

《韓国経済の今後を展望するシリーズ⑥》

2015年7月17日

No.2015-018

限界に近づく韓国内需型景気対策

— 一定の効果がみられるも、持続的成長には構造改革が必要 —

調査部 研究員 大嶋 秀雄

《要 点》

- ◆ これまで韓国経済をけん引してきた輸出が足元で落ち込んでいる。実質 GDP 統計における財・サービス輸出の伸びは 2014 年以降鈍化を続け、15 年 1～3 月期には前年同期比+0.1%まで落ち込んだ。これはリーマン・ショック後の 09 年以来の低水準である。
- ◆ 景気減速懸念の高まりを受けて、政府は 14 年 7 月に不動産市場活性化や家計所得改善を目的とした景気対策を打ち出した。それに歩調を合わせる形で韓国銀行も段階的な政策金利の引き下げを行った。これらの政策は主に内需拡大を目的とした景気対策といえる。
- ◆ その結果、設備投資に改善がみられ、住宅を中心に建設投資も緩やかな回復基調にあるなど、一定の政策効果が認められる。しかし、輸出が低迷するなかで設備投資の本格的な回復を期待し難く、また、家計債務が膨らんでいるため、内需型景気対策は限界に近づきつつある。
- ◆ 輸出依存度の高い韓国において、外需が低迷するなかでの内需主導の景気底上げは容易ではない。内需型景気対策で景気を下支えしている間に、創造経済などの韓国経済の持続的成長に寄与する構造改革を進める必要がある。ただし、構造改革には時間を要するため、当面先行き不透明な経済環境が続くと考えられる。

本件に関するご照会は、調査部・研究員・大嶋秀雄宛にお願いいたします。

Tel: 03-6833-6948

Mail: oshima.hideo@jri.co.jp

1. はじめに

韓国経済の減速が続いている。2015年1～3月期の実質GDP成長率は前年同期比+2.5%となり、4四半期連続で伸びが鈍化した。背景としては、中国や欧州などの景気減速に伴う輸出の低迷が指摘されている。財・サービス輸出（前年同期比）をみると、14年以降減速が続き、15年1～3月期には前年同期比+0.1%とリーマン・ショック直後以来の低い伸びとなった。

景気減速懸念の高まりを受けて、政府は14年7月に不動産市場活性化や家計所得向上などを目的とした景気対策を打ち出した。それに歩調を合わせ、韓国銀行は同年8月に政策金利を引き下げた。これらの政策は主に内需拡大を目的とした景気対策といえる。

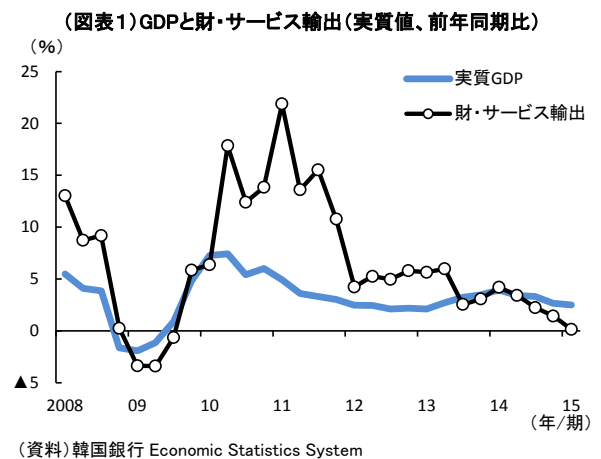
その結果、設備投資や建設投資などで回復の兆しがみられるものの、景気の減速を止めるまでには至っていない。また、一部の政策では追加対策の余地が狭まっており、家計債務問題の深刻化など景気対策の副作用も顕在化しつつある。一連の景気対策は短期的な景気底上げに寄与するものの、韓国経済の持続的成長には構造改革が不可欠である。

本稿では、近年の内需型景気対策の効果について検証を行うとともに、今後の展望について検討したい。

2. 外需の落ち込みと内需型景気対策

(1) 輸出の減速

これまで韓国経済をけん引してきた輸出が、足元で減速している。実質GDP統計における財・サービス輸出（前年同期比）の伸びは低下が続き、15年1～3月期には前年同期比+0.1%まで鈍化した（図表1）。これはリーマン・ショック後の09年以来の低水準である¹。要因としては、①中国や欧州経済の減速、②中国企業の台頭、③韓国企業の海外生産シフト、④急速な円安ウォン高などが指摘されている。



(2) 内需型景気対策

輸出の減速やフェリー事故（14年4月）に伴う消費自粛ムード拡大を背景に、14年半ばに景気減速懸念が急速に高まった。それを受けて政府は、14年7月に内需活性化を主な目的とした大規模な景気対策を打ち出した（図表2）。

この景気対策は同月に経済担当副首相に就任した崔氏の名前からチョイノミクスとばれ、①公的支出の拡大（41兆ウォン）、②企業への賃上げ促進²などによる

(図表2) 2014年7月発表の景気刺激策

①41兆ウォンの財政・金融支援
②家計所得拡大策
賃金を上昇させるための企業税制改革: 平均賃金が伸びている企業への税制優遇など
配当所得に対する減税
デビットカード使用や現金領収書に対する税控除
③大規模投資プロジェクトや企業投資促進策
大規模投資プロジェクトの推進: 高速道路、高速鉄道など
サービス業の投資促進: 早期償却、雇用促進への税額控除など
中小企業の投資促進: 早期償却、設備輸入時の関税優遇など
中小企業の事業承継支援: 規制緩和、生前贈与への税制優遇など
④住宅ローンの貸出上限の改定
住宅ローン規制(LTV・DTI規制)の改定: 銀行、ノンバンクの基準統一(銀行業態では実質的な緩和)

