

# Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文  
ストラテジスト



## 韓国「非常戒厳」宣言と市場の反応

韓国の尹錫悦大統領は12月3日に戒厳令を宣布しましたが、翌日未明に国会が解除を求める決議案を可決し、同日朝に解除されました。この戒厳令の背景には、現政権の支持率低下や政治的対立があるとされています。市場は一時的に動揺しウォン安などが見られましたが、解除が早かったことなどから比較的冷静とも見られます。ただし、韓国経済には根深い問題があり、今後の動向に注意は必要です。

### ■ 韓国の尹錫悦大統領、「戒厳令」を宣布するも、約6時間で撤回

報道にある通り、韓国の尹錫悦(ユンソンニョル)大統領は12月3日夜、緊急談話を発表し政党活動の禁止や報道機関の活動を制限する「戒厳令」を宣布しました。「国政がまひ状態にある」として、北朝鮮の共産勢力の脅威から韓国を守り、自由な憲法秩序を守るためだと説明しました。これに対して韓国国会は4日未明、非常戒厳の解除を求める決議案を可決したことを受け、尹大統領は同日朝、閣議を通じて非常戒厳を解除すると発表しました。

市場では通貨ウォンが対ドルで一時1ドル=1440ウォン台とウォン安が進行しましたが、足元では1415ウォン前後に回復しています(図表1)。

図表1: 韓国総合株価指数とウォン(対ドル)の推移

日次、期間: 2023年12月4日~2024年12月4日(日本時間正午)



### ■ 韓国で戒厳が発令されたのは民主化後初と、まさに異例の事態

韓国で前回、戒厳が発令されたのは軍事政権下の1979年で、さらに80年の民主化運動で戒厳令が全国に拡大されましたが、87年の民主化以降では初めてのことです。今回の戒厳の布告令を見ると、国会やデモなど政治活動は禁止され、言論も統制(管理)されるなどとまっっており、民主主義であれば到底受け入れられない内容です。韓国国会が、4日未明に本会議を開き、非常戒厳の解除を要求する決議案を野党だけでなく与党も含め全会一致で可決され、その後の閣議で非常戒厳が解除されました。6時間程度で終わった戒厳に対する尹錫悦大統領の本当の目的は現段階では分かりませんが、韓国の政治と経済には次の問題があったように思われます。

まず、現政権に対する支持率の低さです。韓国では4月10日の議会(一院制)選挙で、与党の「国民の力」が大敗し、野党の「共に民主党」が過半数を確保しました。尹錫悦政権は苦しい国会運営を迫られ、予算や法案は野党主導となっていました。野党「共に民主党」は官僚らに対し弾劾訴追案を相次ぎ提出し、予算案の修正を迫るなど攻勢を強めていました。尹錫悦が会見で指摘していたのはこのような状況についてのこととされます。支持率の低さは身内にも原因があり、大統領夫

人の株価操作疑惑や、政治への介入疑惑がたびたび報道されています。

政治的には次の動きとして責任問題が挙げられ、報道では野党「共に民主党」が「尹大統領、国防相、行政安全相を内乱罪で告発し、弾劾を進める」と表明しました。一方、与党「国民の力」は内閣総辞職の意向を表明しています。

政治的な動揺はしばらく続きそうです。尹錫悦大統領は親日的で日韓の関係改善をリードしてきただけに、日本への影響も気になるところです。

### ■ 韓国経済の回復が鈍いことも、政権与党にとっては痛手かもしれない

次に市場や韓国経済を振り返ります。

市場については、韓国取引所は4日も証券市場とデリバティブ(金融派生商品)市場などを正常運営すると決定しました。韓国総合株価指数で戒厳解除後の4日の取引を見ると、現段階(日本時間14時)では前日比2%程度下落しています。しかし、値動きからは、落ち着きも見られます。ただし韓国株式市場は当面、政治動向に左右されそうです。

韓国銀行(中央銀行)は4日に臨時の金融通貨委員会を開催し、市場の安定措置を積極的にとる方針を確認しました。また韓国財政省は必要なら無制限の資金供給をすると表明しています。

韓國中銀は11月28日の(通常開催の)会合で市

場予想の据え置きに対し、政策金利を0.25%引き下げ3.00%としました(図表2参照)。韓國中銀は世界金融危機などを除くと2会合連続で利下げを行わない傾向があるだけに、今回の利下げは意外感があつたとともに、韓國中銀の経済に対する懸念が示されました。なお、韓国の消費者物価指数(CPI)は11月が前年同月比で0.5%上昇し、変動の大きい項目を除外したコアCPIは1.9%上昇と物価の面からは政策金利を動かす理由はありません。

問題は韓国の景気回復が鈍いことです。韓国の7-9月期GDP(国内総生産)成長率は前年同期比1.5%増で、前期比は0.1%増でした(図表3参照)。4-6月期は前期比0.2%減とマイナス成長であつただけに、景気後退さえ懸念される水準です。

韓国経済には長期的には急速に進む少子高齢化が課題となるうえ、主力の半導体産業に伸び悩みがみられます。韓国の半導体企業の本拠地が中国であるため中国景気に依存する割合が高いことや、米国の対中国政策で韓国企業の中国における生産活動に制約があるといった問題を抱えています。また、一部韓国半導体企業は生成AI(人工知能)向けの先端メモリの開発に遅れが見られます。このような構造的な問題は解決に時間も必要と思われます。景気が良ければ、韓国大統領の支持率が少しは改善したかもしれませんが、経済面に支持率の押し上げ要因は乏しかったと見えています。

図表2: 韓国政策金利の推移

日次、期間: 2023年12月4日~2024年12月4日



出所: ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

図表3: 韓国の実質GDP(国内総生産)成長率の推移

四半期、期間: 2014年7-9月期~2024年7-9月期、前年同期比、前期比



出所: ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

## ピクテ・ジャパン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、投資者の皆様は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、ご投資にあ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 (2024年9月末日現在)

ご投資いただくお客様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。
- (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0.3%
- (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、投資者の皆様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・ジャパン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。

### 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・ジャパン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、すべて投資者の皆様へに帰属します。■ 当資料に記載された過去の実績は、将来の運用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保護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。

ピクテ・ジャパン株式会社

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