



# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

アジア

2017年10月24日

## 全会一致とならなかった、韓国金融通貨委員会の勘所

韓国中銀の今回の会合は全会一致とならず、利上げ時期が近づきつつあるとの観測が広がり、年内の利上げの予想も見られます。ただ、経済指標の内容に注意も必要で、また、海外の金融政策からの影響も想定されます。

### 韓国中銀：政策金利を1.25%に据え置くも、メンバーの一部は利上げを支持

韓国銀行(中央銀行)は2017年10月19日の金融通貨委員会で、政策金利(7日物レポ金利)を市場予想通り、過去最低の1.25%に据え置くことを決めました(図表1参照)。しかし、この日の会合ではメンバー1人が利上げを主張、全会一致とはなりません。韓国経済に回復傾向が見られる一方、北朝鮮との軍事的緊張などを背景に、現状維持という慎重な金融政策運営が選択されてきました。

#### どこに注目すべきか：

#### 韓国中銀、全会一致、インフレ率、失業率

韓国中銀はここ1年余り、全会一致で据え置きを続けてきました。今回の会合で異論が出たことで、利上げ時期が近づきつつあるとの観測が広がり、早ければ年内の利上げの予想も見られます。ただ、経済指標の内容に注意も必要です。また、海外の金融政策からの影響も想定されます。

そこで、韓国の最近の経済データを振り返ると、韓国の経済成長は緩やかながら改善傾向で、将来的な利上げの必要性を示唆する内容です。例えば、韓国中銀は2017年のGDP(国内総生産)成長率予想を前回(7月会合)の年率2.8%から3.0%へ引き上げています。また韓国経済の成長要因として、韓国中銀は消費と設備投資、並びに輸出をあげており、幅広い分野に支えられた成長であると見ています。

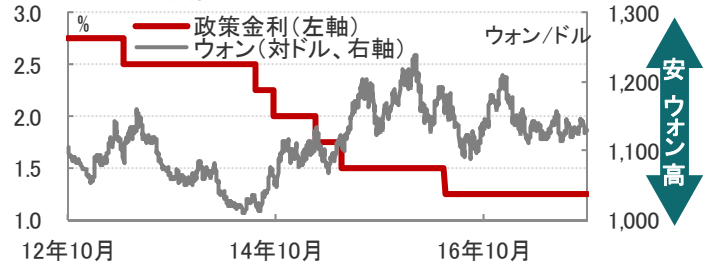
一方で、次の点は利上げを慎重にさせる要因と見られます。まず、インフレ率ですが、9月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比2.1%と韓国中銀のインフレ目標(2%)での推移となっています(図表2参照)。韓国中銀は声明で、インフレ率について、韓国経済が堅調な回復を続けるとしても、需要サイドからの上昇圧力は当面弱いとの見通しを述べています。次に、韓国のインフレ関連指標として生産者物価指数(PPI)を見ると、9月は前年同月比3.6%となるなど、足元上昇傾向です。ただ、PPI上昇の原因を見ると、エネルギー(石油)価格の上昇がPPIに反映したこと、年初のウォン安が輸入物価を

押し上げたと思われます。今後の動向に注意は必要ながら、一時的要因とも考えられます。

失業率は足元3.7%と、低下は見られますが経済に過熱感をもたらす水準とは考えにくく、また韓国の強みの製造業の失業率は回復が鈍い一方、足元の低下は建設業の雇用回復に下支えされている面も見られます。

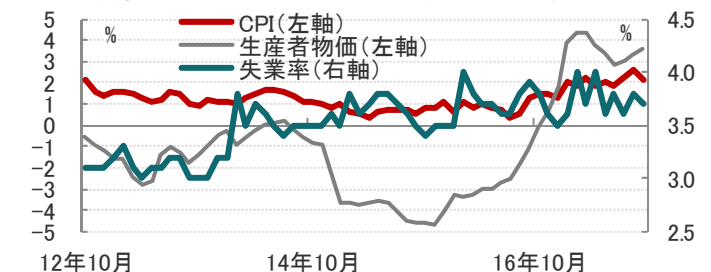
このように、韓国の国内要因の一部には、利上げに慎重さを求められる内容も見られます。もっとも、声明でも述べられているように、先進国(米国)の金融政策正常化(利上げ)の進展度合によっては、韓国が利上げを迫られる展開も想定されます。したがって、韓国中銀の次の方向性が利上げである可能性が高いとしても、近い、遅いかのタイミングについては国内、海外双方の要因に配慮した政策運営が想定されます。

図表2：韓国の政策金利とウォン(対ドル)の推移  
(日次、期間：2012年10月23日～2017年10月23日)



図表2：韓国のCPI、PPI、失業率の推移

(月次、期間：2012年10月～2017年9月、CPI、PPIは前年同月比)



出所：ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。