

2023年8月25日

通貨ニュース

韓国: 8月金融通貨委員会～インフレと景気動向を注視した運営を継続

韓国銀行(BOK)は24日、金融通貨委員会を開催し、政策金利(7日物レポ金利)を委員会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5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。

今回会合に際してBOKは経済・物価見通しを更新した(図表2)。23年の世界経済の見通しは前回5月時点から+0.2%ポイント上方修正されて前年比+2.7%となったが、国内経済については5月時点の同+1.4%に据え置かれた。詳細を見ていくと、国別では中国の成長率が▲0.3%ポイント下方修正され同+5.0%に、また世界貿易取引量が▲0.4%ポイント引き下げられるなど、韓国経済にとって逆風となるデータも散見された。直近公表の4～6月期実質GDP成長率は前年比+0.9%と前四半期から横ばいでの推移となっており(図表3)、外需に加えて内需の減速も目立ちつつある。李総裁も中国経済の今後の成長と国内への影響、主要先進国の経済成長や半導体関連産業の持ち直しの予測が困難となっている点に言及した。なお、24年の成長率については、前回から▲0.1%ポイント下方修正され前年比+2.2%となっている。

インフレ動向について、直近7月の消費者物価指数(CPI)は前年比+2.3%と着実に減速が確認されている。しかしながら、図表4に示される通り、コアCPIが総合CPIを上回る地合いにあり、BOKはインフレへの警戒を緩めていない旨を強調した。今回公表の物価見通しによれば、23年のインフレ率は同+3.5%と5月の予想から据え置かれており、コアインフレについては同+3.4%と+0.1%ポイント上方修正された。また、下半期の予想を同+3.0%としているが、6月、7月の総合インフレが+2%台での推移となっていたことを踏まえると、BOKはインフレが再度加速する可能性も示唆している。詳細な言及はなかったものの、内需の動向、商品価格や気候変動による食料品価格の動向などをインフレ要因として挙げている。

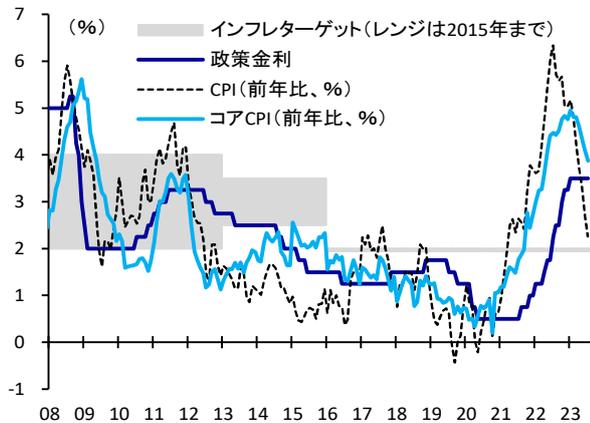
かかる中、7月会合時点と同様にBOKは足許のインフレが目標である2%を依然上振れる状況であることに言及し、物価安定の確保に重点を置き追加利上げの可能性にも触れつつ、かなりの期間において制約的な政策姿勢を維持する方針を示した。李総裁もインフレの収束が最優先事項である点を改めて示し、多くの委員会メンバーも追加利上げの可能性を否定しなかったことから、現状維持の中でもかなりタカ派な姿勢を示したように思われる。

また、声明文内で足許のKRW安への言及も見られた。中国経済の減速懸念が深刻化する中でアジア通貨も連れ安となる状況が続いており、KRWは8月に対ドルで一時的年初来安値を更新した(図表5)。引き続き中国経済の動向や米国の金融政策の動向など外部要因に揺れる時間帯が続くものと見込まれる。また、BOKは今回会合で経常収支見通しも更新しており、23年は黒字幅が前年割れとして、24年での本格化回復を見込んでいる。かかる想定からも、実需を追い風にKRWの