(資料) 企画財政部 The New Economic Team's Economic Policies

¹ 韓国の実質GDP統計（四半期ベース）における財・サービス輸出が前年割れとなったのは、1990年以降では、ITバブル崩壊後の01年とリーマン・ショック後の09年の2回のみである。

² 賃上げを実施した企業への税制優遇や配当所得への減税などの税制改正は15年1月から適用された。

家計所得拡大、③大規模投資プロジェクトの推進や民間投資の促進、④住宅ローン規制の実質的な緩和³の4つを柱とした景気対策であった。

それ以降も政府は立て続けに景気対策を打ち出している。14年9月には追加の不動産市場活性化策（再建築促進策、公共住宅の供給抑制など）と歳出拡大を盛り込んだ15年予算案を発表、10月には追加の景気対策（5兆ウォン規模）や円安ウォン高対策（日本から製造設備を輸入する中小企業に対する輸入関税優遇など）も実施した。15年7月には、中東呼吸器症候群（MERS）感染拡大による消費者マインドの悪化を受けて、約22兆ウォンの追加景気対策⁴を発表した。

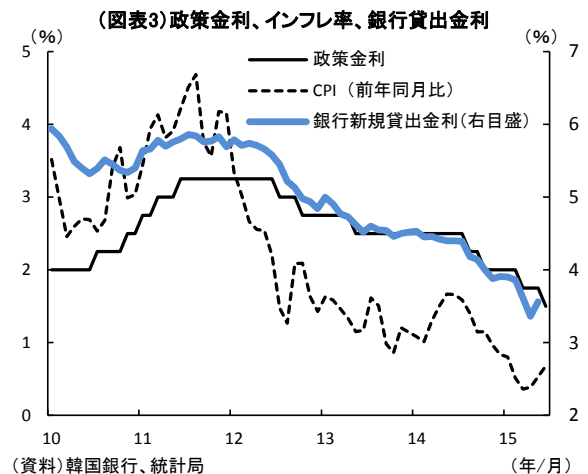
これらの政策で期待される効果としては、①財政支出による政府消費・投資拡大、②所得改善による家計消費・投資拡大、③設備投資の促進、④住宅ローン規制緩和などによる建設投資拡大などがあげられ、内需活性化による景気底上げを図る景気対策といえる。もともと、輸出促進策（FTA推進や為替介入、外交政策など）は景気対策としては打ち出しにくく⁵、外需が低迷するなかで内需活性化を軸とした政策にならざるを得ない面もある。

（3）拡張的金融政策

政府の一連の景気対策に歩調を合わせる形で、韓国銀行は段階的な政策金利の引き下げを実施している。14年8月に15カ月ぶりの利下げ（年2.50%→2.25%）を実施して以降、14年10月、15年3月、6月に0.25%ポイントずつ利下げを行い、政策金利は過去最低の年1.50%となった（図表3）。

政策金利の引き下げを受けて、銀行の貸出金利は大きく低下している。15年5月の銀行（商業銀行および特殊銀行）新規貸出金利は年3.6%（前年同月差▲0.8%ポイント）まで低下しており、15年6月の追加利下げによって、今後一段と低下すると考えられる。

金融緩和策で期待される効果としては、①利払い負担軽減（余剰資金増加）による消費・投資促進、②新規調達コスト低下による投資促進、③預金金利低下による預金から投資へのシフト、などがあげられる。



³ 住宅ローン規制の緩和は、それまで銀行とノンバンクで異なったLTV(Loan To Value ratio)とDTI(Debt to Income ratio)の基準を統一するもので、銀行の住宅ローンに関しては規制緩和となった(14年8月より適用)。

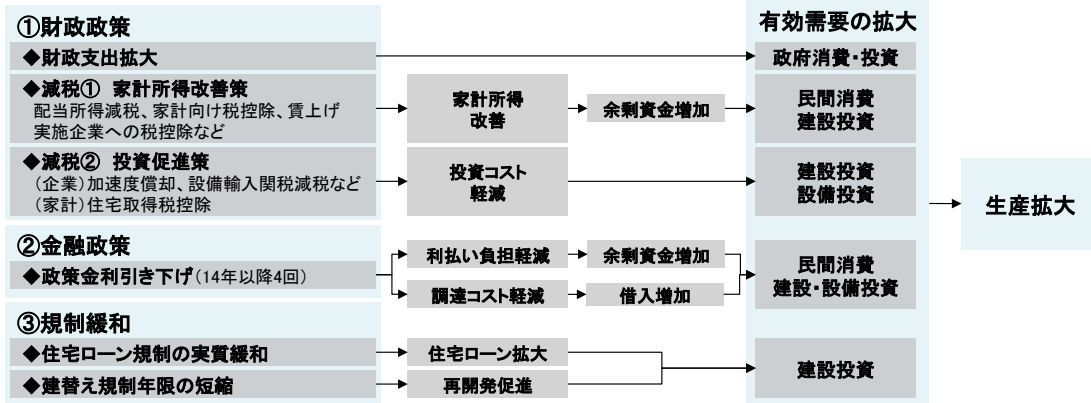
⁴ ①歳入不足の補てん 5.6兆ウォン、②MERS・干ばつ対策や家計支援のための追加財政支出 6.2兆ウォン、③零細企業や家計住宅支援のための基金を財源とした支出 3.1兆ウォン、④PPPや公的機関を通じた投資 2.3兆ウォン、⑤公的金融機関による融資・保証・保険 4.5兆ウォンの合計約22兆ウォンの追加景気対策（補正予算は①、②の約12兆ウォン）（2015年7月3日付、企画財政部「12兆ウォン補正予算案」）。

