

## 韓国政経情勢：政権交代が景気持ち直しの動きに水を差す恐れ

5月9日の大統領選では革新派「共に民主党」の文前代表が勝利し、約9年ぶりに保守から革新へ政権交代した。選挙活動中に示された文大統領の政策方針は、日米や北朝鮮との関係、財閥の取扱いにおいて前政権と異なる部分があるが、いずれも政策変更へのハードルは高く、リスクは政策変更よりも政策停滞の長期化にある。景気は輸出の拡大によって持ち直しつつあるが、こうした政治面からの影響が、その動きに水を差す恐れがある。

### 保守から革新へ政権交代するも政策変更は当面困難

朴前大統領の弾劾・罷免を受けた5月9日の大統領選では、最大議席<sup>1</sup>を誇る革新派「共に民主党」の文在寅（ムン・ジェイン）前代表が、直前の世論調査の通り約4割の得票で勝利、本日、新大統領に就任した。

選挙戦では、中道左派「国民の党」前代表の安哲秀（アン・チョルス）が保守層の票を取り込んで一部の調査で支持率トップに立つ局面も

あったが、党首討論において安氏の柔軟な姿勢が方向性の無さと受け止められたほか、革新支持層の切り崩しにも保守支持層の取り込みにも失敗し失速、最終的には朴前大統領の与党「自由韓国党（旧セヌリ党）」の洪準杓（ホン・ジュンピョ）慶尚南道知事にも追い抜かれ得票3位に終わった。

今回の結果、これまで2代続いた保守派政権（李明博、朴槿恵）から約9年ぶりに左派政権が誕生することとなり、外交戦略や経済政策の変化が注目される。選挙活動中に文大統領が示した主な政策に対する考え方は、①日韓合意（少女像問題）の見直し、②米軍のミサイル防衛システム THAAD 配備の見直し、③北朝鮮との融和強化（ケソン工業団地再開など）、④財閥改革の積極推進、などである。しかしながら、

THAAD 配備見直しに関しては、北朝鮮を巡る緊張の高まりを受け、安全保障の観点から、柔軟な姿勢も見せ始めているとの指摘<sup>2</sup>もあり、日韓合意についても同様に、良好な日米との関係が優先されるため当面は着手が困難とみられる。日本政府が見直し協議に応じる可能性が低いことも、勝算を見込めない同問題への着手をためらわせる要因となる。

韓国国会の議席数

	2016年4月13日		2016年	2017年		
	選挙前	選挙後	12月30日	1月24日	3月29日	5月6日
共に民主党	102	123	121	121	121	119
自由韓国党(旧セヌリ党)	146	122	128	96	93	107
国民の党	20	38	38	38	39	40
正しい政党				31	33	20
正義党	5	6	6	6	6	6
無所属等	27	11	7	8	8	8
合計	300	300	300	300	300	300

(出所)各種報道から伊藤忠経済研究所が作成

### 選挙活動中に示された文在寅大統領の考え方

テーマ	方針	内容
日韓合意	見直し	・日本との慰安婦合意は間違っている ・合意を無効にし、再交渉を進める
THAAD	見直し	・次期政権で決めるべきだ ・核の完全廃棄に対する北朝鮮の態度次第で変わってくる
北朝鮮	融和	・北朝鮮を(米国より)先に訪問する ・開城(ケソン)工業団地や金剛山(クムガンサン)観光を再開
財閥改革	積極推進	・非民主的な支配構造を変えるのが財閥改革の核心 ・民主的経営への移行、オーナー一家へのチェック機能強化

(出所)各種報道から伊藤忠経済研究所が作成

<sup>1</sup> 前政権与党セヌリ党が2017年1月24日に「自由韓国党」と「正しい政党」へ分裂したため、共に民主党が議会第一党となった。

<sup>2</sup> 2017年4月12日ハンギョレ (the hankyoreh) 「文、THAAD 配備の可能性初めて言及」。

また、北朝鮮との関係については、米中が対話重視に軸足を移す情勢の下で、文大統領の融和路線は整合的ではあるが、既に米中主導で北朝鮮との接触が図られている下、韓国にどのような役割が期待されるのか見通し難く、さらには、未だ緊張感が残る状況で開城（ケソン）工業団地の再開に応じる企業がどの程度あるのか不透明である。

選挙戦当初は打倒朴槿恵政権の旗印的な位置付けとなった財閥改革についても、後述する通り韓国経済がようやく底入れから持ち直しに向かう程度の心許ない状況において、これまでの成長を支えてきた財閥の力を削ぐような施策を本当に打ち出せるのか疑問符が付く。すなわち、外交・内政いずれの政策も、進めるためには数多くの障害があるため、それらを乗り越える勝算が必要であり、実行に移すには相当の時間を要するのではないかと思われる。

### 政治の停滞と中国の報復継続が懸念材料

少なくとも、経済への影響という観点では、政権交代による政策変更以前に、新政権の政策運営がもたつくことによるリスクを懸念すべきであろう。上記の通り、大統領選において注目された政策は難航が見込まれるほか、政権与党となる「共に民主党」は単独では過半数を確保できておらず、どの政党と連立を組むのかにもよるが、内容によっては議会で賛同を得ることも難しい。また、これまで保守政権によって進められてきた産業構造改革を見直すことになれば、その分だけ成長力を取り戻すために時間を要することになる。

