

# 経済・金融 フラッシュ

## 【韓国GDP】

### 1-3 月期は前期比+0.9%

経済研究部 研究員 齊藤 誠

TEL:03-3512-1780 E-mail: msaitou@nli-research.co.jp

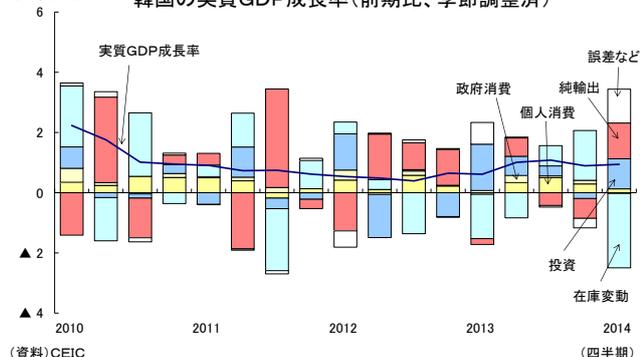
#### 1. 1-3 月期は前期比+0.9%

韓国銀行（中央銀行）は4月24日、2014年1-3月期の実質国内総生産（GDP）を公表した。実質GDP成長率は前期比（季節調整済）で+0.9%と市場予想（Bloomberg）の同+0.8%を上回り、10-12月期（同+0.9%）と同水準の伸びを記録した（図表1）。前年同月比では+3.9%（前期：同+3.7%）となり、直近3年間で最も高い水準まで改善していることが明らかになった。（図表2）。これは4月上旬に韓国銀行が公表した年前半の見通しと一致している<sup>1</sup>。

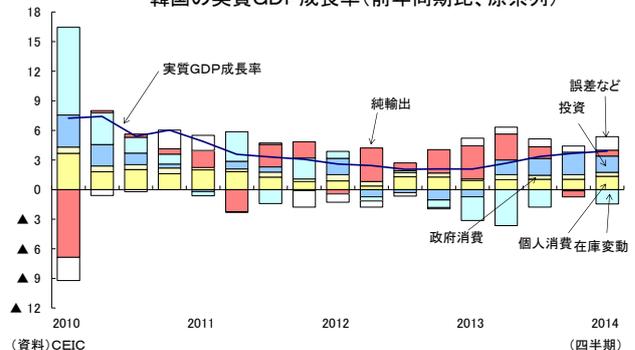
需要項目別のGDP成長率を前期比ベースで見ると、在庫変動を除けば前期比+3.5%（前期：同▲0.8%）と大きく加速しており、韓国経済の改善を前向きに捉えられる内容であった。内需では建設投資が前期比+4.8%（前期：同▲5.2%）、知的財産投資が前期比+7.5%（前期：同+1.8%）と大幅に改善した。ただし、設備投資が前期比▲1.3%（前期：同+5.2%）と悪化したほか、個人消費が前期比+0.3%（前期：同+0.6%）と減速した。純輸出については、輸出が前期比+1.7%（前期：同+1.4%）と加速したものの、輸入が前期比▲0.5%（前期：同+2.9%）と悪化し、成長率への寄与度は+1.2%（前期：同▲0.5%）と改善した。

供給項目別では、主要産業である製造業が前期比+2.1%（前期：同+0.8%）と加速したほか、建設業は前期比+1.4%（前期：同▲2.4）とプラスに転じた。一方、全産業のGDPの約6割を占めるサービス業は前期比+0.6%（前期：同+0.8%）とやや減速したほか、電気・ガス・水道業が前期比▲4.5%（前期：+8.3%）、第一次産業が前期比▲4.3%（前期：+7.4%）とマイナスに転じた。

(図表1) 韓国の実質GDP成長率(前期比、季節調整済)



(図表2) 韓国の実質GDP成長率(前年同期比、原系列)



<sup>1</sup> 韓国銀行は4月10日に成長率見通しを公表しており、2014年通年の成長率見通しを前年比+4.0%（年前半を同+3.9%、年後半を同+4.0%）としている。

## 2. 住宅投資が改善

今回発表されたGDP統計からは内需、外需ともに改善が続いていることが明らかになった。実質GDP成長率（前期比）の寄与度でみると、投資（+1.0%）、外需（+1.2%）の影響が大きかった。

投資については、特に住宅向けの建設投資が改善している。図表3の住宅関連指標を見ると、住宅価格指数（前年同月比）は昨年末に底入れし、上昇基調に入ったようだ。これは昨年打ち出された不動産市場正常化対策で不動産関連規制が緩和されたこと、また住宅（担保）ローン金利が4%を切る水準にまで低下していることが背景にある。しかし、住宅投資が今後も続いたとしても手放しには喜べない。韓国の家計の債務残高（可処分所得比）は150%を超える水準にまで達している。現在の順調な経済成長が続いて利上げ局面（1年先を予想）に入ったとき、（短期変動金利型が多い）住宅ローンの不良債権問題を注視する必要性が高まる。

