

韓国銀行(BOK)は15日、金融通貨委員会を開催し政策金利(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1)。据え置き判断は2020年7月以降で5会合連続となる。事前の市場予想通り、引き続き政策効果を見極める姿勢をみせた。

声明文の内容は、前回(2020年11月)会合のそれから大きく変わっていない。世界経済の回復について、前は「ペースは緩やか」としていたところ、今回は「弱まった」とやや悪化したことが示されたが、2020年11月に公表した経済見通しの基本シナリオから特に外れるものでもない。同見通しでは、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見せるとしていた。

また、国内経済については、個人消費の回復の弱さへの言及を残しつつ、建設投資の落ち込みについての言及は削除された。ただ、雇用環境は引き続き弱いと指摘。IT関連の輸出と設備投資が景気回復を支えるという見方に変化はないものの、先々の不確実性は依然高いとしており、2021年の成長率については従来見通しの前年比+3.0%を据え置いた(図表2)。

このほか、金融政策の運営方針について、判断材料に関する記述に一部変化が見られた。前はCOVID-19の動向やその国内外経済及び金融市場への影響、家計債務の増加等の金融安定性、COVID-19への政策対応の効果が挙げられたが、今回は以下の通り、資産市場への資金流入や家計債務の動向により警戒を促す記述となっている。

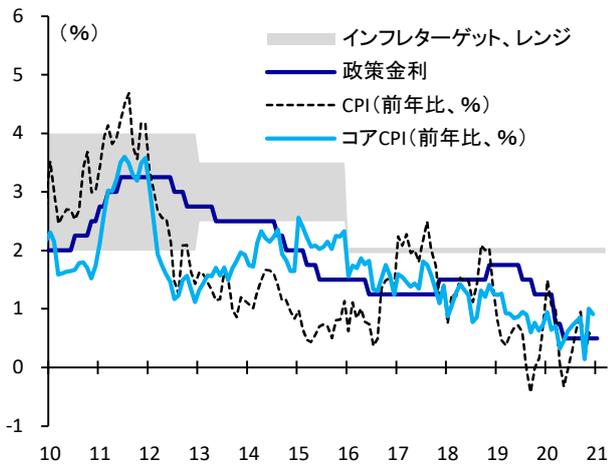
In this process the Board will thoroughly assess developments related to COVID-19 as well as the effects of the policy measures taken in response to the pandemic, while paying attention to changes in financial stability conditions such as fund flows to asset markets and household debt growth.

この点、李総裁は会見でより具体的に株式投資の過熱感に警戒を示している。韓国のKOSPI指数が2020年11月に高値を更新し足許で急上昇を見せていることについて、バブルであるかどうかの判断は難しいとしつつも、借入を用いた株式投資に懸念を示した(図表3)。韓国では金融緩和下で投資資金が住宅市場に流入し住宅価格が上昇、家計にとっては購入に必要な資金が増加している。家計はその資金を賄うべく株式投資を積極化しているといわれ、借入を用いて値上がり期待できそうな新規公開株へ投資する動きがある等、その過熱ぶりを指摘する報道がみられる。住宅価格の上昇が住宅ローンだけでなく、その他の借り入れを家計に促している格好だ。

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

BOK としては、緩和的な金融政策の継続の必要性を認めながらも、こうした金融不均衡のリスクにも配慮しながら政策を運営していくことが求められよう。

なお、今会合においては KRW 相場への言及は控えられた感がある。2020 年後半にみられた KRW 高が 12 月以降は 1 ドル=1100 ウォン近辺でもみ合いに転じてきたことが一因かもしれない。ただ、BOK は 1100 を下抜けてきた際に KRW 高のけん制発言を増やしてきたのも事実だ。今後、あらためて KRW 高が進展する際に BOK が同様な反応をみせるのか、KRW 相場の行方を考える上で引き続き注目していきたい。

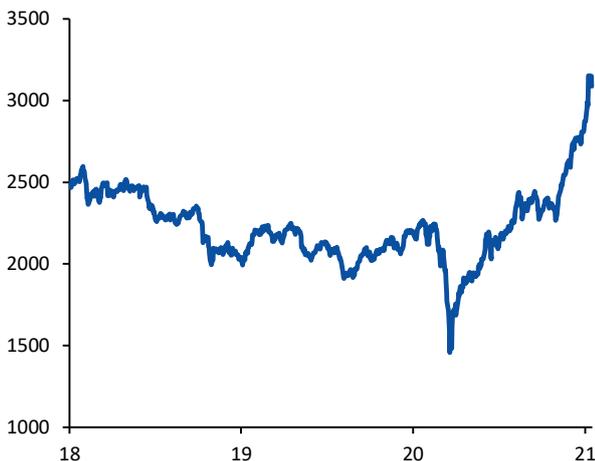
図表 1: 政策金利とインフレ動向


出所: BOK、CEIC、みずほ銀行

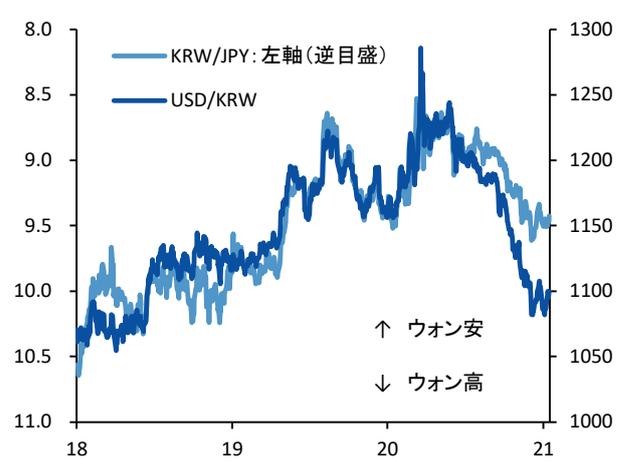
図表 2: BOK の最新経済見通し(11 月時点)

	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 1: KOSPI 指数の推移


出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: KRW 相場の推移


出所: ブルームバーグ、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。