

2025 年 1 月 16 日

通貨ニュース

韓国：BOK は利下げを見送り、為替への影響も考慮か

韓国銀行(中央銀行、BOK)は 16 日、金融通貨委員会を開催し、政策金利(7 日物レポ金利)を従来の 3.00%に据え置いた(図表 1)。BOK は前回 24 年 11 月会合で 2 会合連続での利下げを実施していたが、今回は利下げを見送った。なお、ブルームバーグの事前予想では▲25bp の利下げが優勢であった。

声明文では、世界経済の成長が緩やかに続く見方を維持しながらも、地域ごとに景気の勢いの差が出てきている点を指摘。こうした状況に加えて、主要国の政治動向の不透明性も相まって景気の先行きや金融市場の動向が不安定になりつつあることにも警戒を強めた。国内経済について、昨年 11 月時点の経済成長見通しは 24 年が前年比+2.2%、25 年は+1.9%と設定していたものの、国内の政情不安や昨年末に発生した航空機事故などの影響もあって内需の減速が懸念される中で、従前よりも成長が下振れする可能性を示唆した。

物価動向について、直近の 12 月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.9%、農産品や石油類を除いたコア CPI は同+1.8%と、BOK が掲げるインフレターゲットを共に下回った(図表 2)。もっとも、内訳をみると総合 CPI については 5 か月ぶりの上昇に転じており、原油価格の反転上昇や短期的な食料品価格の変動には注意を払う必要があるだろう。一方、BOK が懸念している住宅市況についてはソウル都市圏を中心に一旦は落ち着きを取り戻しつつある(図表 3)。BOK は昨年 11 月時点で 25 年のインフレ率を同+1.9%としていたが、短期的なインフレは 2%を上限とした推移が続くとの見方を示している。

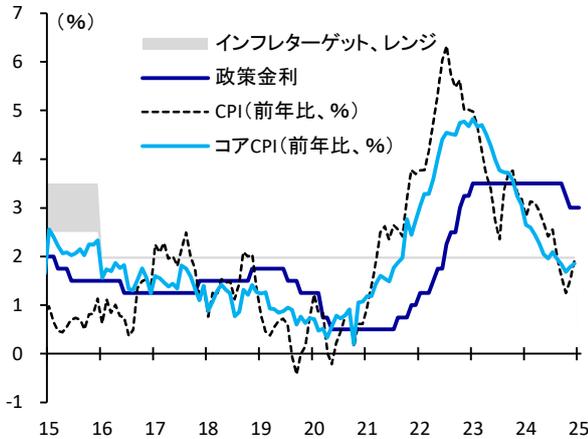
かかる中、BOK は景気動向を注視しつつ物価や金融市場の安定性を維持する上で金利を据え置くことを決定した。市場では内需の減速懸念を受けて 3 会合連続での利下げに踏み込むとの予想が優勢であったが、昨年 10 月、11 月の連続利下げ自体もサプライズな決定であったため、まずはこれらの利下げの効果を確認するという意図が感じられた。また、住宅市況についても BOK は再加熱を警戒しているため、急速な金融緩和を避けた可能性はある。もっとも、李 BOK 総裁の会見では委員会メンバーの 7 人のうち 6 人が 3 か月以内の追加利下げに前向きであるとも述べており、世界政治・経済動向の変化に対して景気の下方リスクが強まれば更なる利下げが見込まれる状況に変わりはない。

また、BOK は足許 KRW の動向を大きく意識したと考えられる。年末年始の政情不安の影響で KRW は断続的に安値を更新しており、政情不安を嫌気する売りは当面警戒される状況にある(図表 4)。KRW 安は輸入物価の加速というかたちで韓国経済に跳ね返ってくることも考えられ、米国の金融政策がタカ派色を強める中で、安易に利下げを決定できないといった事情も推察される。李総裁は国内政治の混乱が収束すれば、外部環境の変化に囚われない政策決定が可能とコメントしたが、裏を返せば今後数回は米国睨みの会合になるかもしれない。以上を踏まえて、上半期の政策運営については四半期に 1 度以上

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

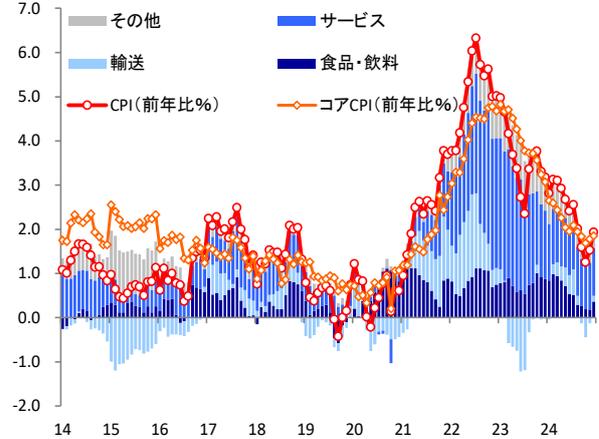
の利下げ(≒米国以上のペースで利下げ)をする可能性は低いと予想し、KRW相場についても当面はドルに押される展開が続くと考えている。

図表 1: 政策金利とインフレ率



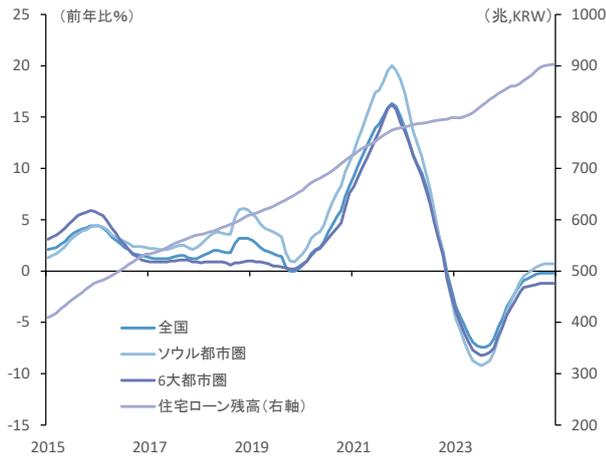
出所: BOK, CEIC, みずほ銀行

図表 2: 消費者物価指数の動向(前年比%, %ポイント)



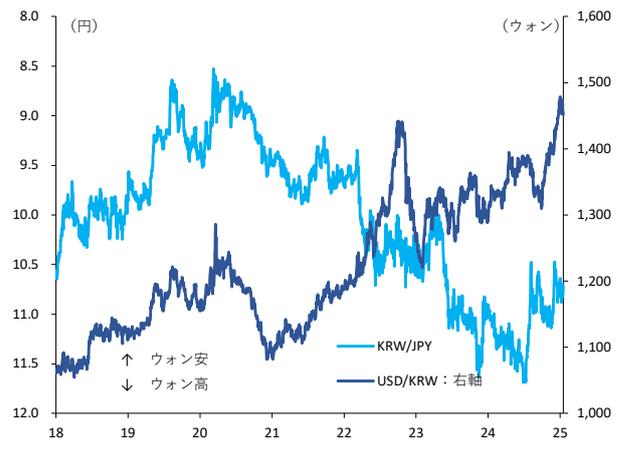
出所: CEIC, みずほ銀行

図表 3: 住宅価格の動向と住宅ローン残高



出所: BOK, 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。