

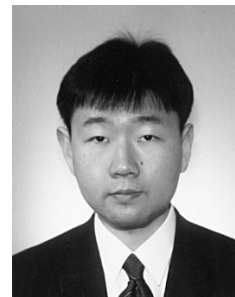
Articles

論文

韓国財閥の再生に向けて

研究員

荒井 崇



目次

- | | |
|------------------------|------------------------|
| ・ 韓国の経済危機 | ・ 財閥財閥の経営破綻構造と改革への取り組み |
| ・ 通貨危機による構造問題の浮上 | 1．財閥改革への取り組み |
| 1．金融問題：タイ、インドネシア危機との違い | 2．整理解雇制と労働市場改革 |
| 2．金融改革への取り組み | 3．ビッグ・デール再考 |
| ・ 韓国における財閥その成長メカニズム | ・ 財閥の再生への課題と対策 |

要旨

- 1．韓国は NIES のリーダーとして高度経済成長を続け、OECD に加盟するまでになった。しかし97年11月、ウォン下落をきっかけに経済の構造問題が一気に表面化し経済危機に陥った。
- 2．韓国は IMF に支援を依頼し、史上最高額の570億ドルもの支援を引き出したわけである。もちろん融資を受けるということは IMF の大変厳しい処方箋に従い構造調整を行わなくてはならない。IMF が指摘している問題は、金融改革、財閥改革、労働市場改革、の3つである。
- 3．金融改革は一定の方向性が見えてきているものの、今回の構造改革の要である財閥の改革は既得権益やしがらみがあり遅々として進まない。そこで本研究においてこの財閥問題の背景、生成過程、経営破綻を構造的に踏まえ、問題の所在と対策を指摘する。
- 4．財閥の再生へ向け 借金経営からの脱却、コアコンピタンスある事業を中心とした事業再編、周辺産業の育成、を踏まえ政府主導経済から脱却し、自立的な企業主導経済への転換が必要である。

A road to Korean cheabol restructuring

Economist **Takashi Arai**

CONTENTS

- . Korean Economy Faces Crisis
- . Structural problem coming up
- . Korean cheabol growth mechanism
- . Cheabol financial difficulty mechanism & chart of restructuring
- . Cheabol come to growth again

SUMMARY

1. Since November 1997, the ROK has faced a currency and financial crisis prompted by a sudden plunge in currency and stock values.
2. The support package of US\$57 billion put together by the International Monetary Fund (IMF) in December, the largest contribution to be made by any country in this package. This means the ROK must obey IMF order, financial restructuring Cheabol restructuring Labor restructuring.
3. Financial restructuring going well. Cheabol restructuring has some hazard. So this research proof problem of Cheabol restructure and point out meager.
4. With the view of providing all possible Cheabol come to growth again. I support as new policy.

・ 韓国の経済危機

韓国が IMF 体制下に入り 1 年が経過した。97 年 7 月 2 日、タイバートの対ドルレートが大幅に下落し、これを契機としたアジア各国通貨の連鎖的下落は、同年 11 月に韓国ウォンをも大幅下落に追い込んだ。IMF の第 1 次救済融資実行後も通貨価値の下落に歯止めがかからず、ウォンは 11 月 17 日の 1 ドル = 1,000 ウォン突破から 1 ヶ月余りで 1 ドル = 2,000 ウォンまで下落した。

その後、IMF などからの救済融資と外国銀行団との短期借入れ¹⁾の中長期化交渉を通じ、韓国の信用評価は比較的安定することとなり、通貨価値も徐々に回復した。また、8 月のロシア危機による円の高騰は、韓国にとって相対的に輸出競争力回復への追い風となった。

株式市場も 5 月から続いていた外国人の株売り越しが 10 月には買い越しに転じ、株価指数も上昇に転じている。経常収支も改善し、10 月末の外貨保有高は 450 億ドルを超え、過去最高額を記録した。

直接投資の受入れ（申告ベース）は、1～4 月に対前年比マイナスであったが、5 月以降は対前年比プラスに転じ、通年では昨年の実績を上回る可能性がある。1～8 月の直接投資額は約 41 億ドル、うち 20% 以上が M&A であった。97 年の M&A は投資全体の約 10% であり、M&A が増加していることがわかる。国内の市場金利も、98 年初めに 40% 前後まで上昇した銀行間コールレートが、資金需要の減少で 10% 以下にまでなった。

貿易は輸出入とも対前年比で減少している。輸入は 1 月以降、毎月平均 30～40% の減少、輸出も 5 月以降は減少に転じ、10 月には 10% 余りの減少となった。通年の輸出入は対前年を下回ることが確実である。