外需については輸入が減少したこともあり、貿易統計を見ると輸出の勢いが加速した訳ではないようだ。月次の輸出動向を確認すると、1-3月は主要輸出先のうちASEAN5向けが大きく上昇する一方、中国・香港向けが大幅に下落。欧州向け、北米向けは横ばいの動きで、輸出全体で目立った変化はなかった（図表4）。消費の伸びが弱いなか、今後の輸出拡大ペースが緩慢であれば、再び成長が鈍化する可能性が高まるだろう。ただし、景況判断指数の上昇トレンドは1-3月も続いている。特に製造業の改善幅が大きく、輸出拡大の期待は依然として高いとみる。

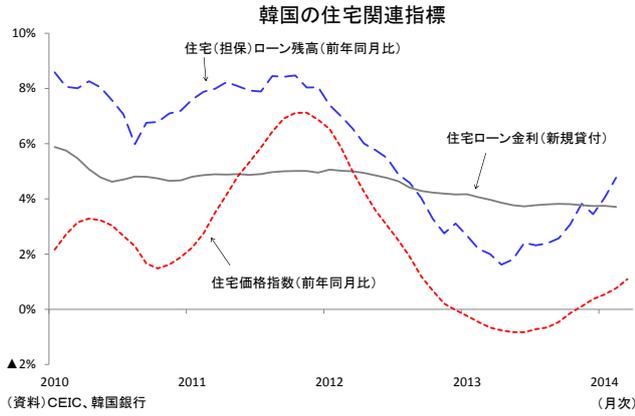
5月16日、旅客船セウォル号の沈没事故が発生した。今後、セウォル号の事故を背景とする経済・政治への悪影響が懸念される。21日、教育省は安全対策の再点検のため全国の小・中・高校の修学旅行を一学期（3~7月）の間、全面的に禁止すると発表した。これに伴い、修学旅行を中心に団体旅行のキャンセルが相次いでいる。更には旅行に限らず国民の消費や企業の広報活動で自粛ムードが広がっている。百貨店や大型スーパーでは、事故発生日から売上げが減少しているほか、企業は新商品の派手な広告やマーケティング行事を中止している。また、政府が指定していた5月1日から11日の「観光週間<sup>2</sup>」も広報活動を全面的に中断することが決まった。この自粛ムードは事故が収束する約1ヵ月後から解消の動きが顕著になるとみるが、やや減速感のある個人消費が4-6月期に再度加速するとの期待は持てなくなってきた。韓国経済は、当面輸出の動向に左右される展開が続くと見られる。

また、政治面では、今回の事故により政府の危機管理（対応）能力の低さが露呈したことから、今後の政権運営への影響も懸念される。朴大統領の支持率は、事故翌日に現場に出向き一時上昇したが、犠牲者が増え始めてから低下に転じ、底割れする可能性も出てきている。6月4日には4年に1度の統一地方選が控えている。野党が政府の危機管理能力の低さを批判するのは確実。これまで続いた朴大統領の磐石な政権運営が揺れるようであれば、2月に発表した「経済革新3カ年計画<sup>3</sup>」の柱である大胆な規制改革の推進力は弱まるだろう。

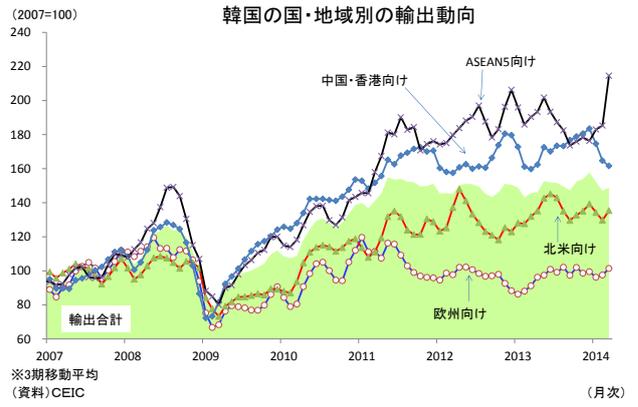
<sup>2</sup> 政府、自治体、民間業者が協力して施設入場料、ツアー料金に割引料金を適用するなど国内観光活性化の施策。年2回実施予定（5月1~11日、9月25日~10月5日）。

<sup>3</sup> 経済革新3カ年計画は、公営企業改革や中小企業の育成、規制緩和に取り組むことで内需を活性化させ、2017年に雇用率70%、1人あたりの国民所得4万ドルの達成を目指している。

(図表 3)



(図表 4)



(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。