

大韓民国

(格付 外貨建 : A+ / 安定的、自国通貨建 : AA- / 安定的)

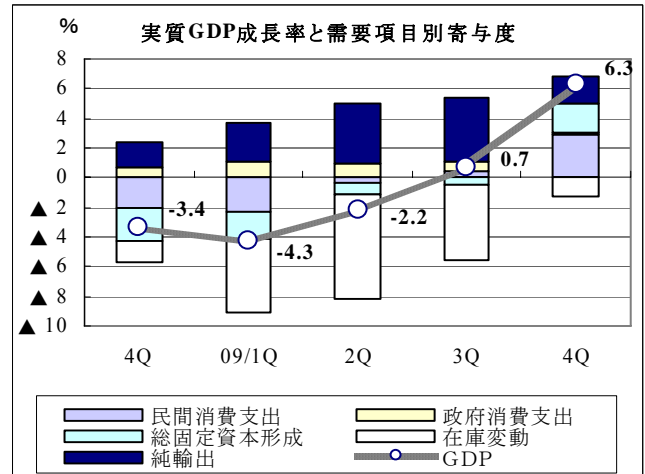
＜主な格付けの視点＞

◇ポジティブ要因

- ・マクロ経済パフォーマンスの安定性
- ・97年通貨危機後の構造改革の進展
- ・比較的良好な政府の財政状態
- ・対外バランスの安定性

◆ネガティブ要因

- ・中間財の輸入依存度の高い産業構造
- ・中国との輸出競争、産業空洞化の懸念
- ・重い家計債務負担
- ・北朝鮮リスク



＜Update 2009年11月～2010年1月＞

◇ポジティブ要因

- ・12月の小売販売指数が前年比16.2%増を記録（10月10.9%増、11月12.2%増）
- ・12月の財輸出がベース効果もあって前年比32.3%増を記録（09年通年では前年比13.8%減）
- ・10年1月の外貨準備が2,689億ドルに増加。リーマン・ショック前の08年8月末2,427億ドルを大きく超過

◆ネガティブ要因

- ・10年1月の失業率が、就職活動者数増加の影響もあり4.8%（季節調整後）に上昇（09年10月3.5%、11月3.6%、12月3.6%）

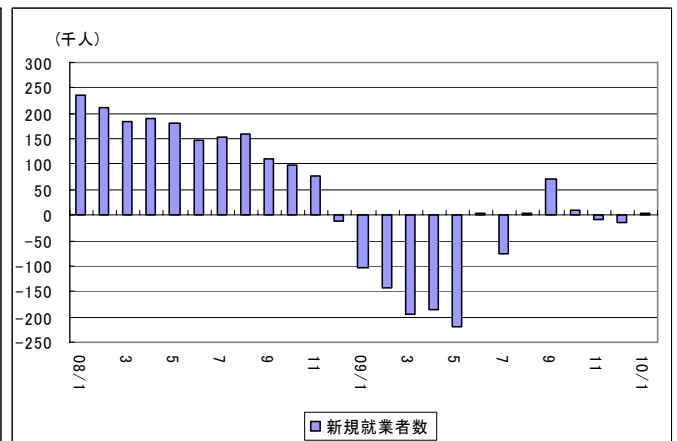
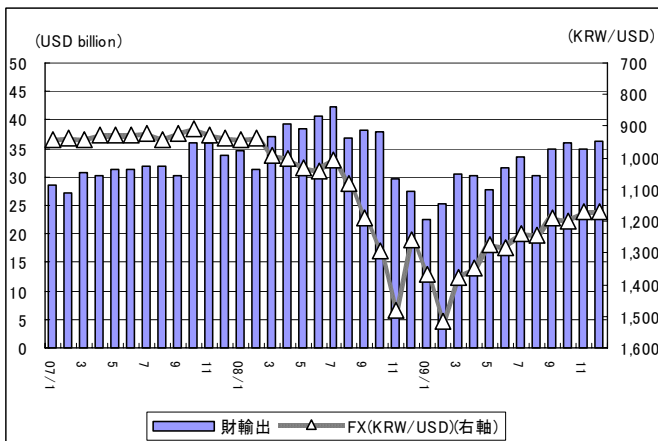
＜今後の見通し・注目点＞

回復傾向続ける韓国経済

- ・国際金融危機の影響で08年末から大きく悪化した韓国経済だが、金融財政政策の効果を主因に他国に先駆けて回復傾向に転じ、09年第3、第4四半期と2期連続して前年比プラス成長を記録した。その結果、09年の経済成長率は0.1%と僅かながらもプラス成長を記録。韓国経済は、国際金融危機による世界同時不況下においてマイナス成長回避に成功した。貿易依存度の高い同国にとって重要な財輸出は、中国を始めとするアジア向けや新興国向けを牽引役として回復傾向を続ける可能性が高いと見られる。10年については、在庫投資正常化の成長率押し上げ効果もあり、4%台後半の経済成長は十分達成可能と予測される。
- ・08年の政権発足後、米国産牛肉問題などに起因する国民の強烈な反発、国際金融危機を背景とする銀行外貨流動性問題の発生など様々な難問に直面した李明博政権だが、同危機発生後は、迅速な政策対応を取ってきた。マクロ経済は順調な回復傾向にあるが、新規就業者数が低迷し、10年1月の失業率が大きく上昇するなど、雇用環境の改善は遅れている。他方、インフレ率が足下で上昇傾向にあり、金融緩和政策が早晚転換を迫られる可能性が高まりつつある。内外需のバランスの取れた持続的経済成長の実現に向けた李明博政権の今後の経済運営が注目される。
- ・北朝鮮核問題に関する6ヶ国協議については、昨年8月のクリントン元米大統領訪朝による米国人記者の解放、現代グループ社員の開放など、北朝鮮の態度に変化の兆しが見え始めた。その後、12月には米朝高官交渉が実施されたが、6ヶ国協議再開の目処は立っていない。地域の安定確保には関係各国の対話・交渉の枠組みが重要と考えられ、引き続き今後の展開が注目される。