一方、企業倒産やリストラにより失業率は 7% 台に上昇している。卸・小売販売は第 1 四半期が

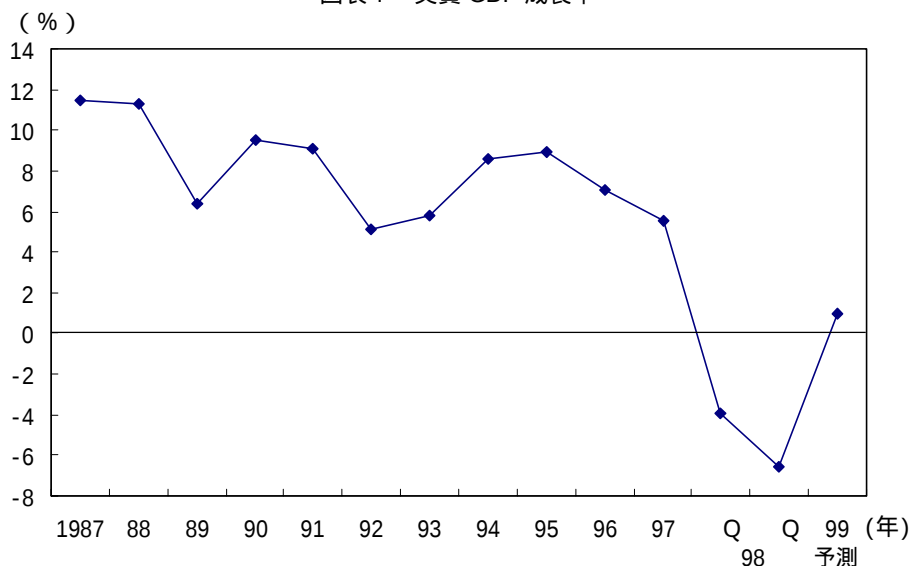
対前年同期比 - 10.4%、第 2 四半期は同 - 15.0% であった。工場稼働率は 97 年の約 80% から、98 年は 60% 台にまで低下している。

国民生活では、心配されていた急激な物価上昇も第 1 四半期に沈静化し、経済的には安定を取り戻しつつあるようにも見える。統計庁が発表した 98 年上半期の家計数値動向によると、第 1 四半期の実質消費支出増加率は前年同期比 16.3% 減であった。第 2 四半期は同 19.7% 減で、統計庁が統計をとり始めた 63 年以来の最低値を記録した。一方、消費者物価上昇率を勘案した実質所得増加率は、第 1 四半期が同 10.8% 減であった。第 2 四半期は同 12.5% 減で、80 年のオイルショック以来の最低値を記録した。第 2 四半期の月平均の名目所得は 209 万 4,500 ウォン、月平均の消費支出は 122 万 5,600 ウォンであった。景気の沈滞、失業の増加に加えて、贈答消費が高まる秋夕²⁾が例年の 9 月から 98 年は 10 月 4～6 日になるため、所得、支出の減少傾向は第 3 四半期も続くと思われる。

以上から、98 年の経済成長率は第 1 四半期がマイナス 3.9%、第 2 四半期がマイナス 6.6%。通年では IMF は見通しの - 7% を下回ると考えられる³⁾。こうした経済推移の背景には IMF の処方箋があり、来年にはプラス成長へ復帰⁴⁾すべく韓国は取り組んでいる（図表 1 参照）。

そして IMF が処方箋としている改革要求は、金融改革、財閥改革、労働市場改革、の 3 つである。これらはいずれも構造的に問題があると言われていたが、これまで韓国が右肩上がりの経済成長を続けている状況では隠されてしまっていた。次項では今回の通貨危機をきっかけとして、浮上してきている構造問題として金融問題から指摘する。

図表1 実質 GDP 成長率



(資料)『韓国統計年鑑』1998年版

・通貨危機による構造問題の浮上

1. 金融問題：タイ、インドネシア危機との違い

韓国が現在取り組んでいる金融改革は、1. 金融業および金融資本市場の自由化・開放、2. 金融機関の再編、からなる。

とくに金融資本市場の自由化・開放要求については議論がある。なぜならタイやインドネシアの金融市場は韓国よりも開放されており、これが国際金融市場から短期の投機性資金を呼び込み、この資金が通貨危機によりいっせいに引き揚げられた経緯がある。これに対し韓国では投機性資金の流入には慎重に対処してきた。例えば、短期性資金が流入し易い債券市場は外国人に閉鎖されている、また不動産所有も外国人は原則できず、直接投資にて工場建設を行う場合ぐらいにしか認められないため、投機的な不動産投資を行うことは不可能である。このように韓国ではタイやインドネシアと違い国内投機による問題発生ではないにもかかわらず、国内の金融市場開放が IMF から要求されたため、議論を呼んだのである。

むしろ韓国の場合、金融危機を引き起こした問題は外 - 外の資金投資・投機である。具体的にいえば外国から資金を調達し、調達した資金をインドネシアやロシアといったハイリスクハイリターン国々へ投資し、これが焦げ付いたためである。なぜ、ハイリスクの地域へ投資したかといえば、韓国は投資者としてレイトカマーであるため、既存市場への参入は難しく、利益を求めて新規未開拓市場へ参入せざるをえなかった為である。もし国内金融に問題があるとすれば、それは後述する財閥企業の急速な経営多角化において闇雲に資金供給した責任であろう。更に IMF が要求しているのが、外国金融機関の現地法人の設置、買収の規制緩和である。韓国では外国人株主の株式取得は33.3%を限度としていた。これに関しては98年6月末から100%取得が可能となった。

