

2023 年 4 月 12 日

通貨ニュース

韓国:BOK、インフレ注視の上で政策金利を 前回に続き据え置き

韓国銀行(BOK)は11日、金融通貨委員会を開催し、政策金利(7日物レポ金利)を3.50%に据え置くことを決定した(図表1)。据え置きは前回利上げを停止してから2会合連続での決定となった。前回会合では、1名の委員会メンバーが利上げを主張したが、今回は全会一致での据え置き決定となった。

声明文及び李総裁の会見では、国内の景気減速とインフレの長期化に警戒感を示した。国内経済について、前回会合で示した前年比+1.6%から下振れる可能性を示唆した。22年10~12月期実質GDP成長率が前期比▲0.4%を記録したが、23年1~3月期についてもゼロ近辺の成長率になると予測した。主な要因はIT関連産業をはじめとした輸出関連産業の停滞で、輸出実績は22年後半以降、前年割れの推移が継続している(図表2)。世界各国での金融引き締め加速に伴って財需要は着実に縮小しており、こうした動きが韓国経済に波及した状況だ。また、年初以降、中国経済は正常化に向かっているものの、やはりサービス消費主導であり輸出実績へのプラスの効果は少なくとも現段階では確認されていない(図表3)。BOKも中国経済の正常化の効果が始まる時期は今年後半以降であるとして、年前半については低成長が続くと予想している。

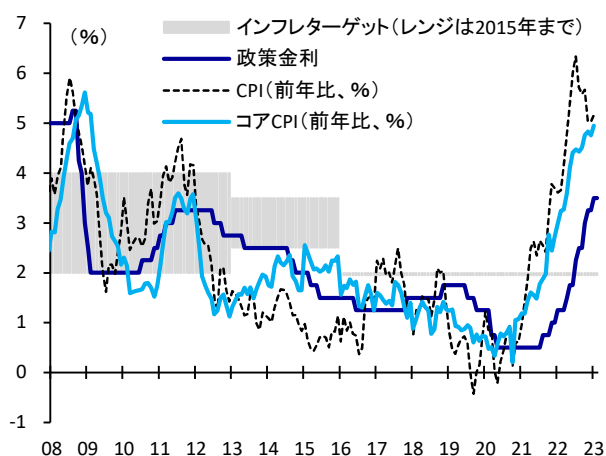
インフレ動向について、直近3月の消費者物価指数(CPI)は前年比+4.2%と約1年ぶりの水準まで低下した(図表4)。資源価格高騰のベース効果が徐々に剥落していることが総合CPIの下押しに寄与した。片や、サービス価格は抑制の糸口が掴めない状況が継続しており、コアCPIは高止まっている状況になっている。先行きについては、(a)原油価格や為替相場の動向、(b)国内外景気の減速の程度、(c)電気ガス等の公共料金の増加幅といった要因に左右されるとした上で、OPEC+での減産合意を受けて資源価格が再加速する可能性について新たに言及された。当面はベース効果によるインフレ減速を見込んでおり、23年のインフレ見通しを前年比+3.5%に据え置いたが、BOKが目標に掲げる+2.0%とは依然大きな離れがある状況と整理できる。

かかる中、BOKは第一にインフレの減速度合いを注視していく方針を示した。その一方で、景気減速懸念が高まる中で、過剰な引き締めは景気のオーバーキルとなる点に考慮して政策金利の据え置きに至ったと考えられる。李総裁は今後インフレ鈍化が続くことを前提に追加利上げを実施する必要はないと述べている。こうした発言からは前回会合よりもハト派な姿勢が見て取れる。

また、近くにFRBが利上げを終了することに変更は無かったことが今回決定の材料ともなったのだろう。為替の観点からもKRWの動向を見るとFRBのタカ派傾斜が弱まって以降、需給面では前述の通り逆風が続く中でも変動幅は縮小傾向にある(図表5)。もっとも、米半導体企業の業績見通し上振れといった改善に向けた兆しは見られつつも、欧米での金融不安の再燃の可能性など楽観は難しい状況である。4~6月期については、上値の重い取引が続くと本欄では想定する。

