

経済情報

減速する韓国経済の現状と展望

【要 旨】

- ◇ 韓国経済は緩やかに減速している。2011 年第 4 四半期の実質 GDP 成長率は前年比 3.3%と、前期（同 3.6%）を下回る伸びにとどまった。ここでは、これまで世界的な景気後退局面でも相対的な底堅さを維持してきた韓国経済が、債務問題により欧州経済が失速するなかでも底堅さを維持できるか展望した。
- ◇ 足元の景気減速の背景は、企業部門、家計部門双方の低迷であるが、背景はそれぞれ異なる。企業部門は、欧州債務問題に伴う外需の鈍化が設備稼働率の低下、マインドの悪化、設備投資の減少をもたらした。また家計部門は、中核である個人消費が、過剰債務に伴う家計のバランスシート調整などで不振となった。
- ◇ 今後を見通すと、年前半は足元の景気調整局面が持続すると予想する。年後半、輸出は相対的に堅調なアジア経済が下支えになろう。個人消費は家計の過剰債務の調整が下押し圧力として残るものの、サービス業を中心とする雇用増が下支えとなろう。こうしたなか景気は大幅減速を回避し、年後半にかけて緩やかな持ち直しに転じるものと見込まれる。

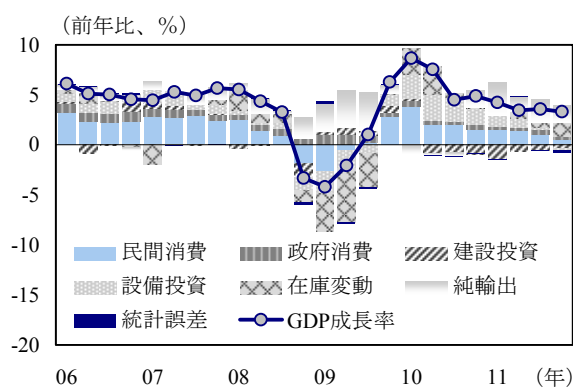
1. はじめに～減速する韓国経済

韓国経済は緩やかに減速している。2011年第4四半期の実質GDP成長率は前年比3.3%と、前期(同3.6%)を下回る伸びにとどまった(第1図)。この結果、2011年通年の実質GDP成長率は3.6%と、2010年(6.3%)からの減速基調が鮮明となった。

近年の世界的な景気減速局面における韓国経済のパフォーマンスを振り返ると、2001年のITバブル崩壊時や2009年のグローバル金融危機時には、多くのNIEs諸国がマイナス成長に陥るなか、韓国は各々4.0%、0.3%と総じて底堅いプラス成長を維持した(第1表)。その背景には、GDPの約5割を占める個人消費が堅調だったことに加え、2000年代以降、FTA戦略を軸に成長著しい新興国の需要の取り込みに成功したことがある。

本稿では足元で減速基調を辿る韓国経済が、債務問題により欧州経済が失速するなかでも底堅さを維持できるか展望した。

第1図：実質GDP成長率



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1表：世界的な景気後退局面におけるNIEsの実質GDP成長率

年	局面	(前年比、%)			
		韓国	台湾	香港	シンガポール
2001	ITバブル崩壊	4.0	▲1.7	0.5	▲1.2
2009	リーマンショック	0.3	▲1.8	▲2.7	▲0.8
2011	欧州債務問題	3.6	4.0	5.0	4.8

(資料) IMFより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. 景気減速の要因と展望

韓国経済はグローバル金融危機により減速したものの、ウォン安を追い風とする輸出拡大をテコにV字回復を遂げ、2010年第1四半期の実質GDP成長率は前年比8.5%に達した。しかしその後は減速基調を辿り、2011年の実質GDP成長率

