

2023 年 10 月 19 日

通貨ニュース

韓国:10 月金融通貨委員会～政策効果を見極める時間帯が続く

韓国銀行(BOK)は19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6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、世界的な金融引き締めが長期化していることや中東情勢をはじめ地政学リスクの高まりに触れ、先行きの経済が不透明性を増している点に言及。国内経済について、成長ペースは減速基調にある一方で、外需関連産業に持ち直しが見られているとの見方を示した。9月貿易収支は+37億ドルの黒字を記録(図表2)。内需の落ち込みを背景とした輸入の落ち込みも影響したが、黒字額は21年9月以来の水準となった。また、主要産品である半導体メモリの実績を見ても、前年割れが続く中でもマイナス幅は縮小傾向にある(図表3)。半導体市況が過去3～5年程度の周期で循環していることを勘案すれば、24年以降、半導体の輸出が韓国経済をけん引していくことが期待される。23年の実質GDP成長率予想は従前の前年比+1.4%に据え置かれ、24年については、23年以上の成長を見込むものの、外部環境に左右される点を強調した。

インフレ動向について、直近9月の消費者物価指数(CPI)は前年比+3.7%と2か月連続で騰勢を強めた(図表4)。その要因として、天候不順による食料品価格の上昇や世界的な原油高によるエネルギー価格の上昇が指摘された。また、一部食品とエネルギー価格を除いたコアCPIは同+3.3%と横ばいの推移となっているが、BOKは足許の労働市場における需給ギャップの縮小に言及しながら、段階的にインフレは減速していくことを基本線としている。もっとも、商品価格や気候変動による食料品価格の動向などの物価上振れ要因について注視していく姿勢を示し、インフレの収束が過去の想定よりも遅れる可能性にも言及した。

引き続き、BOKは足許のインフレを目標である2%に収束させる上で、政策金利を高水準に維持する方針を示した。委員会メンバー6人のうち5人は追加利上げの可能性を排除しておらず、総じてタカ派姿勢は維持された格好だ。また、BOKは住宅ローンをはじめ家計部門の債務残高が増加基調にあることを危惧しており(図表5)、この点も金融引き締め継続の決定に寄与したものと見られる。

政策決定後のKRW相場の反応は限定的であるが、足許においてドル高に押される展開が続く(図表6)。米金利が騰勢を強める中で対米金利差が拡大していることに加え、コロナ前と比較してKRWの需給環境が半導体輸出の不振と資源高によって崩れていることが影響している点大きい。BOKの見通しでは、23年、24年の貿易収支は8月時点でそれぞれ+224億ドル、+564億ドルを見込むが、2015～19年の5年間の平均で約+760億ドルの黒字を計上していた点を踏まえれば、力不足感が否めない。また、年明け以降にはBOKも政策転換を議論する段階に入ると見られ、利上げの終了及び利下げの検討が後ろ倒しとなっているFRBとの政

