

# 现代经济研究院 月度经济评论

- I. 当前世界与国内经济形势
- II. 韩国当前经济问题
- III. 北韩问题
- [附件] 国内与世界经济指标

■  
致力于经济研究  
和人力资源开发  
满怀知识分子的良知和热诚，  
现代经济研究院  
通过提供创造性的政策方案  
引领21世纪韩国经济  
不断向前发展。  
■

《现代经济研究院月度经济评论》(HMER)是由  
现代经济研究院出版的中文月刊。

发行人  
河泰亨

主编  
韩相完

编辑  
林熙廷  
韩载振  
千勇灿

若对出版物的内容存在任何疑问，请联系各文章作者或者：

电 话：82-2-2072-6225

传 真：82-2-2072-6229

电子邮件：hzz72@hri.co.kr

junius73@hri.co.kr

---

# 目 录

---

〈摘 要〉.....	i
I. 当前世界与国内经济形势.....	1
II. 韩国当面经济问题 .....	4
1. 韩元/美元均衡汇率的估算与启示	
2. “有购房能力的家庭”的估算与启示	
III. 北韩问题.....	8
统一韩国的十二大希望产业	
[附件] 国内与世界经济指标 .....	11

## 〈摘要〉

### 当前世界与国内经济形势

美国与欧元区景气复苏势头持续。日本与中国景气复苏稍有放缓。韩国内需景气方面，生产与消费减少，但投资增加。出口稍有减少，物价连续19个月徘徊于不足2%。

### 韩国当面经济问题

近期，韩元/美元汇率下降到1,030韩元一线，一个月之间创下4%以上的跌幅。与主要亚洲国家相比，近期韩元/美元汇率下跌最快。本报告书通过实际有效汇率与形态均衡汇率等两种方法，估算均衡汇率，分析了近期韩元/美元汇率偏离均衡汇率水平的程度。首先，实际有效汇率作为基于购买力平价理论的方法，利用贸易加权值，加权平均估算与主要贸易国的考虑了物价因素的实际汇率。以实际有效汇率为基础考查长期均衡水平，结果分析认为，截至2014年3月，韩元/美元汇率高估4.8%。第二，形态均衡汇率通过对汇率变动产生影响的基础经济变数，导出说明汇率形态的缩略关系式，由此估算均衡汇率。结果显示，韩元/美元汇率相对于长期均衡而言，截至2014年第一季度高估6.1%。

住宅景气萧条走势正在持续。为了搞活低迷的住宅交易市场，需要估算潜在住宅需求者，即“有购房能力的家庭”并分析其特征。所谓“有购房能力的家庭”，是指利用保有中的金融资产与不至于造成负担的适度贷款，能够购买实际交易价格的住宅的家庭。以2013年为基准估算，有购房能力的家庭为568.7万户，占有总家庭数的31.3%。有购房能力的家庭以“在非首都圈以自有住房或包租形式夫妇共同生活的中高收入层家庭”为主。

### 北韩问题

统一将使国家经济活动基础发生质的变化，从而有望开创全新的成长机遇。统一以后，预计韩国将从事实上的岛国转变成内陆经济国家，确保使规模经济成为可能的内需市场，从资源贫国变身为资源富国。另外，通过尖端技术与高效率劳动力的结合，将能够在短时间内再次跻身“世界工厂”，产业生命周期延长，在实现跨越中间阶段的飞跃式成长的同时，节省国防预算，军工技术的民用化将得到促进。为了让统一不仅仅是梦想，而是变成现实，包括南北之间形成共识、构建信任、共享发展战略及实施计划、确保政治/经济上的推进力等在内，周密细致的事前准备必不可少。

## I. 当前世界与国内经济形势

### 海外主要国家经济

美国与欧元区景气复苏势头持续。日本与中国景气复苏稍有放缓。

美国保持景气复苏势头。第一季度经济增长率(暂定值)环比年化增长-1.0%，但这缘于库存减少。受冬季寒潮影响，消费萎缩，企业通过去库存加以应对，鉴于此，未来消费一旦好转，景气复苏势头预计将会更加强劲。4月工业生产环比减少0.6%，但制造业PMI从4月的54.9p上升到5月的55.4p。失业率呈下降趋势，新就业人数呈稳定增加趋势。

