

## KOREA

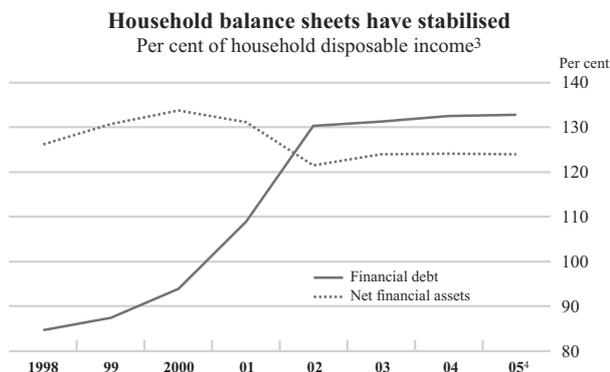
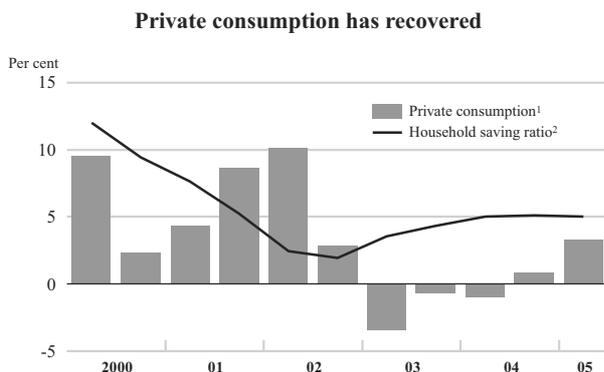
Der private Konsum erholt sich nunmehr von dem langwierigen Anpassungsprozess, der nach dem Platzen der Kreditblase bei den privaten Haushalten 2002 eingesetzt hatte, und die Exporte haben begonnen, sich zu erholen. Diese Faktoren dürften das Wirtschaftswachstum von 4% im Jahr 2005 auf rd. 5% im Zeitraum 2006-2007 in die Höhe treiben. Es wird damit gerechnet, dass sich die Trendrate der Inflation im Kontext des stärkeren Wirtschaftswachstums und der gestiegenen Energiepreise auf den Mittelwert des von der Zentralbank vorgegebenen Zielkorridors von 2½-3½% erhöht.

Die Geldpolitik sollte schwerpunktmäßig auf das mittelfristige Inflationsziel gerichtet sein und mit einer flexiblen Wechselkurspolitik einhergehen. Der Besorgnis über die steigenden Wohnimmobilienpreise in einigen Teilen des Landes sollte mit steuerlichen Maßnahmen und Schritten zur Erhöhung des Angebots begegnet werden. Es bedarf weiterer Reformen, um die strukturellen Ursachen der schwachen Binnennachfrage zu beheben, namentlich die Verschuldungsprobleme der privaten Haushalte.

### Der private Verbrauch und die Exporte verleihen dem Produktionswachstum Impulse ...

Nachdem die Kreditblase bei den privaten Haushalten 2002 geplatzt war, ging der private Konsum zurück, da die privaten Haushalte ihre Sparquote erhöhten, um dem rückläufigen Trend bei ihrem Nettofinanzvermögen entgegenzuwirken. Das Wachstum des privaten Verbrauchs kam im zweiten Halbjahr 2004 wieder in Gang, so dass die Beschäftigung angekurbelt wurde und die Arbeitslosenquote bei rd. 3¾% gehalten werden konnte. Parallel dazu sank die Kerninflation von nahezu 3% im Jahr 2004 auf 2% im dritten Quartal 2005. Als zweiter Faktor kam dem Wirtschaftswachstum die Erholung der Exporte zugute, die Mitte 2005 einsetzte und vor allem durch die Lieferungen nach China, dem größten Handelspartner Koreas, und in andere Länder Asiens induziert wurde. Trotz dieser günstigen Entwicklungen blieben die Anlageinvestitionen des Unternehmenssektors relativ schwach, was sich durch die Schwäche im KMU-Sektor sowie durch Arbeitsmarktprobleme und übermäßige Regulierungen erklärt.

## Korea



1. Seasonally adjusted annual rate.

2. As share of disposable income. OECD estimates for 2004 and 2005.

3. OECD estimate of disposable income.

4. June 2005.

Source: Bank of Korea.

