

黒字基調が崩れ始めた韓国の経常収支

韓国企業はウォン高への対応を迫られる

このところ韓国の経常収支の安定黒字基調が崩れ始めている。近年の原油高に伴う原油輸入額の急増が一因であるが、韓国では、2005年以降ウォン高が急速に進行する中で、むしろ旅行収支を中心にサービス収支赤字が拡大している。韓国企業は、ウォン高への対応を迫られよう。

韓国の経常収支の安定黒字基調に変調

韓国は、タイ、インドネシアとともに、1990年代後半に国際収支危機に陥り、国際通貨基金(IMF)の金融支援を仰いだ。その後、3カ国の経常収支は、通貨の大幅下落に加え、国内の過剰投資が是正されたことで黒字に転じ、危機の際に急減した外貨準備も順調に積み上がってきた。しかし、最近韓国、タイの2カ国では、経常収支の安定黒字基調に変化が生じている(図表1)。

韓国の経常収支は、2005年までおおむね黒字を維持してきたが、2006年1～3月期に12四半期ぶりに赤字に転じ、2006年上期の累計でも3億米ドルの赤字となった。ちなみに、タイの経常収支は、2005年前半に大幅な赤字となり、その後一旦黒字に復帰したものの、2006年4～6月期には再び赤字となった。

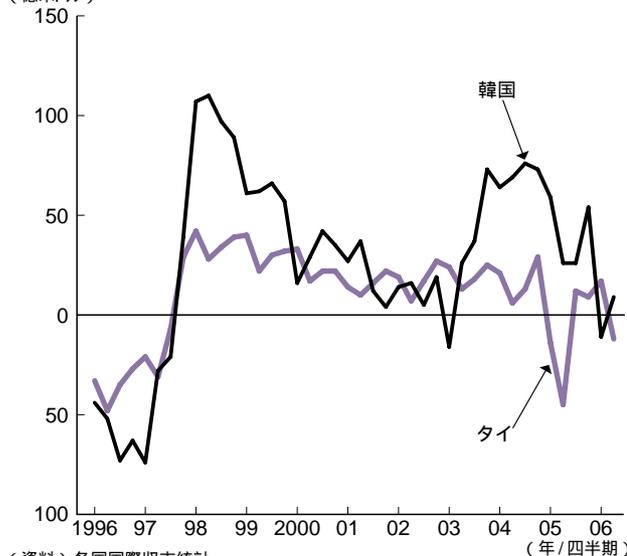
韓国、タイの経常収支の安定黒字基調が崩れ始めた要因の一つに、近年の原油価格高騰に伴う原油輸入額の増加がある。タイは、エネルギー原単位(エネルギー投入量/国内総生産)が日本の約4倍と、エネルギー効率が悪く、かつ原油調達の全量を輸入に依存しているため、原油価格の上昇に対してぜい弱である。実際、タイの原油輸入額は、2004年に前年比47.3%増、2005年に同60.7%増と、2年続けて急増し、2005年の商品貿易収支は86億米ドルと、8年ぶりに赤字となった。

韓国も原油調達の全量を輸入に依存しており、原油価格の高騰に伴い、原油輸入額は2004年に前年比

29.6%、2005年に同42.4%増加した。ただし、韓国のエネルギー原単位は日本の2.5倍と、タイに比べてエネルギー効率が高く、原油価格上昇の影響はタイほど大きくない。タイとは異なり、これまでのところ韓国の商品貿易収支は黒字を維持している。

両国とも、原油価格高騰による影響の広がりを受けて、エネルギー消費の抑制・効率化に向けた措置を講じている。加えて、2006年に入って景気の拡大テンポが鈍化し始めたこともあり、原油輸入額の増加傾向に歯止めが掛かってきた。原油の供給不安は根強いものの、今後は米国や中国経済の減速に伴い原油需要が鈍化するとみられることなどから、油価は緩やかながらも低下

図表1 韓国、タイの経常収支
(億米ドル)