⁵ 輸出活性化策としては、15年7月に輸出企業への貿易金融支援など輸出を支援する政策などを打ち出している。

3. 内需型景気対策の効果

14年以降の主要な景気対策の国内総生産への主な波及経路をまとめたものが図表4である。

(図表4) 主要な景気対策とその波及経路

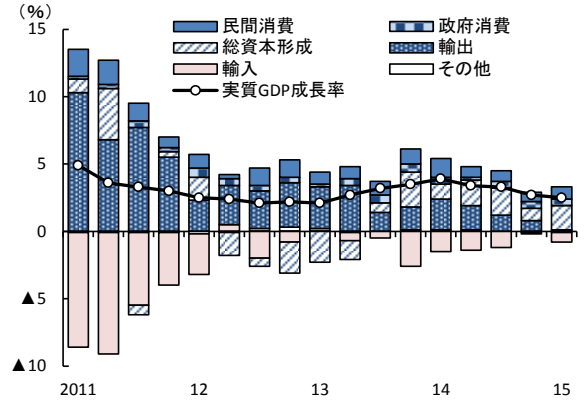


(資料) 政府発表資料等より日本総合研究所作成

前述の通り、政府による景気対策や韓国銀行による利下げは内需の活性化を目指したものである。実際に、実質 GDP 統計における需要項目別寄与度（前年同期比）をみると、14年以降輸出が減速するなかで総資本形成を中心とした内需が景気を下支えしていることがわかる（図表5）。

そこで以下では、一連の景気対策の内需（設備投資、建設投資、民間消費）への波及効果について検証を行う。

(図表5) 実質GDP成長率(前年同期比)と需要項目別寄与度

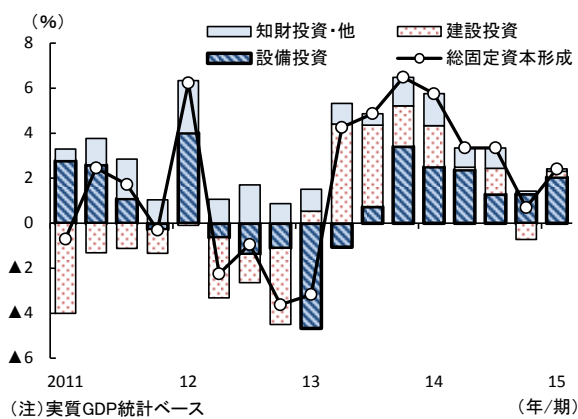


(資料) 韓国銀行 Economic Statistics System (年/期)

(1) 設備投資は拡大しているものの、輸入増加で景気底上げ効果が一部海外へ流出

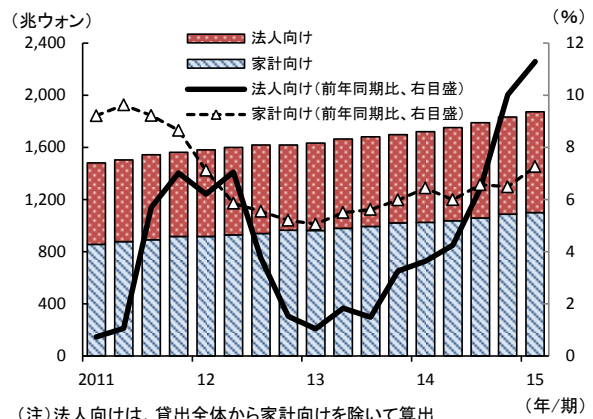
総固定資本形成（除く在庫変動）の分類別寄与度をみると、14年以降設備投資の寄与が大きいことがわかる（図表6）。輸出が伸び悩むなかでも設備投資が拡大しているのは、設備投資促進策（加速度償却や企業所得還流税制など）や金利低下による資金調達コスト軽減などが後押ししたと考えられる（13年下期～14年上期は前年の落ち込みの反動もある）。

(図表6) 総固定資本形成の分類別寄与度(前年同期比)



(注) 実質GDP統計ベース (資料) 韓国銀行 Economic Statistics System (年/期)

