

# 経済・金融 フラッシュ

## 【韓国GDP】 3%超で見た目は良いけれど…

経済研究部 研究員 高山 武士

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

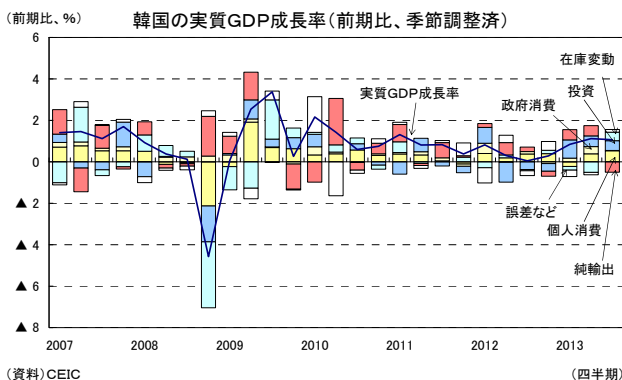
### 1. 現状:3%台まで回復

韓国銀行（中央銀行）は10月25日、2013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+1.1%となり、前期の4-6月期（同+1.1%）と同じ伸び率を維持した（図表1）。前年同月比では+3.3%（前期：同+2.3%）となり、前期より改善し、2011年10-12月期以来の3%超を記録、回復が続いていることが明らかになった（図表2）<sup>1</sup>。

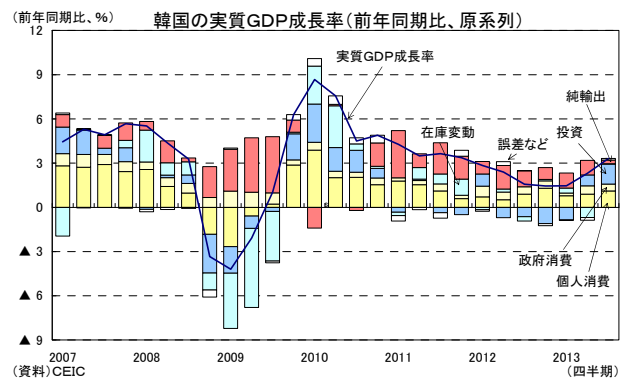
需要項目別のGDP成長率を前期比ベースで見ると、良し悪しにバラツキが見られた。内需を見ると個人消費が前期比+1.1%（前期：同+0.7%）、設備投資が同+1.2%（前期：同▲0.2%）と改善する一方で、政府消費が同+0.1%（前期：同+2.4%）、建設投資が同+2.7%（前期：同+3.4%）と悪化している。純輸出については、輸出が前期比▲0.9%（前期：同+1.8%）、輸入が同+0.1%（前期：同1.1%）とともに悪化し、成長率への寄与度も▲0.5%ポイント（前期：同+0.5%ポイント）と大きく悪化した。また、今回の成長率を押し上げたのは在庫変動であり、成長への寄与度で+0.4%ポイント（前期：同▲0.5%ポイント）と前期より大幅に改善している。

供給項目別では、主要産業である製造業が前期比+1.6%と前期（同+0.9%）から改善、電気・ガス・水道業は同+1.0%（前期：▲1.5%）と大幅に改善した。その他の産業では建設業が前期比+1.2%（前期：1.4%）、第一次産業が同+2.0%（前期：同+2.1%）、サービス業が同0.7%（前期：同+0.9%）とやや鈍化したものの、いずれも小幅な減速にとどまっており、結果として成長率は前期と同じ水準を確保できたと言える。

（図表1）



（図表2）



<sup>1</sup> 韓国銀行は10月10日に今年と来年の成長率見通しを公表、2013年通年の成長率見通しを+2.8%（7月時点の+2.8%から据え置き）、2014年の成長率見通しを+3.8%（7月時点の+4.0%から下方修正）としている。今回発表された7-9月期の実績を考慮すると、今年+2.8%の成長率を達成するためには10-12月期の成長率が前年同期比で+3.8~3.9%ほど必要となる計算。

