

# アジア経済情報 2010年6月号

## Summary

### 【内容】

#### 1. 韓国

- (1) 景気は輸出主導の堅調な拡大が続く
- (2) 金融政策は当面の低金利を現状維持
- (3) 中国との FTA 締結交渉再開へ

#### 2. 台湾

- (1) 台湾経済は高成長を継続
- (2) ECFA の行方

### 【韓国】

韓国経済は、2009年10～12月期にほぼゼロ成長となったが、2010年1～3月期は輸出や政府消費が増勢を取り戻し、個人消費や固定資産投資の増加が続いたことから、前期比2.1%（年率7.5%）の高成長を記録した。

今後も、財政支出の拡大抑制が成長を抑制する要因とはなるものの、世界経済の回復とウォン安の追い風を受けて輸出の拡大が続くこと、賃金や雇用の改善を背景に個人消費の回復が続くこと、生産の拡大を背景に設備投資も増加基調を維持することから、韓国経済は輸出主導・民間需要中心の底堅い拡大を続けよう。2010年の成長率は政府見通しの5%を達成するであろう。

景気の堅調な拡大が続く中で、消費者物価上昇率は2%台半ばの比較的安定した推移となっている。需給要因に起因するインフレ圧力が強まる様子は見られないことに加え、欧州財政危機の影響を見極める必要もあるため、韓国銀行は当面、政策金利を現在の2%に据え置くと予想する。

### 【台湾】

台湾経済は、輸出の拡大が持続する中で、生産の拡大が設備投資の増加につながっており、減税終了で個人消費が大きく落ち込んだものの、2010年1～3月期は前期比年率11.3%の高成長を記録、4四半期連続の二桁成長となった。

今後も、中国との近さを活かして輸出の拡大が見込まれる上、輸出増加を受けて設備投資の一段の拡大も期待できる。また、個人消費も雇用所得環境の改善を背景に持ち直すとみられることから、台湾経済は、2009年のマイナス成長から、2010年は6%を上回るプラス成長に転じる見通しである。

台湾経済における2010年最大の注目点は、中国とのECFA締結の行方である。既に中国はASEANとFTAを締結しているため、台湾政府は台湾企業の競争力維持のため、早期締結を目指している。特に電気製品分野で競合する日本や韓国にとっては、その動向が注目される。

伊藤忠商事株式会社  
調査情報部

調査情報部長  
三輪裕範  
(03-3497-3675)

主任研究員  
武田淳  
(03-3497-3676)  
takeda-ats  
@itochu.co.jp

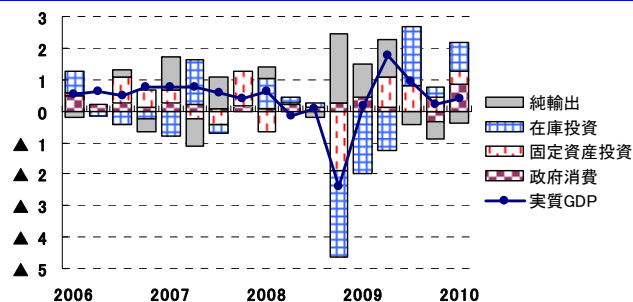
主任研究員  
丸山義正  
(03-3497-6284)  
maruyama-yo  
@itochu.co.jp

## 1. 韓国

### (1) 景気は輸出主導の堅調な拡大が続く

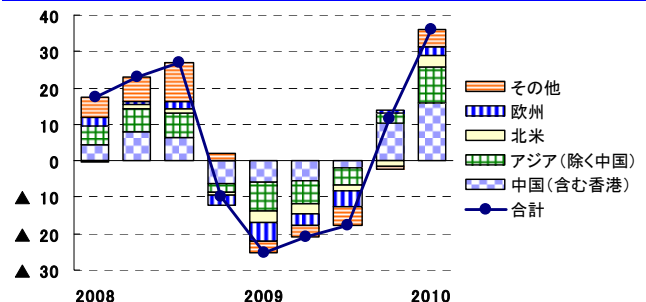
韓国の実質 GDP 成長率は、2009 年 10～12 月期にほぼゼロ成長（前期比 0.2%、年率 0.7%）まで鈍化した。翌 2010 年 1～3 月期には前期比 2.1%（年率 7.5%）の高成長を記録した。昨年終盤に成長が鈍化した要因は、主に輸出と政府消費の落ち込みであるが、1～3 月期はそれぞれ増加に転じたことに加え、個人消費や固定資産投資は増勢を維持しており、韓国経済は回復基調を維持している。