欧元区景气呈现微弱复苏势头。第一季度经济增长率环比实现增长0.2%，同比实现增长0.9%。特别是0.9%的同比增长率是2011年第三季度(1.4%)以来的最大值。零售方面，4月环比增加0.4%，5月消费者信心指数环比上升0.8p，达到102.8p。但是，工业生产3月环比减少0.3%，5月制造业PMI为52.2p，环比下降1.2p。

日本由于上调消费税，景气复苏势头暂时放缓。4月工业生产与零售分别环比减少2.5%及13.7%。制造业PMI方面，3月为53.9p，4月为49.4p，5月为49.9p，反映了制造业景气的微弱复苏势头。4月同比进口增长率从3月的18.1%下降到3.4%，暗示国内需求有所萎缩。

中国景气复苏出现放缓趋势。4月工业生产同比增加8.7%，创下2009年4月(7.3%)以来最低值。4月零售的同比增长率为11.9%，比3月增长率低0.3p。4月固定资产投资同比增长率为17.6%，比3月同比增长率低0.3p。4月同比出口增长率从3月的-6.6%反弹到0.9%，复苏势头依然微弱。

5月国际金融市场受到对美国等西方发达国家未来景气复苏与化解乌克兰政局危机的预期等影响，主要国家证券市场呈现强势。

## 〈主要国家经济指标〉

实体经济部门		(单位：%)					(单位：p, 日元, 欧元, 人民币)						
		2012年度	2013年度	2014			国际金融部门		2012年度	2013年度	2014		
				2月	3月	4月					4月	5月	6月
美国	工业生产	3.8	2.9	1.1	0.9	-0.6	股价	道琼斯指数	13,104	16,577	16,581	16,717	16,744
	零售	5.1	4.2	0.9	1.5	0.1		DAX指数	7,612	9,552	9,603	9,943	9,950
EU	工业生产	-2.5	-0.7	0.2	-0.3	-		日经指数	10,395	16,291	14,304	14,632	14,936
	零售	-1.7	-0.8	0.2	0.1	0.4		上证综合指数	2,269	2,098	2,026	2,039	2,039
日本	工业生产	0.6	-0.8	-2.3	0.7	-2.5		汇率	欧元/美元	1.3222	1.3799	1.3812	1.3602
	零售	1.8	1.0	0.3	6.4	-13.7	日元/美元		85.86	105.04	102.63	101.74	101.83
中国	工业生产	10.0	9.7	8.6	8.8	8.7	人民币/美元		6.2317	6.0617	6.2580	6.2380	6.2479
	零售	14.3	13.1	11.8	12.2	11.9							

资料：美国商务部，Eurostat，中国人民银行。资料：Bloomberg。  
注：美国、EU、日本为环比，中国为同比。注：以每月末为准(6月份是6月2日为准)。

## 韩国经济

内需景气方面，生产与消费减少，但投资增加。出口稍有减少，物价连续19个月徘徊于不足2%。

内需景气方面，生产与消费减少，但投资增加。4月份，建筑业和工矿业产值增加，但服务业产值减少，生产环比减少0.5%。消费方面，由于岁月号沉船事故，消费心理萎缩，4月消费环比减少1.7%。设备投资以汽车和普通机械类等为中心，4月环比增加2.6%，4月建设实际投资环比增加6.9%。

5月出口同比减少0.9%，实现479亿美元。这是因为企业推行自律休假等，工作天数减少所致。相反，5月进口同比增加0.3%，实现425亿美元。因此，5月贸易收支实现54亿美元顺差，延续了28个月顺差走势。

截至4月，就业总人数为2,568.4万名，同比增加58.1万名。4月就业率为60.6%，同比上升0.8p，4月失业率为3.9%，同比上升0.7p。这是因为非经济活动人口求职

活动增加，就业者与失业者数增加所致。

5月消费者物价同比上涨1.7%，环比上涨0.2%。1.7%的同比上涨率是2012年10月的2.1%之后，1年7个月以来的最高上涨率。但是，该水平依然远远低于韩国银行物价稳定目标值(2.5~3.5%)。

在5月的韩国金融市场中，国内经常收支保持顺差，外商投资资本持续净买入国内股票，韩元/美元汇率保持下滑走势。

### 〈韩国主要经济相关指标〉

(单位：p, %)

