

韓国中銀、市場予想に反して利上げをした理由

今日のヘッドライン21年6月1日号で韓国銀行(中央銀行)がタカ派(金融引締めを选好)に転じたことを指摘しました。市場でも利上げに対する観測は見られましたが、今回は市場予想の過半が据置きを見込んでいました。韓国における新型コロナウイルスの足元の感染動向から利上げを控えるとの見方が優勢だったからです。それでも韓国中銀は利上げを決定しました。

韓国中銀：市場では過半が据置きを予想する中、韓国中銀は利上げを決定

韓国銀行(中央銀行)は2021年8月26日、新型コロナウイルスの感染再拡大を受け、市場の過半が据置きを予想する中、政策金利を0.25%引き上げ、0.75%としました(図表1参照)。韓国中銀はアジアではコロナショック後に利上げする最初の中銀となりました。

どこに注目すべきか：韓国中銀、利上げ、債務問題、感染再拡大

今日のヘッドライン21年6月1日号で韓国中銀がタカ派(金融引締めを选好)に転じたことを指摘しました。市場でも利上げに対する観測は見られましたが、今回は市場予想の過半が据置きを見込んでいました。韓国における新型コロナウイルスの足元の感染動向から利上げを控えるとの見方が優勢だったからです(図表2参照)。それでも韓国中銀は利上げを決定しました。

韓国中銀の李柱烈(イ・ジュヨル)総裁は記者会見で利上げの理由について、景気回復、インフレ率上昇懸念、金融不均衡(低金利による住宅価格の高騰と債務の増加)の3点をあげています。

まず、韓国の景気回復について、韓国中銀が四半期ごとに公表している経済見通し(Economic Outlook)で確認します(図表3参照)。韓国中銀は韓国経済のGDP(国内総生産)成長率を21年は4.0%、22年は3.0%と見込んでいます。前回5月の経済見通しで、内需拡大や半導体による堅調な輸出を背景に2月の予想から上方修正しました。8月の予想は5月と同水準で、堅調な景気回復に対する認識を維持したと見られます。

次にインフレ率(消費者物価指数、CPI)予想については8月に上方修正しています。韓国中銀は経済見通しのレポートで農畜産物価格や原油価格の上昇を反映させたと説明しています。また韓国中銀の声明文では、これらの要因に加えて、サービス価格などの上昇を指摘しています。また、インフレ期待も2%半ばまでの上昇を指摘しています。インフレ率予想の上方修正は主にこれらの要因を反映したと思われる。ただ、食料品とエネルギーを除いたコアCPIの予想は5月とほぼ同じ(22年のみ0.1%上方修正)でした。

最後に、金融不均衡という表現で、韓国の過剰債務問題を懸念しています。韓国の家計債務は6月末時点で約1806兆ウォン(約170兆円)にもものぼり、内訳は大半が住

宅ローンで、他に自営業の開業資金などが見られます。最大の懸念はやはり住宅ローンの増加で、韓国では17年頃から金融機関が住宅ローンに貸せる割合を示すLTV比率を引き下げ住宅ローン(債務拡大)の抑制に転じていました(以前は緩和的であった)。しかし新型コロナの対応で低金利政策を導入、住宅市場へ再び資金が流入しやすい構図となっていたことから、対応を求める声も強くなっていました。

韓国は新型コロナの感染再拡大に見舞われています。経済、医療への影響が懸念されます。それでも韓国のインフレ懸念や債務問題(住宅価格の高騰)の解消を優先しており、韓国中銀は重い決断を迫られたと見受けられます。コロナとの共存では、新たな覚悟を求められることもあるようです。

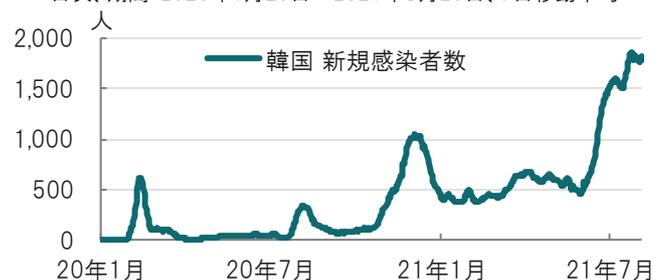
図表1：韓国ウォン(対ドル)レートと政策金利の推移

日次、期間：2019年8月27日～2021年8月27日(日本時間正午)



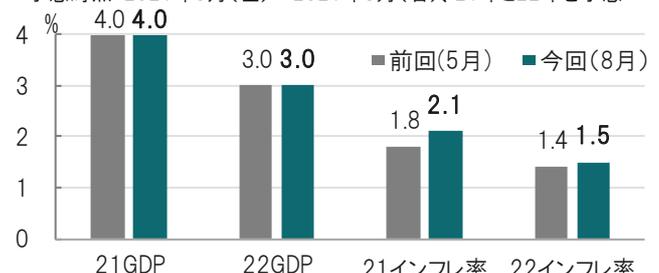
図表2：韓国の新型コロナウイルス新規感染者数の推移

日次、期間：2020年1月20日～2021年8月25日、7日移動平均



図表3：韓国中銀の経済成長率とインフレ率の予想

予想時点：2021年5月(左)～2021年8月(右)、21年と22年を予想



出所：図表1、2はブルームバーグ、図表3は韓国中央銀行のデータを使用してピクテ投信投資顧問作成

※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株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

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7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。