

2023 年 5 月 25 日

通貨ニュース

韓国: 5 月金融通貨委員会～インフレリスクは後退も、成長率予想を下方修正

韓国銀行(BOK)は 25 日、金融通貨委員会を開催し、政策金利(7 日物レポ金利)を 6 人のメンバーの全会一致で 3.50%に据え置くことを決定した(図表 1)。据え置きは 2 月に利上げを停止してから 3 会合連続での決定となった。なお、ブルームバーグの事前予想でも現状維持が優勢だった。

声明文では、足許の世界経済動向について、従前予想よりは堅調さを保っているものの、米国をはじめとする主要先進国において金融引き締めが継続していることで、やや成長に陰りが出つつある点に言及。国内経済については、23 年 1～3 月期実質 GDP 成長率はプラス成長となったが、IT 関連産業をはじめとした輸出関連産業の停滞によって、成長率予想を従来の前年比+1.6%から同▲1.4%に下方修正した(図表 2)。23 年以降の貿易収支を見ても、23 年 1～3 月期の結果は 3 四半期連続で赤字を計上しており、またその水準も段階的に拡大している(図表 3)。BOK は前述の通り半導体市況の停滞が長期化していることに加え、世界各国の財需要が着実に縮小しており、中国経済の正常化の影響も韓国経済にとって限定的に留まっていることを要因として指摘した。また、主要産業の不振は消費者心理にも影響しており、これが内需拡大を押さえ込んでいるとして警戒感を示した。

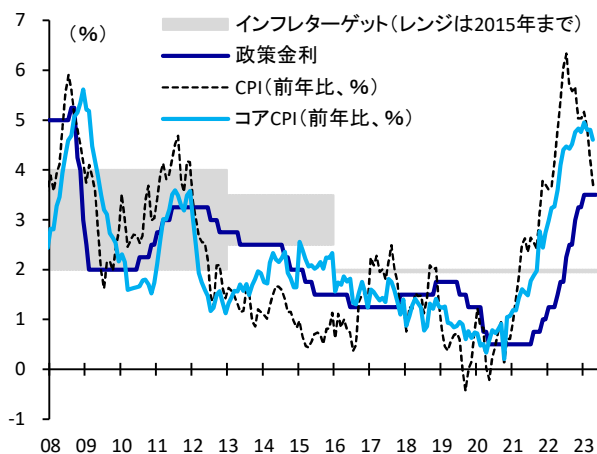
インフレ動向について、直近 4 月の消費者物価指数(CPI)は前年比+3.7%と 22 年 2 月以来となる 3%台での推移となった(図表 4)。前回 4 月会合以降も食料品価格や燃料価格の下落が確認されている。片や、サービス価格は下落傾向にあるものの高止まりし、CPI の上昇寄与度では半分以上を占める状況となっており、コア CPI については同+4.2%と 3 月の同+4.4%から▲0.2%ポイントの減速に留まっている。先行きについて、BOK は昨年騰勢が目立った食料品とエネルギー価格からサービス物価や家賃価格の動向をより注視していく姿勢を示した。23 年のインフレ見通しは総合ベースでは前年比+3.5%に据え置かれたが、コアベースについては+3.3%と 2 月時点での同+3.0%から上方修正された。

かかる中、BOK は経済・物価動向とも不確実性を伴うとしたものの、インフレ動向を中心に今後の金融政策を策定する方針を示した。この他、FRB の政策動向、IT 産業の動向、中国経済の回復動向、世界の金融環境といった要素も注視するとした。また李総裁は、現在利上げを休止している状況ながら、委員会メンバー全員が 25bp の追加利上げの可能性を否定していないと言及している。

本会合終了後、KRW は対ドルで小幅に下落、月中の動きを見ても年初来安値に迫るなど上値の重い推移となっている(図表 5)。6 月 FOMC での利上げ継続を巡るヘッドラインに押されているほか、国内の軟調な経済指標の結果も材料視されていると考えられる。為替見通し上も、コロナ禍において堅持してきた経常黒字が剥落している点は無視できない。製造業については世界各国で回復は一巡しており、頼みの綱とも言える中国からの需要も不透明な部分が大きい。半導体市況の上向きが見えない状況下、KRW は上値の重い取引が続くと想定したい。