(図表7) 金融機関(含むノンバンク)貸出



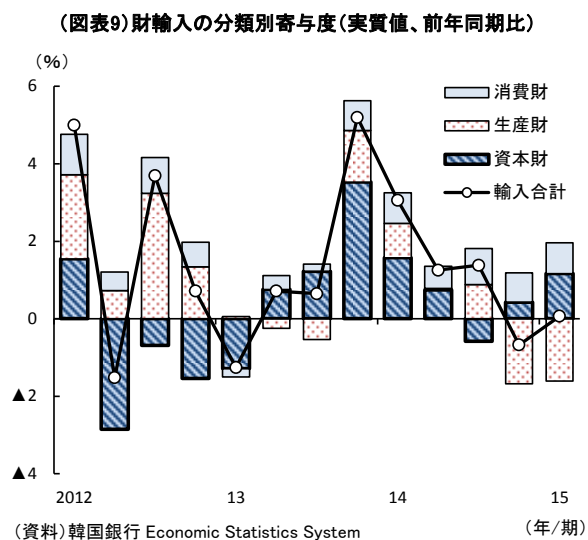
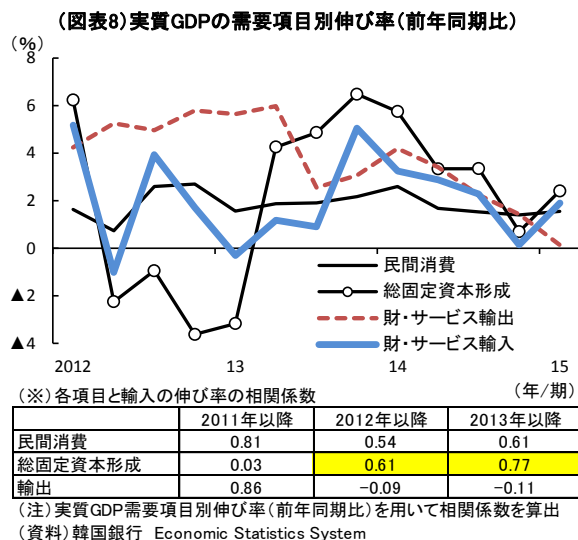
(注) 法人向けは、貸出全体から家計向けを除いて算出 (資料) 韓国銀行 Economic Statistics System (年/期)

金融機関（含むノンバンク）の貸出残高をみると足元で増勢が加速しており、景気対策が行われた14年下期以降は法人向けの増加が著しい（図表7）。産業別でも、製造業、不動産・リース業が大きく伸びており、金融・財政政策の効果が現れていると考えられる⁶。

ただし、設備投資の増加に関しては、同時に発生する輸入増加を考慮する必要がある。韓国の製造業は、日本に比べて資本財の海外依存度が高く、設備投資の促進は輸入の拡大につながりやすい。円安ウォン高対策として中小企業が製造設備を日本から輸入する際の関税を一部優遇する政策をとっていることも設備輸入の拡大につながっている可能性がある。輸入の増加は純輸出を減少させるため、景気押し上げ効果を一部打ち消すことになる。

最近の実質GDPの需要項目別寄与度（前掲図表5）をみると、14年以降、輸出が伸び悩むなかでも輸入は底堅く推移している。財・サービス輸入と各需要項目の伸び（前年同期比）を比較すると、近年、輸入と総固定資本形成の相関が高まっている（図表8）。加えて、財輸入増減の分類別寄与度では、資本財の寄与が高まっている（図表9）。したがって、足元の輸入の増加は資本財の輸入が背景にあり⁷、景気対策の効果の一部が海外に流出していると考えられる。

一方で、輸出依存度の高い韓国の製造業において、輸出減速局面での設備投資拡大はその持続可能性に課題がある（後述）。



(2) 住宅市況の改善で建設投資は緩やかな回復が続く

朴大統領は、13年2月の就任当初より住宅市場を中心に不動産市場の活性化策を打ち出してきた。13年4月に「住宅市場正常化に向けた総合対策⁸」を発表、13年12月には不動産取得税の軽減などを打ち出した。当初は貧困世帯への住宅支援の意味合いもあったが、景気減速懸念が高まるにつれて景気対策色が強くなった。14年に入って以降も、7月の住宅ローン規制緩和、9月の再建築規制緩和、宅地開発促進法の廃止（公共住宅の供給縮小）など不動産市場活性化策を実施している。

⁶ 法人においては、社債・増資などの直接金融も重要な資金調達手段である。ただし、社債市場では金融債が多く含まれるため、本稿では銀行貸出のみを使用した。したがって、法人向け銀行貸出の増加には、銀行貸出金利の低下や企業業績の悪化などを受けた社債からの借り換えが含まれている可能性がある。

