

2025 年 5 月 29 日

通貨ニュース

韓国:BOK は追加利下げを決定、金融政策は景気支援色が強まる

韓国銀行(中央銀行、BOK)は 29 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%から 2.50%へ引き下げた(図表 1)。利下げは委員会メンバー 6 人の全会一致での決定であった。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について、米国の関税政策の影響を筆頭に不確実性が高まっていることに言及した。また、今回会合では経済物価見通しが更新されており、韓国経済についても前回 2 月会合の時点で前年比+1.5%としていた成長予測は同+0.8%にまとまった幅で下方修正された(図表 2)。直近公表の 25 年 1~3 月期実質 GDP 成長率を見ても、前年同期比▲0.1%と 2020 年以来となるマイナス成長を記録するなど、景気減速色を強めている(図表 3)。詳細項目を見ても内・外需とも力強さを欠く内容で、雇用など一部底堅さが残るデータはあるものの、景気の押し上げ効果は限定的との見方を示している。図表 4 に目を向けても、貿易黒字を中心に昨年対比で悪化する見込みで、先行きの対米貿易交渉と関税強化を織り込んだものと見受けられる。交渉自体は未だ合意には達していないものの、韓国の輸出環境は従来よりも厳しくなるといった見解は一貫している。

物価動向については、物価目標である 2%近辺を安定的に推移するといった従来の予想を据え置いた。直近の 4 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+2.2%となった(図表 5)。目先のインフレ要因は食料品やサービス価格の上昇であるが、これらは内需の鈍化や資源価格の軟化の影響で打ち消されると予想しており、インフレは緩やかに下降していくと総括している。

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追加利下げを決定した。今回の声明文では、経済成長見通しが大きく引き下げられたことに付随してハト派な内容が目立っている。今後の政策指針については、「利下げ姿勢を維持して、景気減速リスクを軽減させる」、「国内外の環境を注視しながら、利下げのタイミングやペースを検討する」といった文言に象徴される通り、今後複数回の利下げを示唆するような内容であった。李 BOK 総裁も会見でも、6 人のメンバーのうち 4 人が 3 か月以内の追加利下げを視野に入れていると述べた。以上の点を踏まえ、BOK の政策運営は景気支援色を強めていくと予想される。

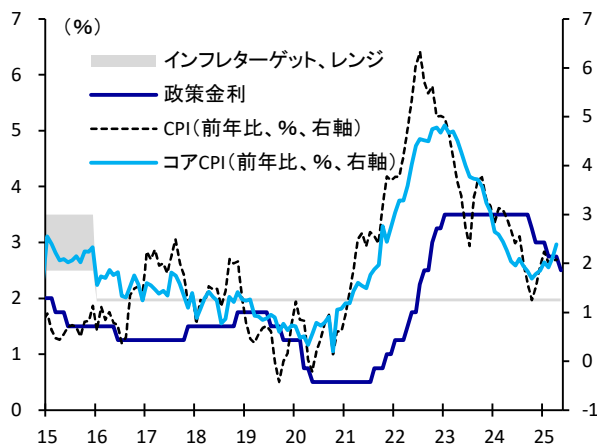
足許の KRW 相場が持ち直していることも BOK の利下げを後押ししたと思われる。5 月の KRW 対ドルで約 6.1%上昇しており、一時昨年 10 月以来の水準まで値を伸ばした(図表 6)。韓国経済の見通しは決して強くないものの、一連の上昇は米国との通商交渉の過程で KRW 相場の切り上げが議論されるという思

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

惑が広がったことが大きい。現時点では、米国の通商政策の動向や韓国大統領選挙を間近に控える中で複数の不確実性が共存しており、方向感を探る相場が継続している。本欄では米国の相互関税の発動延期が終了する7月上旬まではこうした時間帯が続くと予想する。

今回の BOK の情報発信はかなりハト派であったが、ある程度市場も織り込んでいたこともあり、相場への影響は限定的だった印象を受ける。KRW の直近の動きを見ても、金利・需給などのファンダメンタルズの観点よりも対米貿易交渉の行方や混乱が続く国内政治動向などが強い相場要因となっているように見受けられる。5 月に見られたヘッドライン先行での KRW 高は憶測の域を出ず、持続性を持つとは考えにくい。大統領選挙後の次期政権に対する期待感に起因する押し目買いには警戒したいところだ。