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

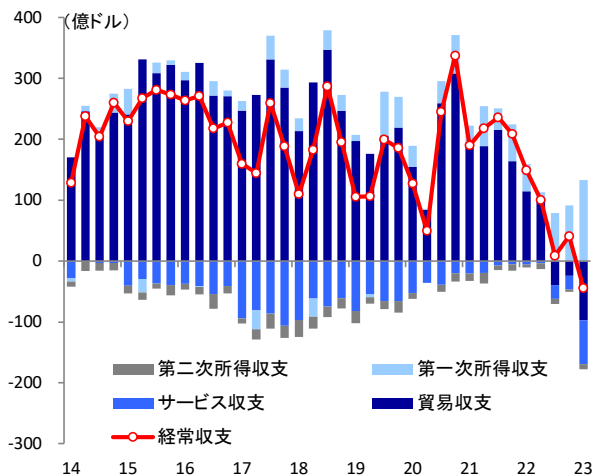
図表 2: BOK 経済・物価見通し

(前年比)	通年	上半期	下半期	通年	通年
実質GDP成長率	2.6%	0.8%	1.8%	1.4%	2.3%
民間最終消費支出	4.4%	3.3%	1.4%	2.3%	2.4%
設備投資	-0.7%	5.3%	-11.1%	-3.2%	3.7%
知的財産投資	4.8%	3.1%	3.4%	3.3%	3.7%
建設投資	-3.5%	0.7%	-1.4%	-0.4%	0.2%
輸出(財)	3.1%	-2.3%	3.0%	0.4%	3.3%
輸入(財)	4.6%	2.2%	-2.5%	-0.2%	3.1%
消費者物価指数(CPI)	5.1%	4.0%	2.9%	3.5%	2.4%

出所: BOK、みずほ銀行

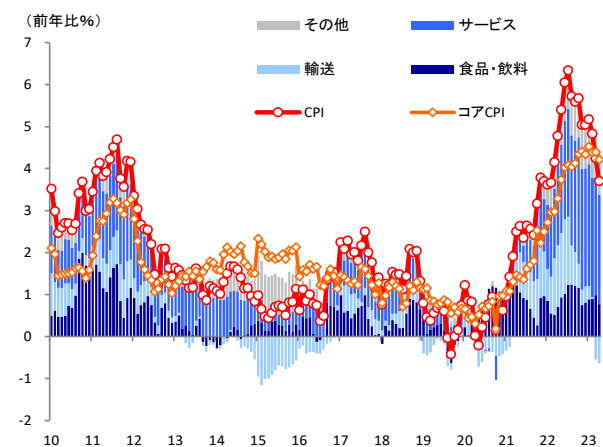
注: 下線を付した項目は 2 月から下方修正されたことを意味

図表 3: 経常収支の動向



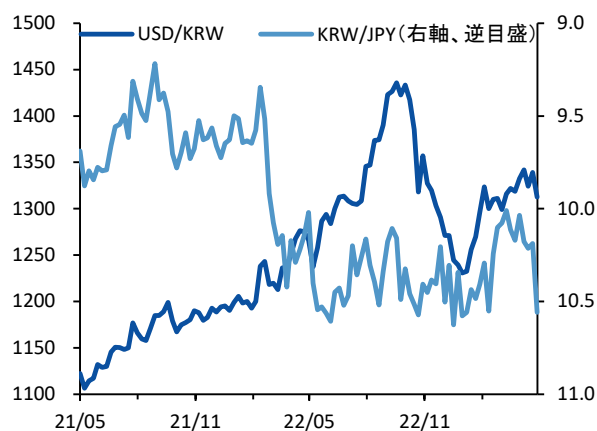
出所: CEIC、みずほ銀行

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。