GDP成長率の推移(前年比、%)



(出所)Ecwin

地域別輸出の推移(前年同期比、%)



(出所)Ecwin

金融危機以降の景気回復を主導してきた輸出は、10～12 月期に▲1.0%と増勢が一服したが、1～3 月期は前期比 2.9%（GDP ベース、成長率への寄与度 1.4%Pt）と再び増加に転じた。地域別の動向を輸出額（通関ベース）で見ると、全体では 10～12 月期の前年同期比 11.7%から 1～3 月期は 36.2%と大幅に伸びが高まっており、シェア 51.6%（2009 年）を占めるアジア向けの寄与が 25.7%Pt と輸出増加の主演となっている。また、アジア向けの中では中国（15.7%Pt）のほか、ASEAN（4.9%Pt）や日本（1.8%Pt）、インド（1.2%Pt）など中国以外にも幅広く増加しており、アジア以外にもシェア 11.3%を占める北米（3.4%Pt）、13.6%の欧州（2.1%Pt）、5.8%の中南米（0.7%Pt）、4.7%の中東（0.3%Pt）など、全ての地域において増加している。商品別には、全体の 33.5%を占める家電などの電気製品（14.9%Pt）、10.1%の化学製品（5.2%Pt）、6.2%の乗用車（3.1%Pt）などが増加の中心となっており、中国の家電製品や自動車などの販売促進策が輸出を押し上げている様子がうかがえる。今後については、対ドルで昨年初から上昇傾向にあったウォン相場が、今年 5 月以降は欧州金融市場の混乱の影響によって 1 割程度下落しており、韓国の輸出に追い風となろう。中国を中心とするアジア経済の堅調な拡大を受けて、今後も輸出は拡大基調を維持すると予想する。

政府消費は、予算の前倒し執行とその反動が、成長率を大きく変動させる要因となっている。政府が景気対策として 2009 年予算を前倒し執行した反動により、10～12 月の政府消費は前期比▲2.4%と大幅に減少し、成長率を押し下げた。また、2010 年も前倒し執行を行ったため、1～3 月期の政府消費は、水準の落ち込んだ 10～12 月期に対して 5.7%（成長率への寄与度 0.8%Pt）の大幅増加となり、大きく成長率を押し上げた。今後は、政府が今年の財政支出を前年並みにとどめる方針を示しているため、前倒し執行の反動により年後半には再び減少し、成長を抑制する要因となろう。

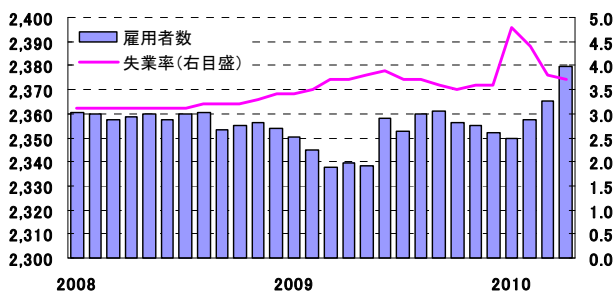
国内需要は、順調な回復を見せている。1～3 月期の個人消費は前期比 0.7%と前期（0.4%）より伸びを高め、2009 年初からの回復傾向を維持している。乗用車の買い替え減税は予定通り 2009 年末で終了したため、乗用車販売台数は前期比約 1 割減の 31.1 万台（当社による季節調整値）まで減少したが、雇用・所得環境の改善が消費の回復を支えている。雇用者数は、2009 年 10 月から 2010 年 1 月にか

