

経済・金融 フラッシュ

韓国 2012年7-9月期GDP

:前期比+0.2%

～底打ちの兆しあり、しかしウォン高リスクも浮上

経済調査部門 研究員 高山 武士

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

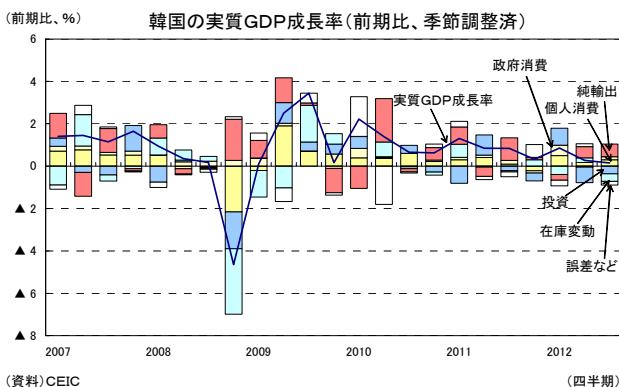
1. 現状:減速に歯止めかからず

韓国銀行（中央銀行）は10月26日、2012年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0.2%の増加となり、4-6月期（同+0.3%）から成長が減速したことが明らかになった（図表1）。

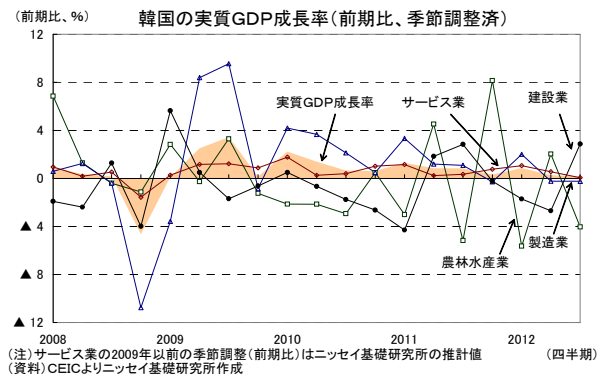
GDP成長率を需要項目別に見ると、7-9月期は4-6月期より改善した項目が多い。まず、輸出と輸入がそれぞれマイナス成長からプラス成長に転じた。輸出は、4-6月期の前期比▲0.6%から7-9月期は同+2.5%に改善、輸入も4-6月期の前期比▲1.9%から同+1.7%に改善した。また、個人消費が4-6月期の前期比+0.4%から7-9月期には同+0.6%とやや加速した。投資については、7-9月期が前期比▲1.5%と4-6月期の同▲2.9%に引き続きマイナス成長を記録し、成長の抑制要因となっているが、マイナス幅は縮小した。

一方、在庫変動は寄与度で見ると4-6月期の+0.2%ポイントから7-9月期の▲0.4%ポイントへの大幅悪化であった。しかしこれは在庫調整が進んだ結果と考えられ、7-9月期は4-6月期と比較して成長の質は向上していると言える。

（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▲0.2%と4-6月期（同▲0.2%）に引き続き2期連続のマイナス成長となった。化学工業分野は好調だったものの、輸送用機器分野が低迷したことが要因である。また、サービス業は4-6月期の前期比+0.5%から7-9月期には同+0.1%と減速した。一方、建設業が4-6月期の前期比▲2.7%から7-9月期には同+2.9%と大幅に改善し、1年ぶりのプラス成長に転じたことが、成長の下支えとなった。