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

持ち直しに期待するのは現状ではやや早計に思われる。年後半にかけても一時的な相場の調整はあれど、KRW が大きく値を伸ばす展開は現状考えにくい。

図表 1: 政策金利とインフレ率



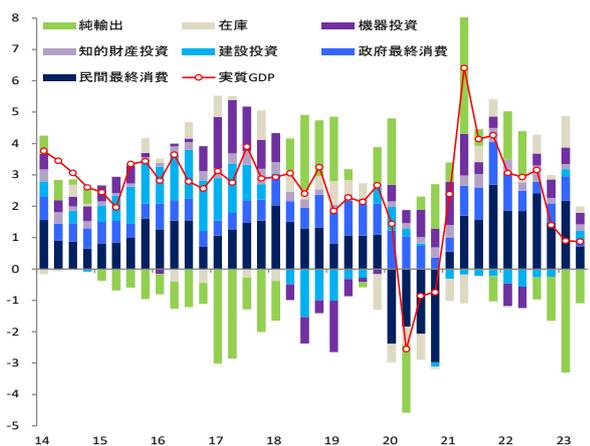
出所: BOK、CEIC、みずほ銀行

図表 2: BOK 経済・物価見通し(8月会合後)

	2022年	2023年		2024年	
	(前年比) 通年	上半期	下半期	通年	通年
実質GDP成長率	2.6%	0.9%	1.8%	1.4%	2.2%
民間最終消費支出	4.4%	3.0%	1.0%	2.0%	2.2%
設備投資	-0.7%	4.9%	-10.3%	-3.0%	4.0%
知的財産投資	4.8%	2.8%	3.5%	3.1%	3.7%
建設投資	-3.5%	2.1%	-0.5%	0.7%	-0.1%
輸出(財)	3.1%	-1.1%	2.6%	0.7%	3.1%
輸入(財)	4.6%	1.8%	-3.4%	-0.8%	2.9%
消費者物価指数(CPI)	5.1%	4.0%	3.0%	3.5%	2.4%

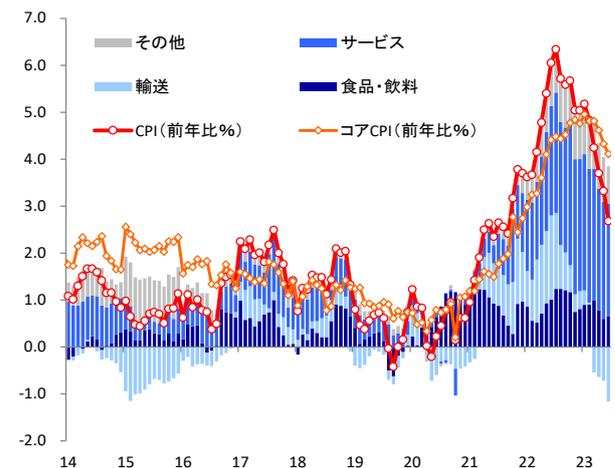
出所: BOK、みずほ銀行

図表 3: 実質 GDP 成長率の推移(前年比%、%ポイント)



出所: CEIC、みずほ銀行

図表 4: 消費者物価指数の推移(前年比%、%ポイント)



出所: CEIC、みずほ銀行

図表 5: KRW の動向



出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 6: BOK 経常収支見通し

	2022年	2023年		2024年	
	(10億ドル) 通年	上半期	下半期	通年	通年
経常収支	29.8	2.4	24.6	27.0	46.0
(5月時点)	29.8	-1.6	25.6	24.0	15.1
貿易収支(財)	15.1	-3.5	25.9	22.4	56.4
(5月時点)	15.1	-3.8	23.3	19.5	22.7
サービス収支	-5.5	-11.9	-11.2	-23.1	-19.7
(5月時点)	-5.5	-13.2	-10.2	-23.4	-10.6
第一次所得収支	22.9	19.5	13.5	33.0	16.2
(5月時点)	22.9	17.4	15.6	33.0	6.0

出所: BOK、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、确实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。