## Korea: Demand, output and prices

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	Current prices KRW trillion	Percentage changes, volume (2000 prices)				
Private consumption	381.1	-1.2	-0.5	3.2	4.1	3.7
Government consumption	88.5	3.8	3.0	3.7	2.8	3.0
Gross fixed capital formation	199.0	4.0	1.9	2.4	3.9	4.8
Final domestic demand	668.6	1.0	0.7	3.0	3.9	4.0
Stockbuilding <sup>1</sup>	0.0	-0.5	0.8	-0.3	0.0	0.0
Total domestic demand	668.6	0.5	1.6	2.6	3.9	4.0
Exports of goods and services	241.2	15.6	19.7	9.5	13.1	13.1
Imports of goods and services	231.8	10.1	13.8	7.9	12.3	12.6
Net exports <sup>1</sup>	9.4	2.5	3.4	1.5	1.6	1.6
Statistical discrepancy <sup>1</sup>	6.2	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.0
GDP at market prices	684.3	3.1	4.6	3.9	5.1	5.2
GDP deflator	–	2.7	2.7	0.0	1.0	1.5
<i>Memorandum items</i>						
Consumer price index	–	3.5	3.6	2.8	3.3	3.4
Private consumption deflator	–	3.4	3.5	2.6	3.4	3.5
Unemployment rate	–	3.6	3.7	3.8	3.7	3.6
Household saving ratio <sup>2</sup>	–	3.9	5.1	5.3	5.3	5.4
General government financial balance <sup>3</sup>	–	0.4	0.0	-0.2	0.0	0.2
Current account balance <sup>3</sup>	–	1.9	4.1	2.1	1.6	1.5

1. Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

2. As a percentage of disposable income.

3. As a percentage of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 78 database.

Statlink: <http://dx.doi.org/10.1787/862538232612>

### ... trotz eines Rückgangs der Wohnungsbauinvestitionen

Die Wohnungsbauinvestitionen könnten durch das Maßnahmenpaket vom August 2005 beeinträchtigt werden, das auf eine Stabilisierung der Immobilienpreise abzielte, was z.T. durch Abschreckungsmaßnahmen gegen die Spekulation erfolgen sollte. Darüber hinaus erhöhte die Zentralbank den kurzfristigen Leitzins im Oktober 2005 trotz einer Verlangsamung der Kerninflation um 25 Basispunkte auf 3,5%. Die Wirkung dieser Anhebung auf die monetären Bedingungen wurde z.T. durch einen leichten Rückgang des effektiven Wechselkurses neutralisiert, so dass gegenüber der zwischen Mitte 2004 und Mitte 2005 verzeichneten Aufwertung um 13% ein Umschwung stattfand. Mit dieser Zinserhöhung, der ersten innerhalb von drei Jahren, wird z.T. eine Umlenkung der Kapitalflüsse vom Wohnimmobilienmarkt auf den Finanzmarkt bezweckt. Einige Sektoren, vor allem die kleinen und mittleren Unternehmen, die sich in den letzten Jahren zunehmend verschuldet haben, sowie die privaten Haushalte mit Schuldenproblemen dürften durch diesen Zinsanstieg vergleichsweise stärker gefährdet sein.

### Die Finanzpolitik stützte das Wirtschaftswachstum 2005

Die Finanzpolitik scheint 2005 leicht expansiv ausgerichtet zu sein, da die öffentlichen Ausgaben um rd. 9% gestiegen sind. Infolgedessen expandierte das konsolidierte gesamtstaatliche Haushaltsdefizit (ohne den Sozialversicherungsüberschuss und die Kosten der Umstrukturierung des Finanzsektors) von ½% des BIP 2004 auf rd. 1% im Jahr 2005. Dieser Anstieg der öffentlichen Ausgaben ging in der zweiten Jahreshälfte mit einer Erhöhung der Ausgaben der staatlichen Unternehmen und der Infrastrukturinvestitionen des privaten Sektors einher. Das im mittelfristigen Finanzrahmen verankerte Ziel eines ausgeglichenen Haushalts bis zum Jahr 2009 lässt auf einen leicht kontraktiven finanzpolitischen Kurs im Zeitraum 2006-2007 schließen.

