

# 経済・金融 フラッシュ

## 【韓国 7-9 月期GDP】 MERS 終息と景気刺激策により 前期比+1.2%に回復

経済研究部 研究員 齊藤 誠  
(03)3512-1780 msaitou@nli-research.co.jp

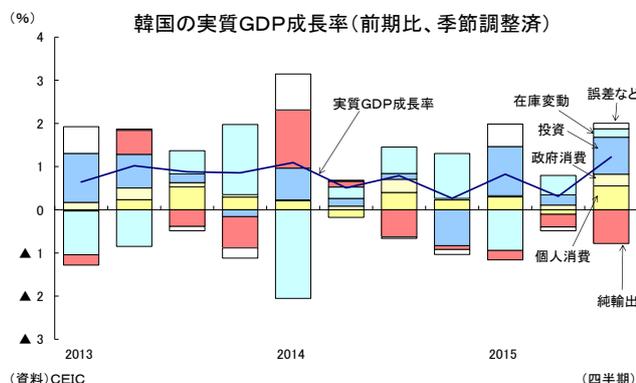
### 1. 7-9 月期は前期比+1.2%

2015 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率<sup>1</sup>は前期比（季節調整値）+1.2%となり、前期の同+0.3%から上昇したほか、市場予想<sup>2</sup>（同+1.0%）を上回った。また前年同期比では+2.6%と前期の同+2.2%を上回った<sup>3</sup>。

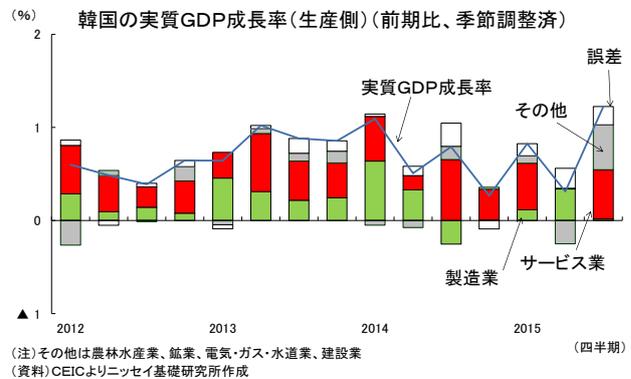
需要項目別に見ると、消費・投資の回復が成長率の上昇に繋がったことが分かる（図表 1）。消費については、民間消費が前期比+1.1%（前期：同▲0.2%）と中東呼吸器症候群（MERS: Middle East Respiratory Syndrome）が終息に向かったことからサービス消費と耐久財消費を中心にプラスに転じ、政府支出が前期比+1.9%（前期：同+0.8%）と政府の景気対策を受けて上昇した。投資は前期比+2.9%（前期：同+0.8%）と、建設投資・設備投資が揃って上昇した。純輸出については、輸出が前期比▲0.2%（前期：同+0.3%）と液晶ディスプレイや化学製品、船舶などの財輸出を中心に低下し、輸入が前期比+1.3%（前期：同+0.9%）と内需拡大によって上昇した。結果として、純輸出の成長率への寄与度は▲0.8%（前期：同▲0.3%）と 5 期連続のマイナスとなった。

供給項目別では、全体の約 6 割を占めるサービス業が前期比+1.0%（前期：同+0.0%）と、前期に MERS の影響で悪化した卸売・小売・宿泊飲食業、運輸・倉庫業、健康・社会福祉を中心に改善した（図表 2）。また建設業が前期比+5.3%（前期：同+0.0%）と政府の景気対策によって上昇し、電気・ガス・水道業が前期比+7.9%（前期：同+0.0%）と 8-9 月の平均気温上昇による電力消費量の拡大を受けて上昇した。このほか農林水産業が前期比+6.5%（前期：同▲11.1%）と上昇した。

（図表 1）



（図表 2）



<sup>1</sup> 韓国銀行（中央銀行）は 10 月 23 日、2015 年 7-9 月期の実質国内総生産（GDP）の速報値を公表した。

<sup>2</sup> Bloomberg 調査。

<sup>3</sup> 韓国銀行は 10 月 15 日に成長率見通しを公表した。成長率見通しは 2015 年を前年比+2.7%、2016 年を同+3.2%とし、今年 7 月時点（2015 年が前年比+2.8%、2016 年が同+3.3%）から下方修正した。

