

2024 年 4 月 12 日

通貨ニュース

韓国: 4 月金融通貨委員会～早期の利下げ着手の可能性は依然限定的

韓国銀行(中央銀行、BOK)は 12 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 10 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、世界経済の緩やかな成長は継続する一方で、インフレ鈍化も進展しているとしながら、そのペースは一樣でない点を指摘。特に、米国については景気の底堅さとインフレ長期化を背景に FRB の利下げ期待が後退していることに警戒を示した。国内経済について、半導体市況の持ち直しは順調であり、輸出産業がけん引役となって前年から成長が加速するとの見通しを維持しており、今年の GDP 成長率は 2 月会合時に公表した前年比+2.1%を上振れる可能性を示唆した。

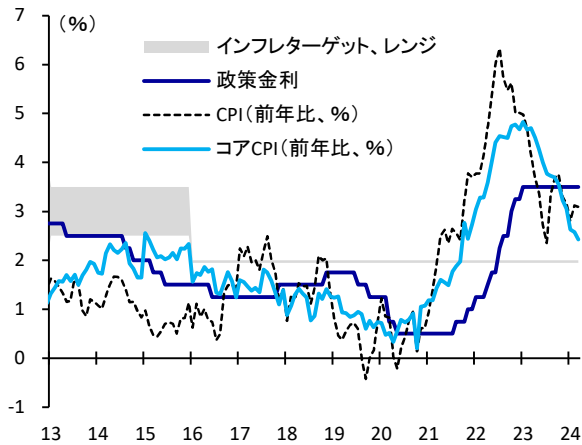
物価動向について、直近の 3 月消費者物価指数(CPI)は前年比+3.1%、農産品や石油類を除いたコア CPI は同+2.4%を記録(図表 2)。総合ベースでのインフレは農作物の価格上昇も相まって一時的に騰勢を強めたが、コアベースでは段階的ながら減速が続いている。BOK の見通しでは年末までの 2%への回帰を見込んでいる。なお、リスク要因としては、中東情勢の悪化に伴う資源価格上昇や KRW 安に伴う全般的な輸入物価の上昇が考えられる。

かかる中、BOK は現行の金利水準を保ち、物価目標の 2%収束を主導しながら、金融市場の安定性も維持する方針を示した。李 BOK 総裁の会見では数字以上にインフレへの警戒を抱いている印象で、今後のデータを踏まえ慎重に金融政策を検討するとしたが、具体的な利下げ時期に関する言及は避けた。今回の決定は前回同様、委員会メンバーの全会一致での決定であったが、FRB の利下げ期待が後退する中で、早期の利下げ着手が KRW 相場に及ぼす影響を懸念する姿勢も見られた。もっとも、2 月時点では「引き締めの金融政策を十分長い期間にわたって維持する」と表明されたが、今回は「長い」が削除されており、そのタイミングは着実に近づいていることが再確認出来た。以上を勘案して、本格的な利下げの検討は 5 月の経済・物価見通し更新以降、利下げ着手は早くとも年後半以降と考えたい。

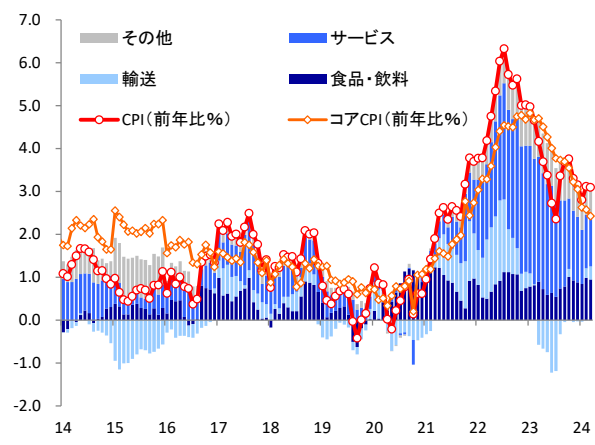
政策決定自体に大きなサプライズなく、KRW 相場の反応は限定的だったが、足許のドル高の影響で KRW は年初来安値を断続的に更新している(図表 3)。上述の通り、BOK の政策運営を考慮すれば金利面で KRW が強含む可能性は限定的と言えそうだ。需給面では、本欄でも度々指摘している通り、半導体市況の持ち直しと貿易収支の改善が KRW 相場の好転に寄与していくと考えているが、米国の金融政策次第では過信も出来ない状況にある。特に、韓国は資源輸入国であり、過去の推移を見ても資源価格の高騰が貿易黒字を縮小させる懸念は残る(図表 4)。22 年のように貿易収支が赤字に転落することは想定

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

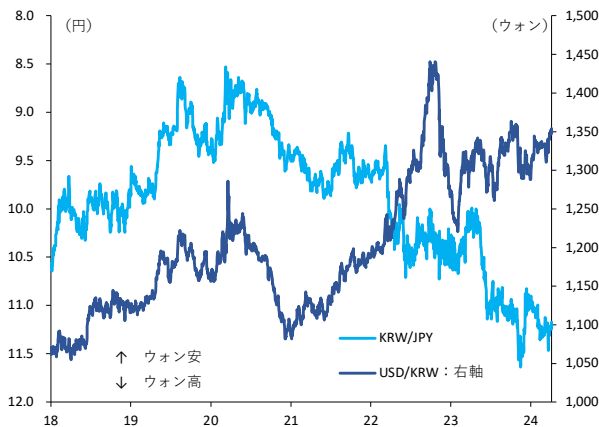
していないが、今年最大の買い要素と見られた実需の強さが剥落すれば、これは KRW 相場下落に直結し得るため、注意が必要だ。

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: 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 3: KRW の動向


出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 貿易収支と原油価格動向


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。