

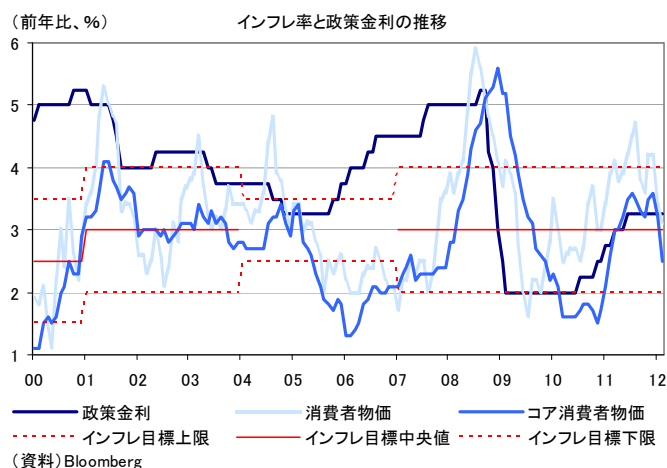
通貨ニュース(2012 年 3 月 9 日)

韓国金融政策委員会～金利据え置きが続く～

昨日開催された韓国金融政策委員会では、予想通りの政策金利である 7 日物レポレートに 9 か月連続で 3.25% に据え置くことを決定した。今月の声明文では、「韓国経済が一段の減速はないと委員会では予想している」と国内経済に対する強気な見方を示した上、世界経済の先行きも若干上方修正されるなど、ややタカ派な印象を受ける。インフレに関しては、韓国銀行（中央銀行、BOK）の問題意識は総合インフレ率やコアインフレ率よりも、期待インフレ率に移りつつあるように思われ、今後 BOK はタカ派色を強める可能性がありそうである。だが、世界経済の先行き不透明感に鑑みれば、そうしたタカ派スタンスが利上げに結びつくかは疑わしい。

～政策金利は予想通り据え置き～

昨日開催された韓国金融政策委員会（MPC）では、市場で広く予想されていた通り政策金利である 7 日物レポレートに 3.25% に据え置くことを決定した。期待インフレ率が依然として高水準であることに加えて、生産活動が持ち直しの動きを見せていることや、企業マインドも改善傾向にあることもあって、9 か月連続での政策金利据え置きに意外感はない。声明文では国内経済の見通しに対して強気な見方が示され、世界経済の先行きもやや上方修正された。期待インフレ率の高止まりや原油高騰リスク等もあって、利下げの可能性は遠のいたと言えるだろう。しかし、財政再建に邁進するユーロ圏はリセッションが予想され、足許好調な米経済も最近数か月の反動もが懸念される以上、過度な期待はできないだろう。中国においても、持続可能な安定成長に軸足を移す中で、韓国の輸出環境は引き続き厳しそうで、韓国経済が本格的な景気回復に向かうとのパスは描き難い。中長期的に見れば米経済は緩やかな回復基調が続く公算が大きいことや、新興国経済も昨年後半から実施した金融緩和が徐々に効き始め、景気が加速していくことが見込まれることなどから、年後半にかけて世界経済は緩やかながらも回復に向かうことが期待されるが、年内は金利据え置きの公算が大きいだろう。



～ややタカ派な印象の声明文～

前月の声明文を振り返ると、韓国の景気認識は以下のように韓国経済の減速を確認する文面となっていた。

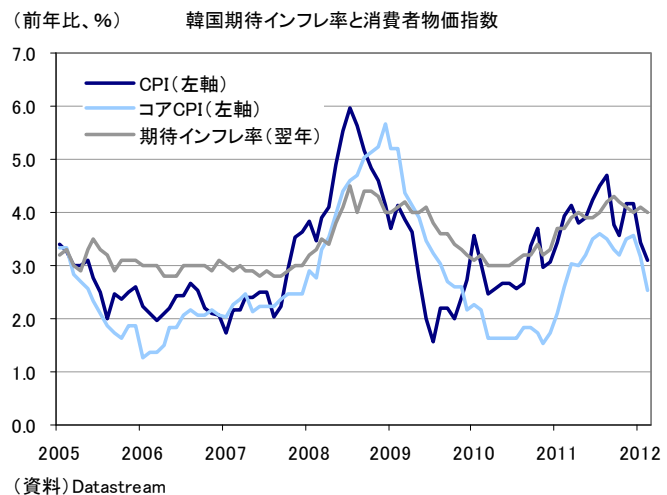
- 国内需要は全般的に抑制された状態にあり、輸出も減少していることから経済は減速している。*(In Korea, economic growth has slowed, with domestic demand subdued overall and export also decreasing.)*

しかし、今月の声明文見ると以下のように変更されており、国内経済に対する強気な見方が目立つものとなっている。

- 委員会は韓国経済が一段と減速することはないと評価している。建設投資は弱い動きが続いているものの、消費や設備投資は増加し、輸出も堅調に拡大している。*(In Korea, the committee appraises economic growth to have not slowed further. Although construction investment been sluggish, consumption and facilities investment have increased and exports have shown a steady expansion.)*

世界経済の見通しについても、「世界経済の回復ペースは緩やかなものになる」と前月の「非常に緩やかになる(very moderate)」から”very”の文字が削除されており、BOKの先行きに対する懸念は後退しつつある。

インフレに関しては、景気減速に伴い需要サイドからの圧力は緩和されるとする一方、高止まりする期待インフレ率や中東リスクに懸念を示している。韓国2月消費者物価指数(CPI)は前年同月比3.1%上昇と1月の同3.4%上昇からさらに低下し、コアCPIも同2.5%上昇と1月の同3.2%上昇から同様に低下し、インフレは低下基調が続いている。だが、BOKによる消費者調査における1年後の期待インフレ率は4.0%と依然高止まりしており、BOKの問題意識は総合インフレ率やコアインフレ率よりも、期待インフレ率に移りつつあるように思われる。声明文の最終段落では期待インフレ率低下に向けて努力をしていく(endavoring to lower inflation expectations)としており、今後BOKはタカ派色を強める可能性がありそうである。だが、前述したように依然として先行き不透明感は強く、そうしたタカ派スタンスが利上げに結びつくかは疑わしい。



以 上

国際為替部
多田出 健太