

経済・金融 フラッシュ

韓国 7-9 月期GDP:前期比+0.7% ~7-9 月は欧州債務問題に翻弄される展開に

経済調査部門 研究員 高山 武士

TEL:03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

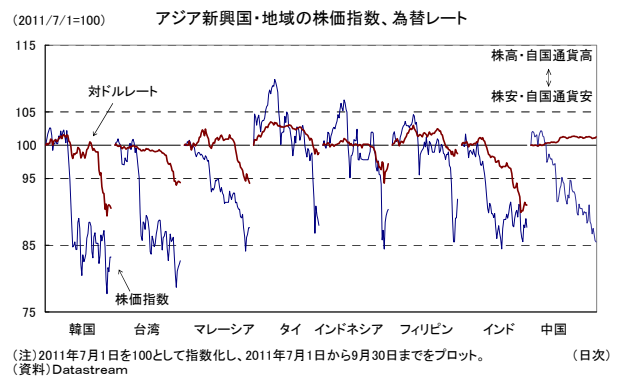
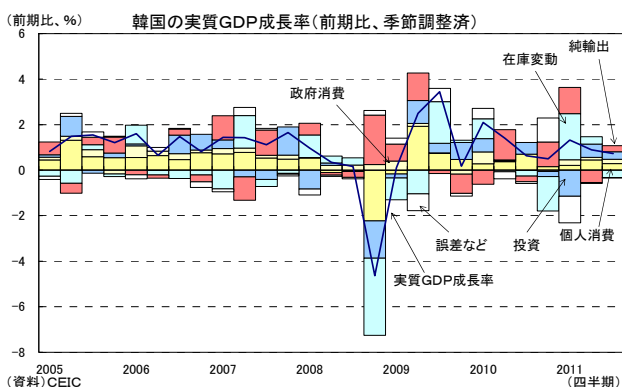
1. 現状:成長に力強さは見られず

韓国銀行（中央銀行）は10月27日、7-9月期の実質国内総生産（GDP）を公表した。前期比（季節調整済）では0.7%の増加となり1-3月期（同+1.3%）、4-6月期（同+0.9%）に続いて成長ペースが鈍化した。また、前年同期比（原系列）では3.4%の増加であった。

需要別の項目を見ると、建設投資と輸出が前期より加速した（建設投資:前期比+1.6%→同+2.2%、輸出:前期比+1.2%→同+2.0%）。ただし、建設投資は前年同期比で見ると4.2%の減少であり、2010年の水準までは回復していない。設備投資は前期比で0.4%の減少となり、前期（同+3.9%）からマイナス成長に転じ、個人消費も前期比+0.7%となり、前期（同+0.9%）より若干ではあるが鈍化している。

韓国経済については外需主導の成長は続いているものの、力強さは見られない結果といえる。

供給別の項目では、農林水産業の減速が目立った。夏の長雨により収穫量が減ったため、前期比で6.1%の減少を記録した。一方、主力産業である製造業の成長率は、ほぼ横這いであった（前期比+1.4%→同+1.3%）。