けて4か月連続で前月比減少していた。要因は、ウォン高による観光客の減少などによる宿泊・飲食業での低迷、景気対策として行われた政府の臨時雇用の終了などである。しかし、2月以降は、製造業や金融業を中心に増加傾向にある。政府雇用の打ち切りにより1月に4.8%まで上昇した失業率も、雇用の拡大を背景に4月には3.7%まで低下した。賃金も、2009年10～12月期には4四半期ぶりに前年比プラスに転じており、水準も2年前とほぼ同水準まで回復している。

企業の設備投資も拡大が続いている。1～3月期の機械投資は前期比2.4%と前期(5.3%)より伸びは鈍化したものの、4四半期連続の増加となり、リーマン・ショックのあった2008年7～9月期の水準を上回った。生産は、輸出好調な半導体を中心に急速に拡大しており、2009年6月にはリーマン・ショック時点の水準を超え、2010年1～3月期は前期比5.1%と好調さを維持している。既に調整局面を終えた設備投資は、今後も生産の拡大を背景に、増加基調を維持しよう。

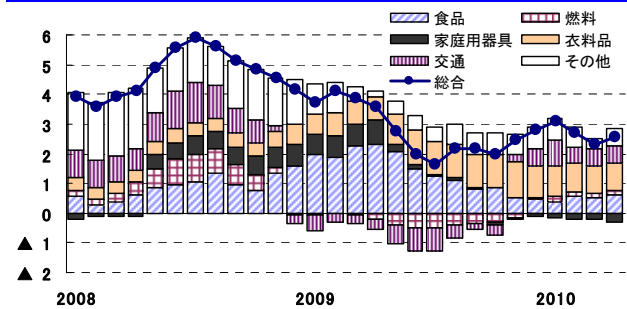
以上のように、韓国経済は底堅さを増しており、今後も輸出主導・民間需要中心の拡大が続くと考えられる。2010年の成長率は、政府見通しの5.0%を上回る可能性が高い。

雇用と失業率の推移(季節調整値、万人、%)



(出所)Ecowin

消費者物価の推移(前期同月比、%)



(出所)Ecowin

## (2) 金融政策は当面の低金利を現状維持

景気の堅調な拡大が続いているにもかかわらず、物価は比較的安定している。4月の消費者物価上昇率は、前年同月比2.6%と前月(2.3%)よりは伸びを高めたものの、1月の3.1%と比べると落ち着いている。4月に伸びが高まった主な要因は、燃料(3月7.9%→4月9.2%)と食品(2.7%→3.2%)の価格上昇であり、需給要因に起因するインフレ圧力が強まっている様子は見られない。韓国銀行は、現在、インフレターゲットを3.0±1%としており、インフレ率がターゲット・レンジ内の下方で落ち着いていることに加え、欧州財政危機の影響を見極める必要があるとの判断から、5月12日の金融通貨委員会でも政策金利を2%に据え置いた。景気動向から判断すれば利上げの時期は確実に近づいていると言えるが、賃金上昇の定着などによりインフレ率がターゲット・レンジの上限に近づく動きが明確になるまで、韓国銀行は現在の金利水準を維持しよう。

## (3) 中国とのFTA締結交渉再開へ

4月20日、李明博大統領は、中国とのFTA(Free Trade Agreement、自由貿易協定)締結を検討するよう関係閣僚に指示した。中国は今年1月、ASEANとのFTAを発効し、6月には台湾とFTAに相当する協定を締結する見込みであり(詳細後述)、中国市場における韓国企業の競争力低下が懸念されることが背景にある。もちろん、FTA締結により、中国が優位にある農業や繊維など国内産業への影響もあるため、実現までには紆余曲折が予想されるが、その動向が注目される。