二つ目は、金融機関の再編である。まず韓国が IMF に支援を要請する原因となったといわれる総合金融会社（ノンバンク）の精算（30行→15行）である。この精算は全額、預金保護の対象となり、資金は公的資金を投入する。更に債務超過に陥った大手都市銀行（第一銀行、ソウル銀行な

ど)を処理する。これら金融機関の処理を順調に進めてから、外国金融機関の進出を受け入れる。この段階において BIS (国際決済銀行) 規制をクリアした韓国の金融機関との金融再編が始まる。

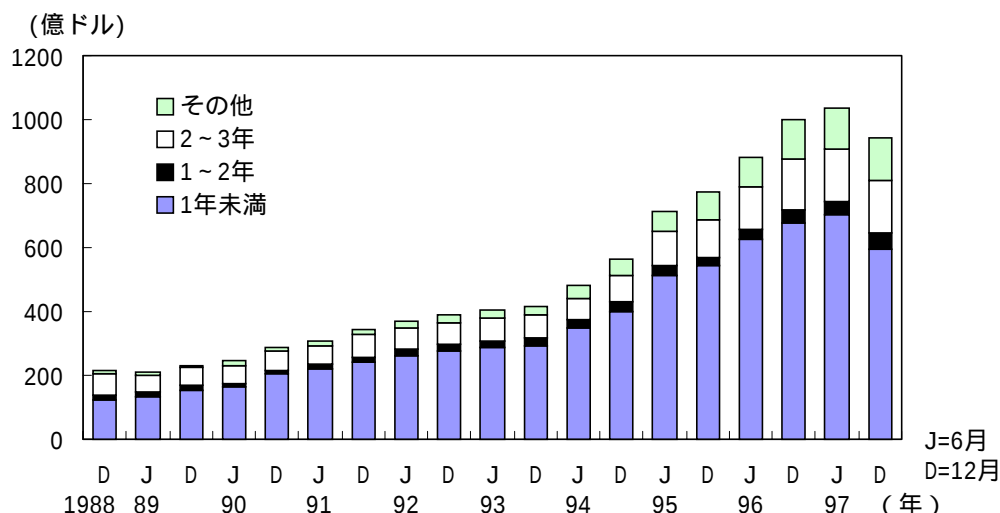
2. 金融改革への取り組み

金融システム改革に乗り出した韓国の金融監督委員会は6月29日、自己資本比率が BIS 基準を大きく下回り、経営再建の見込みがない同和、東南、大東、京畿、忠清、の5行の整理を発表した。それぞれ、新韓、住宅、国民、韓美、ハナ、の各行に吸収される。また朝興、商業、韓一、外換の大手4行と平和、江原、忠北の計7行については97年末時点で自己資本比率が8%を割っていたが、経営刷新など業務改善命令の履行と引き換えに営業継続が認められることとなった。韓国の銀行整理はアメリカ式の資産負債移転(P&A)方式によるもので、負債と優良資産を吸収合併行が引き受け、不良債権は不良債権引き受け機構が引き取る。韓国金融機関の不良債権額は120兆ウォンに達し、融資総額の10%を越えている。(図表2参照)

金融構造改革は銀行だけではない。総合金融30社、証券31社、生保28社、損保14社、投資信託7社、リース会社25社(96年末)のすべてが対象である。このうち総合金融16社、証券3社、投資信託1社、はすでに整理されている。

たとえば市中銀行の合併例はポラム銀行とハナ銀行の合併合意⁵⁾である。ポラム銀行とハナ銀行は9月8日、99年1月をめどに合併することで合意したことを発表した。両行は日本の都市銀行に相当する市中銀行である。ポラム銀行は73年に投資金融会社として発足し、91年に市中銀行に転換した。97年12月末時点の資産規模は約1,077億ウォン。一方、ハナ銀行は71年に投資金融会社として発足し、91年に市中銀行に転換した。97年12月末時点の資産規模は約1,418億ウォンだが、98年6月には金融監督委員会によって閉鎖された忠清銀行の債権・債務を継承している。両行は市中銀行としては後発で、97年に続出した大手企業グループの倒産の影響がほかの市中銀行に比べると小さかったとされている。自己資本比率も8%を超えているとされ、金融監督委員会の構造調整対象銀行には含まれていない。しかし、両行には資

図表2 期間別融資残高 (BIS 統計)



(資料) The Maturity, Sectoral and Nationality Distribution of International Bank Lending (Bank for International Settlements: BIS)

