

## 《韓国経済の今後を展望するシリーズ⑫》

2017年10月11日  
No.2017-19

# 韓国企業・経済にとって重要性が増すベトナム

## —中国の経済報復で「脱中国」の動きが加速か—

調査部 上席主任研究員 向山英彦

### 《要 点》

- ◆ 韓国政府のTHAAD（地上配備型ミサイル迎撃システム）配備決定に対する中国の経済報復の影響が韓国経済に現れている。これを契機に、韓国企業の「脱中国」が加速する可能性がある。
- ◆ 今回の経済報復で打撃を受けたロッテグループは、ロッテマートを売却するなど、中国事業を縮小する計画である。また、韓国の中国への直接投資額（韓国輸出入銀行調べ、実行額ベース）が17年上期に大幅に減少した。
- ◆ 他方、韓国にとって重要性を増しているのがベトナムである。輸出額に占めるベトナム向けの割合は15年の5.3%から17年（1～8月）に8.2%へ、対外直接投資額に占めるベトナム向けの割合は10年の3.5%から16年に6.4%へ、それぞれ上昇した。ベトナム向け輸出の急増は、韓国企業の現地生産拡大に伴い中間財の輸出が伸びたためである。
- ◆ 最近になり、Eマートがベトナムに第二号店を開設する計画を発表したほか、ロッテグループがベトナムのクレジットカード会社のテクコムファイナンスを買収することを明らかにした。直接投資の動きからみても、韓国企業および韓国経済にとって、ベトナムの重要性が今後さらに高まることが予想される。

本件に関するご照会は、調査部・向山英彦宛にお願いいたします。

Tel:03-6833-2461

Mail:mukoyama.hidehiko@jri.co.jp

## 1. 低下する韓国の対中依存度

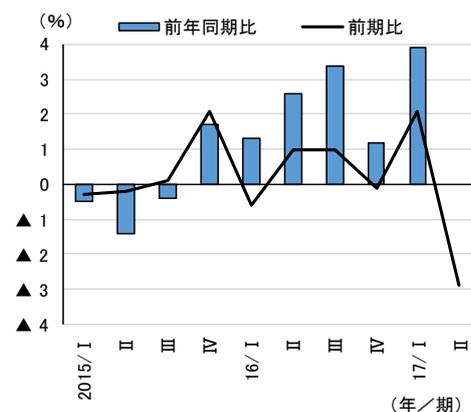
韓国政府のTHAAD（地上配備型ミサイル迎撃システム）配備決定に対する中国の経済報復の影響が韓国経済に現れている。これを契機に、韓国企業の「脱中国」が加速する可能性がある。

### （1）広がる中国の経済報復の影響

韓国政府がTHAADの配備を決定して以降、中国政府は自国の安全保障を害するとの理由で、韓国政府に配備中止を迫るとともに、事実上の経済報復に乗り出した。

2016年秋頃から、中国での韓流（コンサート、ドラマ、映画などのコンテンツ<sup>1</sup>）の制限や食品、化粧品に対する通関不許可（規制強化や新たな品質規定の設定などによる）などが実施されるようになった<sup>2</sup>。経済報復がエスカレートしたのは、THAADシステムが実際に配備され始めた17年3月以降である。土地を提供したロッテグループは中国で展開しているロッテマートの多くを、消防上の理由で営業停止に追い込まれたほか、中国の旅行代理店が団体客の韓国ツアーの販売を自粛し始めた。さらに、韓国車の不買運動などにより、北京現代自動車（現代自動車の合弁）の販売台数が落ち込んだ。

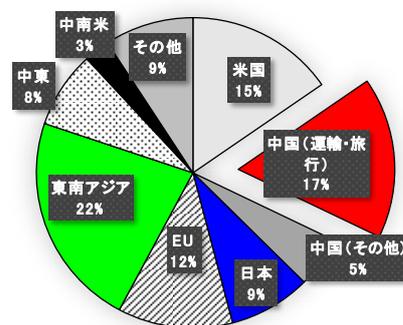
図表1-1 韓国の財・サービスの輸出



(資料) 韓国銀行、Economic Statistics System

統計上でも、経済報復の影響が韓国経済に様々な形で現れている。まず、サービス輸出の減少である。最近回復基調にあった輸出（財・サービス）が17年4～6月期に、前期比▲2.9%と急減速した(図表1-1)。とくにサービスが同▲4.4%と落ち込んだ。中国向けの減少が影響している。