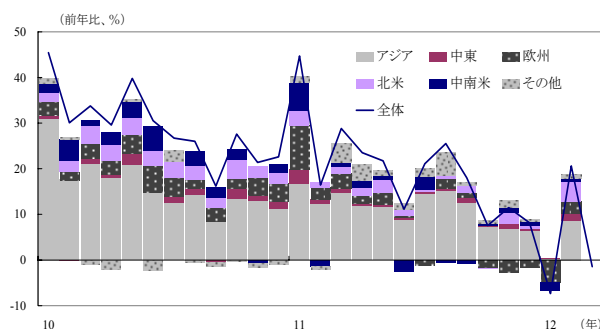
は3%台と、4%前後とみられる潜在成長率を下回るペースにとどまった。

足元の景気減速の要因を探ると、企業部門と家計部門のそれぞれに下押し圧力がかかっているが、主因は異なることが分かる。以下、詳細をみていきたい。

(1) 企業部門：欧州経済失速が足元の輸出を下押し

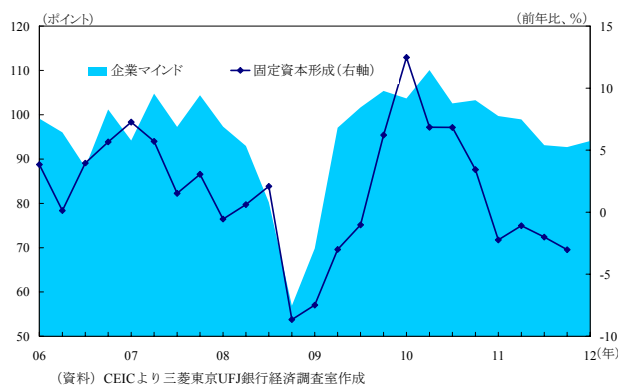
まず企業部門をみると、輸出減速を起点とする負のスパイラルが働いていることがみてとれる。第1四半期の輸出は前年比+3.0%と、昨年第3四半期(同+21.4%)を直近のピークとして、2四半期連続で減速した。特に1月、3月はそれぞれ前年比▲7.3%、同▲1.4%とマイナスに転じた(第2図)。1月のマイナスは、中国の旧正月が今年は1月、去年は2月だったことによるカレンダー要因が働いたことを割り引いてみる必要があるが、基調は弱い。仕向け地別にみると、昨年後半、欧州債務問題で景気が失速している欧州向けが減少に転じたことが目を引く。韓国の輸出先のうち、欧州向けの占める割合は足元8%程度にとどまるが、その低迷は全体の重石となった。さらに欧州以外の地域向けの伸びも鈍化し、輸出全体が先細る形となった。輸出の減速に伴い、主要輸出品目である電子部品を始めとする幅広い品目の在庫は積み上がり、設備稼働率は12月に76.9%と、グローバル金融危機時の2009年6月以来の水準まで低下した。こうしたなか企業マインドは軟調に推移し、設備投資(固定資本形成)の減少へ連鎖した(第3図)。

第2図：輸出動向



(注) 1. 統計の制約上、国別内訳の合計と全体の合計は一致しない。
 2. 2012年3月の輸出は全体の数字のみ。
 3. 例年、1、2月は中国の旧正月要因で振れが大きく出る傾向がある。
 (資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第3図：企業マインドと固定資本形成



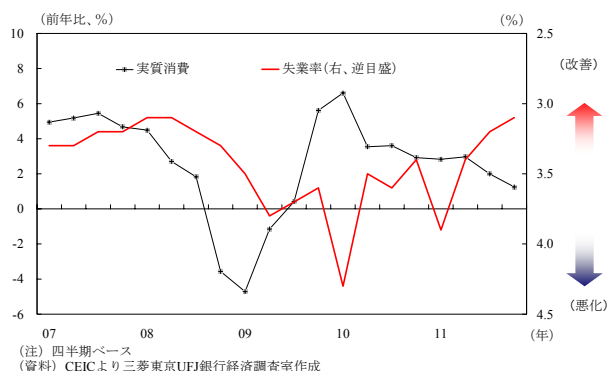
(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

今後を展望すると、年前半は欧州経済の低迷が引き続き重石となるなか企業部門の低迷が続くものの、年後半には緩やかな持ち直しに転じるものと見込まれる。輸出先の約4割を占めるアジアの消費が堅調な雇用環境を背景に回復に向かうとみられ、韓国の輸出の伸びがアジア向けを軸に底打ちに転じると予想されるからである。つれて企業部門は持ち直し、設備投資の回復にもつながると考える。

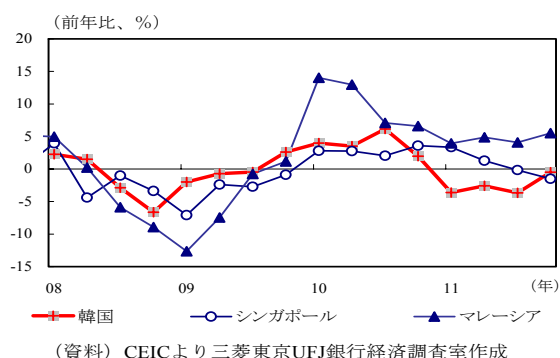
(2) 家計部門：インフレ、家計の過剰債務の調整が消費下押し圧力に

次に家計部門に目を向けると、実質個人消費の伸び率は2011年第2四半期の前年比+3.0%をピークに、第4四半期は同+1.2%へ減速した。ただし、失業率は引き続き低水準にあり、低調な企業部門を起点とする個人消費の失速スパイラル(輸出減→雇用減→消費減→売上減→雇用減)が生じているわけではない(第4図)。足元の消費減速はむしろ、①インフレに伴う実質賃金の低下(第5図)、②家計の過剰債務の調整など、国内固有の問題が背景となっている。