经济部门		2011			2012					2013					2014	
		年度	3/4	4/4	年度	1/4	2/4	3/4	4/4	年度	1/4	2/4	3/4	4/4	4月	5月
内需	零售	4.5	0.7	-0.5	2.3	1.1	0.2	1.4	-0.1	0.7	-1.0	0.9	0.8	0.4	-1.7	-
	设备投资指数	4.0	1.7	-3.6	-2.0	5.6	-6.2	-3.7	0.4	-5.0	-3.1	1.1	5.0	5.9	2.6	-
	建设实际投资	-6.4	-4.5	3.2	-5.8	-5.0	-1.7	1.9	1.7	10.5	3.5	6.3	-0.1	-0.7	6.9	-
对外	出口	19.0	21.4	9.0	-1.3	2.9	-1.7	-5.8	-0.4	2.2	0.4	0.7	2.7	4.8	9.0	-0.9
就业/ 物价	失业率	3.4	3.1	2.9	3.2	3.8	3.3	3.0	2.8	3.1	3.6	3.1	3.0	2.8	3.9	-
	消费者物价	4.0	4.3	4.0	2.2	3.0	2.4	1.6	1.7	1.3	1.6	1.2	1.4	1.1	1.5	1.7
金融	韩国综合股价指数	-	1,770	1,826	-	2,014	1,854	1,996	1,997	-	2,005	1,863	1,997	2,011	1,959	1,995
	韩元/美元	-	1,178	1,152	-	1,133	1,145	1,111	1,071	-	1,111	1,142	1,075	1,067	1,030	1,020
	3年期国债	-	3.55	3.34	-	3.55	3.30	2.79	2.82	-	2.52	2.88	2.82	2.86	2.86	2.82
	公司债券(BBB-)	-	10.31	10.12	-	10.05	9.69	8.69	8.81	-	8.50	8.99	8.97	9.10	9.10	9.04

资料：韩国银行、统计厅、贸易协会。

注：金融指标以月末为准。

## II. 韩国当面经济问题

### 1. 韩元/美元均衡汇率的估算与启示

#### 近期韩元/美元汇率现状

近期，韩元/美元汇率下降到1,030韩元一线，一个月之间创下4%以上的跌幅。2014年4月29日为1,032韩元，创下年内最低点，自3月末以后保持迅速下跌走势。与主要亚洲国家相比，近期韩元/美元汇率下跌最快。但是，近期IMF主张，韩元/美元汇率比均衡水平低约8%，汇率需要进一步下跌，对韩元/美元汇率均衡水平的争论正在扩大。因此，本报告书通过实际有效汇率与形态均衡汇率等两种方法，估算均衡汇率，分析了近期韩元/美元汇率偏离均衡汇率水平的程度。

