

2025 年 8 月 29 日

通貨ニュース

韓国：8 月金融通貨委員会～成長率は前年から鈍化見込みも、利下げは見送り

韓国銀行（中央銀行、BOK）は 28 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 2.50% に据え置いた（図表 1）。現状維持は委員会メンバー 6 人のうち 5 人の賛成で、前回 7 月会合に次ぐ決定であった。残りの 1 人は▲25bp の利下げを主張していた。なお、ブルームバーグの事前予想では大半が現状維持を予想していた。

声明文では世界経済について、米国の関税政策は従来よりも緩和する見込みであるものの、次第にその影響によって成長は減速するとの見方を示した。また、今回会合では経済物価見通しが更新されており、韓国経済について前回 5 月会合の時点で前年比+0.8% としていた成長予測は同+0.9% と小幅に上方修正された（図表 2）。内訳をみると、建設投資の勢いが弱まっている点が目立つ。一方、上半期の輸出が 5 月時点では同▲0.1% とマイナス成長が予想されていたが、半導体の輸出が堅調であったことなどから同+1.6% に修正された。図表 3 で示される通り、通年の貿易収支も 24 年の実績、5 月時点の見通しと比較してもまとまった幅で引き上げられている。もっとも、BOK は先行きの景気不透明感を強調しており、26 年の成長率については、前回時点の数字に据え置いている。この点については、今後の関税強化を踏まえた実体経済への影響を加味した上で両方向に変更がありえるものと整理しておきたい。

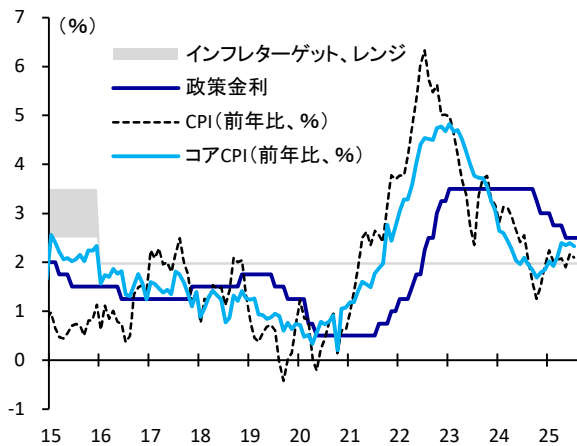
物価動向については、物価目標である 2% 近辺を安定的に推移するといった従来の予想を据え置いた。直近の 7 月消費者物価指数（CPI）は前年比+2.1%、農産品や石油類を除いたコア CPI は同+2.0% となった。BOK によれば需要サイドのインフレ圧力は弱まっており、資源価格の上昇が抑制されている点もインフレ安定に繋がっているようだ。BOK は昨年から複数回実施している金融緩和によって不動産市況が加熱することに警戒感を示しているが、現時点でのインフレ再燃リスクは限定的と見受けられる。

かかる中、BOK は米国関税強化に伴う景気や物価への影響を見極めながら政策決定をしていくとした。李 BOK 総裁は会見で成長率の鈍化は来年上半期まで継続することを示唆している。7 月時点でも委員会メンバーの過半数が 3 か月以内の追加利下げを支持しており、次の動きとして予想されるのは景気支援を意識した金融緩和になるだろう。もっとも 7 月同様、不動産価格の上昇には相応の注意を払っている印象で、李総裁は利下げについては慎重に検討していくべきと強調している。

今回の BOK の決定は、7 月の政策決定から大きな変更はなく、為替相場の反応も限定的であった（図表 4）。BOK はトランプ関税やリスク心理の悪化に伴う大幅な景気後退がない限り、年内に大きな政策転換は無いと予想される。むしろジャクソンホール経済シンポジウムでパウエル FRB 議長が利下げを示唆するなど、動向が注目されやすいのは米国の金融政策となりそうで、目先数か月は

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

ドルの方向感に KRW は上下することが予想される。政治面では李在明新大統領がトランプ大統領との会談を 8 月下旬に実施しており、米国への投資強化や北朝鮮との和平交渉の進捗に向けて協力していくことが確認された。まずは米国と大きな衝突は避けられた印象で、上半期には非常戒厳令など政治面で KRW が手放される時間帯はあったものの、現時点ではそうしたリスクも後退している。この点も KRW にとっては一定程度支援材料となるだろう。

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 経済物価見通し①

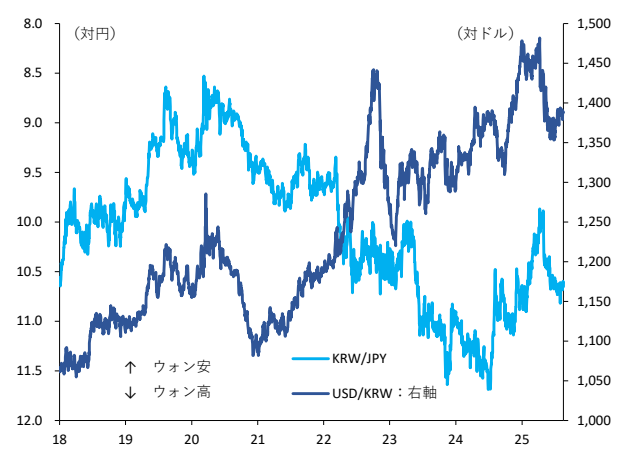
	2024年 (前年比)	2025年		2026年	
		通年	上半期	下半期	通年
実質GDP成長率	2.0%	0.2%	1.6%	0.9%	1.6%
民間最終消費支出	1.1%	0.7%	2.0%	1.4%	1.6%
建設投資	-3.3%	-12.4%	-4.3%	-8.3%	3.8%
設備投資	1.7%	4.8%	0.3%	2.5%	1.0%
知的財産投資	1.2%	1.3%	4.3%	2.9%	2.5%
輸出(財)	6.3%	1.6%	3.3%	2.5%	-0.1%
輸入(財)	1.3%	1.8%	1.7%	1.8%	1.0%
消費者物価指数(CPI)	2.3%	2.1%	1.9%	2.0%	1.9%

出所: BOK、みずほ銀行

図表 3: BOK 経済物価見通し②

	2024年 (10億ドル)	2025年		2026年	
		通年	上半期	下半期	通年
経常収支	99.0	49.4	60.7	110.1	85.0
(5月時点)		37.8	44.1	82.0	72.0
貿易収支(財)	100.1	52.0	63.3	115.3	93.5
(5月時点)		41.1	43.4	84.6	79.1
サービス収支	-23.7	-15.1	-15.4	-30.5	-34.3
(5月時点)		-12.4	-13.3	-25.6	-27.6
所得収支	22.6	12.5	12.8	25.3	25.8
(5月時点)		9.1	13.9	23.0	20.5

出所: BOK、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。