

2024 年 7 月 17 日

通貨ニュース

韓国: 7 月金融通貨委員会～利下げタイミングの見極めが下半期のテーマに

韓国銀行(中央銀行、BOK)は 11 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 12 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、国内経済について内需部門と外需部門の勢いに差が出てきていることを指摘した。もともと、こうした想定は 5 月に公表した経済見通しにおいて織り込まれていることであり、経済成長率については当初の前年比+2.5%に近い水準で推移すると予想している。元々外需依存度の高い経済であるが、先行きで重要となるのは IT 産業の動向や半導体市況となりそうだ。世界半導体統計(WSTS)の春季市場予測によれば、24 年の半導体市場は前年比+16.0%、25 年について、同+13.7%の成長を見込んでおり、この点は韓国経済にも追い風となる可能性は高い。

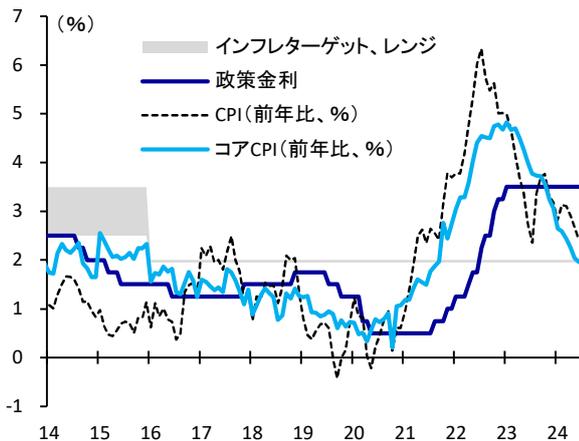
物価動向について、直近の 6 月消費者物価指数(CPI)は前年比+2.4%、農産品や石油類を除いたコア CPI は同+2.2%を記録した(図表 2)。5 月会合以降総合・コアベースとも減速基調にあることは変わらず、前月比で見れば▲0.2%と 7 か月ぶりにマイナスに転じており、この点は BOK にとって朗報と言える。声明文でも「インフレの上振れリスクが高まった」という文言が削除されるなど短期的なインフレ期待は弱まっている。片や、コロナ禍において急速に高騰した住宅価格が再度騰勢を強める地合いにあることを踏まえ、住宅価格の動向について注視する姿勢は変わらず(図表 3)、この他にも、短期的な食料品価格の変動や資源価格、KRW の軟化に伴う輸入物価上昇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つことを決定したが、李 BOK 総裁の会見に少々変化も出てきている。特に、「利下げのタイミングを検討する」、「複数のメンバーが今後 3 か月以内に利下げを支持する可能性がある」と述べたことなど、下半期にかけて一層利下げが視野に入っていくことが想定される発言も散見された。一方で、インフレの加速リスクは後退したものの、不確実性が高い状況は変わらず、米国の金融政策が KRW 相場や国内の金融市場に与える影響を勘案しながら政策指針を検討していくとし、市場の過度な利下げ期待の高まりもけん制した。

以上、BOK の下半期最大の政策テーマは利下げ時期の見極めになるだろう。本欄ではそれが最速で 10 月会合となると考えているが、足許の KRW 相場が安値圏で動いていることを考えれば(図表 4)、やはり米国が同時期ないしそれより早く利下げを決定していることが条件になると思われる。当局の姿勢も通貨安は輸出の面では優位に働くものの、それが一方向的になることを都度けん制している。外部要因の変化がない限り、安直に利下げを決定するとも思えない。

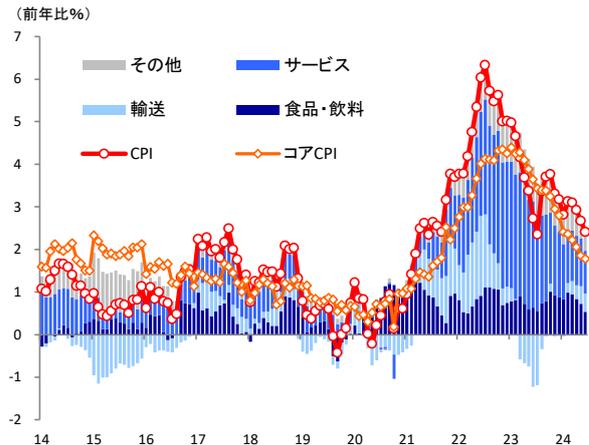
金融市場部
シニアマーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 政策金利とインフレ率



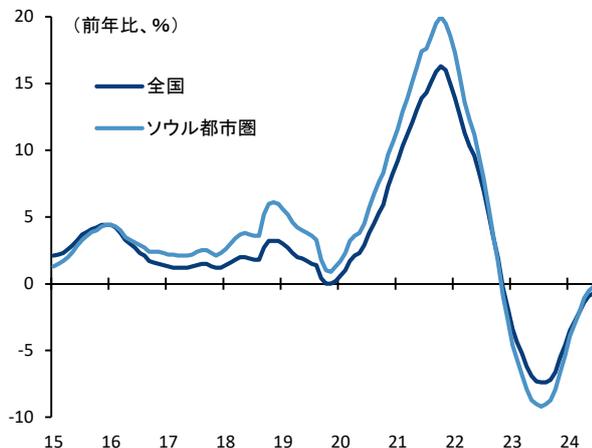
出所: BOK、CEIC、みずほ銀行

図表 2: 消費者物価指数の推移(前年比%、%ポイント)



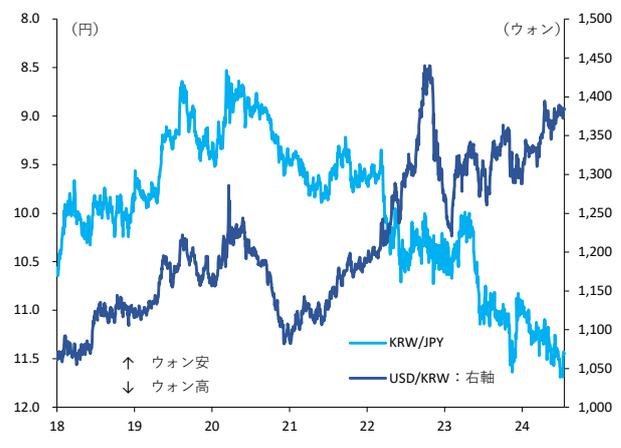
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: 住宅価格の動向



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: KRW 相場の動向



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。