



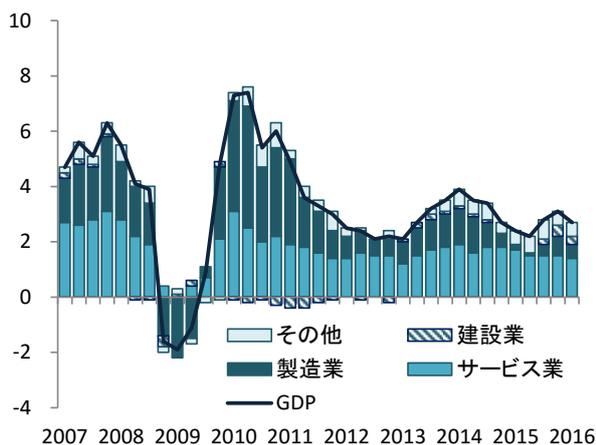
韓国経済の動向

経済調査部 研究員 秋山 文子
akiyama@iima.or.jp

1. マクロ経済

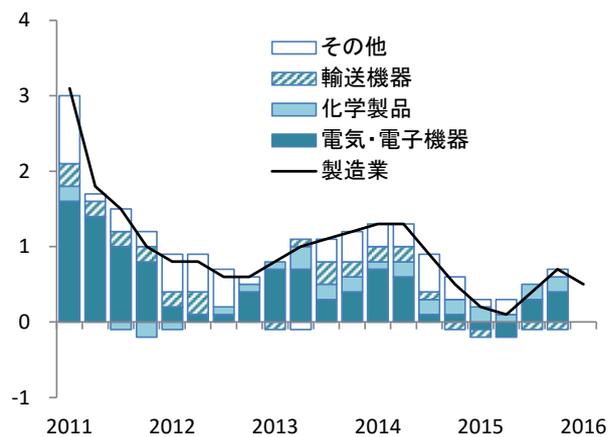
韓国経済は2012年以降、成長が鈍っている。平均成長率は2007 - 2011年の3.8%に対して2012 - 2015年は2.8%、2016年第1四半期も前年同期比+2.7%に止まった（図表1）。成長鈍化の主因は、GDPの3割を占めると共に同国経済の成長の牽引役であった、製造業の不振である。2015年の経済成長率（2.6%）に対する製造業の寄与度は0.3%に止まった。業種別では、製造業の3割を占める「電気・電子機器」の伸び率が縮小しており、また、同1割超の「輸送機器」産業は2014年第4四半期以来、マイナス成長に陥っている（図表2）。