図表1-2 韓国の国・地域別サービス輸出(2016年)



(資料) 統計庁、Korean Statistical Information Service

中国から韓国への訪問者（訪韓者）数は今年1～2月に前年同月比（以下同じ）8%台で伸びていたが、3月に▲40.0%となった後、4月以降▲60%以上の落ち込みが続いている。訪韓者数の著しい減少に対応するため、韓国の航空各社が中国路線を減便したことも旅行・運輸収支の悪化につながった。

韓国の16年の国際収支をみると、サービス輸出は財輸出の2割弱の規模であり、サービス輸出全体のなかで中国向け運輸・旅行が17%を占めていた(図表1-2)。これが半減すれば、サービス輸出全体を8.5%押し下げることになる。

つぎに、自動車部品の輸出減少である。中国での現代自動車グループの販売台数が落ち込んだのに伴い、中国で操業する韓国系部品メーカーの経営が悪化しているほか、韓国から中国への自動車部品の輸出が17年（1～8月）に前年同期比▲43.1%と著しく減少した<sup>3</sup>。

<sup>1</sup> コンテンツ産業振興院「2017년 콘텐츠산업 전망 (2017年コンテンツ産業展望)」によれば、韓国の15年のコンテンツ売上額は出版が1位（全体の20.6%）、輸出額はゲームが1位（全体の54.6%）である。

<sup>2</sup> 韓国の化粧品会社アモーレパシフィックの17年上期の売上高は、中国事業の不振で前年比▲5.3%になった。

<sup>3</sup> 詳細は、向山英彦「厳しい環境下で対応力が問われる現代自動車—中国の経済報復、韓米貿易不均衡問題—」日本総研リサーチフォーカス 2017年8月3日を参照。現代モータースを含む系列部品企業も中国で生産しているが、韓国から輸出される部品も多いため、中国での生産が減少すると、部品輸出額が減少する。

## (2) 加速する韓国企業の「脱中国」

中国の経済回復は、短期的には韓国の景気にマイナスに作用するほか、中長期的には韓国企業の「脱中国」の動きを加速させるであろう。

韓国企業の「脱中国」の動きは、中国での生産コスト上昇と競争激化、チャイナリスクなどを背景にすでに始まっており（図表1-3）、今回の経済回復によりこの動きが加速する可能性がある。

新世界グループ<sup>4</sup>が展開しているディスカウトストアのEマートは17年6月、採算の悪化を理由に、中国市場からの全面撤退を決めた。同社は97年に中国市場に進出し、ピーク時は30店舗を運営していたが、売上不振で直近は6店舗にまで縮小していた。

また、今回の経済回復で打撃（中国でのロッテマート、免税店の売上げの減少など）を受けたロッテグループ（総資産額基準で韓国第7位の大企業集団）は、ロッテマートを売却するなど、中国での事業を縮小する計画である。ロッテグループも以前から、採算の悪化でいずれ中国事業を縮小するのではないかとみられていたので、経済回復に影響がそれを後押しした形になった。

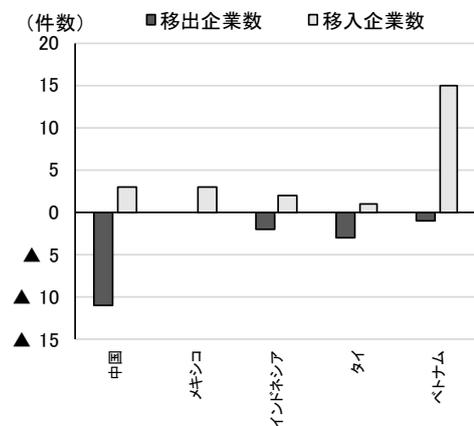
他方、販売台数が大幅に減少した現代自動車グループは、現代自動車の中国での第5工場が稼働した直後ということもあり、当面販売の回復に力を入れる模様である。

韓国の対外経済関係をみても、今年に入り対中依存度が一段と低下していることが確認できる。貿易面では、2014年から16年まで中国向け輸出が全体の伸びを下回ったため、対中輸出依存度はピーク時である13年の26.1%から16年に25.1%へ低下し、17年（1～8月）は23.8%と、さらに低下した<sup>5</sup>。