産規模が小さいことが事業展開上のネックという認識があり、合併による大型化を選択した。合併後も外資の資本参加などを通じて資産を増やしていく意向であるとされている。

更に国民銀行と韓国長期信用銀行も合併で合意した⁶⁾。国民銀行と韓国長期信用銀行は9月11日、99年1月をめどに合併することで合意したと発表した。国民銀行は、もともとは国策銀行で、97年末現在、政府が15.1%の株を所有し、筆頭株主となっている。資産規模は97年末現在で39兆6,489億ウォン。韓国長期信用銀行も国策銀行として発足したが、筆頭株主は民間企業となっている。資産規模は97年末現在で24兆8,335億ウォン。

両行とも自己資本比率は8%以上の優良銀行とされており、合併が順調に進めば韓国を代表するリーディングバンクが誕生することとなる。

金融機関を救済するためにすでに30兆ウォン（国家予算は75兆ウォン）の公的資金を投入している。韓国は財政赤字問題がほとんどないため不良債権処理に64兆ウォンもの国債を発行し財源に充てている。

改革を進めるため国債と公債を発行することにより財源を確保⁷⁾しているわけである。財政経済部は9月7日、金融構造調整用の公債40兆ウォンの発行に加え、更に13兆9,000億ウォンの国債を年内に発行する方針を明らかにした。また、同日2兆ウォン分の国債が95の金融機関の入札にかけられた。満期は3年、利回りは11.59%。各金融機関はこれを窓口で一般投資家に販売する。調達資金は金融機関の不良債権償却の原資などに充てられるほか、失業対策として打ち出された高速道路や港湾など社会資本の整備にも使われる。

しかし一連の金融構造改革における財源が確保できているかは懸念⁸⁾されている。9月14日に韓国銀行で行われた1年満期国債の金融機関による入札は、1兆3,184億ウォンにとどまった。発行予定額は1兆5,000億ウォンであったので、1,816

億ウォン分の国債が売れ残ったこととなる⁹⁾。平均落札金利は11.49%で、9月7日に行われた第1次入札分の3年満期国債の金利11.59%を0.1ポイント下回った。国債が売れ残った理由は、政府が発行するほかの債券金利に比べて利子が低めに誘導されているためとされる。売れ残り分は政府が金融機関と調整の上で引き受けを割り振る予定だが、債券市場は今後金利が上昇すると見込んでいるため、調整は避けられないであろう。

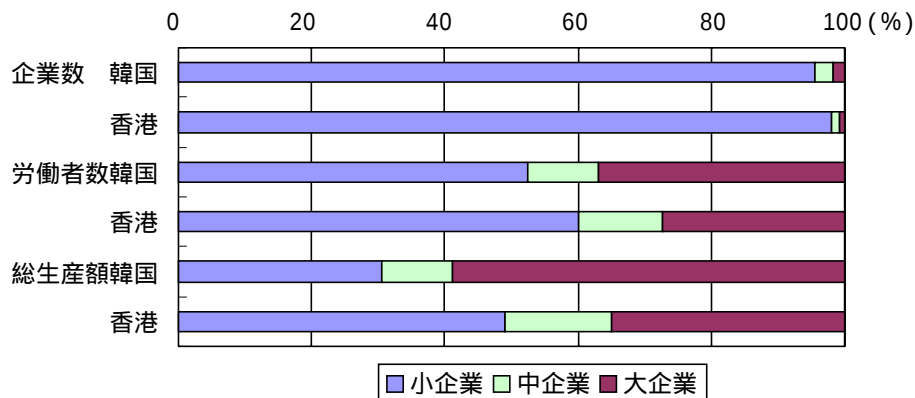
また、浦項綜合製鉄、三星電子、大宇などの各企業でもそれぞれ2,800億～1兆ウォン規模の社債を発行する計画がある。これは政府の国債・公債の発行計画があるものの、先の事情から、国債・公債の年末までの売却は困難との見方も出始め、金融構造改善に必要な財源を計画どおり確保できるか懸念が出ているためである。

そこで政府は均衡財政を放棄し財源確保を後押しする発表を行い、この懸念を払拭した。これまで政府は財政均衡政策をとっており、98年の年間予算も当初約78兆ウォンで組まれていた。その後、IMFの救済融資を受けるにあたり、緊急財政政策をとることで合意、いったんは一般歳出が削減されたが、上記財源の確保のため、再びIMFに金融システムの機能回復と信用向上のために公費を使うことを認めさせ、均衡財政を放棄するにいったわけである。

そして、公営企業のリストラを行い政府保有株の売却により公営26社のうち11社を民営化し、売却収益を改革などの財源に当てることを発表。浦項綜合製鉄、韓国重工業、韓国総合化学、韓国総合技術金融、国定教科書の5社は年内に民営化する。韓国電気通信、タバコ人蔘公社、韓国電力、ガス公社、送油管公社、地域暖房公社の6社についても民営化のスケジュールを早急につめる。