図表1 産業別実質 GDP 寄与度（前年比）



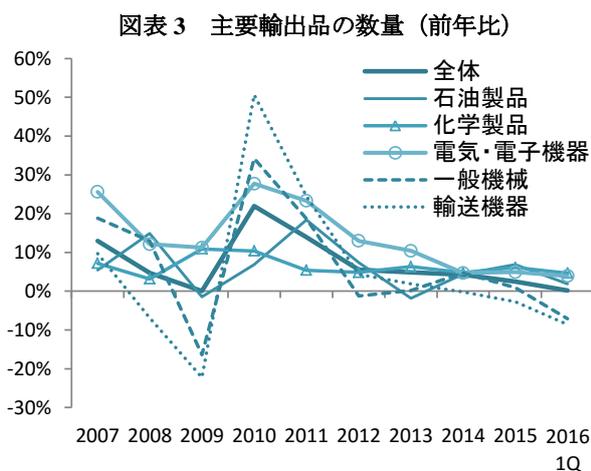
（出所）韓国銀行

図表2 製造業の実質 GDP 寄与度内訳（前年比）

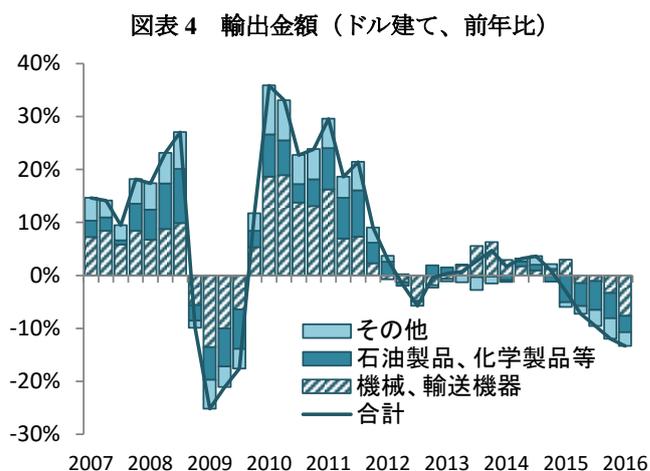


（出所）韓国銀行
注：2016年1Qの内訳は未公表

製造業低迷の主因は、GDP の 4 割を占める輸出の不調である。輸出数量と輸出金額（ドル建て、以下同）の前年比伸び率は 2007 - 2011 年にかけて共に平均 1 割余りであったが、2016 年 1Q はそれぞれ +0.2%、-13.3% まで悪化した（図表 3、4）。一般機械と輸送機器の輸出数量が前年比マイナスとなるなど、輸出数量自体が伸び悩んでいる上、半導体製品、石油製品、化学製品などの価格下落で輸出物価も下落したため、輸出金額は一段と押し下げられている。



（出所）韓国・国家統計ポータル（KOSIS）



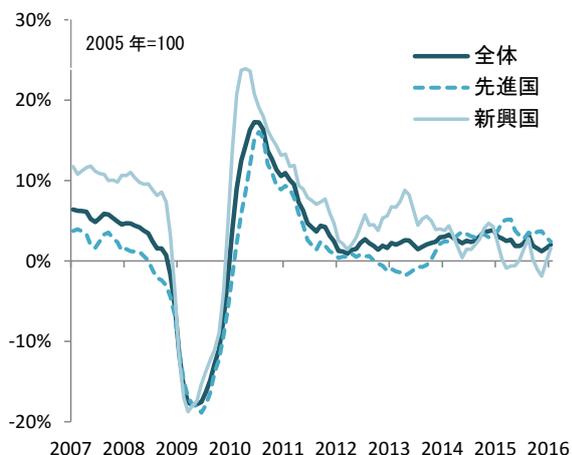
（出所）KOSIS

輸出の不調の原因は欧州経済の低迷や中国経済の成長鈍化に伴う、世界的な需要減少である（図表 5）。特に、韓国の輸出金額の地域・国別構成は 2015 年時点で中国：26%、その他アジア諸国：30%（うち日本：5%）、米州：14%、欧州：13%、その他の国・地域：17%と、中国および中国と経済的な結びつきが概して強いアジア諸国向けが過半を占めるため、中国経済の減速の影響は強いと考えられる（図表 6）¹。2015 年の輸出金額の伸び率（-8.0%）に対する地域・国別の寄与度は中国：-1.4%、日本：-1.2%、その他アジア諸国：-2.1%、米州：-0.1%、欧州：-0.9%、その他の国・地域：-2.2%であった（図表 7）。

このほか中長期的な傾向として、コスト削減のために製造業の海外生産が拡大していることも、韓国の輸出の伸びを抑制していよう。韓国の対外直接投資残高の GDP 比率は 2007 年末から 2015 年末にかけて 7%から 20%まで拡大した（図表 8）。

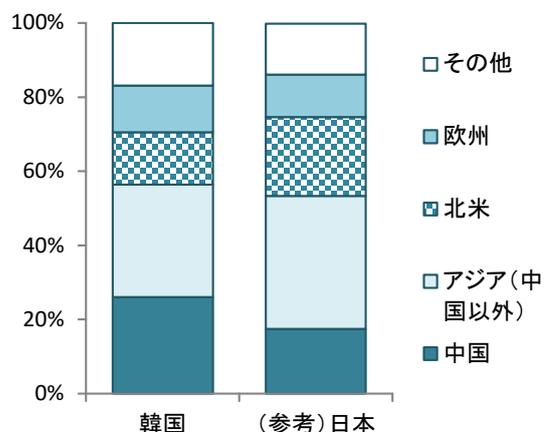
¹ 日本と韓国のそれぞれの輸出の仕向け地域・国別構成は似ており、アジア向けは日本の輸出においても 5 割余りを占める。日本の場合、2015 年の輸出金額は円建てで前年比 +3.5% と 3 年連続で増加したが、輸出数量は前年比 -1% と 2 年ぶりに減少に転じ、ドル建ての輸出金額は前年比 -10% と 4 年連続で減少した。

