



GDP 观察

2010年1月26日

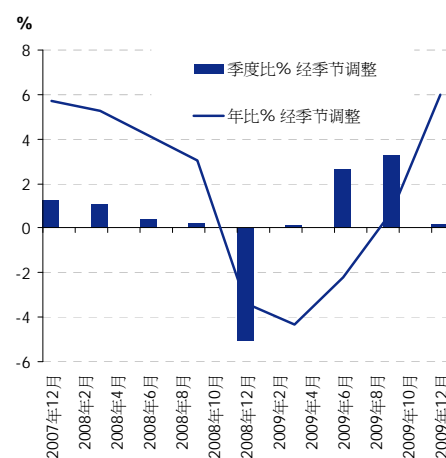
王春春

serena.wang@bbva.com.hk

韩国第四季度 GDP 增长放缓，全年保持正增长

- 根据官方的预估，经季节性调整后，GDP 实际增长从第三季度的 3.2% 同比降至 0.2%（季度同比，非按年度计算）。产量低于市场预期（季度同比降低 0.5%）。但是由于去年急剧紧缩的基数效应，第四季度 GDP 达到六年来 6.0% 的最高点（预期为 6.6%），从而使 2009 年实现 +0.2% 的总体增长。
- 按各个组成部分来看，环比增长的下降是由于政府支出降低（公共消费季度同比收缩 2.9%）、出口下降（季度同比下降 1.9%）以及个人消费疲软（季度同比下降 0.1%）。另一方面，固定投资年度同比增长 1.7%（建筑投资保持平稳，设施投资持续增长）。（表 1）
- 在供应方面，制造业（季度同比下降 1.3%）、公共事业（下降 8.3%）和建筑业（下降 1.4%）均出现负增长，服务业以及农、林和渔业持续增长。
- 虽然季度产量低于预期，但值得注意的是，增长的放缓来自于第二和第三季度的高速增长基数。实际上，由于政府支持政策奏效以及个人和外部需求的反弹超过原先预期，全年增长量同比上升 0.2%，远远高于本年初的年度紧缩预期。
- 我们预计 2010 年将重新获得增长，全年增长预计为 5%（韩国央行预计为 4.6%）。12 月的出口和商场销售额高频数据表现出积极的增长势头（表 2）。
- 因此，第四季度低于预期的增长量加大了经济失去恢复动力的风险，使韩国央行谨慎进行加息，这一点我们在本季度初就已经预测到（下一次政策会议预计在 2 月 11 日召开）。但是随着通胀率的上升（12 月年度同比上升 2.8%），以及最新指标仍表现出积极的增长，我们仍预计未来数月内韩国央行将成为下一个出台紧缩政策的地区央行。

韩国：GDP 实际增长率



来源：韩国央行

表 1

增长率 按消费组别划分

(2005年价格基数, 经季节调整)

% 季度比	2008		2009			
	三季度	四季度	一季度	二季度	三季度	四季度
GDP	0.2	-5.1	0.1	2.6	3.2	0.2
最终消费支出	0.2	-3.4	1.2	3.0	1.0	-0.7
个人	0.0	-4.6	0.4	3.6	1.5	-0.1
政府	1.1	1.0	3.7	1.1	-0.8	-2.9
投资	0.1	-6.5	-0.4	4.3	1.5	1.7
建筑	0.1	-3.0	5.2	1.7	-2.0	0.0
设施投资	0.2	-14.2	-11.2	10.1	10.4	4.7
商品服务出口	-0.4	-8.9	-4.3	10.9	4.8	-1.9
商品服务进口	1.1	-14.2	-8.4	8.8	6.8	-0.8

来源：韩国央行

表 2 经济前景

增长率同比 %	2008	2009	2010*
实际GDP	2.2	0.2	5.0
个人消费支出	0.9	0.2	2.8
政府消费支出	4.2	4.9	2.8
投资	-1.7	-0.9	4.2
出口	5.7	-1.0	9.6
进口	3.7	-9.0	12.1
通货膨胀 (期末)	4.1	2.8	3.1
外汇 韩元兑美元 (期末)	1259.5	1164.5	1000.0

注：* BBVA预测；

来源：韩国央行及BBVA经济研究部