金融市場部

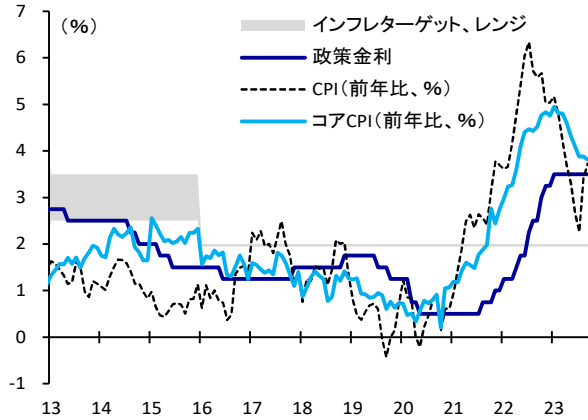
マーケット・エコノミスト

堀 堯大

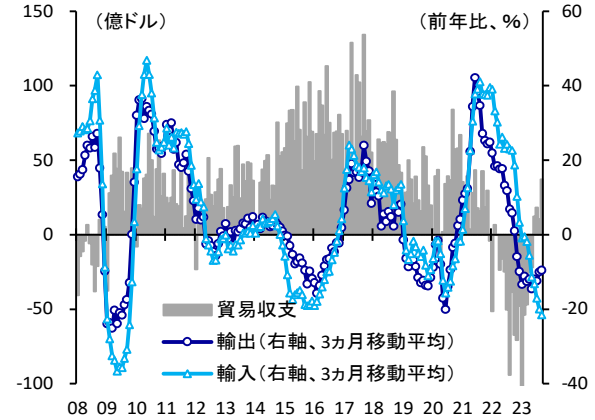
03-3242-7065

takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

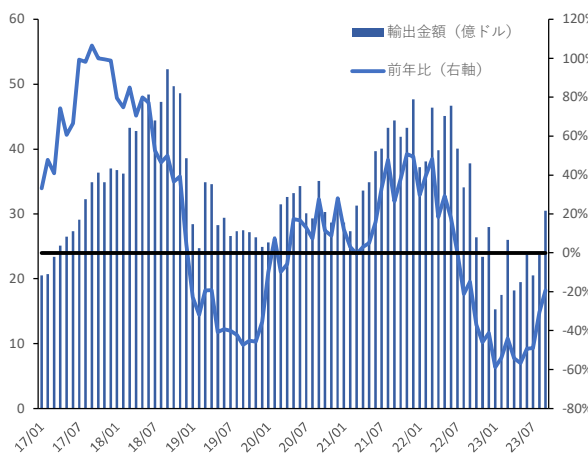
策ギャップも意識される中で、随所で KRW の売りが強まる可能性もある。外需の持ち直しや FRB の政策動向など、外部環境に揺れる展開は当面継続しそうだ。

図表 1: 政策金利とインフレ率


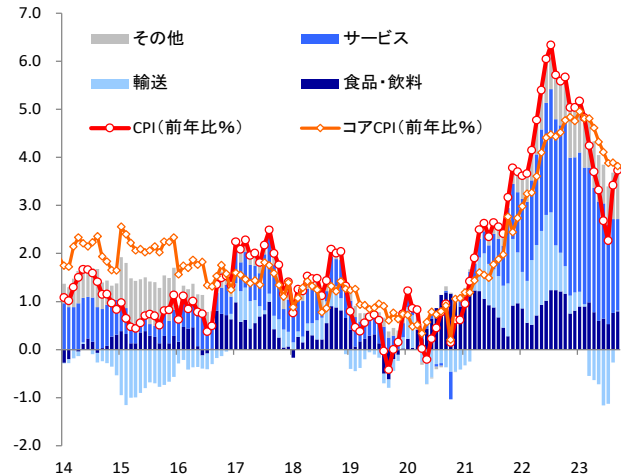
出所: BOK、CEIC、みずほ銀行

図表 2: 貿易収支の動向


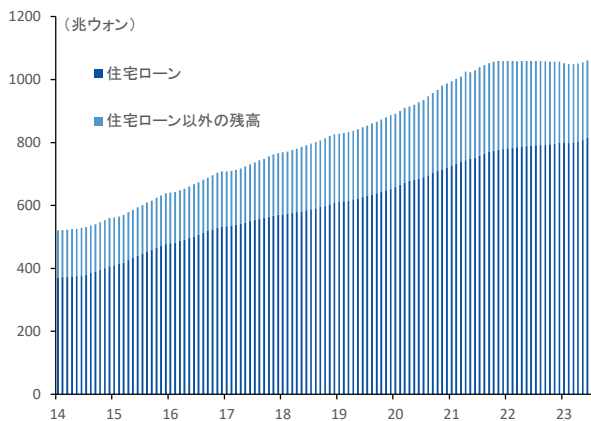
出所: BOK、みずほ銀行

図表 3: 半導体メモリの輸出実績


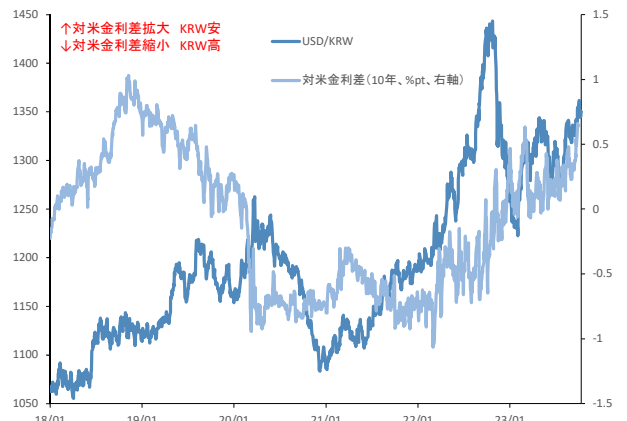
出所: CEIC、みずほ銀行

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: 消費者信用残高の推移


出所: CEIC、みずほ銀行

図表 6: 対米金利差(米国－韓国)と KRW 相場動向


出所: Macrobond、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。