図表5 世界の輸入量（前年比、3カ月移動平均）



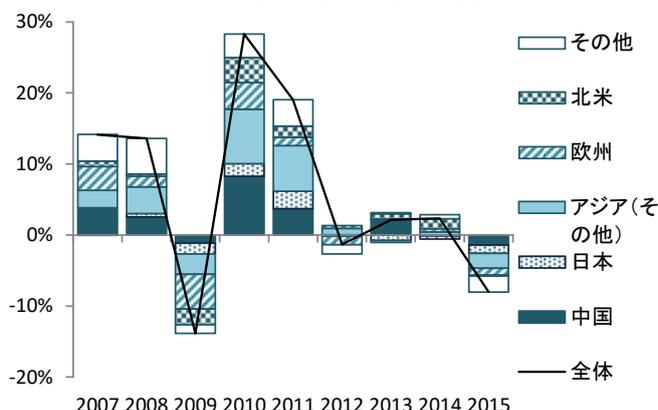
（出所）オランダ経済政策分析局

図表6 輸出相手国・地域のシェア（ドル建て、2015年）



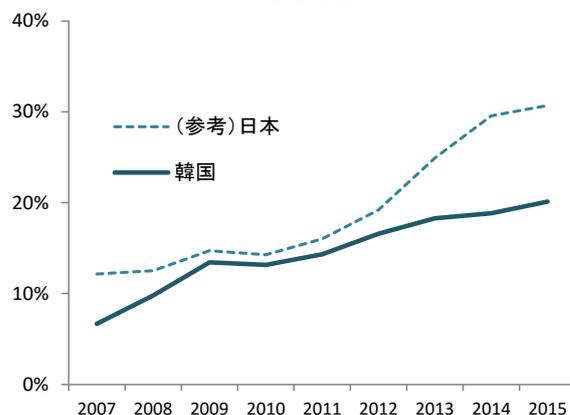
（出所）KOSIS、JETRO

図表7 国・地域別 輸出金額寄与度（前年比）



（出所）韓国貿易協会

図表8 対外直接投資残高 GDP 比率

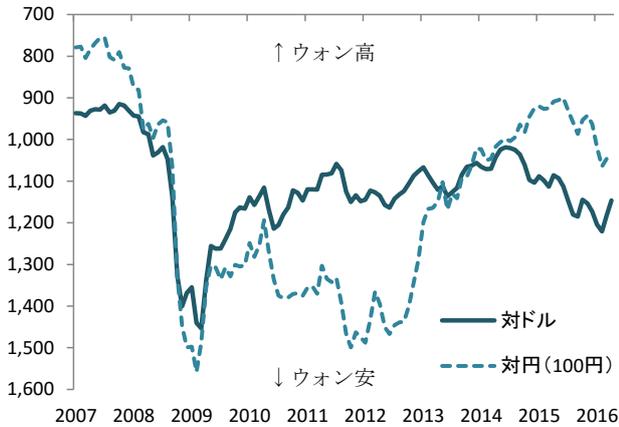


（出所）KOSIS、内閣府、財務省

為替相場の変動による影響を確認すると、まず、2012年終盤から2015年半ばにかけて進行したウォン高円安（図表9）による日韓の輸出製品の相対的な価格競争力、および両国の輸出量への影響は、小さかったとみられる。図表10の通り、円安進行下でも日本の輸出の契約通貨建て価格の低下は僅かで、数量も伸びなかった。図表11の通り、両国の主要輸出品の物価指数動向を比較しても、相対的な価格競争力に特段の変化はみられない。一方、世界金融危機後の2009年初めから2014年半ばにかけて進んだウォン高ドル安（図表9）は、韓国の輸出決済の8割超がドル建てで行われる中、同国の輸出企業の業績を下押ししたと考えられる。韓国銀行の報告書によると、2010年から直近の2014年にかけて、全産業の売上高の前年比伸び率は15%から1%まで、売上高営業利益率は5.3%から4%まで低下した。2014年半ば以降は再びウォン安ドル高傾向だが、それによる収益押し上げ効果は輸出数量の伸び悩みなどによって相当に打ち消された

