金融政策の方向と為替レート

韓国の中央銀行（BOK）が先週政策金利を引き上げた。コロナウィルスが世界を席卷して以降、世界ではブラジルやロシアなど、いくつかの国が金利を引き上げたが、アジアでは韓国が最初になる。1 週間のレポ金利を 0.25% 引き上げ 0.75% にした。

韓国経済は消費が鈍化しているが輸出が好調で景気回復が進んできた。今年の GDP は 4% の伸びが見込まれている。CPI は 2% 台半ばで、コア（エネルギーと食料品を除く）は 1% 台前半程度の見込みだ。特に不動産価格の上昇が著しく、家計の負債も大幅に増加している。こうした点が今回の利上げの背景になっている。

韓国もデルタ型ウィルスの感染拡大で金利据え置き予想も多かったもので、その点ではサプライズとも言える。

韓国ウォンの為替レートを見ると、ドルウォンは年初からドル高ウォン安傾向を辿ってきた。株安や米国のインフレ懸念、金融政策転換見通しなどが続いたためだ。ドルウォンは利上げ前に今年の最高値（ウォン安）1,180 水準を付けた後、現在は 1,156.78 近辺で推移している。

BOK は 2% を超える物価上昇が続くと見ているため、金融緩和の度合を今後とも段階的に調整していく方針を示した。そこでドルウォンの売りが利上げを契機に続いている。

もちろんこうした見通しはデルタ型ウィルスの影響が想定外にならないことが前提になる。そうした前提に立てばドルウォンの下落傾向は続くわけで当面 1,110 あたりを目指すことになるが、道のりは険しい。

と言うのも韓国の最大の輸出市場である中国の景気動向がパッとしないからだ。デルタウィルスの影響や異常気象による洪水などで港湾の部分的閉鎖も余儀なくされ、サプライチェーンへの打撃が目立っている。そのため今年の GDP の下方修正も見込まれる。

こうした状況を反映して中国の金融政策はどちらかと言えば緩和方向に向いている。預金準備率を継続的に引き下げている。

それに最近では中国共産党の私営企業や経営者への締め付けが強くなっている。テクノロジーや教育産業などで豊かになった企業や個人がターゲットになっている。共産党の方針が、豊かになれる人から先に豊かになる先富から皆で豊かになる共同富裕に転換したためだ。

こうした方針の転換は中国への投資意欲をそぐ要因になる。だが人民元の為替レートの動きを見る限り大きな資本移動が発生した形跡はない。ドル人民元はこの3か月間6.4台の後半で極めて安定している。

中国の当局がうまく資本の流出入をコントロールしているのか、資本移動が少ないからだが、まあどちらの要因もあるのだろう。

ところで習近平が共同富裕に重点を置き始めたのは中国で貧富の差の拡大が中国共産党の統治を難しくする懸念のためだが、貧富の差の拡大の是正は米国でもバイデン大統領が新たに取り組むべき課題に挙げた。所得の再分配もその一つだが、増税などはなかなか見通しが立たない。

その点では貧富の差拡大の是正に米中どちらが成功するか興味深い。それはこれまで修正を重ねて発展してきた資本主義と、一党独裁の社会主義市場経済のどちらの体制が将来発展する可能性があるかの試金石になるからだ。