

2025 年 11 月 13 日

通貨ニュース

韓国：7 か月ぶりの安値圏を推移する KRW

11 月に入り、KRW の下落が目立っている。13 日には対ドルで一時 1475 台をつけ、7 か月ぶりの安値を記録した(図表 1)。月初来では 13 日時点で▲2.8% 下落しており、10 月からの推移を見てもアジア通貨の中で最もパフォーマンスを落としている状況だ(図表 2)。本欄では韓国に関する直近のイベントを振り返ると共にその要因を簡単に整理したい。

10 月末に開催された APEC 首脳会議に際し、トランプ米大統領は訪韓しており、李在明大統領と首脳会談が実現している。そこでは、安全保障や関税交渉など経済分野に関する議論が実施された。特に後者については、相互関税率 15%の維持、自動車や関連部品の税率も 25%から 15%に引き下げられることとなった。対米投資についても投資額 3500 億ドルの内訳は現金投資 2000 億ドル及び造船業協力 1500 億ドルで構成されることとなり、現金投資 2000 億ドルについて、年間投資上限は 200 億ドルに設定された。

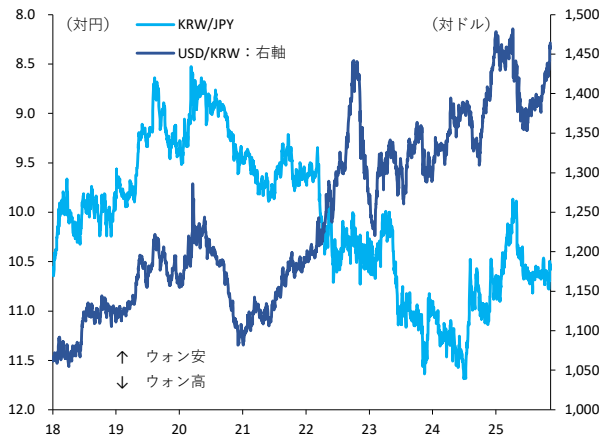
これらの合意は韓国にとって、貿易交渉の進展として前向きに受け取れる側面はあるものの、関税発動に伴う輸出の鈍化や対米投資の増加に伴う KRW 需給の悪化に繋がり得る論点である。日本も 5500 億ドルの対米投資がクローズアップされたが、日本は韓国との比較で 2 倍強の GDP 水準である。こうした点を踏まえれば、韓国の対米投資規模とその負担感は日本に比べて更に大きい印象を受ける。また、一連の合意内容は韓国の原子力潜水艦建造について両国間で調整が行われているといった事由により、本稿作成時点で未だ明文化されていないようだ。先月末の米中間での関税強化見送りで一時的にリスク心理は改善した時間帯はあったものの、韓国の近況を見る限り、対米交渉に関する懸念が全て解消したとは言い難い。関税であれ投資であれ、实体经济に波及していくのはこれからである。

また、今月 27 日に韓国銀行(BOK、中央銀行)の年内最後の会合が控えている。前回会合では政策金利(7 日物レポ金利)は従来の 2.50%に据え置かれた(図表 4)ものの、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ている。李 BOK 総裁は 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おり、11 月に追加利下げが実施されるとの見方が強まっていた。一方、FRB はパウエル FRB 議長が 12 月の追加利下げを巡って FOMC メンバー間で意見対立があると言及しながら、追加利下げ自体が既定路線ではないと述べており、年内 3 回の利下げと見込んでいた市場の織り込みにも変化が出つつある。かかる中、両国の金利差は 11 月に入り拡大の徴候が出ており、これが KRW の下落に繋がっている可能性はある(図表 3)。

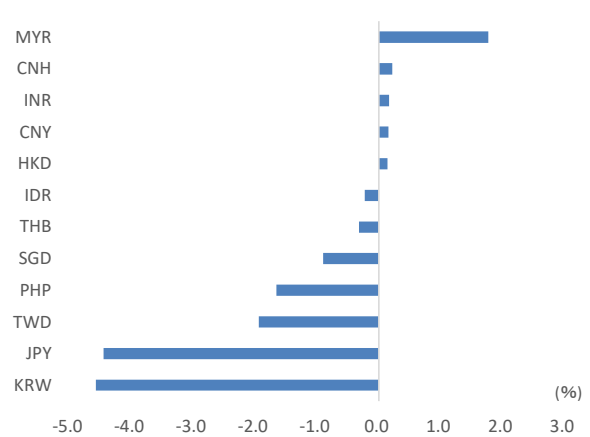
そして、BOK の 11 月会合はライブなものになりつつある。今会合で更新される経済・物価見通しの内容を踏まえ、先行きの利下げタイミングを窺うという従来のポイントから、足許の KRW 安を受けた BOK の判断についても注目度は上

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

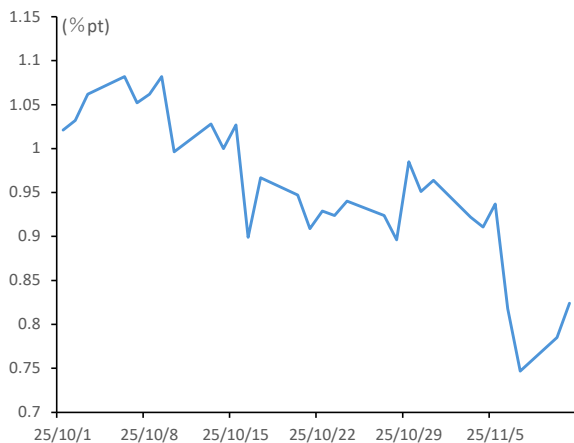
がっており、これは当然、年末年始のKRW動向を左右する材料となる。李総裁はブルームバーグのインタビューで景気支援と・金融安定の両立が難しくなっていると述べた上で、為替相場に過度な変動が出れば介入を実施する可能性も示唆している。BOKも足許の景気が盤石とはいき切れない以上、KRW防衛のための利上げには踏みみにくく、昨年の戒厳令に端を発した通貨安に続き、BOKは2年連続で難局での舵取りを強いられることとなりそうだ。

図表 1: KRW 相場の動向


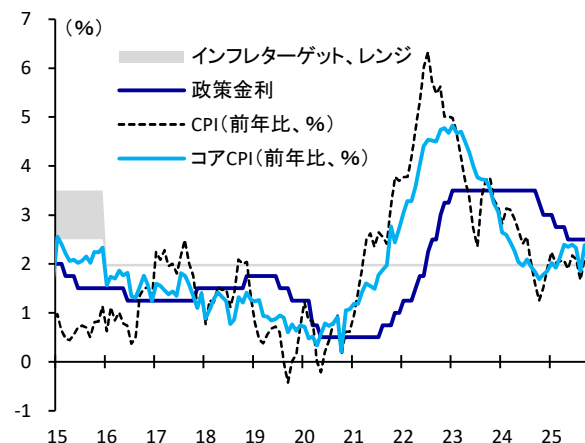
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: アジア通貨騰落率(対ドル、%、25/10～)


出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: 韓米 2 年債金利差(米国－韓国)


出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: 政策金利とインフレ率


出所: BOK、CEIC、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。