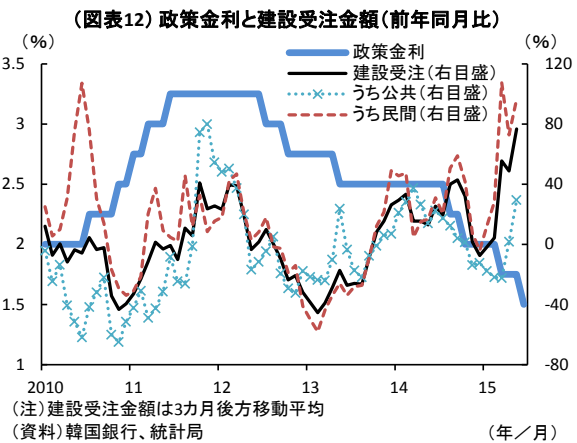
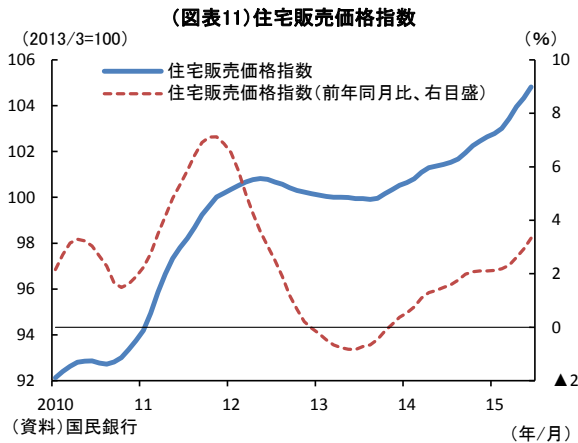
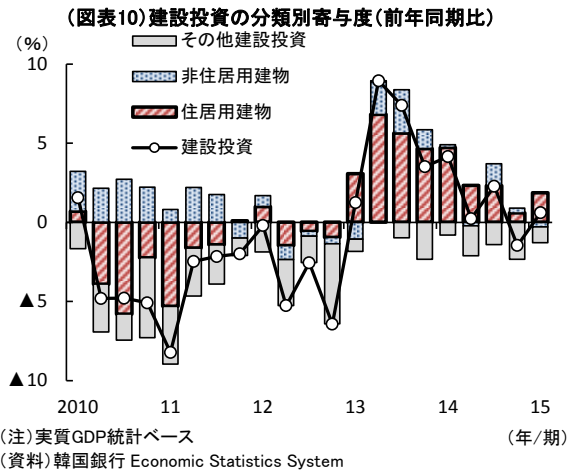
⁷ なお、15年1～3月期の実質GDP成長率（前年同期比）における総固定資本形成（含む在庫変動）の寄与度は+1.8%ポイントに対し、輸入は同▲0.7%ポイントであった。

⁸ 譲渡税免除対象の条件の緩和や、一定の条件を満たす世帯に対する取得税免除・住宅ローン規制の緩和などが盛り込まれた。

2010年頃から低迷が続いていた建設投資は、これらの規制緩和や韓国銀行の段階的な利下げによる資金調達コストの低下などを受けて13年以降持ち直しに転じ、足元でも緩やかな回復が持続している。内訳をみると、とくに住居用建物がけん引している（図表10）。

住宅市場の活性化を受けて、住宅価格も回復に転じている。12年半ばより低下していた住宅販売価格指数は、13年末を底に上昇に転じた（図表11）。足元でも徐々に伸びが加速しており、住宅市場の活性化が進んでいると考えられる。

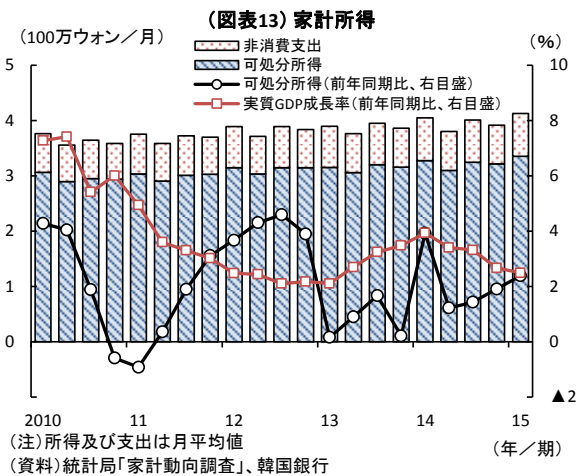
建設投資の先行指標である建設受注金額（前年同月比）をみると、15年に入って以降、追加利下げなどを受けて民間を中心に一段と伸びが加速しており、今後も建設投資の回復が続くと予想される。ただし、家計の住宅投資の多くは借りに依存しており、住宅投資の拡大とともに家計債務問題が深刻化している（後述）。



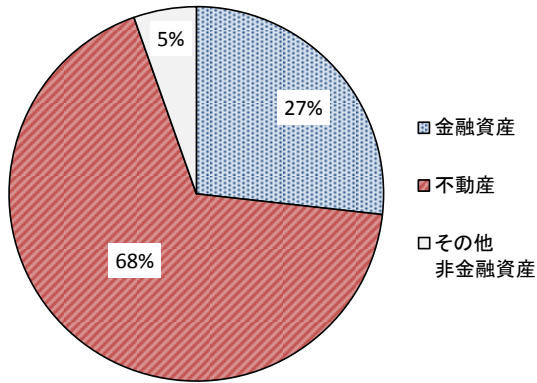
(3) 所得・資産価格に改善がみられるものの、民間消費は力強さを欠く

政府は、家計所得の改善を通じた民間消費の底上げを目指し、家計のデビットカード支払いに対する税控除や企業への賃上げ促進策などを打ち出した。その結果、家計所得には改善の兆しがみられる。家計動向調査における可処分所得（収入から非消費支出を差し引いたもの）をみると、景気が減速するなかでも緩やかに回復しており、所得改善は徐々に進んでいるといえる（図表13）。

所得の改善に加えて、「資産効果」も消費押し上げに寄与すると考えられる。韓国の家計の資産構成（2014年）をみると、不動産が約7割と大きな割合を占めている（図表14）。また、金融資産（2014年）は、現預金約4割、保険・年金約3割、株式・投資信託約2割などで構成されている（図表15）。