## 2. 台湾

### (1) 台湾経済は高成長を継続

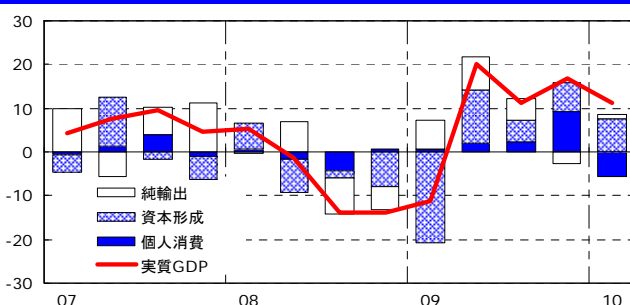
台湾経済は順調に回復を続けている。金融危機による輸出の落ち込みと、それを受けた設備投資と在庫投資の抑制により、2008年7～9月期から2009年1～3月期まで3四半期に渡って前期比年率ベースで二桁の大幅マイナス成長を余儀なくされたが、4～6月期に回復へ転じた後は2010年1～3月期まで4四半期連続の二桁成長を記録した（1～3月期は前期比年率11.3%）。但し、2009年1～3月期迄の急激な落ち込み（2009年1～3月期は前年比▲9.1%）が響き、2009年通年の成長率は▲1.9%と2002年以来のマイナスに陥っている。

現在の景気拡大を牽引しているのは、輸出の増加である。輸出増加は生産拡大をもたらし、雇用所得環境の改善に繋がると共に、設備投資も刺激している。輸出（GDP統計、実質ベース）は1～3月期も前期比年率28.6%（2009年10～12月期26.7%）と高い伸びを続け、水準も金融危機前のピークであった2008年1～3月期を越えた。世界的なIT・デジタル最終製品に対する需要拡大を受け、そうした製品に用いられる部材や製品組立の世界的な集積地である台湾からの輸出が増加している。また、仕向地別には中国の存在感が増している。台湾の輸出は7割近くがアジア域内向けだが、そのアジア向けの6割が対中輸出（中国本土+香港）である（対日はアジア向けの1割）。EMS（Electronics Manufacturing Service、電子機器受託製造サービス）の組立工場の中国への集積が進んでいることに加え、家電下郷などの内需振興策による中国内需の拡大も追い風になっている。

輸出増加を受け、電子部品や情報通信機器を中心に鉱工業生産も拡大しており、昨年末に金融危機前のピークを超えた。生産の拡大は、雇用所得環境の改善にも繋がりがつつあり、失業率はピークの6.0%から4月は5.4%に低下、2008年夏以降前年割れが続いていた平均給与も2009年10月から再び前年水準を上回っている（2010年3月は5.7%）。

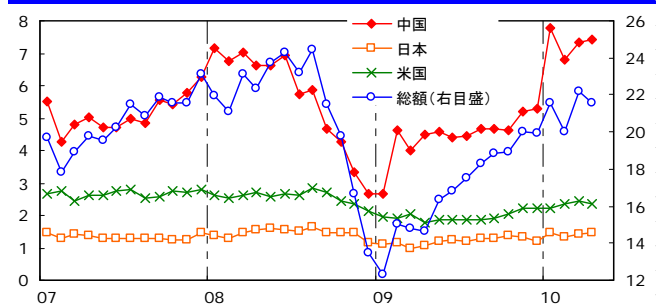
2009年半ばの個人消費拡大（4～6月期前期比年率3.2%、7～9月期4.0%）は、政府による消費促進策（消費振興券857億TWD、減税432億TWD、就業促進211億TWD等）の効果が大きく、また10～12月期の16.4%もの急増は2009年末の貨物税減税終了前の自動車駆け込み購入によるものだった。一方、1～3月期の個人消費は10～12月期の自動車販売急増の反動から▲9.6%と減少を余儀なくされたものの、水準自体は前年7～9月期を大きく上回っている。また、自動車関連を除けば、小売売上高は安定的な拡大が続いている。個人消費はカンフル剤による持ち直しの段階から、雇用所得環境の改善に裏付けられた増加局面に移行しつつあると判断出来るだろう。

実質GDP成長率(前期比年率、%)



(出所) Directorate-General of Budget, Accounting and Statistics

仕向け地別輸出動向(10億USD、季調値)



(出所) Ministry of Finance, Taiwan

生産の拡大は、設備投資も押し上げている。1～3 月期の民間固定資産投資は前年同期を 37.1%も上回った。前述した IT・デジタル関連の最終製品の需要拡大に加え、生き残りをかけた日韓台の電機・半導体メーカーによる投資競争も設備投資の拡大に寄与している。

