

韓国

内需が底堅く推移、
注意したい今後のリスク

SMBC Asia Monthly

日本総合研究所 調査部

上席主任研究員 向山 英彦

E-mail : mukoyama.hidehiko@jri.co.jp

内需が成長を下支え

15年7~9月期の実質GDP成長率(暫定値)は前期比+1.3%(前年同期比+2.7%)になった。固定資本形成が前期比(以下同じ)+3.1%(うち建設投資+5.0%)、民間消費が+1.2%、政府消費が+1.7%になった一方、財・サービス輸出は0.6%(うち財輸出1.3%)と、内需が成長を下支えしたのが特徴的である(右上図)。内需の拡大は、政府の数次にわたる景気対策によるところが大きい。

14年8月に、不動産市場活性化策として住宅担保認定比率(Loan to Value)と総負債償還比率(Debt to Income)が一部緩和されたうえ、14年以降政策金利が4回引き下げられたため、住宅投資を中心に建設投資が増加傾向にある。

政府消費の増加には補正予算の編成が、また、民間消費の増勢が強まったことには、実質国内総所得の増大(原油価格下落の影響も)と金利の低下に加えて、8月末に打ち出された消費刺激策がプラスに作用している。これには、自動車と高級家電製品に対する特別消費税率の引き下げ(12月末まで5%から3.5%に)、国内最大のショッピングフェスティバルの対象範囲の拡大などがあり、自動車の販売台数は9月以降、前年同月比2桁の伸びになっている。

注意したい今後のリスク

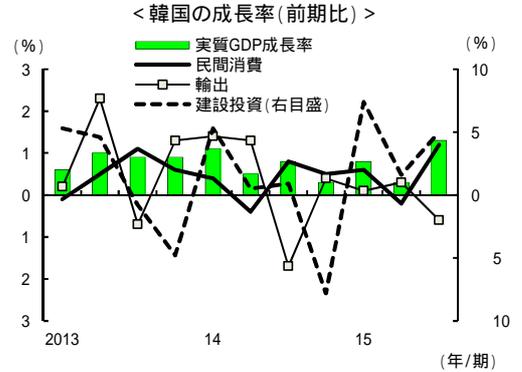
輸出の回復が遅れるなかで、内需は比較的底堅く推移すると予想される。ただし、消費刺激策の反動が懸念されるほか、以下に指摘するリスクに今後注意していく必要がある。

一つは、家計債務の増加である。債務の多くは住宅ローンであるが、教育ローンや事業資金ローン、低所得層の生活資金借入れなどもある。政府は近年、債務の増加を受けて、債務の増加ペースを適正にする措置や健全性を高める措置などを導入した。朴槿恵政権も、債務の調整(短期の高金利ローンから長期の低金利ローンへの移行など)に力を入れているが、家計債務残高は15年9月に1,166兆ウォンへ(右下図)、1年前より+10%強増加した。これは景気対策の一環として不動産融資規制の緩和と利下げを実施したためである。

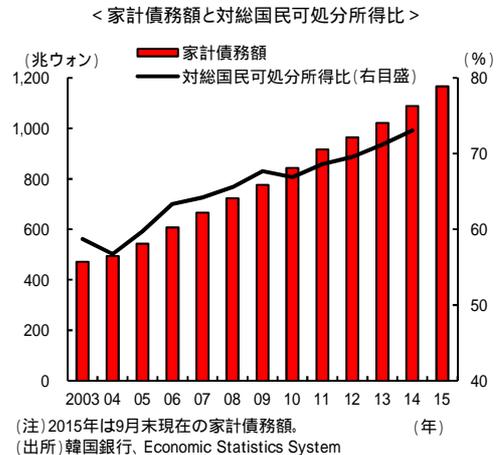
住宅ローンは中高所得層に集中しているため過度に心配する必要はないとはいえ、金利が上昇局面に転じれば返済負担が増大し、低所得層を中心に不良債権が増加する恐れがある。

もう一つは、リストラの動きである。輸出の不振により業績が悪化した海運、造船業界などでは、銀行の支援を受けながら人員削減や業務の整理などが進められている。経済の活性化のためにはリストラが不可欠であるが、その過程で失業や不良債権が増加する恐れがある。

このように、内外需の動向とならんで、今後のリスクにも注意する必要がある。



(注)14年10~12月期の建設投資の落ち込みは歳入不足で、公共投資が予定通りに執行できなかったことによる。
(出所)韓国銀行, Economic Statistics System



(注)2015年は9月末現在の家計債務額。
(出所)韓国銀行, Economic Statistics System