

2025 年 4 月 17 日

通貨ニュース

韓国：BOK は利下げを見送り、米通商政策やインフレ再燃リスクを注視

韓国銀行(中央銀行、BOK)は 17 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 2.75%に据え置いた(図表 1)。委員会メンバー6 人のうち 5 人が現状維持を支持、残り 1 名は利下げを主張していた。BOK は昨年利下げ路線に転換してから累計で3 度政策金利を引き下げている。なお、ブルームバーグの事前予想では現状維持が優勢であった。

声明文では世界経済の成長について、米国の関税政策への懸念を強く指摘した。また、米国の通商政策は国内経済にも影響が及ぶものとしており、前回 2 月会合の時点で前年比+1.5%としていた成長予測から更に下振れる可能性にも言及した。一方で、米国の通商政策は非常に不透明が強いこと、韓国政府が景気刺激策として 12 兆ウォン規模の補正予算を編成していることなどを踏まえて、2 月会合に次ぐ利下げは見送った格好だ。

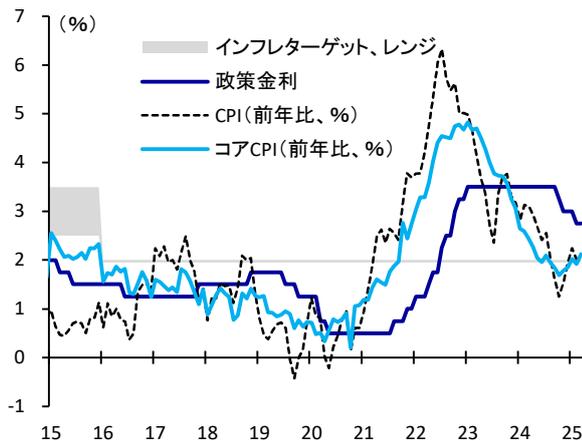
物価動向について、直近の 3 月消費者物価指数(CPI)は前年比+2.1%、農産品や石油類を除いたコア CPI は同+1.9%となった(図表 2)。総合・コアベースとも BOK のインフレ目標(+2.0%)近辺での推移が続くが、年初以降インフレが下げ止まっているようにも見える。特筆して物価を押し上げる要因は見当たらないものの、サービス価格を中心に一定の物価押し上げ圧力が残る。先行きにかけて、KRW が安値圏を推移したこともあり、KRW 安を通じた輸入物価上昇も警戒される地合いにある(図表 3)。短期的なインフレ期待は 2.7%と BOK の物価目標を上回る水準にあるが、BOK は年後半にかけて内需の鈍化や資源価格の軟化の影響で+2.0%近辺に収束すると予想している。

かかる中、BOK は景気動向を注視しつつ、物価をインフレ目標に収束させるために金融政策の現状維持を決定した。これは前回会合までの利下げの効果の確認のほか、国内外の動向を注視したい BOK の思惑に合致していると思われる。今後の運営について、委員会メンバーの 6 人全員が今後 3 か月以内の追加利下げに前向きな姿勢を示している。また、李 BOK 総裁が景気成長を下支えする上で年内に少なくとも 2 回の利下げが必要と言及しており、金融政策運営がハト派に傾いていることは確実だ。一方で、足許の KRW 相場がやや値幅を持った動きとなっていることから BOK は為替相場の安定化に注力していく方針を示している。引き続き KRW 安が輸入インフレに繋がる可能性が残る以上、その重要性は決して低くはない。

足許の KRW 相場は対ドルで月前半に 1490 に近づく時間帯もあったが、1420 近辺まで値を戻している(図表 4)。しかし、KRW 相場の風向きが変わったとは考えていない。引き続き、米国の通商政策の動向、国内の政治動向など複数の不確実性が共存する中で、不安定な相場は続く予想される。前述の国内景気減速懸念もあいまって、大統領選挙が実施される 6 月いっぱいには安値方向の動きに特に注意したいところだ。

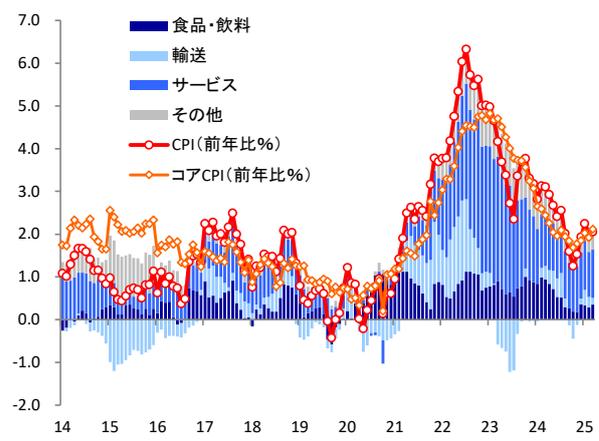
国際為替部
シニアマーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 政策金利とインフレ率



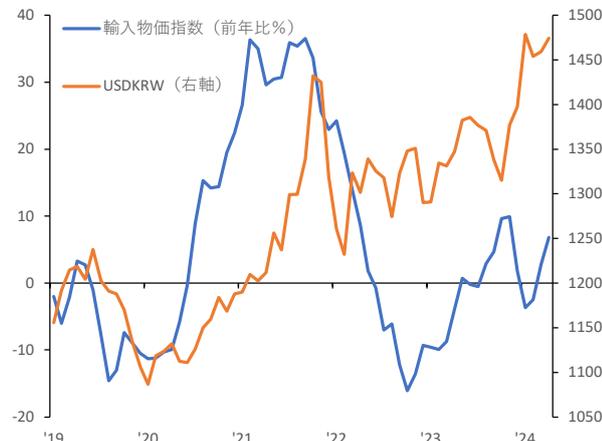
出所: BOK、CEIC、みずほ銀行

図表 2: 消費者物価指数の動向(前年比%、%ポイント)



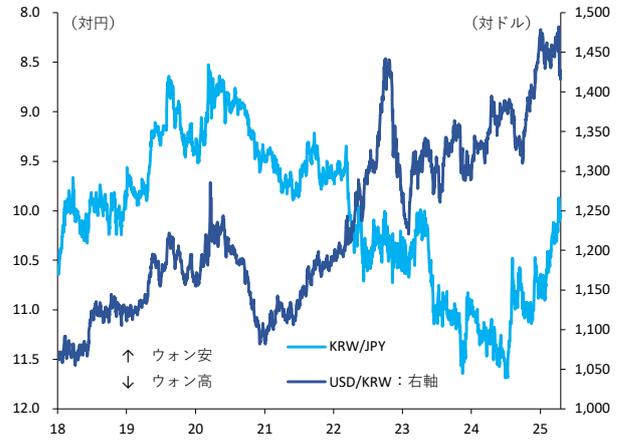
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: 輸入物価と KRW 相場



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。