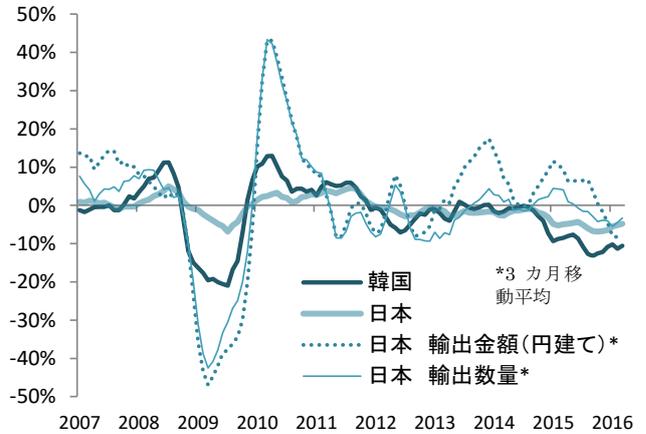
とみられ、2015年も主要企業の業績は全体として不振であった²。

図表9 ウォンの対ドル、対円相場（月中平均、逆目盛）



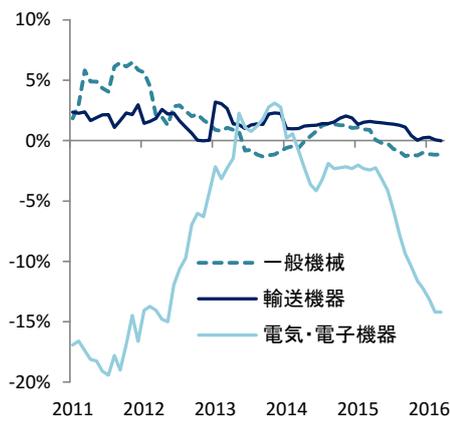
(出所) 韓国銀行

図表10 契約通貨建て輸出物価指数（前年比）



(出所) 韓国銀行、日本銀行、財務省

図表11 主要輸出品 契約通貨建て輸出物価指数（前年比）
<韓国> <日本>



(出所) 韓国銀行、日本銀行

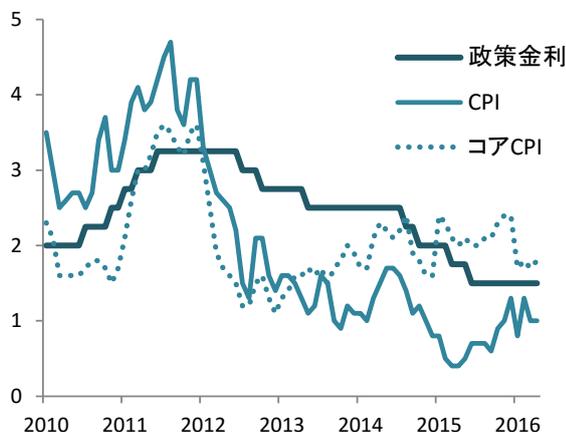


韓国政府は経済減速に対応して、公共支出の拡大、住宅ローンに関する規制緩和(2014年)、自動車や電化製品に対する一時的な消費税引き下げ(2015年)など様々な内需拡大策を講じている。また、韓国銀行(中央銀行)は2012年7月-2015年6月に計7回の利下げによって政策金利を3.25%から過去最低の1.5%まで引き下げた(図表12)。産業別および需要項目別GDP寄与度をそれぞれ示す図表1と図表13をみると、個人消費の再加速によってサービス業が底堅く推移しているほか、建設投資の拡大に伴って建

² 2016年3月28日付の中央日報日本語版の記事によると、韓国経済新聞がサムスン電子や現代自動車など韓国の10大企業の2015年の業績を調べた結果、合計の売上高は前年比-6.6%(2014年:-3.5%)、営業利益は+13.3%(同-34.6%)であった。

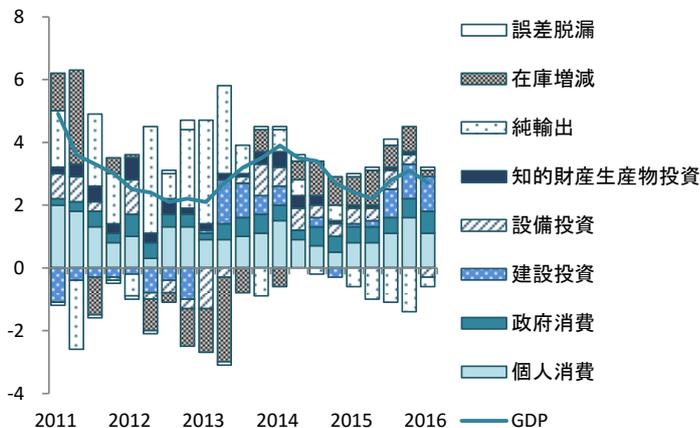
設業が回復傾向にあり、一連の景気刺激策が景気の急速な悪化を防いでいることが分かる。

図表 12 政策金利と CPI (前年比、%)



(出所) 韓国銀行

図表 13 需要項目別実質 GDP 寄与度 (前年比、%)



