

経済・金融 フラッシュ

【韓国GDP】

4-6 月期は船舶事故の影響で 前期比+0.6%に減速

経済研究部 研究員 齊藤 誠

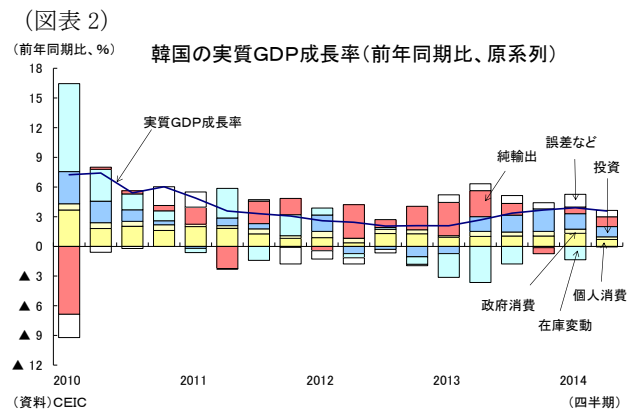
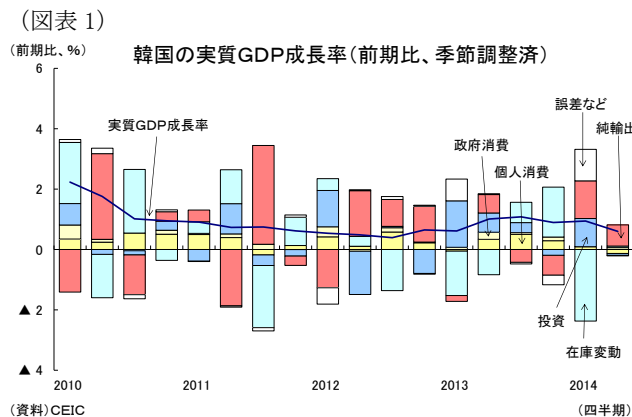
TEL:03-3512-1780 E-mail: msaitou@nli-research.co.jp

1. 4-6 月期は前期比+0.6%

韓国銀行（中央銀行）は7月24日、2014年4-6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+0.6%と、1-3月期（同+0.9%）から減速した。また、Bloomberg調査の市場予想（同+0.7%）を下回った（図表1）。前年同月比では+3.6%（前期：同+3.9%）となり、5四半期ぶりに鈍化した（図表2）¹。

需要項目別のGDP成長率を前期比ベースで見ると、消費・投資が小幅に減少したものの、外需の緩やかな改善が続いたことでプラス成長を維持した。消費は、民間消費が前期比▲0.1%（前期：同+0.1%）と減少に転じ、政府支出が前期比+0.4%（前期：同+0.0%）と改善した。投資は、設備投資が前期比+1.3%（前期：同▲1.9%）と改善したものの、建設投資が前期比+0.6%（前期：同+5.1%）と減速、知的財産生産物投資が前期比▲4.2%（前期：同+6.5%）と大きく悪化した。外需については、輸出が前期比+1.9%（前期：同+1.5%）と拡大し、輸入も前期比+0.8%（前期：同▲0.8%）と拡大した。結果として、純輸出の成長率への寄与度は+0.7%（前期：同+1.2%）と縮小した。

供給項目別では、主要産業である製造業が前期比+1.1%（前期：同+2.2%）、建設業が前期比+0.4%（前期：同+1.2%）と鈍化した。一方、全産業のGDPの約6割を占めるサービス業は前期比+0.7%（前期：同+0.6%）と小幅に加速したほか、電気・ガス・水道業が前期比▲2.3%（前期：同▲4.5%）、第一次産業が前期比▲4.1%（前期：同▲4.4%）と改善した。



¹ 韓国銀行は7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+3.8%（4月時点：同+4.0%）と下方修正した。今年前半で前年比+3.8%、後半で同+3.8%と予想しており、今回発表された実績は年前半の成長率予想を下回っている。