***Das Wirtschaftswachstum dürfte an Stärke gewinnen***

Den Projektionen zufolge dürften die anhaltende Erholung des privaten Konsums und die Nachfragebelebung auf den Exportmärkten Koreas das Wirtschaftswachstum stimulieren, das sich voraussichtlich von 4% im Jahr 2005 auf rd. 5% im Zeitraum 2006-2007 erhöhen wird. Da der Auslastungsgrad der Produktionskapazitäten in der Industrie über seinem historischen Durchschnitt liegt, könnten auch die Investitionen des Unternehmenssektors einen größeren Wachstumsbeitrag leisten. Die Aussichten auf eine bis 2007 anhaltende Expansion könnten jedoch gefährdet werden, wenn sich die privaten Haushalte entschließen sollten, ihre Sparquote von dem gegenwärtigen Stand von rd. 5% auf das in den neunziger Jahren vorherrschende zweistellige Niveau anzuheben. Ein zweites Risiko für den privaten Verbrauch besteht in der immer noch großen Anzahl privater Kreditkunden, die bei ihren Rückzahlungen mindestens drei Monate in Verzug sind. Diese Zahl ist zwar gegenüber ihrem Höchststand von 3,8 Millionen im Jahr 2003 – z.T. dank verschiedener öffentlicher Programme – gesunken, beträgt aber Schätzungen zufolge immer noch mehr als 3 Millionen, was rd. 10% der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter entspricht. Einschneidendere Maßnahmen zur Lösung des Verschuldungsproblems der privaten Haushalte könnten die Konsumausgaben auf kurze Sicht begrenzen. Schließlich könnte die Entschlossenheit der Regierung zur Stabilisierung der Immobilienpreise zu einer Kontraktion der Bautätigkeit und einem negativen Vermögenseffekt führen. Als positiver Faktor ist anzuführen, dass die Beschleunigung der Exporte als eine Folge des Aufschwungs im Informations- und Kommunikationstechnologiesektor (IKT), auf den rund ein Drittel der koreanischen Ausfuhren entfallen, die Erwartungen übertreffen könnte.

# INHALTSVERZEICHNIS

<b>Einführung: Weniger robust als es den Anschein hat?</b> .....	vii
<b>I. Gesamtbeurteilung der Wirtschaftslage</b> .....	1
Überblick .....	1
Der Aufschwung gewinnt nach und nach an Breite .....	3
Wichtigste Merkmale und Risiken der derzeitigen Situation .....	6
Kurzfristig bestehen Aussichten auf eine dynamische Konjunktorentwicklung .....	17
Herausforderungen für die Wirtschaftspolitik .....	24
Anhang I.1: Inwieweit sind die Sparquoten der privaten Haushalte international vergleichbar? .....	33
Anhang I.2: Revidierte fiskalische Elastizitäten für die OECD-Länder .....	35
<b>II. Entwicklung in den einzelnen OECD-Ländern und ausgewählten Nicht-OECD-Volkswirtschaften</b> .....	41
Vereinigte Staaten .....	41
Japan .....	46
Euroraum .....	51
Deutschland .....	56
Frankreich .....	61
Italien .....	66
Vereinigtes Königreich ....	71
Kanada .....	76
Australien .....	81
Belgien .....	84
Dänemark .....	87
Finnland .....	90
Griechenland .....	93
Irland .....	96
Island .....	99
Korea .....	102
Luxemburg .....	105
Mexiko .....	108
Neuseeland .....	111
Niederlande .....	114
Norwegen .....	117
Österreich .....	120
Polen .....	123
Portugal .....	126
Schweden .....	129
Schweiz .....	132
Slowakische Republik .....	135
Spanien .....	138
Tschechische Republik .....	141
Türkei .....	144
Ungarn .....	147
Brasilien .....	150
China .....	153
Russische Föderation .....	156
<b>III. Jüngste Entwicklungen bei den Wohnimmobilienpreisen: Die Rolle der wirtschaftlichen Fundamentaldaten</b> .....	159
Einleitung und Zusammenfassung .....	159
Dieser Preisboom am Wohnimmobilienmarkt ist anders .....	161
Wohnimmobilienpreise und ihre grundlegenden Bestimmungsfaktoren .....	163
Wohnimmobilienzyklen und Wirtschaftstätigkeit .....	177
Anhang .....	181
<b>Verzeichnis der Sonderkapitel in den letzten Ausgaben des <i>OECD-Wirtschaftsausblick</i></b> .....	193
<b>Statistischer Anhang</b> .....	195
Ländereinstufung .....	196
Gewichtungsschema für aggregierte Messgrößen .....	196
Unwiderruflich festgelegte Euro-Umrechnungskurse .....	196
National accounts reporting systems and latest data updates .....	197
Anhangstabellen (englische Fassung) .....	199

