

世界的な景気回復の「波」に乗れない韓国

～中国との関係悪化、国内情勢の不透明さなど課題は山積～

発表日：2017年2月21日(火)

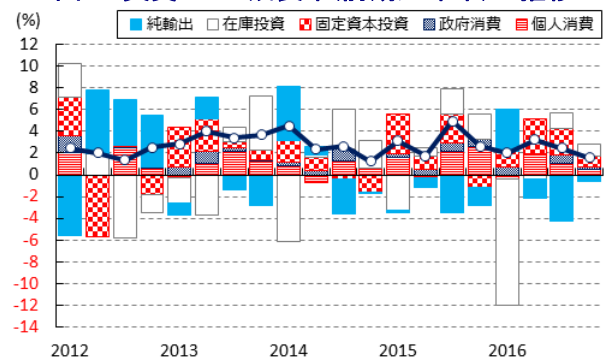
第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主席エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

- 足下の世界経済は先進国中心に拡大が続くなか、新興国景気にも底打ち感が出るなど改善が進んでいる。外需依存度が高いにも拘らず韓国はその「波」に乗れない状況が続く。昨年の経済成長率は2年連続で2%台に留まり、足下では減速基調が強まっている。中国との関係悪化に伴い外需に下押し圧力が掛かるなか、内需も勢いの乏しい状況が続く。今後も雇用環境の悪化が懸念されるなど内需の下押しが懸念されるなか、中国による同国への強硬姿勢が弱まる兆しもみえないなど厳しい展開が続くことは避けられない。
- 韓国では昨年末の朴大統領の職務停止を受けて、政府は機能不全状態に陥っている。朴大統領に対する弾劾の行方は依然不透明ななか、同国内では弾劾を巡る議論なども含め「世論」などが後押しする形で法律の執行が行われる傾向があるなど不透明さは否めない。年内に予定される次期大統領選は野党が優勢だが、同党は北朝鮮に融和的ななかで北朝鮮を巡る「きな臭い」話も出ている。次期政権の舵取りは東アジアの安全保障に影響を与え得るだけに、わが国にとっては様々な「飛び火」のリスクに備える必要がある。
- 足下の世界経済を巡っては、米国を中心に先進国主導による景気拡大が続くなか、中国の景気減速懸念が後退していることも重なり、実体経済の回復基調が強まる動きがみられる。さらに、昨年末のOPEC（石油輸出国機構）による減産合意を受けて原油相場が底入れするなか、中国における公共投資拡大の動きに伴い国際商品市況が上昇に転じたことは、資源国経済を巡る不透明感の後退に繋がっている。こうした動きを反映する形でアジアをはじめとする新興国においては輸出の底入れが進むなど、景気の押し上げに繋がる動きが確認されているものの、韓国についてはそうした「波」に乗れない状況が続いている。2016年通年の韓国の経済成長率は前年比+2.7%と前年（同+2.6%）を上回る伸びとなったものの、3%台前半と想定される潜在成長率を2年連続で下回るなど景気の勢いに乏しい動きが続いている。特に、10-12月期については前期比年率ベースで+1.56%と前期（同+2.49%）から一段と伸びが鈍化しており、他のアジア新興国では景気の底入れを示唆する動きがみられるにも拘らず、韓国経済はそうした動きと対照的な状況にあるなど「一人負け」に近い様相を呈している。中銀による一段の金融緩和を受けて足下の政策金利は過去最低水準となる1.25%で推移しているものの、家計部門が抱える債務残高は昨年9月末時点においてGDP比で8割に達するなか、不動産価格の低迷が逆資産効果の形で個人消費の重石となる展開が続いている。さらに、輸出についても最大の輸出先である中国向けが足かせとなる形で回復力に乏しい状況となるなか、足下では観光客数の減少に加え、コンテンツ関連輸出に対する下押し圧力が強まる形でサービス輸出に「急ブレーキ」が掛かっており、外需は弱含んでいる。韓国国内の報道によると、昨年7月に韓国政府と在韓米軍の間で高高度防衛ミサイル（THAAD）の配備が決定された後、中国国内において韓国の

