



# “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11月22日

## 韓国ウォンに金融政策を織り込む動き

韓国ウォンは10月から概ね上昇傾向です。韓国中銀が10月の金融政策委員会でタカ派(金融引締めを选好)寄りであったことが主な背景で、早ければ次回(11月30日)の利上げを織り込んだ動きと見えています。

### 韓国通貨当局:ウォン高に警戒感を示唆との報道でも、潜在的なウォン高傾向は持続か

韓国通貨当局は2017年11月22日、韓国ウォンの上昇ペースが他通貨より速いとして、ウォンの動向を注視していると報道、市場をけん制しました。主な新興国通貨の対ドルレートランキングすると、過去1か月の騰落率で上位には韓国、マレーシア、フィリピンとアジア勢が並んでいます。反対に下落率が大いなのはトルコとなっています。韓国当局のけん制により、22日の為替市場ではウォン高に水を差された格好ですが、潜在的な上昇要因は残ると見られます。

### どこに注目すべきか:

#### 韓国通貨当局、家計債務、可処分所得

韓国ウォンは10月から概ね上昇傾向です。韓国中銀が10月の金融政策委員会でタカ派(金融引締めを选好)寄りであったことが主な背景で、早ければ次回(11月30日)の利上げを織り込んだ動きと見えています。

韓国中銀の利上げを予想する背景は以下の通りです。まず、韓国のGDP(国内総生産)成長率は輸出などを下支えに改善傾向で、低金利政策を維持する必要性が低下したと見られることです(図表1参照)。韓国中銀は7月には2017年の韓国GDP成長率を年率2.8%としていましたが、10月の会合で上方修正しています。

次に、消費者物価指数(CPI)は10月が前年比1.8%と、韓国中銀のインフレ目標(2%±1%)近辺での推移となっています。しかし、韓国中銀は短期的要因によるとしながらも、今後は上限に向かう展開を見込んでいます。

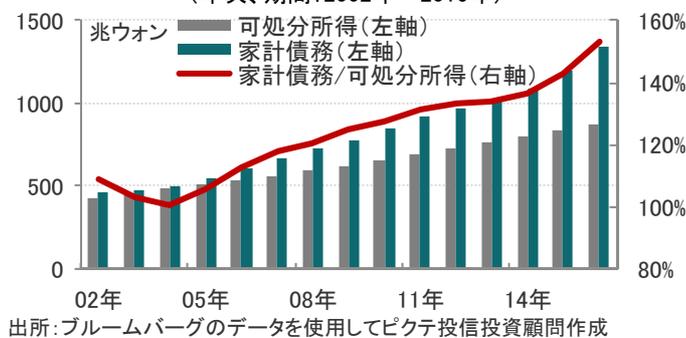
3点目は韓国の家計債務が(低金利に依存して)増加傾向にあることです(図表2参照)。可処分所得の増加を上回るペースで家計債務が増加していることを当局は懸念しているとしています。韓国の家計債務が増加したきっかけは、リーマンショック後の景気てこ入れに住宅投資を促進したためです。その後住宅ローンの返済が進まなかったのは、過去、韓国の住宅ローンはほとんどが、据え置き期間後に他の銀行か

ら借り換えることで返済先延ばし可能な、期間一括返済型であったことが一因です。最近ではこのような返済の先延ばしがしにくい仕組み(元本返済ローン)が増えているとはいえ、低金利が続く中では債務残高の減少ペースに改善が見られないことから、利上げにより返済意欲を高める意向と思われます。しかし、仮に利上げとなれば金利の上昇により返済リスクが高まることも懸念されるため、慎重な政策運営が想定されます。韓国中銀の次の一手について市場予想を見ると、早ければ年内(11月30日)、遅くとも18年1-3月期に0.25%利上げされる可能性が見込まれていますが、弊社も同様の見方です。

図表1: 韓国CPI(前年比)とGDP(前年同期比)の推移  
(月次、期間:2012年9月~2017年10月、GDPは四半期、9月迄)



図表2: 韓国の家計債務と可処分所得の推移  
(年次、期間:2002年~2016年)



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。