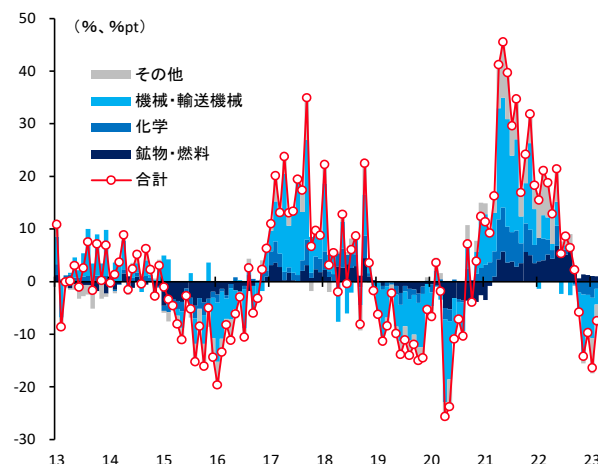
市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 政策金利とインフレ率



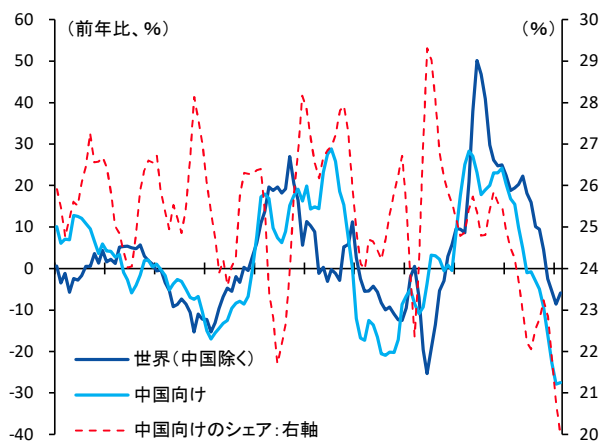
出所: BOK、CEIC、みずほ銀行

図表 2: 商品別輸出実績の推移



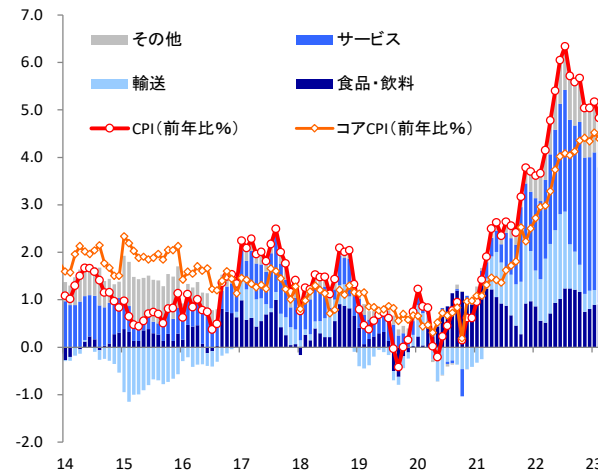
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: 中国向けの輸出実績の推移



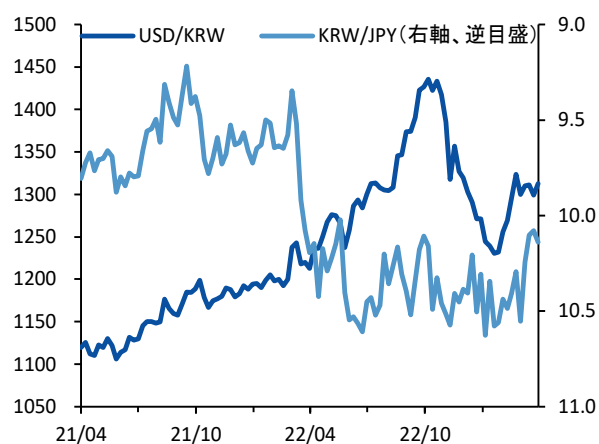
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 4: 消費者物価指数の動向(前年比、%pt)



出所: CEIC、みずほ銀行

図表 5: KRW の動向



出所: Bloomberg、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。