2. 輸出の回復は続くも、内需波及への期待は小さい

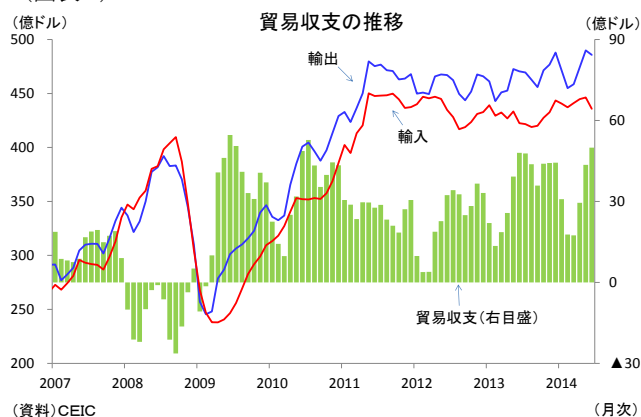
4-6月期の成長率は前期比+0.6%と、海外需要の増加を背景とした外需の改善によって回復傾向を維持することはできた。しかし、4月のセウォル号沈没事故後に広がった「自粛ムード」の影響で民間消費が悪化したことや、知的財産生産物（R&D）投資が減少したことが成長率の鈍化に繋がった。先行きを見通すと、「自粛ムード」は一時的な影響に止まって徐々に解消していきだろう。また今回、唯一の牽引役となった外需は緩やかな改善が続くと見ている。ただし、足元のウォン高圧力や在庫調整によって、緩やかな輸出の回復では消費・投資への波及効果は限られるため、景気回復の勢いは緩慢なものとなりそうだ。

足元の貿易動向を見ると、昨年から続くウォン高基調にも関わらず、貿易黒字が拡大している（図表3）。輸出企業はウォン高の環境下でも日本・中国・台湾に対する競争力を確保するため、輸出価格を引下げる²ことで輸出数量を拡大させてきた。輸出価格の引下げは、輸入価格の低下に加えて人件費を含む徹底したコストカット等によって成されたものである。従って、輸出拡大にも関わらず、従業員の賃上げには繋がりにくくなっている。

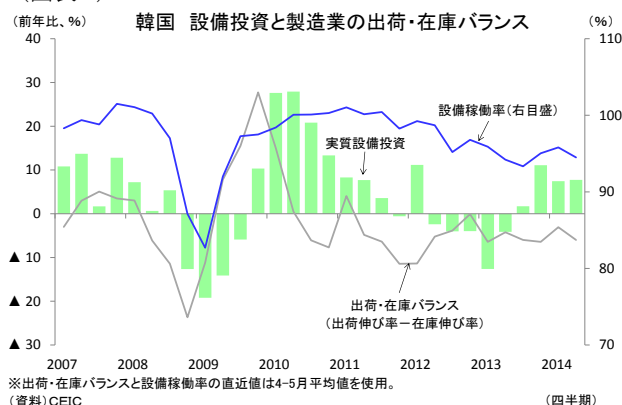
同様に設備投資もこのところ伸び悩みが目立っている。これはウォン高基調が企業の海外進出を後押しする要因となって企業が国内よりも海外への設備投資を優先しやすくなっていること、また海外需要の拡大が緩慢なために在庫調整が遅れていることが背景にある。韓国の製造業の出荷・在庫バランスを見ると、2010年以降、在庫の伸びが出荷を上回る状況が続いている（図表4）。しかも需給の改善が進まず設備稼働率が低下しており、企業の設備投資も伸び悩んでいる。このように緩やかな輸出の回復だけでは、ウォン高の下で景気を飛躍させることは難しくなっている。

先行きへの明るい材料としては、GDP統計公表後に政府の打ち出した景気刺激策が挙げられる。政策の柱は財政出動と金融支援を組み合わせた40.7兆ウォンの資金投入である。この景気対策で短期的な景気浮揚効果が期待できることから、政府はその間に「経済3ヵ年計画」、特に「創造経済」の取組みは旅客船事故とその後の対応で進捗が遅れているので加速させたいところだ。規制緩和で新産業創出を後押し、雇用を増やすことで内需拡大を実現できるかどうか、朴政権が果たすべき役割は大きい。

（図表3）



（図表4）



² 近年、成長著しいスマホ市場では中国の低価格ブランドがシェアを拡大するなど中国勢の競争力が高まっており、サムスは苦戦を強いられるようになってきた。

（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。