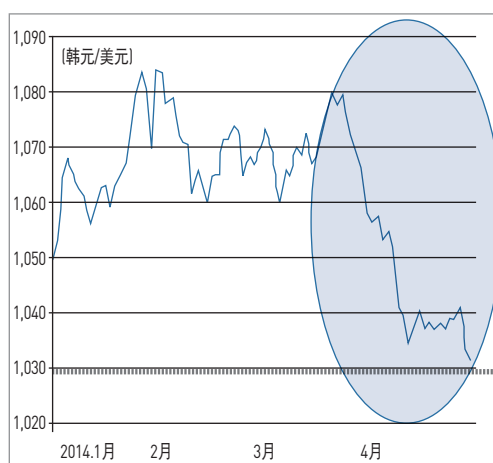
〈韩元/美元汇率的长期变化走势〉



资料：韩国银行。

注：以韩元/美元月均收盘价为基准。

〈韩元/美元汇率的近期变化走势〉



资料：韩国银行。

注：以韩元/美元每日收盘价为基准。



## 韩元/美元均衡汇率估算

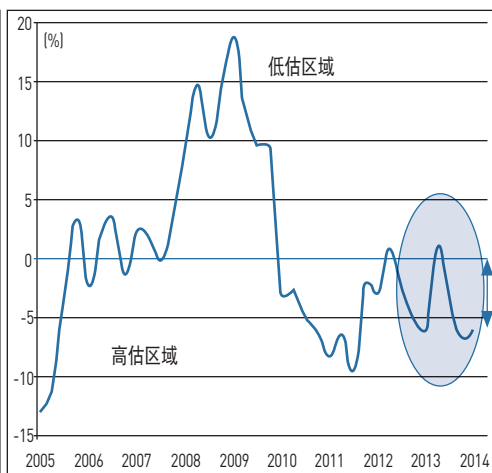
首先，实际有效汇率作为基于购买力平价理论的方法，利用贸易加权值，加权平均估算与主要贸易国的考虑了物价因素的实际汇率。反映了在贸易国之间物价的相对变动与名义汇率的变化，把由物价变动导致的实际购买力变化反映于实际汇率。以实际有效汇率为基础考查长期均衡水平，结果分析认为，截至2014年3月，韩元/美元汇率高估4.8%。第二，形态均衡汇率通过对汇率变动产生影响的基础经济变数，导出说明汇率形态的缩略关系式，由此估算均衡汇率。把政府负债比例用作风险溢价，把贸易条件比例、非贸易物资相对于贸易物资的比例、海外净资产比例等设置为变数，估算实际汇率的变动。如此以形态均衡汇率为基础比较长期均衡水平，结果显示，韩元/美元汇率相对于长期均衡而言，截至2014年第一季度高估6.1%。

### 〈按实际有效汇率基准估算的 相对于长期均衡的乖离率〉



注：1) 乖离率(%)=[(实际汇率/均衡汇率)-1]\*100。  
2) 现代经济研究院利用各月数据进行的估算。

### 〈按形态均衡汇率基准估算的 相对于长期均衡的乖离率〉



注：1) 乖离率(%)=[(实际汇率/均衡汇率)-1]\*100。  
2) 现代经济研究院利用各季度数据进行的估算。

## 启示

不同于IMF主张韩元低估8%左右，利用实际有效汇率与形态均衡汇率估算长期均衡水平的结果，分析认为，近期高估5~6%左右，显示出韩元/美元汇率过度下跌。另外，进入4月，随着汇率跌势进一步加速，与均衡水平偏离进一步扩大的可能加剧。因此，政府需要加强对外汇供求变动与短期资本流入流出情况等的监控。而且，迫切需要政府稳定而高效的汇率管理政策，使汇率不会偏离均衡汇率水平

大多。实际汇率一旦长期大幅偏离均衡汇率，今后变动性扩大并进行调整，将会对实体经济产生冲击。另外，韩元/美元汇率一旦持续下跌，可能导致企业出口盈利性恶化及出口萎缩，因此，从企业角度而言，制定提高竞争力与开拓新市场等应对政策迫在眉睫。

## 2. “有购房能力的家庭”的估算与启示

### 住宅景气萧条与潜在住宅需求者估算

住宅景气萧条走势正在持续。为了搞活低迷的住宅交易市场，需要估算潜在住宅需求者，即“有购房能力的家庭”并分析其特征。

### “有购房能力的家庭”的估算及特征

(定义及估算) 所谓“有购房能力的家庭”，是指利用保有中的金融资产与不至于造成负担的适度贷款，能够购买实际交易价格的住宅的家庭。以2013年为基准估算，有购房能力的家庭为568.7万户，占有总家庭数的31.3%。其中，无住房家庭为143.9万户，有住宅家庭为424.8万户。有购房能力的家庭在2012~2013年增加9.0%(521.8万→568.7万)，与之形成对照的是，其余家庭减少-1.7%(1,266.6万→1,245.4万)。

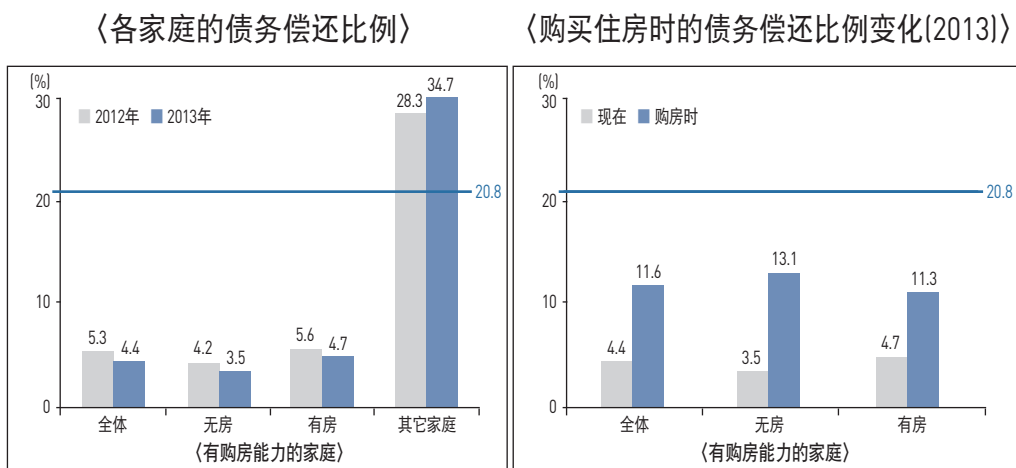
(有购房能力的家庭的现状) 有购房能力的家庭以“在非首都圈以自有住房或包租形式夫妇共同生活的中高收入层家庭”为主。有购房能力的家庭65%分布于房价较低的非首都圈，自有住房者为60.9%，包租居住者为28.2%。夫妇共同生活的已婚家庭占84.7%，中产层占52.0%，高收入层占44.8%。