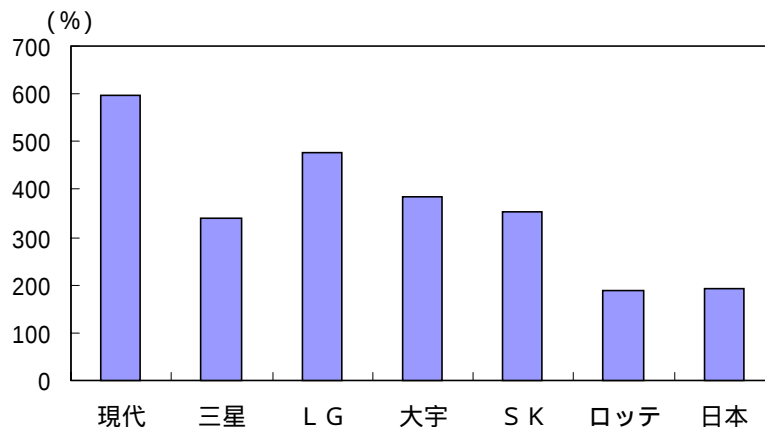
更に信用回復を後押しするため金大統領は訪米、訪日を行い、韓国に対する両国の好感度がアップし、金融支援の強化に寄与した。以上を踏まえ、

図表3 製造業指標比較



(資料) アジア開発銀行(ADB), Key Indicators, 1998

図表4 負債比率(1997年)



(資料) 新産業経営院「韓国30大財閥」98年版

韓国政府は金融問題の処理のめどが9月末についたと宣言した。

そしていよいよ10月からは産業構造の改善のため「財閥改革」を最重要課題として取り組んでいる。次項では韓国経済再生に向けた最大課題であるこの財閥問題について述べる。

・韓国における財閥その成長メカニズム

ではなぜ財閥改革が再重要課題なのであろうか。そこでまず韓国における財閥のパフォーマンス¹⁰⁾(図表3参照)および成長メカニズムについ

て述べたい。

戦後、韓国には、工業化のために必要な、資源、資本、技術、市場のいずれもなく、いずれも同じアジア諸国の平均を下回っていた。このような閉塞状況から抜け出すために、安価な労働力を利用した輸出志向型の経済発展を目指し、急速な経済発展を図るため重化学工業政策を政府が率先して行い「開発独裁」と呼ばれるまでの政策を推進した。この過程で生成されたのが財閥である。強権な政府指導の下、輸出志向の企業に対して、有利な政策、たとえば「官治金融」と呼ばれ、政府が金融機関に働きかけ企業への融資を優遇したり各

種税金の免除などを行ってきた。こうした形で政府は有力企業に対して保護政策をとり、産業を一極に集中させ、経済成長を図った。こうして保護されて肥大化した企業は借金経営¹¹⁾(図表4参照)により、さまざまな産業に着手し経営の多角化を図り、コングロマリットである「財閥」という組織を形成した。もちろん政府の一極集中政策により「漢江の奇跡」と呼ばれるほどの高度成長を遂げ、新興工業国として韓国は先進国にキャッチアップしてきたのである。

財閥は韓国の経済成長にとり不可欠な存在である。しかし、上述の財閥生成過程において財閥と政権の癒着構造が確立されたと言われる。これが経済成長を妨げる要因となっていると IMF は指摘している。IMF が構造改革のため財閥に要求しているのは、連結ベースでの財務諸表の透明化と公表、相互債務支払保証の全面解消、

財務内容の改善、グループの多角化経営の廃止、企業責任の明確化、の5つである理由がここにある。

政府も97年12月に金大中氏が大統領に就任して以来、最大の経済課題は、産業構造改革(財閥改革)としている。この産業構造改革の手段として政府は後述する「ビッグディール」と「ワークアウト」を2本柱にしている。

「ビッグディール」は大手財閥企業間の事業譲渡のことであり、金大中政権が提唱し、行き過ぎた多角化事業を集約し競争力強化を目指すものである。後述するように全国経済人連合会(日本の経団連に相当)は政府の意向を受け、半導体、鉄道車両、発電装置、石油精製など7業種をビッグディールの対象として発表している。

「ワークアウト」は、経営に行き詰まった企業の経営陣を更迭し、主要取引銀行の主導により再建を図ることである。ワークアウト企業を抱える銀行は公的資金の支援を受けられる。また、ワークアウトの対象企業は手形償還の延期、再建過程

における債務の軽減といった優遇措置がある。ただし、再建が困難な場合は会社が整理対象とするものである。

・財閥の経営破綻構造と改革への取り組み

韓国では、タイや日本のように不動産バブルの片棒を銀行が担ぎ、バブルが崩れて金融不安を引き起こしたわけではないと第 項において指摘した。なぜなら倒産した財閥企業のほとんどが製造業であり、おもに過剰投資が原因である。なぜ過剰投資が可能となったのか。財閥は従来、グループのメインバンクに依存しているため、グループの1社が経営不振や倒産となれば、グループが全体的におかしくなるという傾向がある。第項で述べたように財閥と銀行は特異な関係にあり、今回の経済危機から韓国経済再生へ向け、財閥を中心とする構造改革をしなければならない所以である。