## Kästen

I.1	Wie groß ist China? .....	4
I.2	Die Ölpreise dürften auf mittlere Sicht hoch bleiben .....	11
I.3	Wirtschaftspolitische und sonstige Annahmen für die zentralen Projektionen .....	21
I.4	Erklärungen zur Kerninflation .....	26
I.5	Der Haushaltskonsolidierung gebührt nach wie vor Priorität .....	30
III.1	Die Nutzungskosten von Wohneigentum .....	169
III.2	Regionale Wohnimmobilienmärkte in den Vereinigten Staaten .....	174

## Tabellen (englische Fassung)

I.1	The expansion should continue .....	2
I.2	Growth remains buoyant .....	19
I.3	The upswing is broadening .....	22
I.4	Sustained world trade growth and widening external imbalances .....	23
I.5	Fiscal deficits remain too high .....	28
III.1	Households mortgage debt and interest burden .....	168
III.2	Sensitivity of fundamental price-to-rent ratios to a change in the housing user cost .....	173
III.3	Neue Produktinnovationen auf den Hypothekemärkten ausgewählter Länder .....	177
III.4	Definition and source for house prices .....	181
III.5	Summary statistics on real house price cycles .....	182
III.6	Major real house price cycles by country .....	183
III.7	Überblick über jüngste empirische Studien zur Bestimmung von Wohnimmobilienpreisen .....	184
III.8	Stationarity test for price-to-income and price-to-rent ratios .....	188

## Abbildungen (englische Fassung)

I.1	Energy prices have risen on a broad front .....	7
I.2	Oil demand has risen strongly since 2003 .....	8
I.3	Supply constraints have become increasingly tight .....	9
I.4	The inflation response has been weaker than in the past .....	10
I.5	The US external deficit is widening .....	14
I.6	Long-term interest rate are starting to rise in nominal and real terms .....	16
I.7	Business confidence is improving .....	18
I.8	Headline and core inflation are diverging .....	25
I.9	Policy rates are moving in different directions .....	25
I.10	Progress in fiscal consolidation in the euro area is disappointing .....	31
I.11	Household saving rates .....	34
I.12	Cyclical sensitivity of fiscal balances .....	36
I.13	Actual and cyclically-adjusted fiscal balances .....	37
III.1	Real house prices have generally been rising .....	160
III.2	OECD real house prices and the business cycle .....	162
III.3	Cross-country coincidence of real house price increases .....	162
III.4	Price-to-income and price-to-rent ratios .....	164
III.5	Price-to-rent ratios: actual and fundamental .....	170
III.6	Population and house prices .....	175
III.7	Inflation and real house price adjustment .....	178
III.8	Housing investment and the Q ratio .....	179

### Verwendete Zeichen

\$	US-Dollar	.	Dezimalstelle
¥	Japanischer Yen	I, II	Kalenderhalbjahre
£	Pfund Sterling	Q1, Q4	Quartale
€	Euro	Billion	Milliarden
mb/d	Millionen Barrel/Tag	Trillion	Billionen
..	Keine Angaben verfügbar	s.a.a.r.	Saisonbereinigte Jahresraten
0	Null oder nahe null	n.s.a.	Nicht saisonbereinigt
–	Nicht zutreffend		