また、中国向け直接投資額（韓国輸出入銀行調べ、実行額ベース）の対外直接投資額全体に占める割合は、14年以降3年連続で低下していた（2000年代前半のピーク時には40%程度を占めた）が、17年上期は投資額が前年同期比▲31.0%となり、全体に占める割合も大幅に低下したように（図表1-4）、韓国企業の「脱中国」の動きが進んでいることを示唆している。

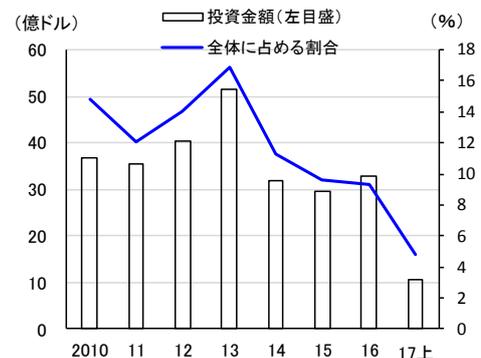
直接投資が輸出に及ぼす影響には、輸出誘発効果と輸出代替効果がある。一般的には、海外での生産開始後しばらくの間は中間財の輸出が増加するため、中国以外への投資増加は対中輸出依存度の低下につながるであろう。

図表1-3 韓国主要企業の生産基地移転動向



（資料）韓国企業銀行（IBK）経済研究所、한국기업의 對베트남 진출 현황과 시사점(2016年10月), p.3、原資料はKOTRA

図表1-4 韓国の対中直接投資額



（資料）韓国輸出入銀行データベース

<sup>4</sup> 1991年にサムスングループから分離した。流通・外食分野を中心に事業展開をしており、中核企業は新世界百貨店である。Eマートは韓国の3大ディスカウントストアの一つ（ほかにロッテマート、ホームプラス）である。16年4月現在、新世界グループは韓国で15番目（総資産額基準）の大企業集団である。

Eマートの韓国での事業展開に関しては、白貞壬「韓国的ディスカウントストアの本質とその業態変容プロセス（株）新世界のEマートを事例として」流通科学大学『経営研究』第55巻第1号、2004年が参考になる。

<sup>5</sup> 日本の対中輸出依存度は、中国での生産コスト上昇と12年の大規模な反日デモを契機に「チャイナ+1」の動きが広がった結果、11年の19.7%から16年に17.6%へ低下した。

## 2. 重要性を増すベトナム

韓国の対外経済関係における対中依存度が低下している一方、韓国にとって重要性を増しているのがベトナムである。

### (1) 3番目の輸出相手国に

2010年と16年の韓国の上位輸出（通関ベース）先をみると（図表2-1）、中国、米国が1位、2位であることに変わりはないが、ベトナムが9位から3位へ急浮上したのが注目される。

韓国の輸出額（通関ベース）は15年、16年と前年割れが続いたが、ベトナム向けは2桁の伸びを維持した。17年に入って輸出が回復に向かうなかで、ベトナム向けの増勢が強まった結果（図表2-2）、輸出額全体に占めるベトナム向けの割合は15年の5.3%から17年（1～8月）に8.2%へ上昇した。

近年ベトナム向けが急増したのは、韓国企業による直接投資の増加に伴い（後述）、韓国から中間財の輸出が伸びたことが大きい<sup>6</sup>。実際、韓国のベトナム向け輸出品目（HSコード6桁）をみると（図表2-3）、ベトナムでのスマートフォン生産の拡大を反映して、15年は電話機の部分品、メモリ、集積回路、印刷回路・プリント基板などが上位を占めた。17年は液晶デバイス、その他の光学機器が新たに入っている。

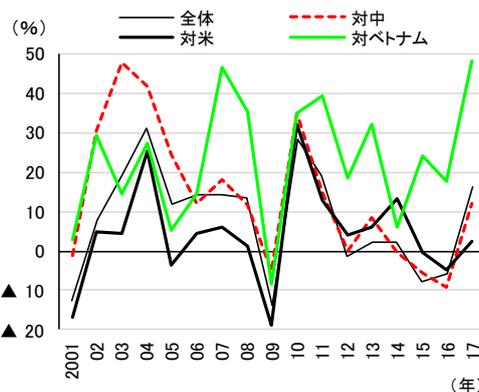
韓国企業のベトナム向け直接投資の増加に加えて、15年12月20日に、韓国とベトナムとの間でFTAが発効したことも、輸出にプラスに作用している<sup>7</sup>。