さらに、THAAD 配備方針に対する実質的な中国による報復の影響も気になるところである。昨年7月に米韓政府が終末高高度域防衛（THAAD）ミサイルの配備に合意して以降、中国政府は事実上の報復とも受け止められる動きを多方面に渡って続けている（下表）。その対象は、専ら生活必需品以外ないしは中国を含む他国企業により提供が可能な財やサービスに限られており、韓国経済全体として見れば今のところ影響は限定的であるが、関連業界にとっては無視できない影響が出始めているものもある。

文大統領は THAAD 配備に関して中国への配慮を示す可能性があるため、中国は当面様子見姿勢となり報復的な動きを強めないと見込まれるが、一方で前述の通り THAAD 配備に柔軟な姿勢も見せ始めており、文政権の THAAD 配備に関する方針と、それに対する中国の反応を注視する必要があろう。

#### 中国による報復とされる動き

韓国製化粧品の一部輸入禁止	通関要件の不備を理由に19製品が返送措置
ロッテマート一部店舗営業停止	消防規則違反で中国内99店舗のうち55店舗閉鎖
韓国製食品の一部輸入禁止	ロッテのキャンディーなど83品目が食品添加物の使用基準超過などで輸入禁止
韓国芸能人のテレビ出演拒否	韓国芸能人の招待には必ず文化関連部署で批准文書を受けるように措置
韓国ゲームの認可延期	韓国製ゲームの申請そのものは受け付けるが審査は無期限延期
化粧品工場の操業規制	防災点検で是正命令
韓国車不買運動	競合他社のキャンペーンなどから現代・起亜の4月中国内販売台数は前年比半減
電気自動車の補助金対象外	韓国製バッテリー搭載電気自動車を補助金対象外に
韓国旅行の制限	中国当局が国内旅行社に対し韓国旅行商品の全面販売中止を指示

（出所）各種報道やヒアリングに基づき伊藤忠経済研究所が作成

### 2017年1～3月期の成長率は固定資産投資と輸出の牽引により加速

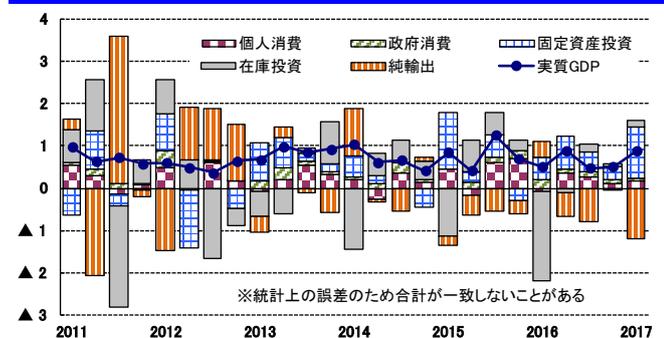
このように、政治的にも地政学的にも不安定な状況にはあるが、景気は改善の動きを見せている。4月27日に発表された 2017年1～3月期の実質GDP成長率は、前の期（2016年10～12月期）の前年同期比+

2.4%から+2.7%へ小幅ながらも伸びを高めた。季節調整済の前期比では、10~12月期の前期比+0.5%（年率+2.0%）から1~3月期は+0.9%（+3.6%）へ、より鮮明に伸びを高めており、景気が底入れから持ち直しに向かっている様子を示した。

前期比の動きを需要項目別に見ると、固定資産投資（固定資本形成）が10~12月期の+1.0%から1~3月期は+4.0%へ加速、輸出が▲0.1%から+1.9%へプラスに転じたことが目立つ。個人消費も+0.2%から+0.4%へ加速したが、年率に換算すると+1.5%にとどまり、2015年通年の前年比+2.2%、2016年の+2.5%と比べ、未だ勢いに欠ける。前回のレポートで指摘した通り、家計の債務負担の大きさが一因とみられる<sup>3</sup>。

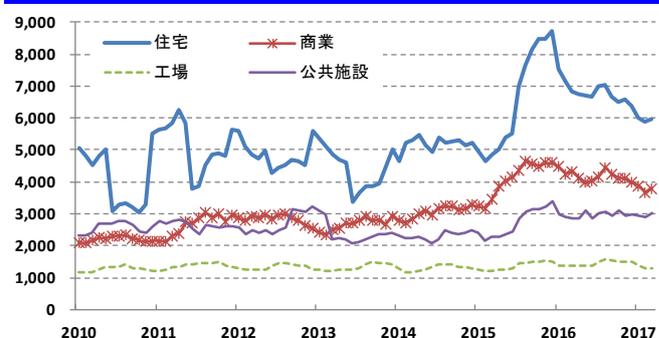
なお、内需の持ち直しもあり輸入が大幅な増加に転じたため（▲0.1%→+4.3%）、純輸出（輸出－輸入）で見ると実質GDP成長率への寄与度は大きくマイナス幅を拡大させている（▲0.0%Pt→▲1.2%Pt）。