## Summary of projections

	2005	2006	2007	Per cent									Fourth quarter		
				2005	2006				2007		2005	2006	2007		
				Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2					
<b>Real GDP growth</b>															
United States	3.6	3.5	3.3	3.7	3.3	3.5	3.5	3.3	3.2	3.2	3.7	3.4	3.1		
Japan	2.4	2.0	2.0	1.7	1.9	2.1	1.9	2.0	2.0	2.1	3.2	2.0	2.1		
Euro area	1.4	2.1	2.2	2.2	1.9	2.0	2.2	2.1	2.2	2.2	1.8	2.1	2.2		
Total OECD	2.7	2.9	2.9	3.1	3.0	2.8	2.6	2.9	3.2	2.9	3.0	2.8	2.9		
<b>Inflation</b>															
United States	2.7	2.5	2.3	2.9	2.2	2.3	2.3	2.3	2.6	2.2	2.9	2.3	2.2		
Japan	-1.1	-0.1	0.6	-0.2	0.0	0.1	0.3	0.5	0.6	0.7	-1.3	0.2	0.8		
Euro area	1.8	1.7	1.9	1.9	1.5	1.5	1.5	1.8	2.0	2.1	1.9	1.6	2.0		
Total OECD	2.1	1.9	1.9	1.5	1.4	2.1	2.4	2.0	1.7	1.8	1.9	2.0	1.9		
<b>Unemployment rate</b>															
United States	5.1	4.8	4.7	5.0	4.9	4.9	4.8	4.8	4.7	4.7	5.0	4.8	4.7		
Japan	4.4	3.9	3.5	4.3	4.1	4.0	3.9	3.8	3.7	3.5	4.3	3.8	3.3		
Euro area	8.7	8.4	8.1	8.6	8.5	8.5	8.4	8.4	8.3	8.2	8.6	8.4	8.0		
Total OECD	6.5	6.3	6.0	6.4	6.3	6.3	6.2	6.2	6.1	6.1	6.4	6.2	5.9		
<b>World trade growth</b>	7.3	9.1	9.2	9.3	8.8	8.8	8.9	9.1	9.3	9.4	8.1	8.9	9.3		
<b>Current account balance</b>															
United States	-6.5	-6.7	-7.0												
Japan	3.4	3.9	4.7												
Euro area	-0.2	-0.2	-0.1												
Total OECD	-1.8	-2.0	-2.0												
<b>Cyclically-adjusted fiscal balance</b>															
United States	-3.6	-4.2	-3.9												
Japan	-6.3	-6.1	-6.4												
Euro area	-2.2	-2.1	-2.0												
Total OECD	-3.1	-3.3	-3.2												
<b>Short-term interest rate</b>															
United States	3.5	4.8	4.9	4.2	4.6	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.2	4.9	4.9		
Japan	0.0	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.6	0.0	0.0	1.0		
Euro area	2.2	2.2	2.9	2.2	2.2	2.2	2.2	2.3	2.6	2.8	2.2	2.3	3.3		

Note: Real GDP growth, inflation (measured by the increase in the GDP deflator) and world trade growth (the arithmetic average of world merchandise import and export volumes) are seasonally and working-day-adjusted annual rates. The "fourth quarter" columns are expressed in year-on-year growth rates where appropriate and in levels otherwise. The unemployment rate is in per cent of the labour force while the current account balance is in per cent of GDP. The cyclically-adjusted fiscal balance is in per cent of potential GDP. Interest rates are for the United States: 3-month eurodollar deposit; Japan: 3-month certificate of deposits; euro area: 3-month interbank rate.

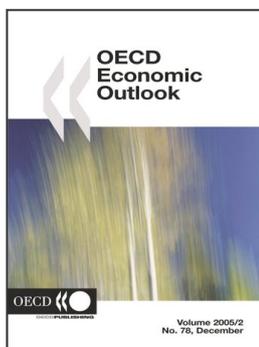
Assumptions underlying the projections include:

- no change in actual and announced fiscal policies;

- unchanged exchange rates as from 11 November 2005; in particular 1\$ = 118.00 yen and 0.85 euros;

The cut-off date for other information used in the compilation of the projections is 22 November 2005.

Source: OECD Economic Outlook 78 database.



**From:**  
**OECD Economic Outlook, Volume 2005 Issue 2**

**Access the complete publication at:**  
[https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2005-2-en](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2005-2-en)

**Please cite this chapter as:**

OECD (2006), "Korea", in *OECD Economic Outlook, Volume 2005 Issue 2*, OECD Publishing, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2005-2-19-de](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2005-2-19-de)

This document, as well as any data and map included herein, are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area. Extracts from publications may be subject to additional disclaimers, which are set out in the complete version of the publication, available at the link provided.

The use of this work, whether digital or print, is governed by the Terms and Conditions to be found at <http://www.oecd.org/termsandconditions>.