図表2-1 韓国の輸出上位10カ国・地域

2010年		2017年(1～8月)		
1	中国	1,168	中国	881
2	米国	498	米国	456
3	日本	282	ベトナム	307
4	香港	253	香港	239
5	シンガポール	152	日本	175
6	台湾	148	豪州	163
7	インド	114	インド	107
8	ドイツ	107	台湾	99
9	ベトナム	98	シンガポール	76
10	インドネシア	89	メキシコ	75

(資料)韓国貿易協会データベース

図表2-2 韓国の国別輸出額伸び率(前年比)



(注)2017年は1～8月  
(資料)韓国貿易協会データベース

図表2-3 韓国のベトナム向け輸出上位品目

2015年		2017年(1～8月)	
順位	HSコード	品目	品目
①	851770	電話機(携帯回線網用その他の無線回線網用の電話を含む)、コードレス送受話器付きの有線電話機、携帯回線網用その他の無線回線網用の電話、その他の機器などの部分品	プロセッサ及びコントローラー
②	854232	メモリー	液晶デバイス、その他の光学機器
③	853190	電気式の音響信号用又は可視信号用の機器(ベル、サイレン、表示盤、盗難警報器及び火災警報器など)の部分品	メモリー
④	854231	プロセッサ及びコントローラー	電話機などの部分品
⑤	853400	印刷回路・プリント基板	印刷回路・プリント基板

(資料)韓国貿易協会データベース

<sup>6</sup> この点に関しては、向山英彦「サムスン電子のベトナム生産拡大が変える貿易関係—韓国の「過度な」中国依存是正につながるか」日本総合研究所『環太平洋ビジネス情報 RIM』2016 Vol.16 No.61を参照。

<sup>7</sup> この点に関しては、한국무역협회 국제무역연구원 (IIT)、한·베트남 FTA1주년 평가와 시사점, TRADE BRIEF 2016.12.19 No.38を参照。

韓国にとってベトナムの重要性が高まる一方、ベトナムにとっても韓国が主要な経済パートナーになった。16年は、輸出相手国として米国（全体の21.8%）、中国（12.4%）、日本（8.3%）に次ぐ4位（6.5%）、輸入相手国として中国（28.7%）に次ぐ2位（18.4%）になった。韓国からの中間財輸入が増えたため、ベトナムの対韓輸入依存度は07年の8.5%から16年に18.4%へ急上昇している。

また、ベトナムへの外国直接投資額（新規投資）では、14年以降韓国がトップである<sup>8</sup>。

## （2）増加傾向にあるベトナム向け直接投資

韓国のベトナム向け直接投資額は近年増加傾向にあり、全体に占める割合は10年の3.5%から16年に6.4%へ上昇した（図表2-4）<sup>9</sup>。

主要企業の事業展開をみてみよう。製造業分野の投資の中心はサムスングループ（総資産額基準で韓国第1位の大企業集団）である。

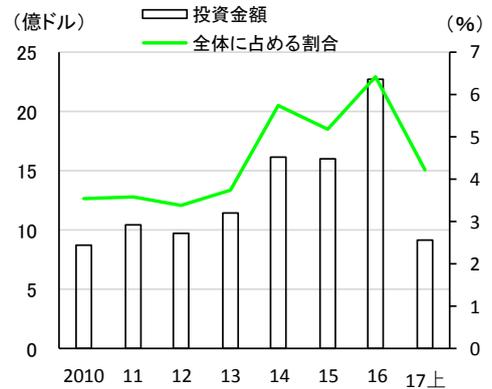
同グループは中国事業の重点をB to CからB to Bへシフトする一方、ベトナムに携帯電話（含むスマートフォン）や家電製品の量産工場を建設するなど、ベトナム事業を拡大している<sup>10</sup>。グループ中核企業のサムスン電子は09年、北部バクニン省で携帯電話の生産を開始し、14年には北部タイグエン省で第二工場を稼働させた。現在ベトナムが同社最大のグローバル市場向けスマートフォン生産拠点になっている（ベトナムにとっても最大輸出品目）。

