

研究員 の眼

利下げが家計に与える影響は？ —債務を抱えている世帯により効果的(韓国の事例から)—

生活研究部 研究員 金 明中
(03)3512-1825 kim@nli-research.co.jp

韓国銀行が利下げを決定

韓国銀行(以下、韓銀)は、今年の5月9日に金融通貨委員会を開き、昨年10月以後6カ月間凍結してきた基準金利を、既存の年2.75%から0.25%p引き下げ、年2.50%に決めた(表1)。韓銀が利下げを決めた理由としては、対外的には日本の円安政策や主要国の追加的な利下げ政策に対応するためであり、対内的には政府と政策的な協力関係を維持するためであると言える。さらに対内的な要因としてもうひとつあげられるのが、家計債務に対する負担緩和とそれによる消費の活性化である。

表1 韓国における金利の動向

単位: %、期間中平均金利

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2012	2012	2013	2013	2013	2013	2013
									11月	12月	01月	02月	03月	04月	05月
基準金利	3.75	4.50	5.00	3.00	2.00	2.50	3.25	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.50
国債3年(平均)	4.27	4.83	5.23	5.27	4.04	3.72	3.62	3.13	2.80	2.85	2.75	2.70	2.60	2.55	2.55
国債5年(平均)	4.52	4.96	5.28	5.36	4.64	4.31	3.90	3.24	2.87	2.98	2.86	2.83	2.69	2.63	2.62
社債3年(平均)	4.68	5.17	5.70	7.02	5.81	4.66	4.41	3.77	3.32	3.30	3.20	3.06	2.95	2.91	2.91
CD91日物(平均)	3.65	4.48	5.16	5.49	2.63	2.67	3.44	3.30	2.85	2.88	2.86	2.83	2.81	2.80	2.69
コール金利(1日物,平均)	3.32	4.19	4.77	4.78	1.98	2.16	3.09	3.08	2.75	2.75	2.76	2.75	2.74	2.75	2.51

注)2013年5月:5月9日基準

出所) 韓国銀行「経済統計システム」より筆者作成

韓国における家計債務は継続的な増加傾向にあり、2012年における家計債務の総額は963.8兆ウォン(89兆円、家計債務の対GDP比は75.7%)で、2002年の464.7兆ウォン(43兆円)より10年間で2倍以上増加した。韓国における家計債務は、成人人口の約44%が、また、全世帯の約64.6%¹が抱えている深刻な問題である。元金の返済や過大な利払いは、家計の消費活動を萎縮させる要因になっていた。従って韓国政府は、家計の消費を増やし、景気を活性化するために、債務を抱えている世帯の利子負担を緩和する必

¹ 韓国統計庁(2012)「2012年家計金融・福祉調査結果」

要があった。

今回の韓国政府の利下げ政策は、世帯、特に債務を抱えている世帯にどのような影響を与えたのか。本稿では、韓国における所得階層別の貯蓄額や金融債務額のデータを用いて、利下げ効果に対する簡単な分析を行ってみた。

利下げ政策は債務を抱えている世帯により効果的

表2は、すべての世帯を対象として、2013年5月の利下げ率0.25%を貯蓄や金融債務に反映させた結果であり、全所得階層で利下げによる損得がマイナスになっていることが分かる。つまり、全世帯を対象にした場合は、貯蓄から得られる利子収入の減少額が、利下げにより得られる利子費用の減少額より大きく、家計の状況がより厳しくなっている。

表2 全世帯の貯蓄や負債に対する利下げの影響(所得階層別)

単位: %、万ウォン

	資産(A)	貯蓄(B)	貯蓄/資産 (B/A)	債務(C)	金融債務(D)	金融債務/債務 (D/C)	利下げによる利子 所得減少額(B') (B × 0.0025)	利下げによる利子 支出減少額(D') (D × 0.0025)	利下げによる 損得 (D' - B')
所得第1階級世帯	9,899	1,089	11.0	982	631	64.3	2.7	1.6	-1.1
所得第2階級世帯	16,619	2,194	13.2	2,812	1,952	69.4	5.5	4.9	-0.6
所得第3階級世帯	23,204	3,829	16.5	3,856	2,699	70.0	9.6	6.7	-2.8
所得第4階級世帯	33,803	6,118	18.1	5,620	3,923	69.8	15.3	9.8	-5.5
所得第5階級世帯	73,941	15,010	20.3	13,186	8,782	66.6	37.5	22.0	-15.6

出所) 韓国統計庁「2012年家計金融・福祉調査結果」より筆者計算

一方、表3は、債務を抱えている世帯のみを対象として、今回の利下げの損得を計算したものである。債務がある世帯は、所得水準が最も高い「所得第5階級」を除き、全世帯に比べて資産や貯蓄が少ない反面、債務は多いことが表3から読み取れる。利下げの影響は、表2の結果とは異なり、所得第5階級を除いたすべての所得階層で、利下げによる損得がプラスであるということがと確認された。

表3 債務を抱えている世帯の貯蓄や負債に対する利下げの影響(所得階層別)

単位: %、万ウォン

	資産(A)	貯蓄(B)	貯蓄/資産 (B/A)	債務(C)	金融債務(D)	金融債務/債務 (D/C)	利下げによる利子 所得減少額(B') (B × 0.0025)	利下げによる利子 支出減少額(D') (D × 0.0025)	利下げによる 損得 (D' - B')
所得第1階級世帯	16,901	1,475	8.7	3,081	1,884	61.1	3.7	4.7	1.0
所得第2階級世帯	17,239	1,638	9.5	3,649	2,457	67.3	4.1	6.1	2.0
所得第3階級世帯	21,533	2,691	12.5	4,865	3,268	67.2	6.7	8.2	1.4
所得第4階級世帯	30,914	4,151	13.4	6,509	4,489	69.0	10.4	11.2	0.8
所得第5階級世帯	65,711	9,730	14.8	13,986	9,482	67.8	24.3	23.7	-0.6

出所) 韓国統計庁「2012年家計金融・福祉調査結果」より筆者計算

さらなる減免政策の実施を

最近、韓国では債務返済が困難な人が増えている。従って、政府が基準金利の利下げや利子減免政策を実施することは、彼らの過剰債務の解消や社会復帰の支援において、ある程度効果的であると考えられる。一方、上記の分析の結果からも分かるように、利下げは債務がない世帯の実質所得を減少させる要因としても作用しており、債務を抱えている世帯の利子負担緩和のみを考慮し、基準金利を下げることには慎重を期す必要がある。

また、金利が高かった過去に比べると、金利が低くなった現在では、利下げによる効果が大きく期待できない可能性が高い。例えば、アジア経済危機直後の1998年2月には18.25%まで上昇していた定期預金(6ヶ月以上1年未満)の金利は、最近の2013年9月には2.67%まで低下している。一方、消費者物価は年々2%前後に上昇している。このため、現在は、実質金利はゼロ金利に近くなっていて、これ以上の金利引き下げの可能性の幅は、非常に狭くなってしまっている。

従って、今後は利下げにより債務者における利子負担を緩和する政策より、高金利を低金利に切り替える等の減免政策がより必要かも知れない。今後の韓国政府の対応に注目するところである。