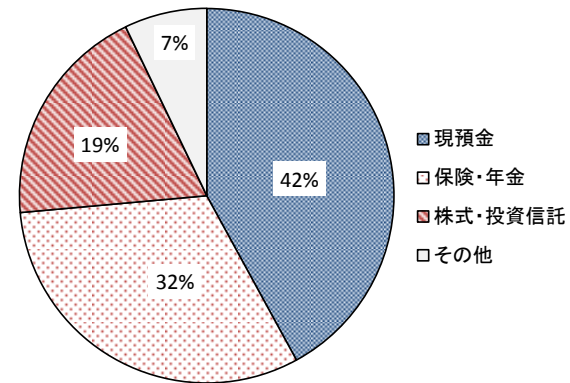


(図表14)家計資産構成(2014年)



(資料)統計局「家計動向調査」

(図表15)家計の金融資産構成(2014年)



(注)家計および対家計民間非営利団体の金融資産の内訳
(資料)韓国銀行「資金循環統計」(金融資産負債残高)

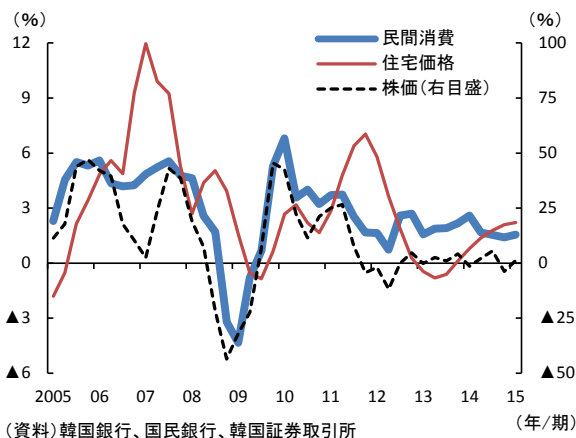
このように韓国の家計資産構成は不動産にかなり偏っているため、不動産価格の上昇による資産効果が大きいと予想される。一方、株式は家計資産に占める割合は小さいものの、不動産に比べて変動幅が大きいため、株価が大きく変動した場合には資産効果が現れると考えられる。過去の民間消費と住宅価格、株価の推移をみると、住宅価格、株価ともに民間消費と一定の相関があることがわかる(図表16)。

足元の資産価格の動向は、株価がほぼ横ばいで推移しているのに対し、政府の不動産市場活性化策などにより住宅価格は上昇トレンドにある。そのため、不動産価格の上昇による資産効果が期待できる。

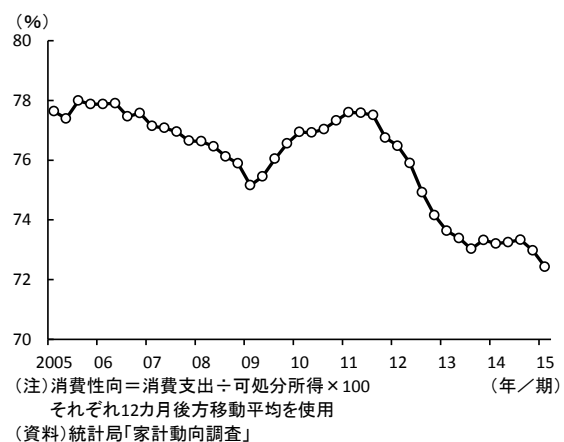
しかし、民間消費は伸び悩んでいる。要因としては、①徐々に持ち直しつつあるものの依然緩慢な改善ペースにとどまる所得環境、②景気減速懸念の高まりやフェリー事故などによる消費者マインドの悪化、③少子高齢化や不十分な社会保障などによる将来への不安の高まりを受けた消費性向の低下、などがあげられる。③に関して、消費性向は近年低下傾向にあるが、14年10~12月期以降一段と低下している(図表17)。

以上を勘案すると、一連の景気対策で消費を押し上げる下地はできているものの、フェリー事故などの突発的要因や社会保障制度などの構造的問題が消費の伸びを抑制していると考えられる。

(図表16)民間消費と株価・住宅価格(前年同期比)



(図表17)消費性向



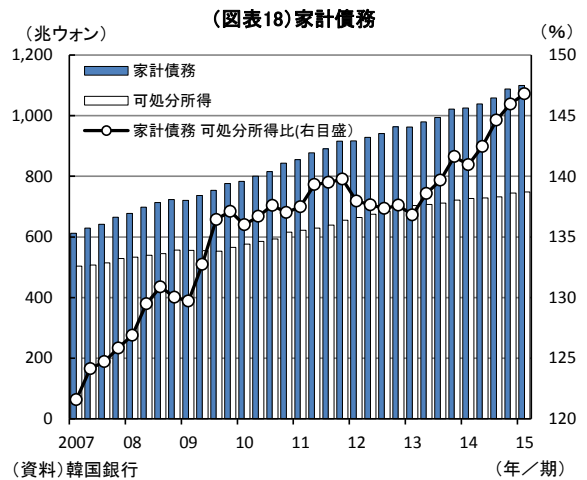
4. 内需型景気対策の限界

(1) 家計債務問題の深刻化⁹

住宅ローンの規制緩和や貸出金利の低下を受けて、家計債務が急増している。家計債務の増加は可処分所得の改善よりも速く、家計債務の対可処分所得比は上昇を続け、15年3月には147%に達した(図表18)。債務拡大は元本返済・利払い負担の増加につながり、消費を押し下げる懸念がある。