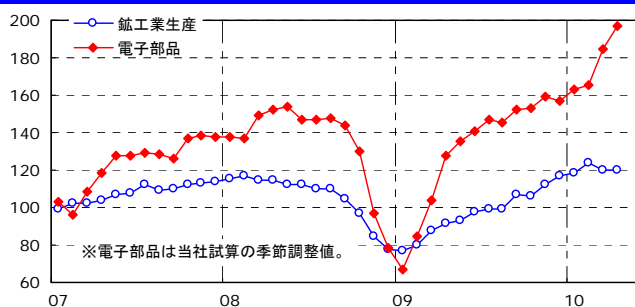
台湾経済のエンジンである輸出は、世界経済の拡大に伴い2010年以降も増加を続ける可能性が高い。世界経済の回復を主導するアジアの中に、かつ、その盟主とも言える中国の側に位置することも台湾経済に恩恵をもたらしている。輸出増加と、それが誘発する設備投資の拡大が、在庫復元の終了や景気対策による公共投資の鈍化といったマイナス要因を凌駕し、加えて雇用所得環境の改善により底堅さを増しつつある個人消費が下支え要因となり、2010年の台湾経済は大幅なプラス成長へ転じる見通しである。政府は2010年について、6.1%成長を見込んでいるが、2010年1～3月期の実質GDPの水準が2009年平均を8.3%上回ることを踏まえれば、政府見通しの達成は難しくないと考えられる。

## (2) ECFA の行方

2010年の台湾経済における最大の注目点は、中国との間の ECFA (Economic Cooperation Framework Agreement、経済協力枠組み協定) の動向である。2008年5月に誕生した馬英九・政権は中台融和路線に立ち、経済面での連携強化を図ってきた。政権誕生直後の2008年7月に観光分野の開放を行い、2009年には直接投資や金融分野の段階的開放も開始した。更に、今年2月には制限付きではあるが台湾の輸出競争力の源泉である液晶パネルや半導体分野の対中直接投資も解禁している。中台間の FTA に相当し、関税撤廃などを目指す ECFA は、そうした中台の経済連携を一層強化するものと言える。ACFTA (ASEAN-CHINA-FTA) により2010年から中国と ASEAN 間の関税は多くの品目でゼロになっており、対中貿易における不利を回避するためにも、馬政権は早期の ECFA 締結を切望している。また、中国側も ECFA 締結について積極姿勢へ転じており、早ければこの6月にも、締結に至る可能性がある。

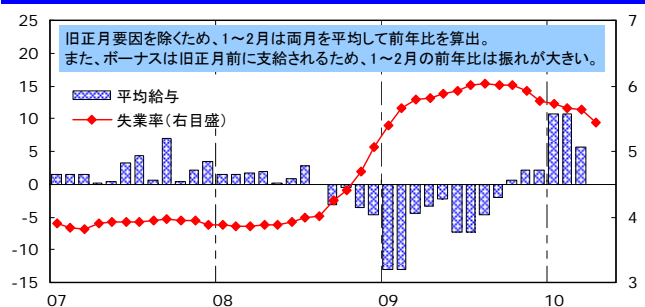
ECFA の早期締結は、2012年に行われる次期総統選の鍵も握る。発足当初は国民から高い支持を集めた馬政権だが2009年夏の台風被害への対応遅れ以降、支持率の低下に苦しんでいる。中台連携に慎重な野党・民進党は、ECFA 締結による中国製品の流入が国内産業に及ぼす悪影響を強調し、地方を中心に支持を集めている。対する馬政権は ECFA の早期締結により、2012年の総統選までに ECFA が台湾経済に及ぼすメリットを示す方針である。中台間の貿易障壁を取り除き、中国へのアクセスを改善することが、台湾の製造拠点としての魅力を高め、台湾経済に対し大きな恩恵をもたらすことを、馬政権は実証する必要がある。

生産動向(2006=100、季調値)



(出所) Ministry of Economic Affairs, Taiwan

賃金上昇率と失業率の推移(%)



(出所) Directorate-General of Budget, Accounting and Statistics

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、伊藤忠商事調査情報部が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。