サムスン電子の生産拡大に伴い、サムスンSDI（バッテリー）、サムスン電気（部品、カメラモジュールなど）、サムスンディスプレイ（ディスプレイ）などのグループ企業と中小の部品企業が進出したことにより、ベトナム北部で部品産業の集積が進み始めた。

その一方、サムスン電子は南部のホーチミン近郊に家電複合工場を建設し、16年から生産を開始した。北部の工場がグローバル市場向け生産基地としての役割を担っているのに対して、南部の工場はASEAN市場向け（含むベトナム国内）生産基地としての役割を担っている。経済共同体として市場の一体化が進み、所得上昇に伴い需要が急拡大しているASEAN市場向けに、製品を開発して生産する。生産効率を高めるために、タイとマレーシアにあった家電工場を閉鎖して、ベトナムに集中させた。

サムスングループに続き、大型投資に乗り出したのがLGグループ（韓国第6位の大企業集団）である。LG電子はベトナムを韓国、中国につぐ三大グローバル生産拠点にする戦略にもとづき、ハイフォンに新たに大型複合工場（ハイフォンキャンパス）を建設し、携帯電話（含むスマートフォン）、生活家電などの生産を15年に開始した。そのために、ベトナムの既存工場を閉鎖したほか、

図表2-4 韓国のベトナム向け直接投資額



（資料）韓国輸出入銀行データベース

<sup>8</sup> ベトナムへの韓国からの投資額には、シンガポールなど第三国を経由しての投資額が含まれている。

<sup>9</sup> 17年上期は米国向けが急増したため、全体に占める割合が低下した。ベトナムには韓国の中小企業の投資が増加しているため、投資件数は16年、17年上期にベトナムがトップである。なお、最近の韓国企業のベトナム進出に関しては、JETRO海外調査部「最近の韓国の対ベトナム貿易・直接投資の動向」（2017年2月）を参照。

<sup>10</sup> 詳細は、向山英彦「中国の新常態移行と韓国大企業—サムスン、現代自動車、ポスコの対応—」日本総合研究所JRIレビュー 2017 Vol.4, No.43を参照。

タイでのテレビ生産をベトナムにシフトして生産の統合を図った。

また、16年に入ると、LGディスプレイがハイフォンの工業団地に有機ELディスプレイを生産する工場、LGイノテックがカメラモジュールを生産する工場の建設に乗り出した。

鉄鋼最大手のPOSCOは09年、ホーチミン市近郊にある現地工場を買収し、自動車やオートバイ向けに冷延鋼板、ステンレス鋼板の生産を開始した。近年、中国からベトナムに生産拠点を移す動きが広がっているため、POSCOにとっては追い風になっている。

製造業のほかに、サービス産業でも投資が活発化している。その代表がロッテグループである<sup>11</sup>。90年代にロッテ製菓が進出した後、ディスカウントストアのロッテマートの第一号店を2008年にホーチミンに出店し、その後出店を重ねた。15年に、当時の10店舗から20年までに60店舗に増やす計画を明らかにした。また、ロッテリア、ロッテホームショッピングなどが進出したほか、ショッピングモールやホテル、アパートなどの事業を拡大している。

ロッテグループのベトナムでの存在を象徴しているのが、14年9月にハノイにオープンした65階建てのロッテセンターハノイである(図表2-5)。地下1階にロッテマート、低層部にはロッテ百貨店、高層部にロッテホテルが入っている。ロッテグループはさらに、ハノイに20万平方キロのショッピングモールを建設しているほか、ホーチミンにも10万平方キロの複合ビルの建設を検討していると報道されている<sup>12</sup>。

このほか、CJグループ<sup>13</sup>は飼料や畜産業、ベーカリー、製粉、ホームショッピング、映画、物流事業を展開している。ハンファグループでは<sup>14</sup>、09年に大韓生命が韓国の保険会社として初めてベトナムに進出し、ハンファ建設も積極的に事業を展開している。

今回の中国の経済回復を契機に、ベトナムでの事業を拡大する動きが始まった。中国からの撤退を決めたEマート(海外展開は14年まで中国のみ)は、ベトナムに第二号店を開設(15年に一号店開設)し、ベトナムでの事業を拡大していく模様である。