実質GDP成長率の推移(前年比、%)



(出所) 韓国銀行

建設認可面積の推移(後方6ヵ月移動平均、百万㎡)



(出所) 国土交通省

## 固定資産投資：設備投資が好調持続、建設投資の増加は一過性の可能性

固定資産投資については、全体の30%（2016年）を占める設備投資が堅調拡大を維持（10~12月期前期比+5.9%→1~3月期+4.3%）する中で、51%を占める建設投資が2四半期ぶりに増加に転じた（▲1.2%→+5.3%）ことが全体の伸びの加速につながった。

これらのうち、設備投資については、先行指標である機械受注が1~3月期も前期比+5.4%と減速しつつも増勢を維持しており（10~12月期は+19.3%）、輸出の好調さも併せて考えると、今しばらく拡大が続くとみられる。しかしながら、建設投資については、先行指標である建設認可面積を見る限り、住宅や商業ビル、工場のいずれも減少傾向にあり（上右図）、足元の増加は一過性のものである可能性が高い。

加えて、新政権が経済政策の方向性を明示するまでは企業に積極的な投資を期待し難いこともあり、固定資産投資全体で見れば、今後は増勢が弱まるとみておくべきであろう。

## 輸出：半導体などが好調、中国報復の影響は軽微

好調な輸出の内訳を通関統計（名目、サービス含まず）の地域別で見ると、ASEAN主要6カ国<sup>4</sup>向け（2016年シェア14.7%）が10~12月期の前期比+6.6%から1~3月期は+10.0%へ一段と増勢を強めたほか、最大シェア（31.1%）の中国（含む香港）向けが急拡大（+2.7%→+11.5%）している。中国向けの輸出

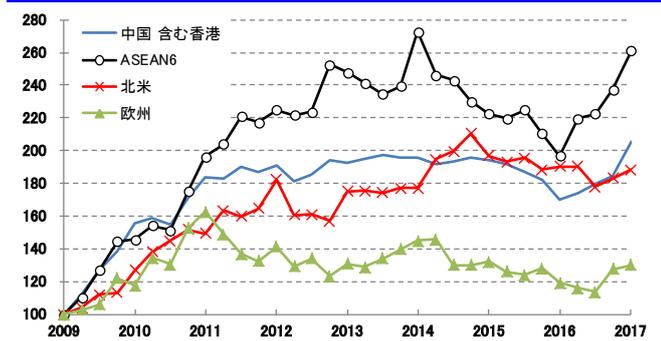
<sup>3</sup> 2017年3月27日付 Economic Monitor 「韓国経済：政治停滞の悪影響が広がり復調の芽が摘まれる恐れ」参照。

<sup>4</sup> シンガポール、インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピン、ベトナム。

を全体で見る限り、上述の報復的な動きの影響は軽微なものにとどまっていると言える。そのほか、日本向け（シェア 6.0%）も増勢を強めており（+2.7%→+8.7%）、北米向け（12.1%）や欧州向け（12.7%）も増加傾向を維持するなど、輸出は幅広く持ち直しの動きが見られた。

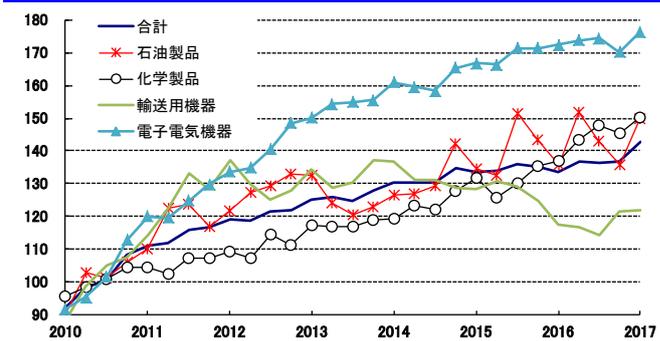
また、財別の動向を価格変動を除いた数量ベース（当研究所試算の季節調整値）で見ると、電子電気機器（10～12月期前期比▲2.5%→1～3月期+3.7%）や石油製品（▲5.0%→+10.5%）、化学製品（▲1.6%→+3.0%）で持ち直しが顕著である。なかでも主力の電子電気機器は、半導体・ディスプレイ（▲6.6%→+18.2%）が急回復し全体を押し上げた。

輸出金額の仕向地別動向（季節調整値、2009年Q1=100）



（出所）韓国関税庁

輸出数量の財別動向（季節調整値、2010年=100）



（出所）韓国銀行

## 政治面での停滞継続が懸念材料

以上の通り、韓国経済は持ち直しつつあるが、国内需要には未だ勢いがなく、輸出に多くを依存している状況にある。そうした中での政権交代は、政策の非連続性による影響以前に、政治面での停滞を長期化させ、その不透明感から個人消費の回復を遅らせ、輸出を支える大企業の活動を抑制する恐れがある。一方で、文大統領は選挙戦の中で公務員の増加など公的支出の拡大による景気刺激を訴えていたが、具体化には相応の時間を要しよう。政権交代が景気持ち直しの動きに水を差さないか注視していく必要があるだろう。