傾向をたどると予想される。韓国、タイの原油輸入額がさらに急増する可能性は低いといえよう。

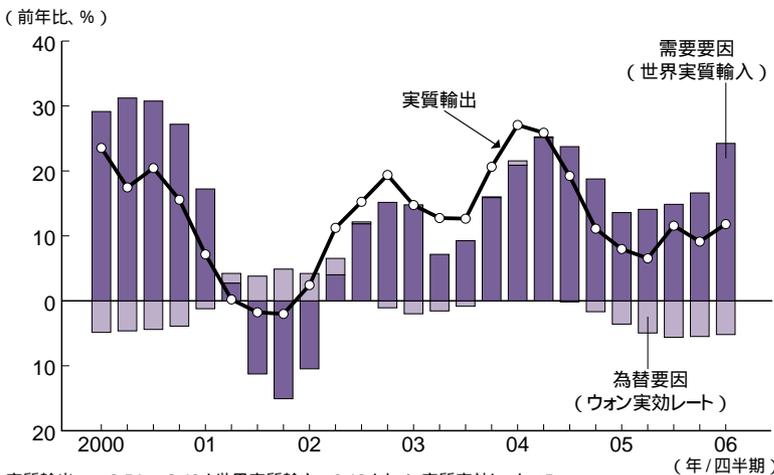
韓国では商品貿易収支以外の赤字が拡大

前述の通り、韓国ではこれまでのところ商品貿易収支は黒字を維持している。原油輸入額が増加する一方で、2005年後半以降、輸出も前年比2ケタ増のペースで堅調に拡大しているためである。その背景には、輸出の約3割を占めるIT(情報技術)・デジタル関連財の需要

が世界的に堅調であることや最大の輸出先である中国経済が高成長を続けていることに加え、韓国企業が大企業製造業を中心にウォン高対応を図ってきたことがある。2005年初から2006年前半にかけてウォン高が急速に進行したものの、輸出数量は大きく伸長している。実際、韓国の輸出数量の伸びを需要要因と為替要因に分解してみると、需要要因が為替要因を大きく上回っている(図表2)。

一方、商品貿易収支以外の項目に目を向けると、サービス収支、所得収支、経常移転収支はいずれも近年赤字となっており、赤字幅も拡大している(図表3)。これは、主として、韓国人旅行者の海外支出が拡大したこと、企業による海外への配当・ロイヤリティ支払が増加したこと、海外留学生など在外韓国人への対外送金が増加したことによるものである。特にサービス収支の赤字幅は顕著に拡大しているが、その内訳をみると、外国人旅行者による国内支出(旅行受取)と韓国人旅行者による海外支出(旅行支払)の差額である旅行収支が2006年上期に58億米ドルの赤字となり、サービス収支赤字全体の7割を占めた。

図表2 韓国輸出数量の要因分解



$$\text{実質輸出} = -3.54 + 2.40 * \text{世界実質輸入} - 0.12 * \text{ウォン実質実効レート} < 5 >$$

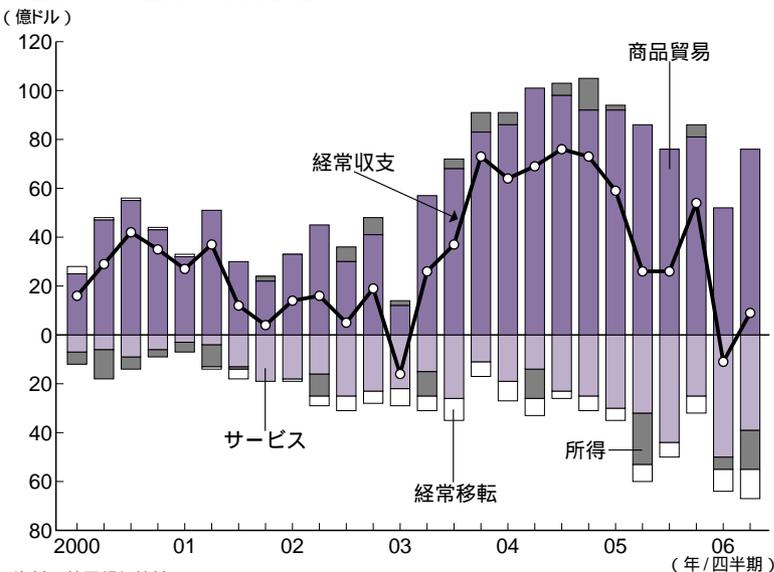
(- 5.91) (42.70) (- 4.67)

R2 = 0.98 推計期間: 96年1~3月期 ~ 2006年1~3月期

(注) 変数はすべて対数値。()はt値。< >はラグ。

(資料) 韓国銀行統計よりみずほ総合研究所作成

図表3 韓国の経常収支内訳



(資料) 韓国銀行統計

海外に流れる

韓国民の財貨・サービス消費

旅行受取は、韓流ブームに乗って日本からの旅行者が急増した2004年には通年で前年比13.3%増と、高い伸びを示した(図表4)。しかし、その後日本からの旅行者が頭打ちとなるなどブームは落ち着き、旅行受取も伸び悩んでいる。

これに対して韓国人出国者は2004年が前年比24.5%、2005年が前年比6.5%、2006年上期が前年同期比14.5%と増加傾向をたどっている。また、旅行支払は2004年が前年比19.5%増、2005年が同21.2%増と大幅

な増加が続き、2006年上期も前年同期比14.4%増となった。2006年上期の出国者の1人当たり支出額は1,176米ドルとなり、韓国に入国した外国人の1人当たり支出額895米ドルを大きく上回っている。