### 〈“有购房能力的家庭”的主要特征〉

类别	特征	分布
地区	非首都圈) 首都圈	非首都圈65.5%
居住形态	自有、包租) 保证金月租、月租、其他	自有60.9%、包租28.2%
婚姻状态	已婚(夫妇同居) ) 未婚、丧偶、离异	已婚84.7%
收入水平	中产层、高收入层) 低收入层	中产层、高收入层96.8%

(住宅购买前后的财物结构变化) 有购房能力的家庭拥有殷实的财物结构, 即使新购买住房也不会感到债务偿还负担。有购房能力的家庭的债务偿还比例(本息偿还额/可支配收入)2013年为4.4%, 显著低于其他家庭(34.7%)。

他们一旦购买住房, 债务偿还比例将从4.4%上升到11.6%, 而对偿还债务感受负担的债务偿还比例为20.8%, 因而远远低于该水平。另一方面, 估算认为, 无住房家庭的债务偿还比例将从3.5%上升到13.1%, 有住宅家庭从4.7%上升到11.3%。



资料: 现代经济研究院利用统计厅微数据(家庭金融福利调查)推算。

注: 右图是“有购房能力的家庭”购房时的债务偿还比例变化。

## 启示

在有购房能力的568.7万家庭中, 55.8%在有富余资金时有投资不动产的意向。这意味着, 如果有制度与政策作保障, 引导到住宅交易市场的可能性很高。对于有购房能力的无房者, 需要强化人生早期购房者支持, 使得能够从包租转换为自有, 对于有购房能力的有房者, 研究奖励以租金收入为目的的购房, 出于继承赠与目的而购买新房、未出售住房时, 减轻税务负担等。另一方面, 需要扩大低利率公用型抵押, 扩充购房能力。