(出所) 韓国銀行

2. 短期見通し

目先も、同国経済の成長は外需が力強さを欠くために抑制される。しかし、財政出動と金融緩和によって一定の底堅さは維持できると考えられる。

同国の財政の健全度は依然として高く、政府総債務の GDP 比率は 4 割、財政赤字の GDP 比率は 2015 年末時点の IMF (国際通貨基金) 推計で 0.2%、韓国政府が重視する社会保障基金の黒字を除いた値でも 2%程度に止まる。今後の急速な高齢化に伴う社会保障費用の増加を控えて、財政規律の保持は重要さを増しているが、景気の腰折れが懸念される局面での財政出動の積極化は、足許の財政状況に照らして不可避となる。

原油安や景気減速によって物価は低迷しており、2016 年 1 - 4 月の消費者物価指数 (CPI) の前年比伸び率は平均 1%、農産物と石油類を除いたコア CPI も同 1.8%に止まる (図表 12)³。ウォン安が急進していない限り、景気下支えのために追加利下げが実施される可能性は高いと考えられる。

このほか、銀行部門は健全性を維持している。2015 年末時点の不良債権比率は 1.71% (2014 年末時点: 1.55%)、自己資本比率は 13.9%である。産業銀行、輸出入銀行など国策銀行では海運会社など経営不振企業に対する融資の不良債権化が進んだが⁴、一般

³ 中銀の 2016 - 2018 年のインフレターゲットは 2%、2013 - 2015 年は 2.5 - 3.5%であった。2013 年頃からインフレ率がターゲットを下回る傾向が続いている。

⁴ 政府は経営不振が著しい造船・海運業の構造調整を本格化させている。今後、最大の債権者である産業銀行と輸出入銀行の資本拡充や失業者支援、中銀からの構造調整資金の調達 (通称「韓国版量的緩和」) に関する具体策が決定される見込みである。

銀行に限れば不良債権比率は 1.13%と、前年末時点の 1.39%から低下した。

同年の経済成長率の予想値について 2016 年 4 月時点で韓国銀行は 2.8%、IMF は 2.7% としている。相対的に悲観的な傾向がある韓国の民間シンクタンク勢の予想値も 2.5% 前後と、全体として 2015 年の成長率 (2.6%) と僅差に止まるとの予想である。

3. 課題

(1) 新産業育成

同国は中国など新興国による技術力の追撃に伴う産業競争力の相対的低下を防ぐため、新技術・産業の育成による産業の構造改革を図っている。最近の当局の動きには、2016 年 4 月発表の「新産業育成税制」にて、新産業 R&D (研究・開発) 投資の税額控除を税法上の上限である 30%まで認める案が示されたこと、R&D の司令塔機能強化のため設置された大統領直属の科学技術戦略会議が 2016 年 5 月に初開催され、R&D の革新をテーマに議論が行われたことが挙げられる。

同国の R&D は投資規模が 2000 年代前半から拡大し、近年は世界トップ水準 (対 GDP 比率 : 4.3%、2014 年) に達している一方、その形態は先進国追撃型から産業先導型に転換途中であり、現在のところ質的成長は不十分と評される。革新的な技術・製品の開発によって新産業が成長し、これが質の高い雇用を創出するという当局の狙いが実現するには、基礎研究の強化を地道に待つ必要がある。このほか、同国の R&D の構造問題とされる政府の過度な関与、民間企業の短期成果主義も修正が必要である。

(2) 労働市場改革

同国では経済のグローバル化によって企業にコスト削減圧力がかかる一方で年功序列の賃金体系が維持された結果、大企業と中小企業、正規雇用と非正規雇用、中高年と若年⁵の間の雇用環境の「二極化」が問題化した。改革を通じた労働市場の柔軟性、公正性および安全性の向上は産業の構造改革に不可欠であり、現政権が掲げる労働・公共・金融・教育分野の 4 大構造改革のうち、最重要と考えられる。しかし、労働市場改革に対する労使政の協議は 2014 年の開始後、2015 年 9 月にようやく暫定合意に至ったにもかかわらず、韓国労働組合総連盟が 4 カ月後に合意の破棄を宣言した。改正が目指される労働関連 5 法のうち、いったん棚上げにされた期間制勤労者保護法以外の 4 法 (勤労基準法・雇用保険法・産災補償保険法・派遣勤労者保護法) の国会での協議は目下難

⁵ 同国の失業率は 2015 年に 3.6%であったが、若年層 (15 - 29 歳) に限れば 9.2%であった。

航しており、少数与党である次の第 20 代国会で再協議となる可能性が高まっている。労働市場改革が同国経済の成長力向上の要との見方は強い。同国に対するリスク懸念を高めないためにも、早期の改革実行が必要である。

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2016 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934（代）ファックス：03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>