

経済・金融 フラッシュ

韓国 2012 年 4-6 月期 GDP

: 前期比 +0.4%

～成長は再び減速、低成長が長引く可能性も

経済調査部門 研究員 高山 武士

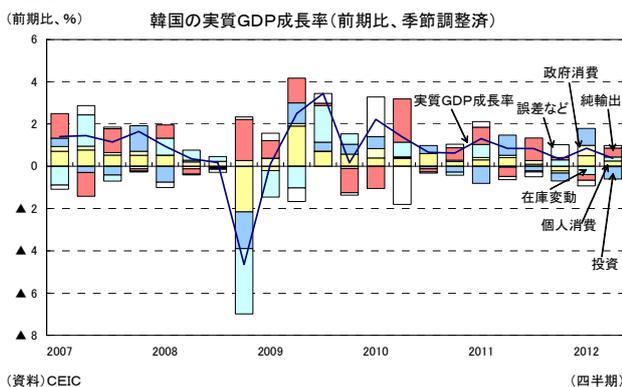
TEL: 03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

1. 現状: 再び減速へ

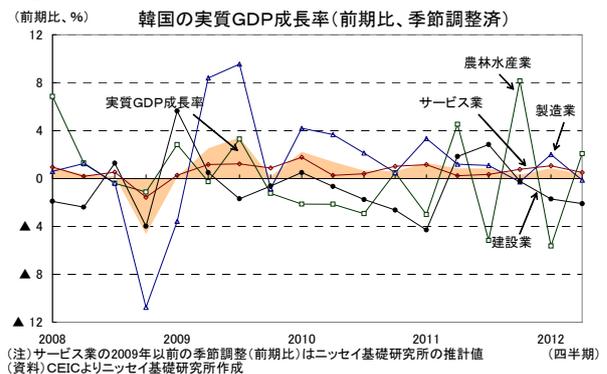
韓国銀行（中央銀行）は 7 月 26 日、2012 年 4-6 月期の実質国内総生産（GDP）を公表した。前期比（季節調整済）では 0.4% の増加となり、1-3 月期の同 +0.9% から成長が減速したことが明らかになった（図表 1）。

GDP 成長率を需要項目別に見ると、4-6 月期は個人消費でプラス成長が続いたものの、その他の投資、輸出、輸入はすべて前期比マイナスとなった。特に設備投資が同 ▲6.4% と大幅縮小したため、投資全体で ▲2.3% と大きなマイナス成長を記録している。設備投資は、1-3 月期に前期比 +10.3% と 2 桁増を見せていたため、その反動減というテクニカルな理由が考えられるものの、需要減速によって生産活動が低迷しているという要因も大きいと思われる¹。また、韓国経済の原動力と言える輸出も、4-6 月期は前期比 ▲0.6% とやや縮小している。輸入の落ち込み（前期比 ▲1.7%）の方が輸出の落ち込みより大きかったため、純輸出の GDP 成長率への寄与はプラスであったが、内外需ともに経済活動が低迷している結果だったと言って良いだろう。

（図表 1）



（図表 2）



供給項目別に見ると（図表 2）、主要産業である製造業が前期比 ▲0.1% とマイナス成長に陥ったことが成長を減速させている。輸送機器の生産は伸びたものの、鉄鋼や電気・電子機器の生産が不振だったことが製造業全体の成長を押し下げている。

韓国経済は 2012 年 1-3 月期にいったん底打ちの兆しが見られていたが、長続きせず、今回発表

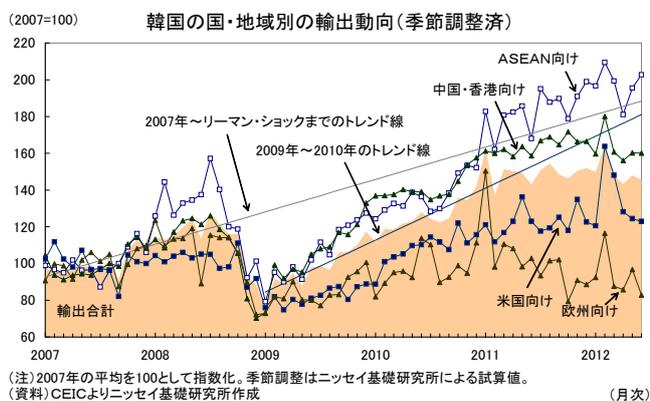
¹ 前年同期比で見てもマイナス成長となっており（設備投資が ▲2.9%、投資全体で ▲1.5%）、1-3 月期の反動減だけで説明できない部分も残る。与党が大企業優遇策からの転換、国民や中小企業支援中心の政策に力を入れていることから企業の景況感が悪化しており、今回の GDP 統計でこうした状況が数値としても確認されたと考えられる。

