

2024 年 2 月 22 日

通貨ニュース

韓国: 2 月金融通貨委員会～インフレ収束の確信には依然距離が残る

韓国銀行(中央銀行、BOK)は 22 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)。据え置きは昨年 2 月に利上げを停止してから 9 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、世界的な景気減速が見込まれるとしながら、インフレ鈍化も相まって世界経済の軟着陸が実現する可能性が高まったとした。また、今回会合において、BOK は経済見通しを更新(図表 2)。国内経済について、24 年の実質 GDP 成長率は前回 23 年 11 月の数字に据え置いた。内訳をみると、個人消費をはじめ内需関連項目の下方修正が散見されたが、一方で外需部門の数字は前回比で引き上げられており、これは半導体市況の持ち直しを織り込んだものであると考えられる。直近の数字を見ても、韓国が世界シェアの半分以上を占めると言われる半導体メモリの輸出実績は大きく上向いており、これに付随して貿易収支の改善も確認されている(図表 3、4)。国内では家計債務比率の高まりや不動産部門の停滞、海外では中国をはじめ外需の動向や先行きの資源価格動向など複数のリスクは残るが、昨年以上の成長の達成を見込む内容となった。

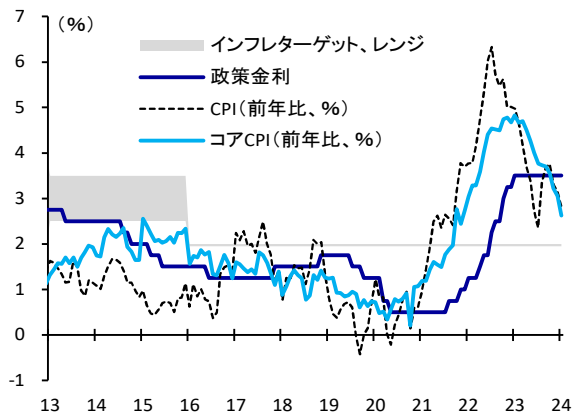
物価動向について、インフレ基調は段階的ながら下向きとなっている。直近 1 月消費者物価指数(CPI)は前年比+2.8%、農産品や石油類を除いたコア CPI は同+2.7%と 3 か月連続で減速した(図表 5)。国内のインフレも着実に減速している中で、BOK の見通しでは 24 年のインフレ率が前年比+2.6%で推移するとしたが、インフレの収束を見込むのは尚早との見解を示した。

李 BOK 総裁は前回会合から早期の利下げを否定する姿勢だが、政策転換のタイミングについて、次回の経済見通し更新に該当する 5 月会合後にはより具体的な検討が可能となることを示唆した。また、今回の現状維持決定は委員会メンバーの全会一致での決定であったが、うち 1 名は利下げを視野に入れる姿勢を示しており、政策転換への動きは穏当であるが着実に進んでいることが確認された。

政策決定自体に大きなサプライズなく、KRW 相場の反応は限定的だった。もっとも、アジア通貨全般が米金利高止まりを受けて、上値の重い推移となっており、KRW も例外ではない。年後半には FRB の利下げが現実的となると思われるが、BOK は FRB の利下げ着手の後ずれを金融市場のリスクとして指摘しており、BOK が早期の利下げを否定したのも KRW の動向に配慮した側面もあるように思われる。一方で、KRW の追い風となりそうなのが実需面だ。BOK は 24 年後半以降、貿易黒字幅が拡大するとの見方を今回も堅持しているほか、半導体市況の改善期待から韓国株式市場への資金流入が戻りつつある点も評価出来る(図表 6)。BOK は一層の海外資金流入を呼び込む姿勢で、今回会合の前日に海外投資家による金融市場へのアクセスを容易にする指針を提示した。以上の点から、少なくとも昨年、一昨年と比較では KRW の相場環境は好転すると考えられる。