一方、製造業は前期比+0.1%（前期：同+1.2%）と、在庫積み上がりによる生産調整で低下した。

## 2. 輸出不振も MERS 終息と景気対策を受けて回復

7-9 月期は輸出の低迷が続いたものの、前期に減少した民間消費がプラス転化したほか、政府支出や投資も上昇するなど、内需拡大が景気を押し上げた。

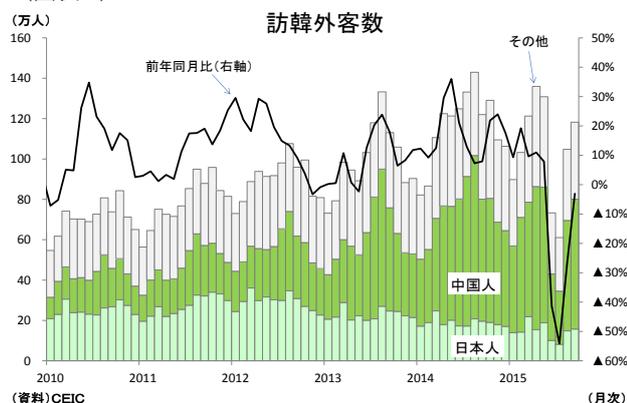
5-6 月に感染が拡大した MERS は 7 月から終息に向かったために、デパート・大型スーパーなどの小売店、映画館・遊園地などのレジャー施設、飲食店の売上が持ち直し、7-9 月期の民間消費は反動増（前期比）となった。一方、訪韓キャンセルが急増した外国人旅行者数は回復しているものの、未だ MERS 感染前の水準には届いていない（図表 3）。しかし、このまま持ち直しの動きが続けば、サービス輸出の改善が先行きの景気押し上げ要因となりそうだ。

また景気下振れを懸念して、政府と中央銀行が早期に対策を打ち出してきたことも景気の押し上げ要因となった。韓国銀行（中央銀行）が 6 月に政策金利を 0.25%引き下げて過去最低の 1.50%とし、政府が 7 月に決定した総額 21.7 兆ウォンの景気対策（11.8 兆ウォンの補正予算）<sup>4</sup>（図表 4）では MERS・干ばつ対策や生活支援、投資促進策が盛り込まれており、7-9 月期における政府支出や建設投資・設備投資の上昇に繋がったと見られる。

先行きは、観光業の回復が続くほか、10 月に実施した「 코리아・ブラックフライデー<sup>5</sup>」による消費拡大を受けて当面は景気回復が見込まれる。しかし、中国をはじめ世界景気の先行き不透明感は根強く、GDP の 5 割を占める輸出の持ち直しは見込みにくい上、4-6 月期に悪化した消費者・企業のマインドは依然として低調な推移を示していることから、足元の景気刺激策の影響が剥落するにつれて景気の停滞が鮮明になると見られる。

7-9 月期の成長率が回復したとはいえ、今後も追加利下げの可能性はあると見ている。その理由としては、新興国通貨安や段階的な利下げを受けて 5 月頃からやや円高ウォン安に転じているものの、依然として大幅なウォン高水準であり、日銀が追加緩和を決めれば韓国の輸出産業が更に円安ウォン高に苦しむ恐れがあることが挙げられる。また資本流出リスクを考慮すると、米利上げの前に判断する必要があることから、追加利下げは年内に実施されると見ている。

（図表 3）



（図表 4）

**2015年度補正予算とその他財政刺激策** (兆ウォン)

政府支出拡大 (計15兆ウォン)	補正予算	歳入不足の補填	5.6
		歳出拡大 (MERS・干ばつ対策など)	6.2
		基金支出の拡大 (零細企業支援、住宅支援)	3.1
公的機関やPPPを通じた投資促進			2.3
公的金融機関による金融支援			4.5
<b>総額</b>			<b>21.7</b>

（資料）企画財政部の資料を元に作成

<sup>4</sup> 政府は 7 月 3 日に補正予算 11.8 兆ウォンを含む総額 21.7 兆ウォンの景気対策を閣議決定した。なお、その後の国会審議を受けて補正予算は 0.26 兆ウォン削減されている（7 月 24 日）。

<sup>5</sup> 政府は 10 月 1~14 日にかけて大規模セールイベント「 코리아・ブラックフライデー」の開催を PR し、小売 92 社が参加した。同期間内における主要小売 22 社の売上高は前年比 20.7%増を記録した。企画財政部は、10-12 月期の GDP が 0.1%押し上げられるとしている。

（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。