旅行収支の赤字が拡大している背景には、ウォン高の影響があるとみられる。ウォンの対米ドルレートは、2005年平均で前年比11.8%、2006年上期は同6.4%上昇した。また、ウォンは、対米ドルだけでなく、主要アジア通貨に対しても上昇しており、対円では、2005年は前年比13.9%、2006年上期は同11.6%上昇した(図表5)。

韓国国内においても、輸入品と国産品の価格差が縮小し、輸入品の割高感が薄れている。例えば、輸入車と国産車の1台当たり平均価格差は、2000年に6,015万ウォンであったが、2006年1～3月期には5,214万ウォンに縮小し、輸入車の販売シェアは2000年の0.4%から2006年1～3月期には4.3%まで上昇している。

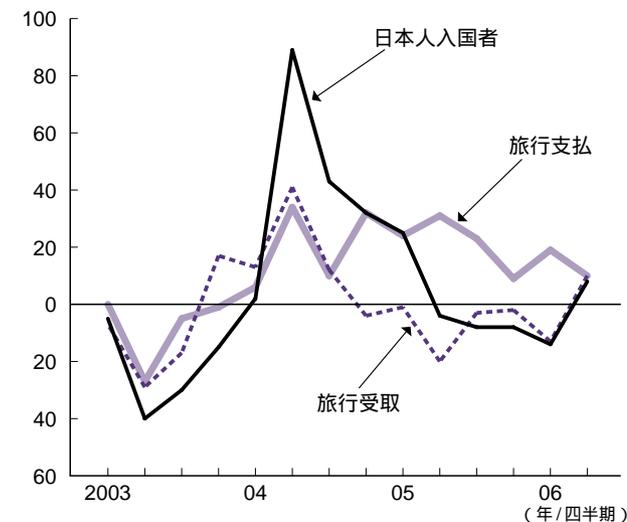
2006年下期には夏季休暇や10月の秋夕(旧盆)休暇といった観光シーズンがある。今年の秋夕は10月2日、4日を挟んだ飛び石連休で、両日に休暇を取得することで連続9日間の大型連休となったことから、韓国からの海外旅行者は大幅に増加したとみられる。このため、2006年下期の旅行収支は引き続き高水準の赤字となる可能性が高い。

旅行収支を中心とするサービス収支赤字の拡大は、このところ韓国で活発化している「二極化問題」の議論とも結びついている。これは、韓国経済が、大企業製造業を中心とする輸出依存型産業やソウル市を中心とする都市首都圏といった好調セクターと、中小企業・非製造業を中心とする内需依存型産業や非首都圏などの不振セクターに二極化しているというものである。サムスン電子やLG電子に代表される大企業製造業は、デジタル製品などの海外需要の拡大に支えられて輸出を伸ばしている一方、韓国の消費者が国内よりも海外での消費を増やしていることもあり、内需依存度の高いサービス業を中心とする非製造業の収益は伸び悩んでいる。

韓国中央銀行は、当初160億米ドルとしていた2006年通年の経常収支予測値をたびたび下方修正し、現状では収支均衡もしくは赤字転落の可能性もあるとしている。97年の危機の際とは異なり、現状外貨準備高は潤沢であるため、経常収支が赤字に転じても直ちに外貨繰りに窮することは考えにくい。韓国企業にとっては、ウォン高への対応が引き続き課題となろう。□

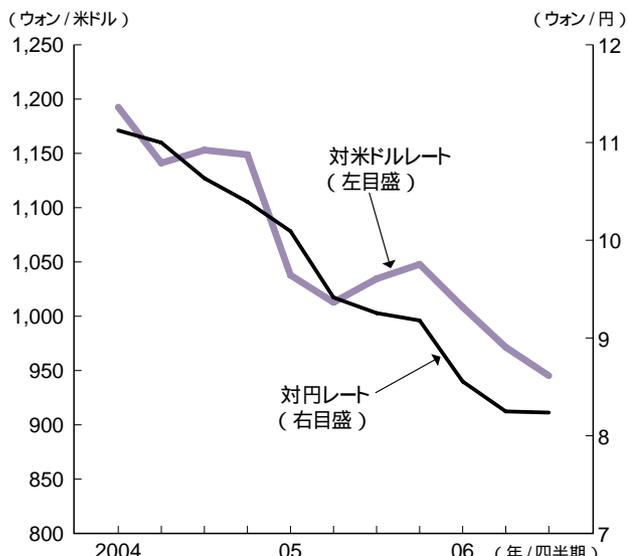
みずほ総合研究所 アジア調査部
 上席主任研究員 平塚宏和
 hirokazu.hiratsuka@mizuho-ri.co.jp

図表4 韓国への日本人入国者と旅行収支
 (前年比、%)



(資料) 韓国銀行統計

図表5 ウォンの対米ドル・対円レートの推移



(資料) Datastream