図1 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

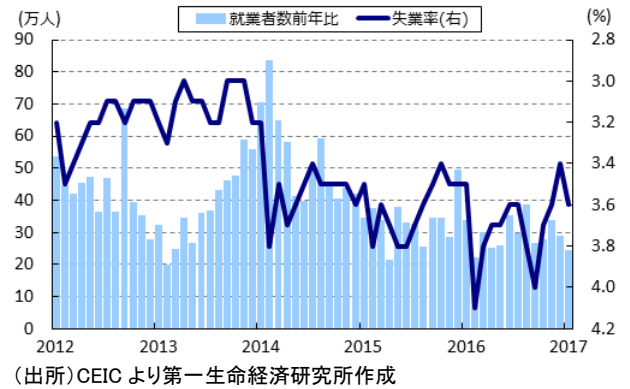
コンテンツ（いわゆる「韓流」）や韓国製品を対象に締め出しの動きが広がっているほか、韓国向け旅行が抑制されるといったいわゆる「禁韓令」の動きが輸出の足かせになっているとしている。韓国では、金大中政権下でテレビ番組などのコンテンツビジネスを輸出産業に育成する取り組みが強化されて中国をはじめとするアジア新興国などへの普及が進み、足下ではコンテンツ関連輸出の半分を中国向けが占めるなど対中依存度が高い分野となっており、中国との関係悪化が足かせになっているとみられる。近年における中国の高い経済成長

を追い風に韓国では輸出全体に占める中国向けの比率が上昇基調を強めたことで直近では3割超となっている上、一昨年末には韓国と中国の間でFTA（自由貿易協定）が発効に至るなど両国経済の関係が深まる状況にあったことも重なり、中国政府による姿勢は韓国の輸出に甚大な影響を与えている可能性が考えられる。さらに、近年の韓国はスマートフォンなどIT関連を中心に輸出を拡大させる動きが続いてきたものの、足下では中国国内メーカーの台頭に加え、昨年夏に発売

された最新のスマートフォンを巡る販売停止措置なども重石となる形で輸出に下押し圧力が掛かる事態となっている。力強さに欠けるとはいえ、足下では財関連を中心に輸出の底打ちを示唆する動きが出ていることを反映して企業の設備投資意欲に改善の兆しはうかがえるものの、中国の動きが不透明要因となっている上、米国トランプ政権誕生に伴い米国向け輸出にも影響が出かねないことを勘案すれば、そうした動きが先行きも続くとは見通しにくい。同国政府は昨年末に今年の経済成長率の見通しを前年比+2.6%と従来見通し（同+3.0%）から▲0.4pt引き下げたほか、中銀は先月に成長率見通しを同+2.5%と従来見通し（同+2.8%）から▲0.3pt引き下げており、ともに3年連続で3%割れとなる見方を示している。昨年経営破たん状態に陥った同国最大の海運会社については、今月同社の破産宣告がなされたことで今後は法的整理が行われることとなり、業界全体で再編圧力が高まることも予想されるなか、雇用環境の悪化が個人消費の重石となることが懸念される。このように考えると、先行きの韓国経済については足下と同様に勢いに乏しい状況が続くことは避けられないものと予想される。

- 昨年末以降の韓国を巡っては、朴大統領に対する弾劾訴追案が国会で可決されて即日職務権限が停止されるとともに、黄教安首相が職務を代行するなど政府としての機能が不全状態に近いと判断出来る。先行きについては、朴大統領に対する弾劾訴追を巡る行方に注目が集まっているが、憲法裁判所における審理の動向には依然として不透明なところが少なくない。さらに、元々朴大統領に対する弾劾が行われる元となって崔順実被告に対する疑惑についても、現時点において全体像が把握されていない上、この審理の行方も不透明な状況にあるなど情勢は混沌としている。憲法裁判所においては裁判官の定数が9名のところ、先月末に前所長が任期を終えて退職した関係で1名欠員状態となっているなか、来月13日にはもう1名が任期切れを迎える予定となっており、その後は2名の欠員が出る「異常状態」で審理を行うことが懸念されている。憲法裁判所による弾劾の可否には6名以上が賛成する必要があるなか、欠員が多く出ることによって審理の方向性に影響が出ることも予想されるなか、憲法裁はそうした事態を回避する観点から早期に結審を行う方針を明らかにしている。その一方、朴大統領側は不十分として審理に時間を掛けるよう求める動きをみせており、この行方についても依然として不透明な状況にあると判断出来る。韓国国内における報道をみると、法曹界などを中心に朴大統領

