

## 韓国中銀、正常化のかすかな兆し

韓国中銀の姿勢に変化が見られました。経済見通しを引き上げたこと、慎重な言葉選びながら緩和的な金融政策からの脱却の検討を示唆しています。政策金利の引き上げという意味ではなく、正常化に向けた議論を開始する可能性を示唆したと思われる。新興国では主に資源国に見られた正常化の検討が輸出国にも広がる兆しなのかもしれません。

### 韓国中銀：政策金利は市場予想通り据置くも、経済見通しを引き上げ、タカ派寄りに

韓国銀行(中央銀行)は2021年5月27日、市場予想通りに政策金利を0.50%に据え置くと発表しました。同日の声明で21年の経済成長見通しについて、経済成長率を4%増と2月時点の3%増から引き上げました。また、インフレ率予想も2月時点の1.3%増から1.8%増に引き上げました。

加えて、韓国中銀の李総裁は経済状況の改善に伴い非常に緩和的な政策とは違う措置を採るべきと述べ、急ぐ必要はないが、遅きに失するべきではないと指摘しました。

### どこに注目すべきか：

#### 韓国、上方修正、輸出、家計債務、正常化

韓国中銀の姿勢に変化が見られました。経済見通しを引き上げたこと、慎重な言葉選びながら緩和的な金融政策からの脱却の検討を示唆しています。政策金利の引き上げという意味ではなく、正常化に向けた議論を開始する可能性を示唆したと思われる。新興国では主に資源国に見られた正常化の検討が輸出国にも広がる兆しなのかもしれません。

韓国中銀の今回の金融政策決定会合がタカ派(金融引締めを選好)寄りと見られた背景は、韓国中銀の経済見通しの改善です。まず韓国経済を振り返ります。

韓国経済の見通しが引き上げられた背景は好調な輸出(図表1参照)、活発な投資、金融並びに財政政策の支援によると見られます。特に韓国は構造的に輸出依存経済となっており、輸出の影響が経済動向を大きく左右します。

新型コロナウイルスの影響で、昨年輸出が大幅な落ち込みを見せたことで、韓国経済はマイナス成長となりました。しかし、世界経済と貿易の回復に伴い、韓国の輸出は昨年の低下分を上回る勢いで回復を見せています。5月の輸出も好調でした。韓国の輸出好調と経済成長の連動が続くとの見通しで、経済成長率が上方修正されています。韓国中銀同様、経済協力開発機構(OECD)も5月31日のレポートで韓国の今年の成長率を3.8%と(22年は2.8%)と見込んでいます。なお、輸出にけん引され投資も堅調です。

ただ、内需が遅れ気味と見られます。韓国は1日あたりの新規感染者数は500人前後ながら、この春から増加す

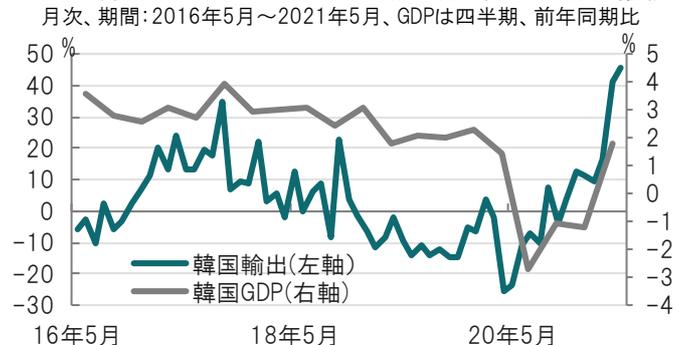
る局面も見られます。これは韓国では第4波に相当し、内需の重石となっています。ワクチン接種率は先のOECDのレポートによると7.3%で高いとはいえません。

もっとも、市場ではワクチン接種に関して10%前後から「好感」する傾向もあり、韓国への資本流入は堅調とも見られます。

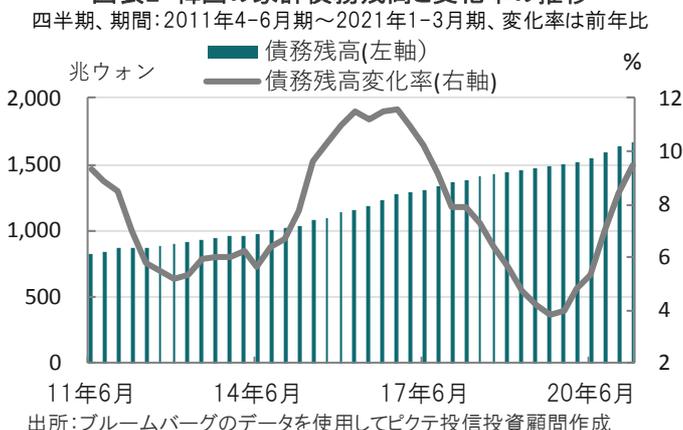
韓国経済で、むしろ気になるのは債務問題と住宅価格の上昇です。金余りとも評される中、家計の債務残高は足元上昇傾向です(図表2参照)。また、住宅価格の上昇は韓国現政権の不人気の原因とも言われており、住宅供給などの対応が求められています。

ここまで見てきたように、韓国経済は輸出主導の回復が足元見られますが、伸び率を見ても、年後半か来年にペースダウンが想定されます。金融政策変更には経済成長の落ち着きを確認したいところと思われます。一方で一部金余りの兆候も見られ、無制限に政策対応をする局面はとうに過ぎたとみられます。こうした中、韓国中銀総裁のコメントは、まずは金融引締めを意識させるための動きと思われる。

図表1：韓国GDP(国内総生産)と輸出(前年同月比)の推移



図表2：韓国の家計債務残高と変化率の推移



※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

## ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

### 1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

### 2. 投資信託に係る費用について (2021年4月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)  
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。  
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)  
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。  
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。  
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

#### 《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

### ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号  
 加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●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。