経済回復の影響を直接的に受けたロッテは今年9月、ロッテグループのロッテカードがベトナムのクレジットカード会社のテクコムファイナンスを買収することを明らかにした。

図表2-5 ロットセンターハノイ



筆者撮影、2016年5月

<sup>11</sup> ロットグループは2006年を「グローバル経営の元年」とし、今後進出すべき新興市場として「V R I C s」(ベトナム、ロシア、インドネシア、中国)を挙げた。実際、ロッテ百貨店は中国に5店舗設立したほか、ベトナム、インドネシア、ロシアにそれぞれ1店舗を設けた。

<sup>12</sup> Korea Times, Retailers Shifting to ASEAN from China, 2017年10月10日。

<sup>13</sup> 母体は第一製糖で、93年にサムスングループから分離した。分離後、外食やホームショッピング、エンターテインメントなどに事業を拡大した。CJグループは韓国で19番目(総資産額基準)の大企業集団である。

<sup>14</sup> ハンファグループは韓国で11番目(総資産額基準)の大企業集団である。

### 3. 今後の展望と留意点

これまでみてきたように、韓国企業および韓国経済にとってベトナムの重要性が増している。この動きをどのように捉えたらいいのか、今後のアジア経済への影響の観点から検討する。

#### (1) ベトナムの先を注目

前述した直接投資の動きから判断しても、韓国企業のベトナム向け投資はしばらく高水準で推移するものと予想される。

韓国企業がベトナムを選択する理由（除く投資優遇措置）として、以下の点が指摘できる。

一つは、輸出生産拠点としての魅力が高いことである。これには、①中国およびASEANの主要都市と比較して、ワーカーの賃金が低廉なこと、②韓国と中国に近接しているため、中間財の調達が容易であり、また両国で操業するグローバル企業に供給しやすいこと、③ベトナムがTPP（環太平洋経済連携協定）に参加していること、④日系企業の進出が相対的に少ない（タイ、インドネシア対比）ことなどが挙げられる<sup>15</sup>。

もう一つは、上記の点とも関連するが、ベトナムをASEAN市場向けの生産拠点として活用できることである。ベトナムが一定の人口規模（9,000万人強）を有し、人口構成面で若年層が多いため、市場として魅力がある上、15年末のASEAN経済共同体の発足と国境を跨ぐインフラの整備により、ベトナムからASEAN諸国への輸出が容易になった。

韓国企業は今回の経済報復によって「中国リスク」を強く認識するようになったため、中国からベトナムへの生産シフト、あるいは韓国からベトナムへ生産シフトを進める動きが今後も続くことが考えられる<sup>16</sup>。とくに今後は、拡大するベトナム市場およびASEAN市場を睨んでの動きが広がるであろう。GSグループ（総資産額基準で韓国第9位の大企業集団）でコンビニ事業を展開するGS25が最近、ベトナムのSonKimグループと合弁でコンビニ事業に乗り出すことを発表した<sup>17</sup>。

このように、ASEAN市場を見据えて、ベトナムへ進出するというのが今後の流れとなる。

#### (2) 期待される波及効果

韓国企業のベトナムへの直接投資の増加は、ベトナムおよびアジア経済にどのような影響を及ぼすのであろうか、この点について最後に触れたい。

第1は、ベトナムの輸出品目の多様化につながる可能性である。韓国企業によるベトナムでの生産拡大と日本企業の中国からベトナムへの生産シフトなどもあり、ベトナムの輸出とくに対米輸出額が増加した<sup>18</sup>。

その一方、輸出面でのスマートフォン（サムスン）依存の高まりが懸念されるようになったが、サムスングループ以外の投資が拡大し、生産品目も多様化しているため、今後輸出品目の多様化が

<sup>15</sup> ベトナム戦争時、韓国企業がベトナムに大きく関与した経験も大きい。韓国経済とベトナム戦争との関係を批判的に考察したものに、朴根好『韓国の経済発展とベトナム戦争』御茶の水書房、1993年がある。

<sup>16</sup> 韓国の文在寅政権が所得主導型成長をめざすなかで、公共部門を中心とした雇用創出や最低賃金の引き上げ、非正規職の正規職への転換を進める一方、福祉雇用関連支出の財源を確保するために、法人税率の引き上げを計画している。こうした政策も韓国企業の海外生産を拡大させる一因となりうる