## 2. まだ油断できない状況

今回発表されたGDP統計からは韓国経済の回復傾向が続いていることが明らかになったが、油断できない状況から脱却したとは言い難いと言える。特に輸出主導経済である韓国にとっては、輸出の改善が見られていない点に注意が必要だろう。

GDP統計からは、輸出の前期比伸び率がマイナス成長に転じたことが明らかになり、月次の輸出動向を見ても、今年下半期はASEAN向けや米国向け、欧州向けの輸出が伸び悩んでいる(図表3)。加えて9月以降の海外経済を見ると、新興国では資本流出によりインフレや通貨安に見舞われる国が目立つようになり、また、10月には米国で債務問題による政局混乱が見られるなど、世界経済の回復に水を差す出来事も発生しており、今後の輸出改善への期待は薄らいでいる。

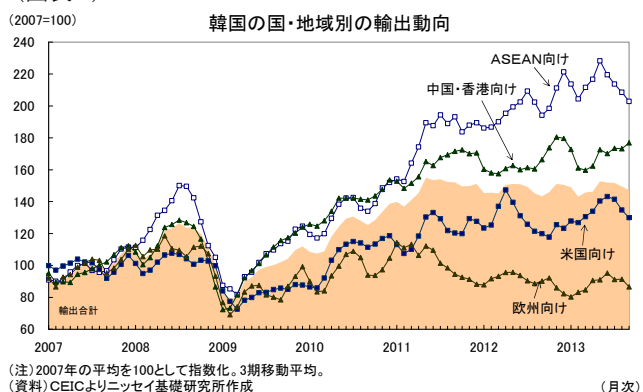
今のところ製造業の成長は加速しているものの、肝心の輸出は伸びておらず、在庫が積みあがっている状況である。先行きの輸出改善への期待が薄らいでいることを考慮すると、成長回復を持続させることが難しくなっていると言える。

国内の状況については、個人消費を中心に回復が見られる。朴政権の「経済民主化」政策とそれによる消費者景況感の改善が影響したものと考えられるが、これも先行きについては楽観視できない。9月に来年度(2014年1~12月)の予算案を確定した際には、公約として掲げていた年金の一律支給を見送るなど、財政的な制約から積極的なバラマキ政策が実施できなくなっているためである。朴政権への支持率は過去の政権と比較しても高水準を維持してはいるものの、足もとでは支持率低下が見られる(図表4)。このまま「経済民主化」への期待が剥落すれば、消費に悪影響を及ぼす可能性も否定できない。

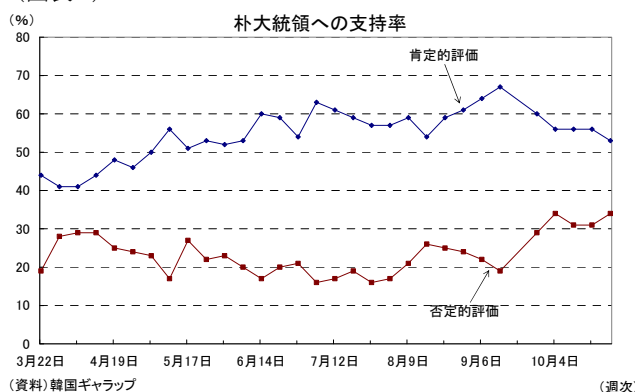
企業に関しては、サムスン電子の7-9月期の営業利益が4-6月期に続き過去最高を記録するなど、半導体産業は好調である。しかし、改善が見られない業種もまだ多い。現代自動車は国内でのストライキが生産制約となり利益が伸び悩んでおり、海運・造船、鉄鋼、建設といった業種は海外の需要に業績が左右されるため、海外経済の回復が明確にならなければ、投資が活性化せず、腰折れする可能性がある。

したがって、国内の状況も安定しているとは言い切れない。足もとの成長率は回復しているが、まだ最悪期を脱した段階であり、安定成長には至っていないと言える。今後、輸出の改善がなければ成長率の回復ペースも維持できなくなる可能性は高いだろう。

(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。