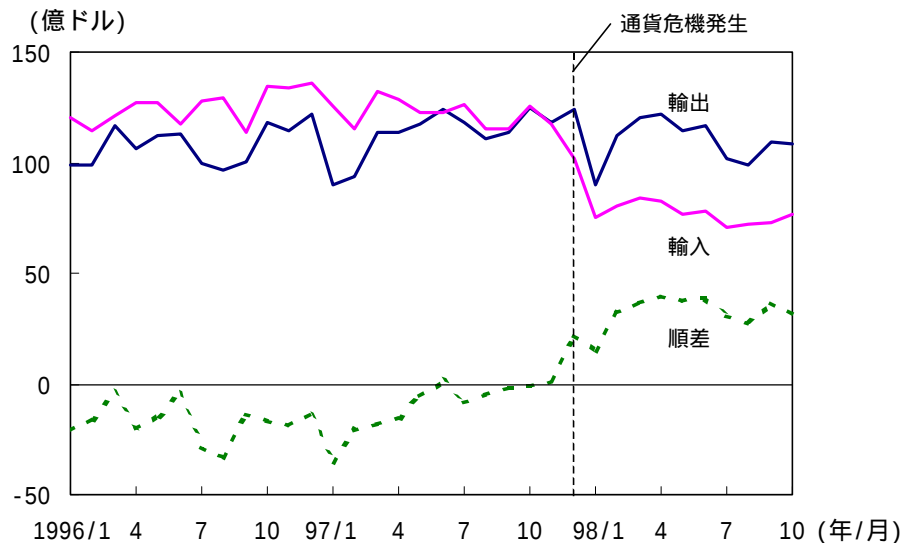
ところがこれまで特異な関係にあった銀行は BIS 規制のクリアーのため自己資本比率を引き上げるべく、日本の銀行同様の貸し渋りをしている。せっかくドルに対しウォン安となっていて、運転資金さえ回れば輸出できる企業でさえも、資金の不足による操業停止を余儀なくされているケースもある。

更に前述の IMF の支援策が決まる過程において韓国経済の先行きに対する悲観的な予想もあった。特に韓国の抱えていた民間短期債務の返済が97年12月~98年1月に集中していたためであった。ただしこの短期債務については日米欧の民間銀行団との交渉により1~3年までの長期返済に切り替えることで決着したわけである。

1. 財閥改革への取り組み

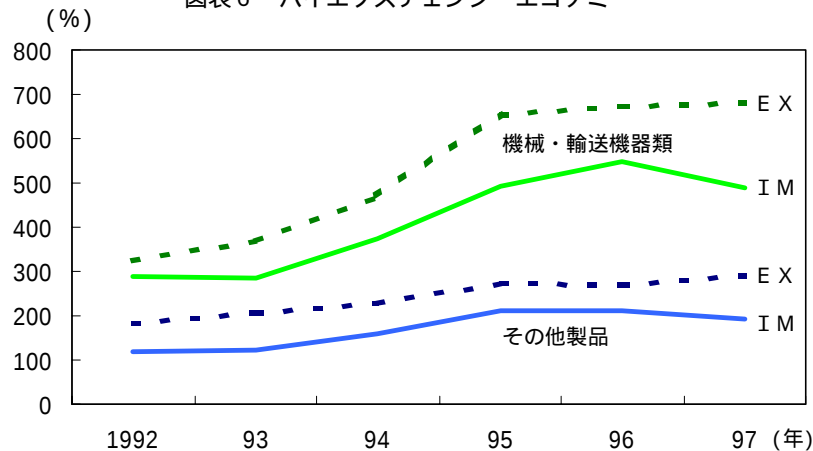
韓国は7業種において財閥再編¹²⁾、国際競争力

図表5 輸出入額変化



(資料) National Statistical Office Republic KOREA, Monthly Statistics, Various issue.