<sup>17</sup> Korea Times, Retailers Shifting to ASEAN from China, 2017年10月10日。

<sup>18</sup> ベトナムの対米輸出依存度は11年の17.5%から16年に21.8%へ上昇している。

期待される。

第2は、ASEAN域内のリンケージが強まる可能性である。韓国企業の生産拡大に伴い、韓国から中間財の輸入が増加していることは前述した。

しかし、近年大企業グループの系列企業や中小企業が多く進出し（図表3-1）、①ベトナムでの産業集積が進み出したこと、②今後ASEANで操業している日系を含む外資系企業との取引が増えること、③新たにベトナムにサプライヤーが進出することにより、ベトナム国内およびASEAN域内のリンケージも強まることが考えられる。

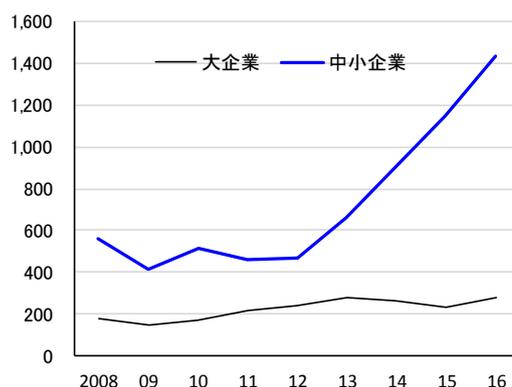
リンケージを強めるもう一つのルートは、周辺国への生産シフトである（図表3-2）。ベトナムにおける相次ぐ量産工場の設立により、一部の地域では労働者の確保が難しくなり、賃金が上昇傾向にある。この点は今後の懸念材料であるが、賃金の上昇はカンボジアやラオスなどへ生産シフトを促し、その一方でベトナムの産業を高度化させる契機となりうる。

第3は、日韓企業間のサプライチェーンが変化する可能性である。日本企業は世界市場で韓国企業と競争している一方、サプライチェーンで結ばれている<sup>19</sup>。韓国企業が中国、韓国からベトナムへ生産シフトしていくのに伴い、従来の日本から韓国・中国への輸出が、日本からベトナム、あるいは第三国からベトナムへの輸出に変わることが予想される<sup>20</sup>。さらに、現地での事業機会が増加すれば、現地生産に向かう可能性もある。

本稿では、韓国企業および韓国経済にとって、近年ベトナムの重要性が高まっていること、中国の経済回復を契機にさらに高まる可能性について指摘した。韓国政府もベトナムを含むASEAN諸国との関係を強化していく構えである。

韓国企業のベトナム投資の拡大は、ベトナム経済およびアジア経済に大きな影響を及ぼすことが予想される。本稿の最後に触れた点に関しては、稿を改めて検討したい。

図表3-1 韓国企業のベトナム向け投資件数  
(申告基準)



(資料)韓国輸出入銀行データベース

図表3-2 韓国企業の投資増加の波及効果



(資料)日本総合研究所作成

<sup>19</sup> 日本企業が韓国企業に素材、部品、製造装置を供給している一方、韓国企業も日本企業に対して、鉄鋼や半導体、自動車部品などを供給している。

<sup>20</sup> この点は、前掲、向山英彦「サムスン電子のベトナム生産拡大が変える貿易関係—韓国の「過度な」中国依存是正につながるか」で一部試みた。

◆Research Focus 《韓国経済の今後を展望するシリーズ》

- 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
- ⑥大嶋秀雄「限界に近づく韓国の内需型景気対策— 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—」  
2015年7月17日 No. 2015-18
- ⑦向山英彦「なぜ今韓国で労働市場改革なのか—60歳以上定年制を控え、導入を図る賃金ピーク制」  
2015年9月7日 No. 2015-23
- ⑧松田健太郎「企業債務の増加が影を落とす韓国経済—造船・海運などの不況業種で急がれる構造調整」  
2016年6月7日 No. 2016-006
- ⑨向山英彦「不透明感が増す韓国経済をどうみるか—構造調整、国内政治、トランプショック—」  
2016年11月17日 No. 2016-30
- ⑩向山英彦「韓国経済の今後を左右するG2リスクと大統領選挙」  
2017年4月27日 No. 2017-003
- ⑪松田健太郎「厳しさを増す韓国の雇用情勢—「量」の悪化だけでなく「質」の低下も深刻—」  
2017年6月21日 No. 2017-014