図2 雇用環境の推移



に対する弾劾罷免は妥当とする意見が喧伝されている一方、上述の崔被告に対する報道などと同様に一方向に大きく偏った傾向がみとられるなど、こうした見解が国民の総意に近いところにあるかは不透明である。こうしたなか、同国最大財閥の実質トップで中核企業である電機メーカーの副会長が上述の崔被告に対する贈賄容疑を理由に検察により逮捕されることとなった。同氏を巡っては先月に逮捕状が請求された際には嫌疑不十分とされたものの、その後の再捜査などに伴い逮捕するに足る十分な証拠が揃ったとの当局の見解が示されているが、一連の動きによって法律の適用などが「世論」や「抗議デモ」などといった圧力によって左右される印象が拭えない状況にある。朴大統領に対する弾劾訴追案の動向についても、最終的には国会内での「政争の具」となった上に首都ソウルで行われた大規模デモなどを背景とする「世論」に圧される形でなし崩し的に可決されたことを勘案すれば、先行きも国民の「情」が「理」に勝る形で様々な活動が行われる可能性には留意する必要がある。財閥の存在は韓国の経済成長の原動力となってきた一方、韓国社会に根付く様々な歪みの元凶となってきたことを勘案すればこの改革は避けられないものの、不透明な手段・方法によって行われることになれば、国内資本のみならず外国資本の企業活動にも悪影響を与えるリスクをはらんでいると言えよう。なお、朴大統領に対する弾劾の可否に拘らず、早ければ年半ば、遅くとも年末までには次期大統領選が行われる予定であるなか、与党「自由韓国党」（今月「セヌリ党」から改名）からの出馬が取り沙汰されていた前国連事務総長の潘基文氏が先月不出馬を表明し、直近の世論調査では最大野党「共に民主党」の前代表である文在寅氏がトップを走る状況が続いている。文氏に次ぐ2位には文氏と同じ「共に民主党」所属で同国中部の忠清南道知事の安熙正氏が猛追しており、大統領代行を務める黄教安首相（「自由韓国党」）が第3位、第2野党である「国民の党」元代表の安哲秀氏が第4位となっている。昨年末から先月にかけて文氏を急追した「共に民主党」所属で京畿道城南市長の李在明氏は、直近の世論調査では5位に後退するなど失速気味ではあるものの、1位、2位、5位と上位に名を連ねる候補予定者が「共に民主党」所属であることは、次期大統領選に関して野党優勢である状態に変わりがないことを示している。「共に民主党」を巡ってはこれまで北朝鮮に対して融和的な姿勢をみせてきた経緯があるが、このところ北朝鮮に関連して「きな臭い」話が表面化していることを勘案すれば、今後は同党による対北朝鮮戦略の方向性に注目が集まることは間違いない。他方、政権交代を受けて朴政権が行ってきた政策に対してなし崩し的に反対する可能性も懸念されるなか、朴政権下で導入が決定されたTHAADのほか、わが国との間で締結された秘密軍事情報保護協定（GSOMEA）を契機に中国が韓国に対する態度を硬化させたことで、次期政権下ではこれらに対する「卓袱台返し」の懸念もくすぶる。こうした事態を警戒して米国トランプ政権のマティス国防長官は就任後初の外遊先に韓国及び日本を選択した可能性が考えられるものの、仮に韓国の政策が大きく転換すれば対北朝鮮戦略の巻き戻しが起こるほか、中国の動きにも様々な影響を与え得る。その意味において、韓国政治の行方はわが国にとって様々な問題が「飛び火」するリスクにもなり得ると捉えることが出来よう。

以上