## III. 北韩问题

### 统一韩国的十二大希望产业

#### 统一后经济活动基础变化

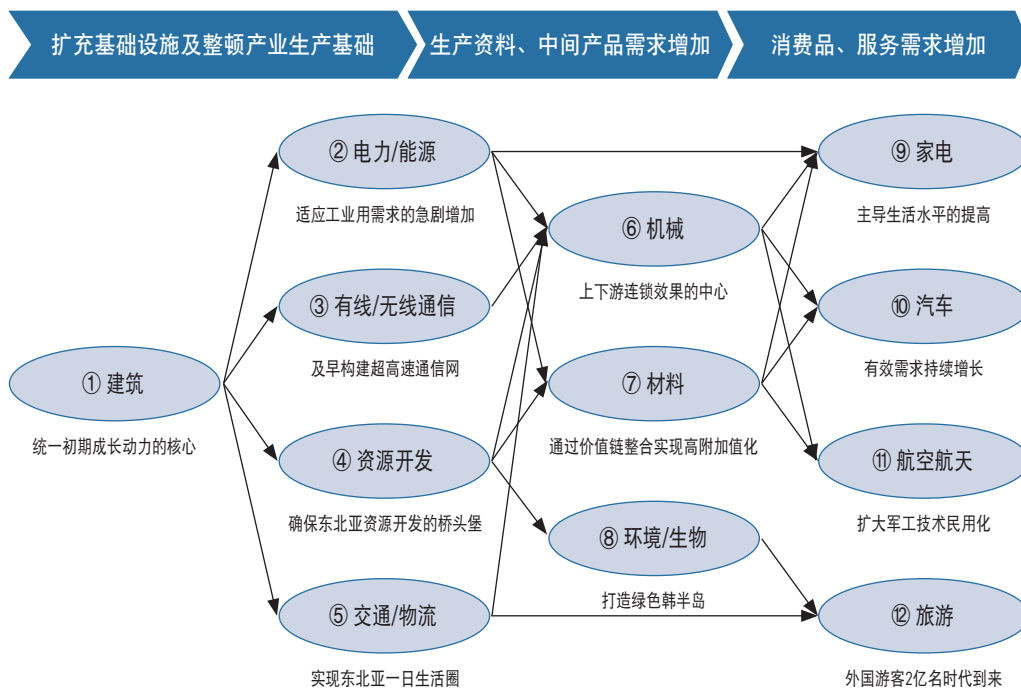
统一将使国家经济活动基础发生质的变化，从而有望开创全新的成长机遇。

统一以后，预计韩国将从事实上的岛国转变成内陆经济国家，确保使规模经济成为可能的内需市场，从资源贫国变身为资源富国。另外，通过尖端技术与高效率劳动力的结合，将能够在短时间内再次跻身“世界工厂”，产业生命周期(Industry life cycle)延长，在实现跨越中间阶段的飞跃(Quantum Leap)式成长的同时，节省国防预算，军工技术的民用化将得到促进。

#### 统一以后的产业发展路径

因此，伴随着统一，韩国预计将步入新的产业发展路径，多种多样的产业将迎来第2个全盛期。政府主导的计划开发初期阶段作为通过扩充生产基础设施、整顿城市及产业园区而奠定经济全面增长框架的时期，预计基础设施相关产业将迅速发展。基础设施及能源问题如果解决，预计南韩民营资本、技术力与北韩资源、劳动力互补性融合，生产资料、中间产品产业全面增长。另外，由于就业增加及收入水平提高，在潜在需求转换为有效需求的同时，消费品及服务相关产业有望得到发展。

## 〈统一以后产业发展路径及十二大希望产业〉



资料：现代经济研究院。

## 统一韩国的十二大希望产业

具体而言，统一韩国的十二大希望产业如下。

第一，随着以基础设施扩充、产业园区及城市开发为中心实现经济重建，建筑业预计将上升为初期成长动力的核心。

第二，电力/能源领域方面，与急剧增加的电力需求相适应，预计发电设备将迅速扩充，另一方面，北韩地区的电力生产量将急剧增加。

第三，由于作为信息通信强国的南韩与作为后来者的北韩结合，预计将在短期内构建应用最新技术的超高速有线/无线通信网。

第四，在资源开发领域，有望在韩半岛东北部地区建设采矿、冶金、能源相关复合园区，长期而言，将会用作俄罗斯、蒙古资源开发的前哨基地。

第五，在交通/物流领域，高速铁路将会把韩半岛全境与东北亚地区纳入1日生

活圈，连接欧洲铁路的“丝绸铁路(SRX)”一旦完成，韩半岛将崛起成为欧亚大陆东部的物流中心国家。

第六，机械产业方面，随着统一以后全部产业的生产设备需求增加，预计将重新步入高成长期。

第七，统一韩国通过材料产业前后方价值链整合，确保价格竞争力及技术竞争力，从而有望能够跻身材料强国行列。

第八，环境/生物领域也是希望产业。通过打造采用清洁发展机制(CDM)的绿色韩半岛，构建互补性农林渔业机制，生态、环境及生物产业预计将迅速发展。

第九，家电将主导生活水平的提高。收入水平提高引发内需市场扩大，家电产品需求急剧增加，由于南北韩地区差别化的生产分工，预计竞争力将会提高。

第十，上下游波及效果较大的汽车产业有望以内需市场及中国东北三省出口市场为跳板持续成长。

第十一，由于军备竞赛瓦解，节省了国防预算，军工技术的民用化得到促进，因此预计航空航天产业也将迅速发展。

最后，衔接南北韩与中国、俄罗斯的旅游市场扩大，附近国家与东南亚甚至欧洲游客将急剧增加，2050年外来游客数量有望达到2亿人，旅游产业规模实现2,500亿美元。

## 启示

为了让统一不仅仅是梦想，而是变成现实，包括南北之间形成共识、构建信任、共享发展战略及实施计划、确保政治/经济上的推进力等在内，周密细致的事前准备必不可少。第一，需要积极、真挚地进行对话努力，使南北双方的民、官之间能够就统一与繁荣形成共识。第二，应针对统一以后的成长可期的十二大产业，预先树立发展路线图及各种情形下的推进计划，做好充分准备，使得能够减少统一费用，使利益实现最大化。第三，应注重确保政治、经济的推进力，以便能够保持统一政策的一贯性。