2. 海外経済に翻弄される展開

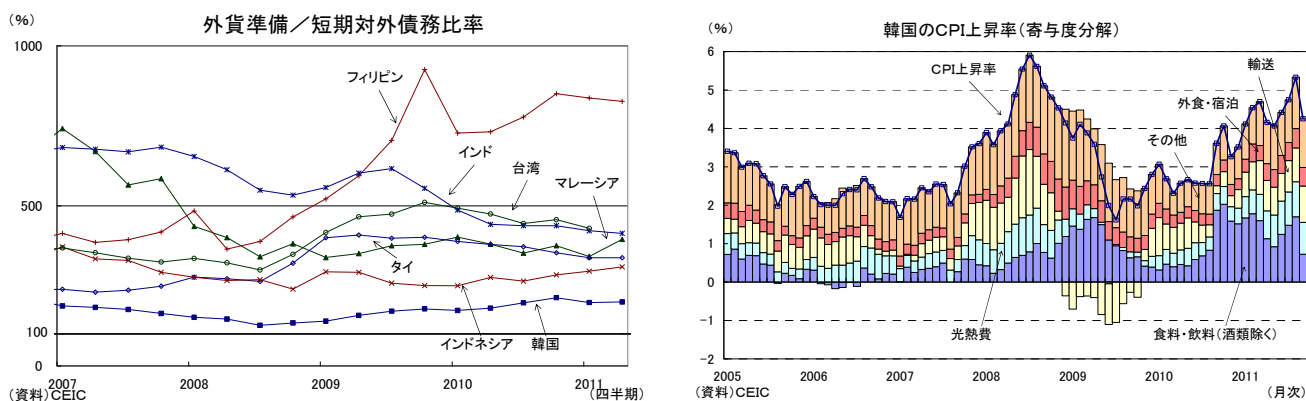
7-9月期の韓国経済を振り返ると、欧州債務問題など海外経済の影響を大きく受けた展開だった。8月にギリシャのデフォルト懸念から欧米の金融機関がリスク回避的な行動を取ると、新興国は総じて通貨安・株安に見舞われたが、なかでも韓国は大きな影響を受けた。

韓国経済が海外経済に対して脆弱な理由のひとつは、対外債務（中でも短期債務）が大きい点に

見出せる。1990年代の後半に発生した通貨危機の時には外貨準備を大きく超える短期対外債務を保有していた。そのため、海外資本が大量に流出した際、政府は為替介入で通貨の安定を図ったが、外貨準備が枯渇、ウォンが大幅に下落した。同時に、海外から資金を借入れていた韓国企業の資金繰りが逼迫し、IMFに資金援助を求める事態に発展した。

韓国はこの通貨危機のトラウマが根強い。金融危機時は通貨危機とは異なり、外貨準備も積み増しており、日米中と通貨スワップ協定を結びセーフティネットを構築した。結果として、通貨危機と呼べるほどの事態にはなっていない¹。しかし、短期対外債務が多いという問題は解消された訳ではない。実際、リーマンショック後には多額の資本流出とウォンの下落が発生している。

今回も、規模は金融危機時には及ばないものの、同様の現象が見られたといえる²。



資本流出は金融市場での出来事であるが、これらは実体経済に対しても影響を及ぼす。

為替がウォン安になると輸出を促進するので、外需主導で成長の韓国にとって歓迎すべきことである。しかし、同時に輸入価格の上昇を通じて輸入インフレを加速させてしまう。

現在の韓国では後者の影響が無視できなくなりつつある。エネルギー資源をほぼ輸入に頼っている韓国では、輸入インフレが光熱費、輸送費の上昇となり、企業や家計を圧迫している。韓国のインフレ率(CPI上昇率)は2011年に入ってから一貫して4%を超える水準で推移しており、このうち、食料品、光熱費、輸送費で約3%も物価を押し上げている³。長雨による農作物の供給不足で食料品も値上りしており、これに輸入物価上昇も加わってインフレが長期化するようであれば、消費者の購買力を低下させ、個人消費を鈍化させてしまう。加えて、株安も資産効果を通じて消費の低迷に追い討ちをかける。

欧州の債務問題が長期化し、再び緊張が高まるようであれば、金融市場の動向はもちろん、実体経済にも悪影響が及ぶ。しばらくは、海外経済の動向も注意深く観察していく必要があるだろう。

¹ そもそも通貨危機時と異なり、特定通貨に対してウォンを固定(ペッグ)しておらず、必要以上に市場に介入してウォンを安定させるインセンティブが少なかったと考えられる。なお、通貨危機時には事実上のバスケットペッグを行っており、特に対ドルレートで安定的に推移させていた。

² 韓国に限らないが、株式や為替は先々の予想を折り込んで価格が形成されるため、いったん資金流出が始まると、さらなる株安・通貨安懸念から一方向に大きく変動しやすい。通貨危機のトラウマを持つ韓国はより一層その傾向が強いと考えられる。

³ 2011年初めは世界的な商品価格の上昇が、食料品やエネルギー価格の上昇に寄与していた。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。