

韓国

マクロ経済動向

10月24日に発表された第3四半期のGDP（速報値）は、前期比0.6%（年率2.4%）で、第2四半期の同0.8%（年率3.2%）からさらに低下し、低い水準に留まった。需要項目別に見ると、最終消費支出（消費）は前期比0.1%、固定資本形成は同1.1%となった。また第3四半期の産業生産指数は、前期比2.2%とマイナスを記録した。世界経済の低迷の中で、韓国経済の減速は明確となった。また第3四半期の貿易収支（IMF方式）は33億4,500万ドルの赤字となった。一方、物価は、10月の消費者物価が前年同月比4.8%と、9月の同5.1%からは若干低下した。

こうした景気後退の中で、9月15日の米投資銀行リーマンブラザーズの破綻以降、世界の金融危機はさらに深刻化し、韓国経済に大きな影響を与えている。為替レートは9月12日の1ドル=1,106ウォンから、10月10日には同1,420ウォンまで減価した。また株価は韓国総合株価指数（KOSPI）が、9月12日の1,478から、10月24日の939まで下落した。その後、為替レート、株価とも、やや戻しているが、依然としてアジア通貨危機以来のウォン安、株安の水準で推移している。

政府の経済対策と今後の展望

こうした状況を受けて、韓国の政策当局は一連の経済対策を打ち出している。

まず中央銀行である韓国銀行は、10月27日に臨時金融通貨委員会を開き、政策金利である翌日物コール金利の誘導目標を5.00%から4.25%に0.75%引き下げた。韓国銀行は10月9日に同目標を0.25%引き下げたばかりであったが、各国の金融緩和策と協調する形で、大幅な引き下げを実施した。また韓国銀行は10月24日に、証券会社など非銀行金融機関に対し、買い戻し条件付債券（RP）方式で、2兆ウォンの資金供給を行うことを表明した。韓国銀行が銀行以外の金融機関に資金を供給するのは、アジア通貨危機以来のこととなる。

一方、韓国政府は10月19日、銀行の外貨借り入れに1,000億ドルの範囲で債務保証を行うこと、外貨準備300億ドル取

り崩してドル資金を供給することを内容とする為替安定化策を発表した。また10月21日には経営難に陥っている建設業向けに、売れ残り住宅の買い上げ、未開発用地の買い取りなど、約9兆ウォン規模の支援策をさらに11月3日には、11兆ウォンの公共事業、3兆ウォンの減税の財政措置を含む景気浮揚策を打ち出した。これにはマンション建設の容積率緩和、首都圏の不動産取引の制限解除など、不動産価格の下落を狙った措置も盛り込まれている。

姜万洙企画財政相は11月3日の会見で、一連の政策の効果を見込んで、2009年に4%程度の成長が可能と述べた。しかし、各シンクタンクの最近の予測では、金融研究院3.4%、サムスン経済研究所3.6%、韓国経済研究院3.8%、現代経済研究院3.9%など、いずれも来年度の成長率は3%台に留まるとされている。

外需に多くを依存する韓国経済にとって、為替レートの大幅な減価は、それ自体はプラス要因といえる。しかし、米国を始めとする主要市場における景気後退のマイナスは、そうした価格面の効果だけでは補いきれない可能性が高い。また韓国企業も97年の通貨危機時と比較して、競争力維持のため製造拠点を海外移転を進めており、ウォン安はかつてほど追い風とならない、という見方も出されている。こうした点から、外需の冷え込みを前提とすると、政府の景気刺激策による内需拡大で、落ち込みをカバーできるか否か、厳しいところであろう。

今回の金融危機を巡っては、欧米のメディアを中心に、韓国経済の状況について過度に危険視する報道がなされ、それが危機を深刻化させているという議論がある。確かに、例えば前述の外貨準備取り崩しによる為替安定化策について、本来はウォン高要因であるはずのものが、マーケットにおいては“外貨準備の減少”という部分だけが強調され、レートがウォン安に動くなど、過剰に韓国経済を危険視する動きが見られる。しかし、韓国経済が実需においては輸出市場に大きく依存し、また自国の資本市場においては外国投資家の存在が大きい現状では、自国経済に対する海外の評価によって、為替レートや株価が大きく左右されることは、やむを得ないコストというべきだろう。

（ERINA調査研究部研究主任 中島朋義）

| | 2003年 | 2004年 | 2005年 | 2006年 | 2007年 | 07年10-12月 | 08年1-3月 | 4-6月 | 7-9月 | 08年7月 | 8月 | 9月 |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|
| 国内総生産（%） | 3.1 | 4.6 | 4.0 | 5.0 | 4.9 | 1.6 | 0.8 | 0.8 | 0.6 | - | - | - |
| 最終消費支出（%） | 0.3 | 0.2 | 3.4 | 4.5 | 4.5 | 1.0 | 0.3 | 0.3 | 0.1 | - | - | - |
| 固定資本形成（%） | 1.9 | 1.9 | 2.3 | 3.2 | 4.1 | 1.6 | 0.9 | 0.1 | 1.1 | - | - | - |
| 産業生産指数（%） | 5.2 | 10.2 | 6.3 | 8.3 | 6.8 | 3.2 | 2.1 | 1.4 | 2.2 | 0.3 | 2.2 | 0.6 |
| 失業率（%） | 3.6 | 3.7 | 3.7 | 3.5 | 3.2 | 3.1 | 3.0 | 3.2 | 3.2 | 3.2 | 3.2 | 3.1 |
| 貿易収支（百万USドル） | 21,952 | 37,569 | 32,683 | 27,905 | 29,409 | 6,725 | 1,220 | 5,723 | 3,345 | 218 | 2,803 | 759 |
| 輸出（百万USドル） | 193,817 | 253,845 | 284,419 | 325,465 | 371,489 | 103,272 | 99,464 | 114,542 | 115,386 | 41,006 | 36,789 | 37,591 |
| 輸入（百万USドル） | 178,827 | 224,463 | 261,238 | 309,383 | 356,846 | 100,563 | 105,959 | 114,561 | 123,275 | 43,024 | 40,601 | 39,650 |
| 為替レート（ウォン/USドル） | 1,192 | 1,144 | 1,024 | 955 | 929 | 921 | 957 | 1,019 | 1,067 | 1,018 | 1,047 | 1,137 |
| 生産者物価（%） | 2.2 | 6.1 | 2.1 | 0.9 | 1.4 | 3.0 | 5.1 | 9.0 | 12.0 | 12.5 | 12.3 | 11.3 |
| 消費者物価（%） | 3.5 | 3.6 | 2.8 | 2.2 | 2.5 | 3.3 | 3.8 | 4.8 | 5.5 | 5.9 | 5.6 | 5.1 |
| 株価指数（1980.1.4：100） | - | 896 | 1379 | 1,434 | 1,897 | 1,897 | 1,704 | 1,675 | 1,448 | 1,595 | 1,474 | 1,448 |

（注）国内総生産、最終消費支出、固定資本形成、産業生産指数は前期比伸び率、生産者物価、消費者物価は前年同期比伸び率、株価指数は期末値

国内総生産、最終消費支出、固定資本形成、産業生産指数、失業率は季節調整値

国内総生産、最終消費支出、固定資本形成は2000年基準、生産者物価、消費者物価は2005年基準

貿易収支はIMF方式、輸出入は通関ベース

（出所）韓国銀行、統計庁他