図表6 ハイエクステンジ・エコノミー



(資料) 図表1に同じ。

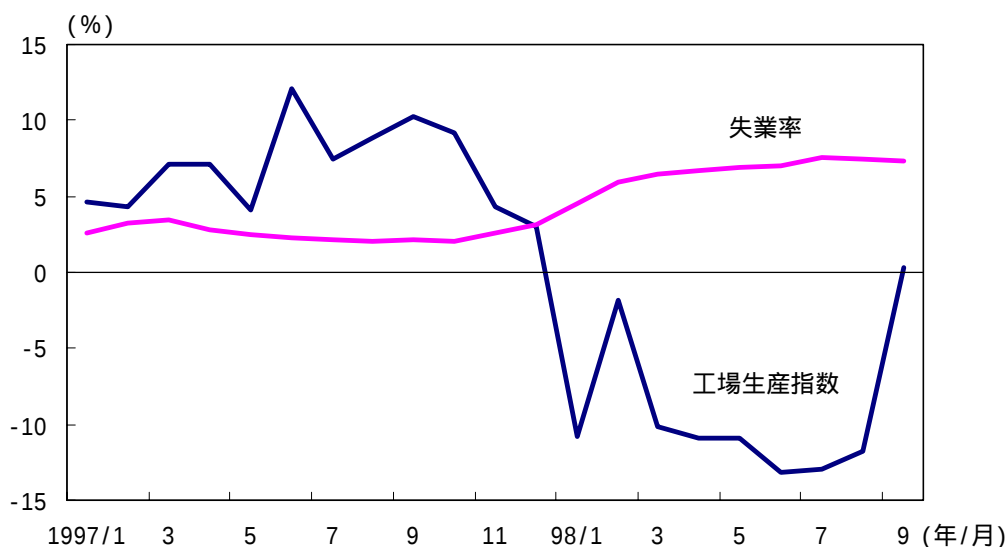
の向上へ向けた取り組みを行っている。韓国の経済人連合会（日本の経団連に相当）は9月3日、7業種にわたる財閥の再編案を発表した。石油化学では韓国を代表する財閥の現代と三星の系列会社を統合。半導体は現代電子産業とLG半導体の合併を進めるなどの大胆な案が盛り込まれた。企業の競争力を高める一方、改革の進展を印象づけ外国資本を呼び込む狙いがある。

更に貿易面では、輸入の激減により、貿易収支の黒字（図表5参照）が大幅拡大し、外貨をめぐ

る緊張状態は次第に緩和されてきた。また98年4月には韓国銀行（中央銀行）が海外起債を行い40億ドルを調達した。このように国家ごと不渡り（デフォルト）を出す状態を着実に脱出している。

また97年秋以降の信用不安の広がりにより、輸入したくともL/C（信用状）を銀行が開設してくれない状態が続いた。このため輸入が激減し、貿易収支が黒字化し、経常収支も黒字になるというパターンをたどり、赤字になるとの昨年予想を覆している。これにより外貨準備高も5月末現在

図表 7 工業生産指数と失業率（対前年比）



（資料）図表 5 に同じ。

で387億ドルと、本年韓国が返済する予定の250億ドルを大きく上回っている。しかしこれは輸出が伸びた以上に輸入が激減したことによるところが大きい。韓国は輸出志向工業化とくにハイエクスチェンジエコノミー（図表 6 参照）と呼ばれるほどに輸出のため輸入相関が高い経済構造である。

韓国銀行が 6 月 30 日発表した 98 年 6 月の経常収支は、34.3 億ドルの黒字、上半期では 223.8 億ドルの黒字となり、年間目標の 200 億ドルを上回っている。うち貿易収支は輸出が 110.1 億ドル、輸入は 75.3 億ドル、34.8 億ドルの黒字。上半期では 213.1 億ドルの黒字となった。これは輸出の増加よりも輸入の激減が大きい¹³⁾。

産業資源部の発表では 98 上期の輸出は 675 億 7,500 万ドル、輸入は 475 億 8,400 万ドルとなり約 200 億ドル（199 億 9,100 万ドル）の黒字を記録した。輸出は 3.6% 増、輸入は 36.6% 減、内訳を見ると第 1 四半期は前年同期比 8.6% 増であったが、第 2 四半期は 0.7% 減、とくに 5 月 3% 減、6 月 5.6% 減と減少傾向にあり下半期も懸念されている。輸出伸び悩みの大きな要因の一つは主力輸出商品である半導体の価格変動が挙げられる。16MDRAM

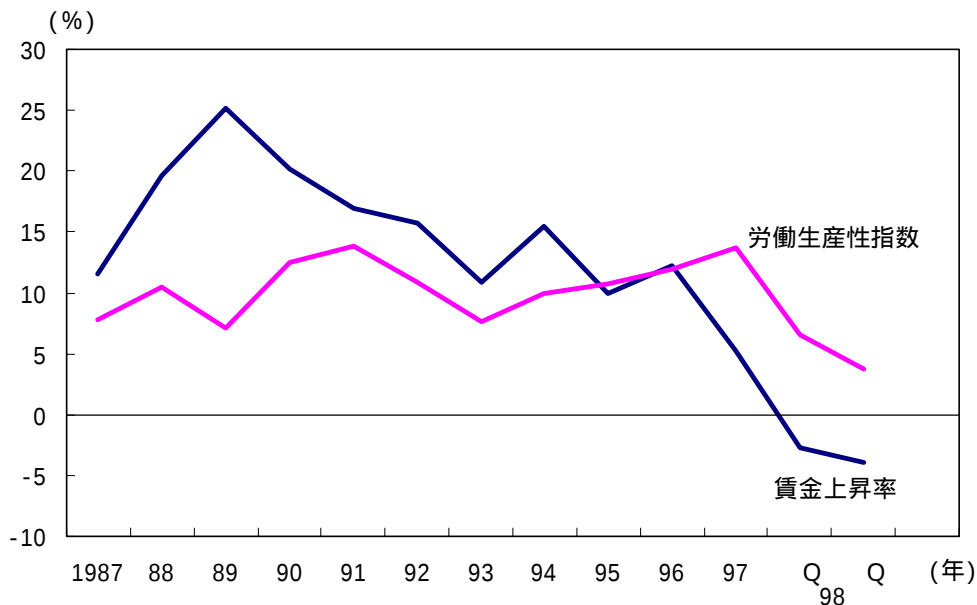
の単価は 97 上の 8 ドルから 98 上には 2.9 ドルへ 63% ダウン、64MDRAM も 42.5 ドルから 13.2 ドルへと 69% ダウンしている。