第4図：実質消費と失業率

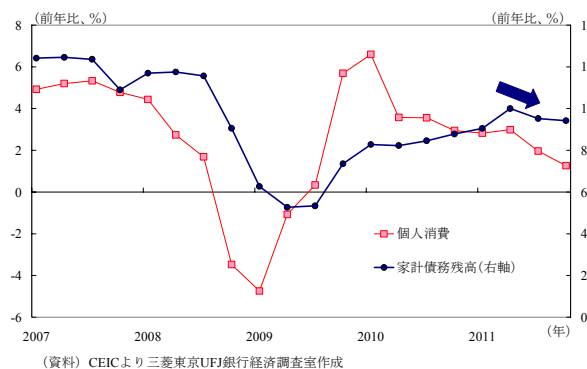


第5図：アジア主要国の実質賃金

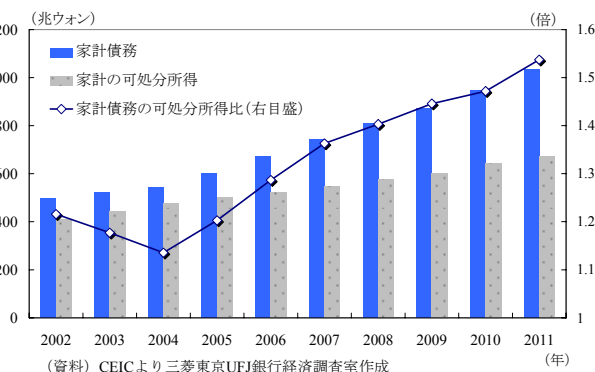


このうち特に中銀が懸念しているのは、②の家計の過剰債務の調整である。韓国の家計債務残高は2011年第2四半期をピークに、第4四半期は前年比+9.4%と、2四半期連続で伸びが鈍化した(第6図)。韓国の家計債務残高は2011年末に1,036兆ウォン、対可処分所得比1.5倍に達している(第7図)。これは家計債務の拡大が社会問題となった2002年(注1)の水準(1.2倍)をも大きく上回る水準である。低金利の長期化、不動産価格の上昇期待による住宅ローンの増加、金融機関の競争激化による貸出増加などに後押しされた結果とも考えられる。

第6図：個人消費と家計の債務残高



第7図：家計の債務残高と可処分所得



(注1) 2001年に発表した政府のクレジットカード利用促進策で個人消費が拡大した一方、家計債務も積み上がった。クレジット利用促進策の柱は、①所得控除(クレジットカード使用金額が年間所得の10%を超えた場合、超過額の1割を課税所得から控除)、②宝くじ制度(クレジットカード利用控えの番号を毎月抽選対象とした制度)など。その後、家計債務拡大を受け、中銀が家計債務抑制のため大幅な引き締め策を実施した結果、個人消費は数年にわたり低迷した。

今後の個人消費の動向を展望すると、当面、増大した家計債務の調整による下押し圧力は残存する公算が大きい。政府が昨年以降打ち出した「家計債務総合対策」^(注2)や「クレジットカード市場構造改善総合対策」^(注3)などの政策効果は、今後一段と顕在化することが見込まれるからである。依然高水準にある家計債務が、個人消費の回復を阻害しない十分な水準まで削減されるには、相応に時間が必要である。

もともと、労働者全体の約8割を占めるサービス業の雇用は底堅い推移が見込まれるため、個人消費は底割れには至らないと予想する(第2表)。サービス業の雇用を支えているのは、少子高齢化を反映した医療・福祉や、IT化などに伴うビジネスサービスなどである。これらの成長産業が雇用の下支えとなろう。

(注2) 2011年6月、政府は家計債務問題の深刻化を回避すべく総合対策を策定。物価安定や雇用創出を通じた家計の返済能力の向上、各種金融政策などから構成される。

(注3) 2011年12月、金融委員会はクレジットカードの使用を抑制するため、発行基準を厳格化。信用等級が低い層への発行を中止するなどの措置を発表。

第2表：産業別雇用者数

		(2006年4Q平均=100)					
		06/4Q	07/4Q	08/4Q	09/4Q	10/4Q	11/4Q
韓国	雇用全体	100	101	101	101	103	105
	製造業(16.6%)	100	99	97	95	102	100
	サービス業(77.1%)	100	102	103	104	105	108
タイ	雇用全体	100	102	104	106	106	107
	農業(39.9%)	100	101	104	98	104	102
	サービス業(41.1%)	100	103	105	115	112	116
フィリピン	雇用全体	100	102	105	108	111	117
	農業(33.4%)	100	101	102	100	102	107
	サービス業(53.0%)	100	103	108	115	119	126
シンガポール	雇用全体	100	109	118	120	124	129
	製造業(16.7%)	100	110	113	105	104	101
	サービス業(70.3%)	100	108	116	120	126	134

(注) ()は雇用者全体に占める比率(2011年)

(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. おわりに

以上、韓国経済減速の背景について、企業部門、家計部門の双方をみた。韓国は官民ともに成長の源泉を外需に求める戦略へ舵を切っており、経済の輸出依存

度（輸出の対 GDP 比）は約 5 割に達している。外需減速が景気への下押し圧力となることは避けられず、今次局面では、失速するユーロ圏向けを中心とする輸出の減速が景気を鈍化させた。加えて、個人消費の不振も重石となり、4%程度と目される潜在成長率を下回るペースまで減速したと考えられる。

足元については米国経済の持ち直しの動きが継続しているほか、欧州債務問題を起点とする世界的な金融市場の不安も一服している。韓国経済が依存を高めるアジア経済は総じて底堅さを維持している。こうしたなか韓国経済は年後半にかけ、緩やかに持ち直す展開を予想する。

以 上

(H24. 4. 25.福永 雪子 yukiko_3_fukunaga@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室

〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。