

2025 年 10 月 23 日

通貨ニュース

韓国：10 月金融通貨委員会～不動産市況の再加熱に警戒感を強める

韓国銀行（中央銀行、BOK）は 23 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 7、8 月会合に次ぐ決定で 3 会合連続での決定であった。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、不確実性が色濃く残っている点を強調し、具体的には米国の金融政策や政治情勢、トランプ関税が世界貿易に与える影響などを指摘した。韓国経済について、前回 8 月会合の時点から大きな見通しの修正はなかった。建設投資の勢いが弱まっていること、製造業における雇用の鈍化が景気の重しとなる一方、好調な半導体市況と段階的な内需の持ち直しが GDP を押し上げるとの見方を示した。25 年、26 年の成長見通しはそれぞれ前年比+0.9%、同+1.6% に据え置かれた。

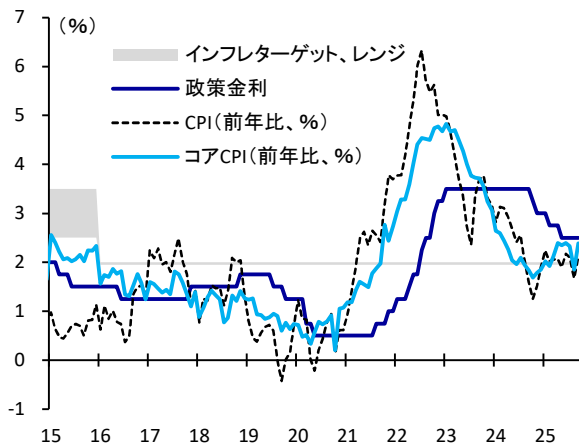
物価動向についても、大きな見通しの変更は見られなかった。直近の 9 月消費者物価指数（CPI）は前年比+2.1%、農産品や石油類を除いたコア CPI は同+2.0% となった。8 月からはそれぞれ+0.4%ポイント、+0.7%ポイント加速したが、携帯電話料金の割引が影響したもので、一過性要因と見做せる。先行きのインフレについては、主に資源価格動向や政府による価格統制策、KRW の水準に左右されると述べているが、25 年、26 年ともインフレは+2% 近辺での推移が続くと見込んでいる。かかる中、先行きの金融政策を左右する材料となりそうなのが不動産市況の動向である。BOK は不動産の需給ギャップ拡大などからソウルをはじめ都市部の不動産価格が上昇傾向であることを指摘し、不動産市況の過熱に伴うインフレや家計債務の増加に警戒感を強めている（図表 3）。こうした状況を受けて、政府は住宅購入者に対しての住宅ローン規制を強化することで沈静化を図っている。足許の景気動向を踏まえれば、BOK は追加緩和の機会を伺うことが基本線となろうが、不動産市況がそれを妨げているのは確かだろう。そのため、今後は一連の政策対応を通じた不動産価格の動きを注視した上で金融政策を策定していくこととなりそうだ。

以上、BOK は経済成長の下振れリスクを軽減するために利下げ姿勢を維持し、国内外での政策の変化による経済・物価情勢を見極めると総括した。李 BOK 総裁は会見で 7 人のメンバーのうち 5 人は近い将来での利下げを支持していると述べているが、来年以降の金融緩和継続を約束はしなかった。この点を踏まえ、考えられる利下げ時期は 11 月に経済・物価見通しを更新したタイミングが最有力となりそうで、同時に来年の金融政策決定に関する材料を探ることとなるだろう。

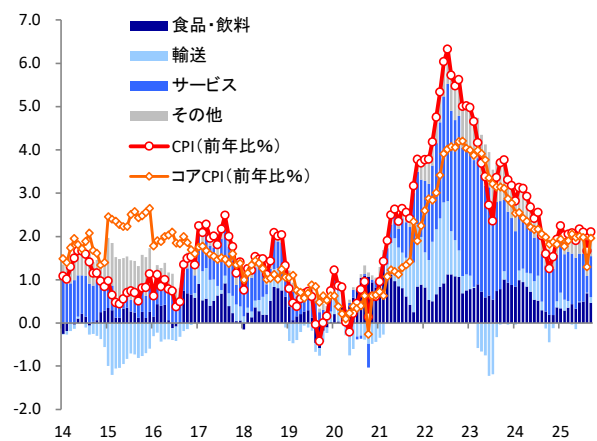
今回の BOK の決定は市場予想通りであったこともあり、本稿作成時点では為替への影響は軽微である（図表 4）。下半期の KRW の動向をみると、米国が利下げを再開しながらも上半期の KRW 高が修正されている。韓国と同様、米国

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

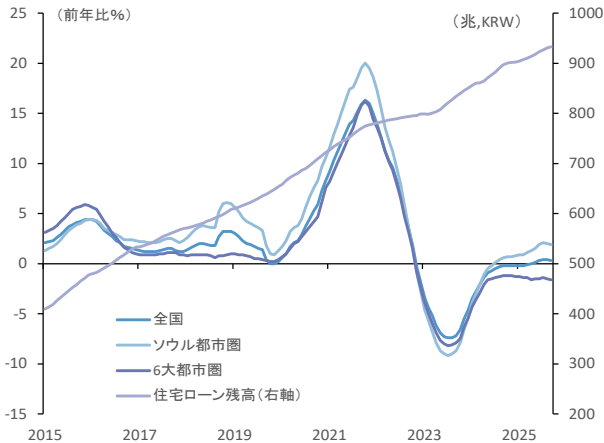
の利下げも市場期待より慎重に検討されていること、米中貿易交渉に進展が見られないことがアジア通貨全体の重しとなっている印象だ。李総裁は KRW 動向を踏まえて、為替市場の変動を和らげる方針を示しているが、周辺通貨との比較で大きく劣後していない状況であり、次の利下げを妨げる材料には現時点ではないようだ。あくまで利下げ最大のハードルは再加熱が警戒される不動産市況であり、この点は今会合においてよりクローズアップされている。

図表 1: 政策金利とインフレ率


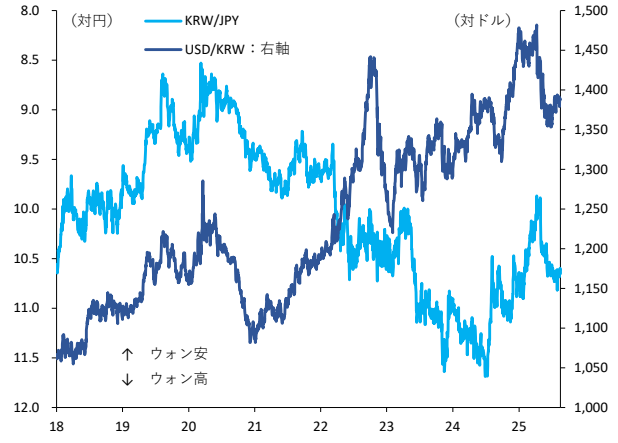
出所: BOK、CEIC、みずほ銀行

図表 2: 消費者物価指数の推移 (前年比%、%ポイント)


出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: 不動産価格と住宅ローン残高の推移


出所: ブルームバーク、みずほ銀行

図表 4: KRW 相場の動向


出所: ブルームバーク、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。