

2024 年 5 月 24 日

## 通貨ニュース

# 韓国: 5 月金融通貨委員会～金融政策の不透明性の高まりに言及

韓国銀行(中央銀行、BOK)は 23 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 11 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、前回同様、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。国内経済について、BOK は経済見通しを更新した(図表 2、3)。前回会合時に今年の GDP 成長率が従来予想の前年比+2.1%を上振れる可能性を示唆していたが、今回は同+2.5%に引き上げた。特に半導体をはじめ、輸出関連業種の持ち直しが想定よりも早いペースで進んでおり、上半期の貿易収支に関してもまとまった幅で上方修正された。年間では 700 億ドルに達する見込みで、前年との比較では 2 倍以上に膨れ上がる計算になる。今後の半導体市況次第では更なる上方修正も期待できるが、資源価格の変動には警戒したい。

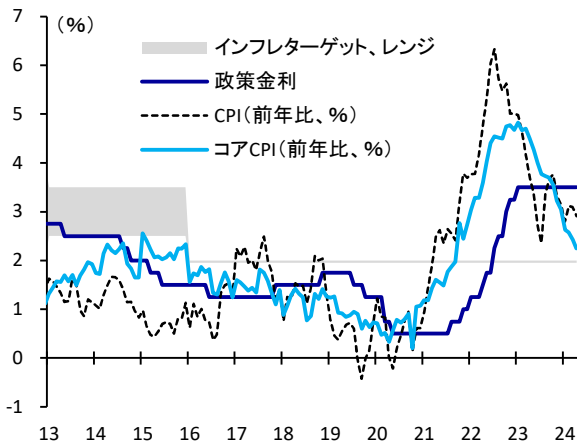
物価動向について、直近の 4 月消費者物価指数(CPI)は前年比+2.9%、農産品や石油類を除いたコア CPI は同+2.3%を記録(図表 4)。数字は総合・コアベースとも減速基調にあるが、短期のインフレ期待は+3.2%と現在の水準からは若干高く、BOK はインフレ長期化への警戒を解いていない。なお、BOK の予想はそれぞれ同+2.6%、同+2.2%と 2 月の数字に据え置かれた。先行きについては、不確実性が多く、中東情勢の悪化に伴う資源価格上昇や KRW 安に伴う全般的な輸入物価上昇、短期的な食料品価格の変動、景気回復に伴う物価上昇圧力の強まりをリスク要因に挙げた。

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、足許の景気回復に言及しつつも過熱している訳ではないと述べた。加えて、物価が目標水準に収束するのを待って利下げに着手することが望ましいとした。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、利下げに時期については不確実性が増していることが声明文にも記載されたが、輸入物価上昇をインフレリスクとして指摘している以上、為替の面でも利下げを前向きに検討はしにくいだろう。インフレ見通しが 24 年も+2%を上回ることも勘案して、本欄では引き続き利下げ着手は早くとも年後半以降と予想する。

会合後の KRW 相場の反応は限定的だったが、相場自体は米金利の方向感に上下する展開が続いている。先行きについては、昨年から大きく貿易収支の改善が見込める状況下、FRB が利下げを本格検討する局面において KRW は持ち直しを見込むが、米国の利下げも後ろ倒しになっているのも事実であり、それまでは一進一退の値動きが続くそうだ。

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](mailto: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 経済見通し①

|              | 2023年<br>(前年比) | 2024年 |            | 2025年 |       |
|--------------|----------------|-------|------------|-------|-------|
|              |                | 通年    | 上半期<br>下半期 | 通年    | 通年    |
| 実質GDP成長率     | 1.4%           | 2.9%  | 2.2%       | 2.5%  | 2.1%  |
| 民間最終消費支出     | 1.8%           | 1.4%  | 2.2%       | 1.8%  | 2.3%  |
| 設備投資         | 0.5%           | 1.2%  | 5.7%       | 3.5%  | 3.9%  |
| 知的財産投資       | 1.6%           | 2.2%  | 2.6%       | 2.4%  | 3.3%  |
| 建設投資         | 1.4%           | -1.1% | -2.7%      | -2.0% | -1.1% |
| 輸出(財)        | 2.9%           | 7.0%  | 3.4%       | 5.1%  | 3.0%  |
| 輸入(財)        | -0.6%          | -0.8% | 5.6%       | 2.4%  | 3.1%  |
| 消費者物価指数(CPI) | 3.6%           | 2.9%  | 2.4%       | 2.6%  | 2.1%  |

(数値は全て前年比)

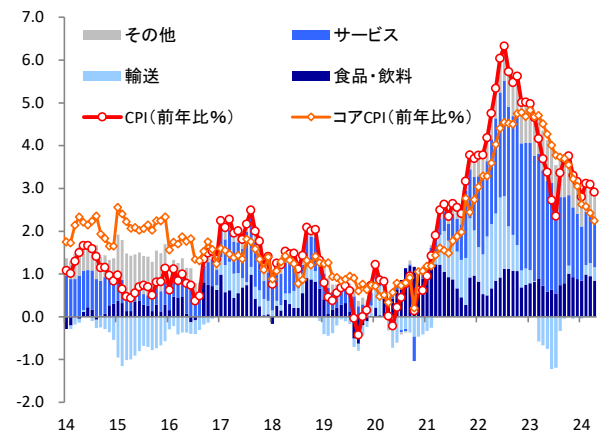
出所: BOK、みずほ銀行

図表 3: BOK 経済見通し②

|                   | 2023年<br>(10億ドル) | 2024年          |                | 2025年          |                |
|-------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                   |                  | 通年             | 上半期<br>下半期     | 通年             | 通年             |
| 経常収支<br>(2月時点)    | 35.5             | 27.9<br>19.8   | 32.1<br>32.2   | 60.0<br>52.0   | 61.0<br>59.0   |
| 貿易収支(財)<br>(2月時点) | 25.4             | 36.0<br>28.0   | 34.7<br>35.2   | 70.7<br>63.2   | 79.6<br>77.6   |
| サービス収支<br>(2月時点)  | -23.6            | -12.3<br>-12.2 | -12.5<br>-12.9 | -24.8<br>-25.1 | -31.6<br>-31.6 |
| 所得収支<br>(2月時点)    | 28.2             | 4.2<br>4.0     | 9.9<br>9.9     | 14.1<br>13.9   | 13.0<br>13.0   |

出所: BOK、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

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。