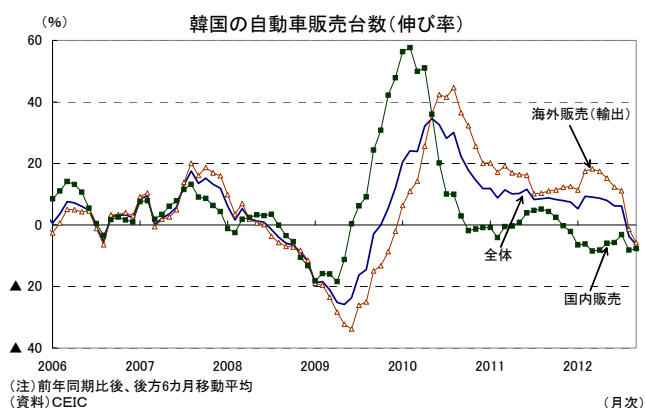
2. 今後:底打ちの兆し、しかしウォン高リスクも浮上

成長率をトレンドの動きが把握しやすい前年同期比（原系列）の成長率で見ると、7-9月期は+1.6%の増加であり、1-3月期（同+2.8%）、4-6月期（同+2.3%）に続き一段と低下、減速傾向に歯止めは掛からなかった。前述の通り、成長率は質の面で若干の改善が見られたものの、力強さを欠く内容だったと言える。韓国銀行は今年11日に成長率見通しを公表し、2012年の成長率を+2.4%としたが、すでに、この見通しの達成は厳しくなっていると考えられる¹。

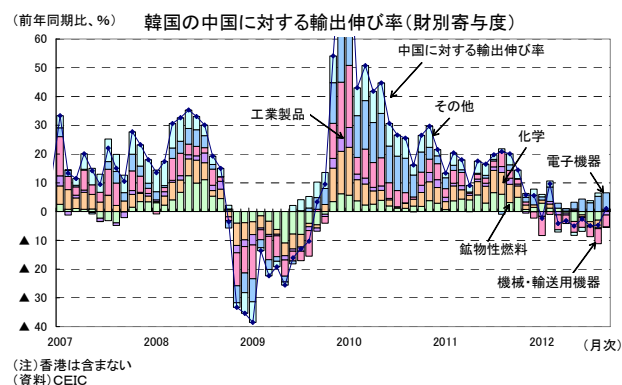
ただし、一部の産業が減速するなかで、底打ちの兆しが見えてきたことは事実である。減速している産業の代表は自動車産業（図表3）であり、8月の自動車販売台数が前年同期比で2桁のマイナス（前年同期比▲23.5%）を記録した後、9月もマイナス（同▲7.4%）が続いている。しかし、これは8月に現代自動車などいくつかのメーカーでストライキが実施され、自動車の生産台数に下押し圧力が掛かっていたという一時的な要因が大きいと考えられる。そのため、今後の成長率への下押し圧力は和らぐだろう。

また、長らく低迷していた輸出も改善している。特に、主要輸出相手国である中国向け輸出を見ると、直近の9月では前年同期比+1.0%を記録しており、今年3月以降のマイナス成長から、わずかにプラスに転じた（図表4）。輸出全体の伸び率は未だマイナス（9月は前年同期比▲2.0%）であるが、マイナス幅は改善しており、年末にかけ持ち直していくと思われる。

（図表3）



（図表4）



韓国銀行も7月に続き10月にも利下げを実施し、成長の下支えを図っている。外需が鈍っているため、企業の設備投資を促す効果としては不透明な部分もあるが、大きな家計債務を抱える韓国では、利下げにより家計の利払い負担が軽減され、消費を促す効果が期待できる²。

ただし、足もとでは大きなリスク要因も浮上している。それがウォン高とそれに伴う輸出の減速である。ウォンドルレートは、今年半ばには1ドル1200ウォン近くで推移していたが、その後、じりじりとウォン高が進行、直近では2011年9月以来の1100ウォンを割る水準に達している。

ウォン高による輸出減速は、韓国の経済成長に対する大きな制約となり得る。当面は為替レートと輸出の動向が、韓国経済の先行きを判断する上で注目と言えるだろう。

¹ 今回発表されたGDPの結果を踏まえると、年間で2.4%の成長を達成するためには、10-12月期の成長率が前年同期比で+2.7%程度まで大幅に改善することが必要となる計算となる。なお、今回発表された2012年の成長率見通しは、前回（7月時点）の+3.0%より下方修正されている。2013年の成長率見通しも今回は+3.2%と前回（+3.8%）より下方修正された。

² ただし、副作用として家計債務がさらに増加してしまう可能性がある点には注意したい。

（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。