図表 1: 政策金利とインフレ率



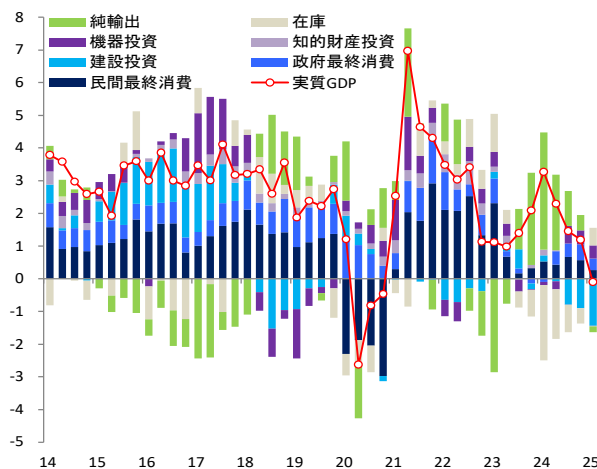
出所: BOK、CEIC、みずほ銀行

図表 2: BOK による経済・物価見通し①

	2024年	2025年		2026年	
	(前年比) 通年	上半期	下半期	通年	通年
実質GDP成長率	2.0%	0.1%	1.4%	0.8%	1.6%
民間最終消費支出	1.1%	0.8%	1.4%	1.1%	1.6%
建設投資	-3.0%	-11.3%	-1.1%	-6.1%	2.8%
設備投資	1.6%	4.9%	-1.0%	1.8%	1.0%
知的財産投資	0.7%	1.4%	4.8%	3.2%	2.5%
輸出(財)	6.3%	-0.1%	0.0%	-0.1%	0.7%
輸入(財)	1.2%	0.8%	-0.3%	0.2%	1.5%
消費者物価指数(CPI)	2.3%	2.1%	1.8%	1.9%	1.8%

出所: BOK、みずほ銀行

図表 3: 実質 GDP 成長率の推移(前年同期比%、%ポイント)

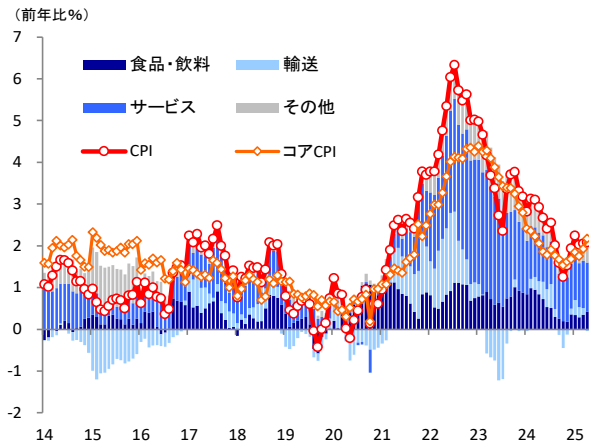


出所: CEIC、みずほ銀行

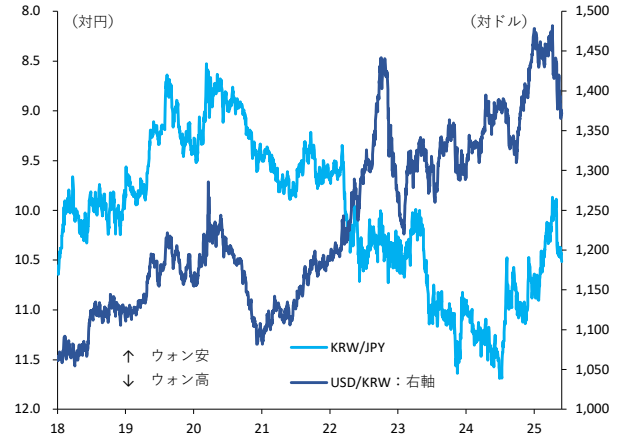
図表 4: BOK による経済・物価見通し②

	2024年	2025年		2026年	
	(10億ドル) 通年	上半期	下半期	通年	通年
経常収支	99.0	37.8	44.1	82.0	72.0
(2月時点)		28.5	46.5	75.0	70.0
貿易収支(財)	100.1	41.1	43.4	84.6	79.1
(2月時点)		35.1	45.0	80.1	78.1
サービス収支	-23.7	-12.4	-13.3	-25.6	-27.6
(2月時点)		-12.0	-12.7	-24.6	-26.6
所得収支	22.6	9.1	13.9	23.0	20.5
(2月時点)		5.4	14.2	19.6	18.5

出所: BOK、みずほ銀行

図表 5: 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 6: 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。