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

図表 1: 政策金利とインフレ率



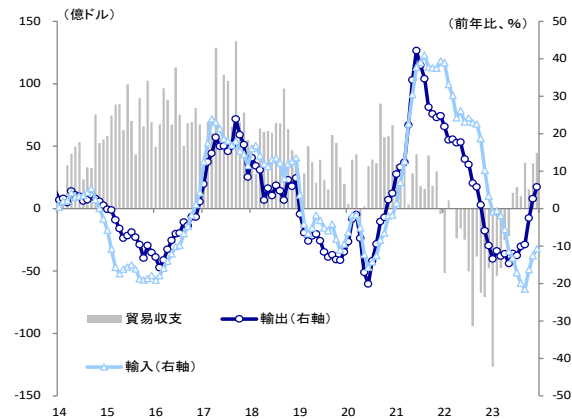
出所: BOK、CEIC、みずほ銀行

図表 2: BOK 経済物価見通し(前年比)

	2023年 (前年比)	2024年		2025年	
		通年	上半期	下半期	通年
実質GDP成長率	1.4%	2.2%	2.0%	2.1%	2.3%
民間最終消費支出	1.8%	1.1%	2.0%	1.6%	2.3%
設備投資	0.5%	2.6%	5.7%	4.2%	3.7%
知的財産投資	1.6%	1.5%	2.8%	2.2%	3.3%
建設投資	1.4%	-2.4%	-2.9%	-2.6%	-1.0%
輸出(財)	2.9%	6.0%	3.2%	4.5%	3.6%
輸入(財)	-0.6%	0.1%	5.4%	2.7%	3.1%
消費者物価指数(CPI)	3.6%	2.9%	2.3%	2.6%	2.1%

出所: BOK、みずほ銀行

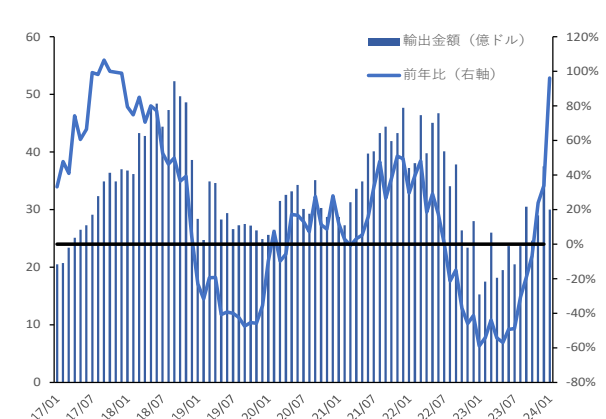
図表 3: 貿易収支の動向



出所: CEIC、みずほ銀行

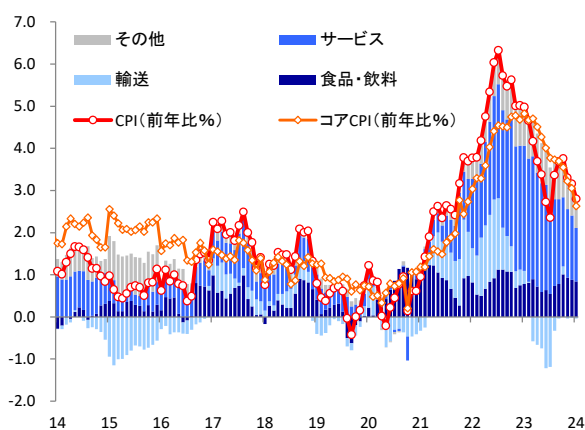
※前年比は後方3か月移動平均を用いて算出

図表 4: 半導体メモリ輸出実績



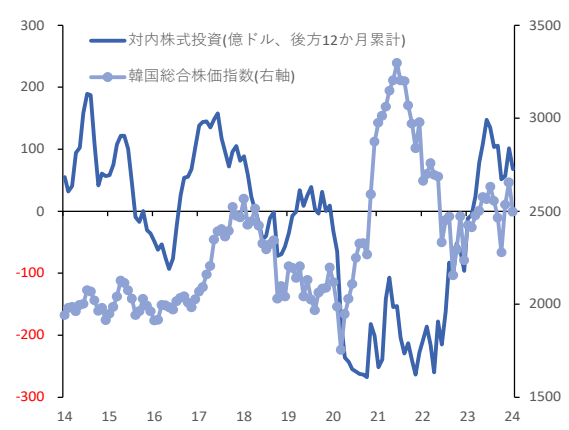
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 5: 消費者物価指数の動向(前年比%、%ポイント)



出所: CEIC、みずほ銀行

図表 6 対内株式純投資額と韓国総合株価指数



出所: ブルームバーグ、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。