[附件]

国内与世界经济指标

## 主要国家增长率

类别	2012					2013					2014
	年度	1/4	2/4	3/4	4/4	年度 (E)	1/4	2/4	3/4	4/4	年度 (E)
美国	2.8	3.7	1.2	2.8	0.1	1.9	1.1	2.5	4.1	2.6	2.8
欧元区	-0.6	-0.1	-0.3	-0.1	-0.5	-0.4	-0.2	0.3	0.1	0.3	1.2
日本	2.0	3.7	-1.7	-3.1	-0.2	1.7	4.8	3.9	1.1	1.0	1.4
中国	7.7	8.1	7.6	7.4	7.9	7.7	7.7	7.5	7.8	7.7	7.5

注：1) 2013，2014年展望值以IMF 2014年4月为准。

2) 美国、日本为环比年化率，EU为环比增长率，中国为同比增长率。

## 韩国主要经济指标

类别		2012	2013			2014(E)
			上半年	下半年	年度	
国民 帐户	经济增长率 (%)	2.3	2.4	3.5	3.0	3.8
	民间消费 (%)	1.9	1.9	2.1	2.0	2.7
	建设投资 (%)	-3.9	6.4	7.0	6.7	2.5
	设备投资 (%)	0.1	-8.3	6.2	-1.5	6.7
对外 交易	经常收支 (亿美元)	508	313	486	799	490
	出口 (亿美元) [增长率, %]	5,479 [-1.3]	2,765 [0.5]	2,832 [3.8]	5,596 [2.1]	6,067 [8.4]
	进口 (亿美元) [增长率, %]	5,196 [-0.9]	2,565 [-2.9]	2,591 [1.4]	5,156 [-0.8]	5,697 [10.5]
消费者物价 (平均, %)		2.2	1.4	1.2	1.3	2.4
失业率 (平均, %)		3.2	3.4	2.9	3.1	3.1

## 北韩主要经济指标

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
人均GNI(万美元)		105	103	104	114	119	124	133	137	-
南北交易 (百万美元)	运出	715.5	830.2	1,032.6	888.1	744.8	868.3	800.2	897.2	520.6
	运进	340.3	519.5	765.3	932.3	934.3	1,043.9	913.7	1,074.0	615.2
	合计	1,055.8	1,349.7	1,797.9	1,820.4	1,679.1	1,912.2	1,713.9	1,971.2	1,135.8

资料：韩国银行，韩国统一部。



## 现代经济研究院

### 现况

现代经济研究院(HRI)由现代集团首任CEO、创始人及名誉主席郑周永先生于1986年创办。HRI作为一家韩国领先的研究智库,致力于经济和产业环境、以及统一经济的分析和研究。此外,HRI还开展如商务咨询、教育及培训服务、及知识内容业务方面的业务。

### 主要研究课题

HRI主要由三个部门组成。每个部门的主要工作范围如下：

#### 研究部门

处理与国内和国际经济以及产业发展趋势和问题有关的宏观经济问题。统一经济中心作为其下属部门,致力于研究北韩的政治和经济问题。商务咨询部门作为其另一个主要下属部门,致力于通过提供战略解决方案,帮助国内和跨国公司提高竞争力。

#### 知识业务部门

制作了大量珍贵的在线和离线内容,如教育视频和阅读材料等。

#### 人力资源开发和教育部门

为公司提供人力资源开发咨询服务以提高其人才管理水平,同时提供如培训和讲座在内的教育服务。

### 致未来的合作伙伴

HRI期待与您的机构进行合作和共事,特别是在调查研究、经济趋势分析及商务咨询领域。有关合作的具体事宜,请联系我们以获取更多信息。

### 现代经济研究院(HRI)联系方式

总 部 韩国 首尔 钟路区 栗谷路 194

联系电话 82-2-2072-6225

网 站 <http://www.hri.co.kr>

 现代经济研究院