家計債務問題に関しては、韓国で特徴的な借入形態がリスクを高めている。韓国の住宅ローンは「元本返済なし」(一定期間元本据え置き、または期限一括返済)の割合が高く、家計債務の高止まりの要因となっている¹⁰。また、「変動金利」も多く、現在は金利低下局面で利払い負担の軽減につながっているものの、金利が上昇に転じた場合には、利払い負担が増加しやすい構造となっている。

深刻化する家計債務問題が足かせとなり、追加の不動産市場活性化策や金融緩和が難しくなっており、建設投資の一段の拡大は容易ではないだろう。

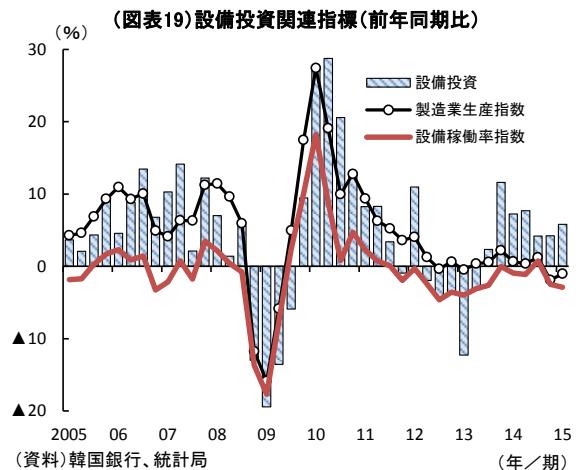


(2) 輸出低迷のなかでの設備投資の限界

韓国の製造業は輸出依存度が高く、輸出の低迷を受けて製造業生産は減少に転じている(図表19)。一方で、前述のとおり設備投資は増加傾向にある。生産を増やさない設備投資としては、設備の更新投資などが考えられるが¹¹、更新投資はその性質上、拡大を続けることが難しい。

他方、設備稼働率指数をみると、13~14年にかけて改善の兆しがみられていたが、足元で再び低下に転じている。政策効果で設備投資が伸びたものの、予想を超えた輸出減少によって設備過剰が生じている可能性がある。過剰設備は今後設備投資を押し下げる懸念がある。

輸出依存度の高い韓国の製造業において、輸出が低迷するなかで設備投資の本格的な回復を期待するのは難しい。足元で設備の過剰感も高まっていることから、これまで底堅く推移してきた設備投資が今後も景気を下支えし続けるのは困難であると考えられる。



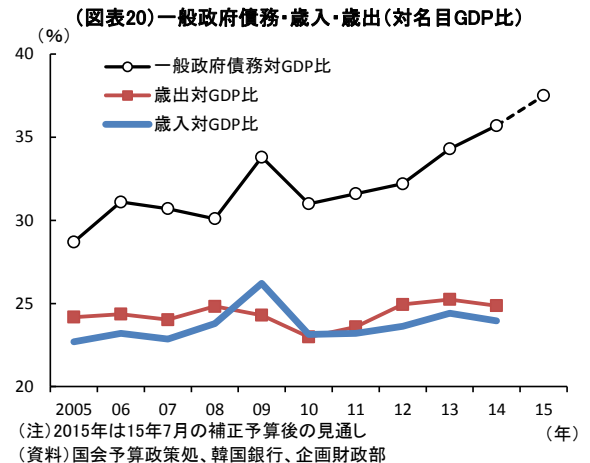
⁹ 韓国の家計債務問題に関しては、大嶋秀雄「急増する韓国の家計債務」(2014年12月、日本総合研究所 Research Focus No.2014-45) 参照。

¹⁰ 14年末時点では、住宅ローンのうち元本返済付きは26.5%、固定金利は23.6%に過ぎない。政府は、固定金利、元本返済付き住宅ローンの割合を15年末に30%、16年末に40%まで増やすことを目標としている。具体的な対応策として、15年3月に「安心借り換えローン」(固定金利・元本返済付き住宅ローンへの借り換えで金利を優遇)を導入した。政府はこの制度で固定金利、元本返済付きの割合が7~8%上昇すると試算し、15年末の目標を達成できるとしている。ただし、政府目標自体十分といえず、債務残高の急増により家計債務問題は深刻化している。

¹¹ 他に研究開発の設備投資などもあるが、これらが設備投資を大きく押し上げるとは考えにくい。

(3) 財政政策の財源確保の課題

財政支出の拡大に関しては、財源確保の問題がある。一般政府債務の対名目 GDP 比は約 35% (14 年) と他の先進国と比べても財政は健全な状態¹²で国債発行余力はあるが、韓国は均衡財政¹³を基本にしているため安易に国債を発行して歳出を増やすことはできない (図表 20)。14 年には景気減速による税収減で一時的に予算執行ができなくなり、景気を一段と悪化させた。景気減速に伴う歳入減に加えて、少子高齢化対策や社会保障制度拡充による社会保障費の増加などを背景に、景気対策に割ける予算は限られてきている。15 年はすでに 7 月に補正予算を組んでおり、追加の大規模な補正予算の編成は難しくなっている。