《トピックス：09年第4四半期の経済状況と今後の見通しについて》

- 韓国経済は、09年第1四半期の前年比マイナス4.3%を底に回復に転じ、第2四半期マイナス2.2%、第3四半期プラス0.7%と順調に回復を遂げ、第4四半期には6.3%の高成長率を記録した。この結果、韓国経済は、09年に諸外国経済が国際金融危機の影響で軒並みマイナス成長に陥る中、0.1%と僅かながらプラス成長を記録。同危機の影響を軽微に止めることに成功した。
- 第4四半期の動向について需要面の動きを前年比ベースで見ると、個人消費は自動車産業支援策の効果に加え、ベース効果もあって5.6%と比較的高い成長率を記録した。他方、総資本形成は在庫投資の減少幅が大きく縮小したことに加え、機械設備投資が同じくベース効果もあって高成長となったことなどから全体としても2.8%のプラス成長に転じた。特に09年上期の在庫投資の減少幅が極めて大きかっただけに、今後、同投資が正常水準に戻ることに伴う経済成長率の押し上げ効果もその分大きくなる。外需については、輸出の成長が輸入の成長を上回りプラスに寄与した。
- 足下の動向を見ると、韓国経済にとり依然、重要な輸出については、前月ベースで概ね増加傾向を続けており、11月、12月にはベース効果もあって前年比で各々17.5%増、32.3%増と高成長を記録した。他方、個人消費への影響から重要な雇用環境については、新規就業者数が足下で依然、低迷し、失業率が上昇するなど改善が遅れており、個人消費の持続的回復を遅らせる要因となる恐れもある。
- 世界経済の回復を背景に今後、輸出は中国を始めとするアジア向けや新興国向けを牽引役として回復傾向を続ける可能性が高いと見られ、その場合、それを背景に企業設備投資も底堅く推移する可能性が高まる。他方、財政出動効果は次第に低下すると見られ、また、雇用環境改善の遅れ、インフレ圧力の上昇などを背景に個人消費の持続的回復も期待し難い状況にある。10年の韓国経済は、在庫投資正常化による成長率押し上げ効果により上期の成長率が高まる可能性が高いが、効果が剥落する下期には減速する見通し。それでも、通年で4%台後半の成長率は十分達成可能と予測される。



主要経済指標：大韓民国

		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009f	2010f
実質GDP成長率	%	7.2	2.8	4.6	4.0	5.2	5.1	2.2	0.1	4.6
CPI上昇率	%	2.8	3.5	3.6	2.8	2.2	2.5	4.7	2.7	3.5
失業率	%	3.3	3.6	3.7	3.7	3.5	3.3	3.2	3.7	3.5
企業向け貸出金利（平均）	%	6.5	6.2	5.9	5.7	6.1	6.6	7.2	5.5	6.5
中央政府財政収支/GDP	%	3.1	1.0	0.6	▲0.4	0.4	3.5	1.2	▲2.1	▲0.4
公的（中央+地方）債務/GDP	%	18.5	21.6	24.6	28.7	31.1	30.7	30.1	34.8	33.3
輸出額（FOB）	US\$ bn	163.4	197.3	257.7	289.0	331.8	379.0	433.4	351.1	386.2
前年比増加率	%	7.9	20.7	30.6	12.1	14.8	14.2	14.3	▲19.0	10.0
輸入額（FOB）	US\$ bn	148.6	175.3	220.1	256.3	303.9	350.9	427.4	299.2	336.6
前年比増加率	%	7.7	18.0	25.6	16.4	18.6	15.4	21.8	▲30.0	12.5
財貿易収支/GDP	%	2.6	3.4	5.2	3.9	2.9	2.7	0.6	6.6	6.0
経常収支/GDP	%	0.9	1.9	3.9	1.8	0.6	▲0.4	▲0.7	5.6	5.1
外貨準備残高	US\$ bn	120.8	154.5	198.2	210.0	238.4	261.8	200.5	254.8	270.8
輸入カバー率	月	7.8	8.6	8.8	8.0	7.7	7.2	4.6	8.3	7.9
総対外債務残高/GDP	%	24.6	24.5	23.8	22.2	27.3	36.3	40.9	48.7	48.9
総対外債務残高/輸出(財・サ)	%	73.8	68.4	57.5	56.2	68.1	86.0	74.8	94.2	90.5
公的対外債務残高/輸出(財・サ)	%	11.7	7.3	5.5	4.6	5.2	12.1	10.0	12.3	11.5
短期対外債務構成比率	%	34.1	32.2	32.7	35.1	43.7	42.1	39.6	38.8	38.8
外貨準備/短期対外債務	倍	2.5	3.0	3.5	3.2	2.1	1.6	1.3	1.7	1.7
DSR	%	12.1	12.7	10.6	9.8	7.3	6.9	11.1	13.9	12.7

出所：韓国銀行、統計庁、企画財政部、JCR予測

(チーフ・アナリスト 田村 喜彦)

<2/2>