された4-6月期のGDPでは予想以上に成長が減速する結果となった。成長率は前年同期比（原系列）で見ても2.4%の増加にとどまり、1-3月期（同+2.8%）から低下、トレンドとしては2010年以降、2年半にわたって減速が続いていることになる²。

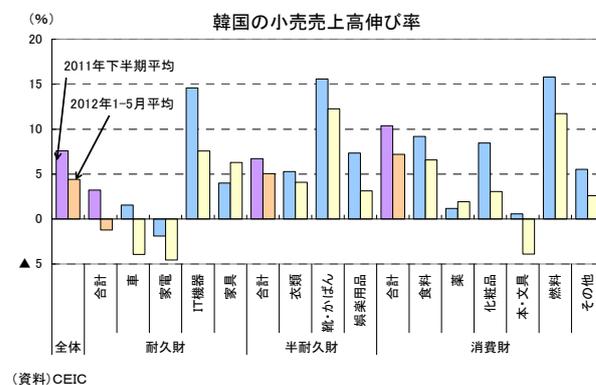
2. 今後：低成長が長引く可能性も

韓国経済の成長率は1-3月期にやや持ち直したものの、再び減速、予想以上に低迷が長期化している。特に、輸出については欧米先進国向けの輸出が低迷しているほか、主要輸出相手国である中国向け輸出も頭打ちになっている（図表3）。また、4-6月期のGDP統計では個人消費はかろうじてプラス成長を維持したが、実情はかなり弱い回復であると考えられる。実際、昨年後半の小売売上高と今年上期（7/26時点で公表済の1-5月期）の売上高伸び率を比較すると、今年は耐久財・半耐久財・消費財のすべての財で伸び悩んでいることが分かる。特に耐久財の売上高は前年同期比で減少するに至っており、個人消費も決して底堅いとは言えない状況にある（図表4）。

（図表3）



（図表4）



こうしたなか、政府は景気刺激策として、成長が低迷している建設業の支援³や中小企業の資金繰り支援、低所得者への融資支援、住宅ローン負担への支援など各種の対策を発表した。また、中央銀行も7月12日に政策金利を引下げて、景気促進に舵を切った。

ただし、景気の先行きに対する不透明感は払拭されていない。当初、4-6月期には改善すると見込まれていた輸出は低迷したままで、回復が遅れている。年後半に中国の成長率が底打ちすれば、それに伴って、韓国から中国向けの輸出が改善する期待も生じるが、最終需要先としての欧米先進国の停滞が続いているため、どれほど韓国からの輸出が改善するのか見込みにくくなっている。政府が打ち出した各種の景気浮揚策も、外需不振を克服し、成長を加速させるほどの効果があるとは言い難い。中央銀行は年後半には成長率が底打ちすると見込んでいるが、仮に成長率が底打ちしても外需不振が長引き、低い成長率の状態が続く可能性は高まっていると言えるだろう。

² 中央銀行はGDPの発表に先立って7月13日に経済見通しを発表し、2012年通年の成長率を4月時点の見通しである3.5%から3.0%まで下方修正している。その中で2012年の上期の成長率を2.7%と予想したが、今回の発表で上期の成長率（実績）は2.6%だったことが判明し、中央銀行の見通しをもやや下回る成長率となった。

³ 2010年以降、建設業の成長率（前年同期比）は2012年1-3月期を除き、すべてマイナス成長を記録している。前期比の成長率で見てもマイナス成長となる時期が多い（図表2を参照）。こうした建設業不振のため、政府は昨年より実施していた不良プロジェクトファイナンス（PF）債権の買い入れを増額するなどの計画を発表した。

（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。