(4) 金融緩和余地の縮小

原油価格低下の影響でインフレ率が低水準で安定している一方で、家計を中心に債務問題が深刻化しており、債務を増加させる追加の金融緩和は難しくなっている (前掲図表 3、18)。15 年 6 月に実施された利下げは MERS 感染拡大による景気減速懸念払しょくのための緊急措置的な意味合いが強く、さらなる金融緩和の余地は小さくなっている。

5. 今後の展望

一連の内需型景気対策は、設備投資や建設投資の改善などにつながっている一方、政策効果の海外流出や民間消費の伸び悩みなど、その効果が十分に現れているとはいえない。加えて、金融政策などにおいては追加対策の余地が徐々に狭まっており、家計債務問題の深刻化など景気対策の副作用も顕在化しつつある。内需型景気対策は短期的な景気底上げには寄与するものの、韓国経済の持続的な成長のためには構造改革を急ぐ必要がある。

朴政権が注力している構造改革として「創造経済」の推進がある。創造経済とは、科学技術・IT と既存産業の融合などによって新たな産業の創出を促すもので、具体的には起業支援や中小企業育成策などが打ち出されている。ただし、財閥中心の産業構造となっている韓国において、中小企業が育ちやすいビジネス環境の構築は容易ではない。多くの産業が財閥系企業の寡占状態にあり、優秀な人材も財閥に集中しているため、零細企業が大企業まで成長した事例は少ない。しかし、新興国の台頭や科学技術の進歩によって、国際競争の激化やニーズの多様化、商品サイクルの短期化などビジネス環境は大きく変化しており、韓国も産業構造の変革を迫られている。

注目されている取り組みとしては、14 年から始まった「創造経済革新センター¹⁴」があげられる。

¹² 2012 年時点では OECD 加盟国で 5 番目に低い水準であった。ただし、財政は健全であるものの、債務水準は着実に上昇している。15 年 7 月の補正予算を考慮に入れると 15 年末の一般政府債務残高は当初計画対比 9.6 兆ウォン増加し、対名目 GDP 比は 37.5% (当初計画 35.7%) まで上昇する見通しである。

¹³ 均衡財政に関しては、財政赤字を一定水準以下に抑えるような法規制による制約はなく、急速な景気減速などに対しては国債発行による補正予算を組むことが可能である。

¹⁴ 2014~15 年にかけて 17 の広域市・道に設置される予定である。15 年 6 月末時点で 13 カ所が設置されている。

創造経済革新センターは、地方自治体が大企業や研究機関などと連携してベンチャー企業を支援する仕組みで、大企業はベンチャー企業のメンターとしての役割を担う¹⁵。財閥中心の産業構造を急激に変えることは難しいため、財閥と共存する形でベンチャー企業の育成を目指すものである。この取り組みは始まったばかりで具体的な成果はまだないものの、財閥中心の産業構造からの緩やかな脱却を促し、新しい産業が成長しやすい素地をつくることが期待されている。

産業構造の改革のほかにも社会保障制度の拡充や家計債務問題など喫緊の課題は多い。韓国では少子高齢化の急速な進行に対して社会保障制度が不十分であり、高齢者の貧困問題が深刻化している。そのため、将来への不安から家計の貯蓄志向が強まり、消費を押し下げている。社会保障制度の拡充は、国民の生活を安定させることに寄与する。

一方、家計債務問題の深刻化は、元本返済・利払い負担の増加だけでなく、不動産市場活性化策や金融政策の制約要因となっている。家計債務問題に関しては早期解決が難しく、固定金利・元本返済付きの住宅ローンの普及や債務残高の抑制などを着実に進めてソフトランディングを図る必要がある。家計債務問題の解決は、家計消費の促進に加えて、景気対策の自由度を高めることになるだろう。

以上のように、韓国は多くの中長期的な問題を抱えている。朴政権は景気対策を実施するとともに創造経済などの構造改革を着実に進める必要がある。ただし、構造改革には多くの時間を要し、その効果もすぐに現れるものではない。したがって、内需型景気対策が限界に近づくなか、当面は先行き不透明な経済環境が続くことになるだろう。日本にとって韓国は重要な貿易相手国¹⁶であり、今後の動向には注視する必要があるだろう。

¹⁵ たとえば、大邱市ではサムスングループ、釜山市ではロッテグループ、仁川市では韓進グループが担当している。

¹⁶ 輸出入総額（2014年）では、韓国は中国、米国に次ぐ第3位の貿易相手国である（輸出3位、輸入6位）。



《韓国経済の今後を展望するシリーズ》

*本シリーズは中長期的な観点から、韓国経済が持続的発展を遂げる上で直面する課題を取り上げていく。

①向山英彦「経常黒字拡大が映す韓国の問題—ウォン高圧力緩和に求められる投資の拡大」

2014年7月3日 No.2014-19

②向山英彦「対中依存度上昇に伴う韓国の問題—チャイナインパクトを克服できるのか—」

2014年8月6日 No.2014-24

③向山英彦「高齢社会」を迎える韓国に残る課題—「増税なき」に呪縛される政策—」

2014年9月5日 No.2014-32

④向山英彦「課題となるチャイナインパクトの克服—サムスンショックをどうみたらいいのか—」

2014年10月9日 No.2014-35

⑤大嶋秀雄「急増する韓国の家計債務—政府の景気刺激策と韓国銀行の利下げにより拍車がかかる—」

2014年12月19日 No.2014-45