2. 整理解雇制と労働市場改革

今後の課題として、問題なのは「失業者問題」であり、現在 150 万人を突破しこのままだと 200 万人を超えると予想されている。98 年 6 月には 30 年ぶりに失業率が 7% を越えた¹⁴⁾（図表 7 参照）。失業者の実数も 152 万 9,000 人、昨年比 103 万人の増加である。これに一次休職者など雇用不安定者を含めると、実質的な失業者は 210 万人におよぶ。

しかしながら韓国は労働組合が強固であると言われる。とくに 1987 年の「6・29」民主化宣言の以降（図表 8 参照）は、労働生産性を上回る賃金上昇率を誇っていた。そこで政府は失業者増加の覚悟をもって構造改革を優先している。それが、「整理解雇制」であり、これに関して労働者から一段と強い失業対策要求はあると思われる。なぜなら韓国において社会保障（失業保険、医療保険）等が整備されたはじめたのは 80 年代後半からであり、失業者に対するセーフティネットはまだ完全で

図表8 賃金上昇と労働生産性（対前年比）



はないためである。

この最初のケースが現代自動車におけるリストラである。現代自動車は5月20日、従業員4万5,000人の18%にあたる、8,189人の整理解雇と労働時間短縮などを柱とする雇用調整案を労働組合に通告した。組合側はこれを不当として5月27日からストを断行した。現代自動車労働組合、労使交渉妥結案を否決した。その後、現代自動車労働組合は9月1日、35日間に及ぶストの上で8月24日に労使間で受結した雇用調整案を労働組合員の投票に諮った結果、63.6%の反対で否決した¹⁵⁾。

この雇用調整案は、年初に経営者側が1万8,000人の余剰人員を抱え整理解雇を検討しているとしたものを、政府の介入などを受け、労使交渉を経て277人まで圧縮している。

自動車業界に詳しい商社関係者は「今回の妥結案は、手続き上は労働組合が否決しても、法的には有効だ。しかし労働組合の委員長は辞任せざるを得ず、経営者側は交渉相手を失うこととなるだろう。事態は更に混迷すると思う」としている¹⁶⁾。

また、韓国最大の自動車部品メーカーである万

都機械工業でも整理解雇を巡りストが発生したが、政府は9月3日、警察権力を導入してろう城していた労働組合員を排除した。これは現代自動車のスト時の対応のように労働組合の違法ろう城を黙認したり政府が交渉の仲介をしたりすると、外国企業の投資誘致に悪影響が出ることを認識したためとみられている。

ただしこの悪影響はフォード社が起亜自動車の再入札不参加を表明という形で現れた¹⁷⁾。米国の自動車メーカーであるフォード社は9月11日、起亜自動車の再入札への不参加を発表した。起亜自動車は韓国第2の自動車メーカーであったが、97年7月に経営が破綻、現在は法定管理下にある。管財人は第三者売却による再建を目指しているが、8月21日に行われた入札では、応札した4社が入札条件を満たさなかったとして流札に終わっている。

フォード社は起亜自動車の筆頭株主で、8月21日の入札には参加していた。起亜自動車の債権金融機関団は、2次入札では20%程度の債権減免を行うとしているが、フォード社は債権者に対して

債権の約80%を減免するよう要望していた経緯もあった。

3. ビッグ・ディール再考

IMF への救済融資申請から今日に至るまで、韓国政府はさまざまな改革を通じて経済の安定に努めてきた。まず金融改革から手がけ、これまで制限していた外国人による証券投資を自由化し、約40～50億ドルの外貨流入を誘い、為替の安定に寄与した。クレジットクランチに直面していた金融問題は、再建が難しいと判断された5銀行、4生命保険会社、14総合金融合社を閉鎖し、それぞれの資産を上位会社に譲渡、預金の払い戻しを行い清算、同時に証券会社や投資信託会社の淘汰を進め、不良債権を買取り、自己資本比率の向上を図った。また大手市中銀行に対し公的資金導入と絡めて再編を促し、国民・韓国長期信用、ハナ・ポラム、韓国商業・韓一の3組が合併に向けた準備を進めている。まだ国際的信用が十分回復したわけではないが、手形の割引、L/Cの発行、外貨為替取引など麻痺していた最悪期に比べかなり改善された。

全国経済人連合会は構造調整案を発表した。全国経済人連合会（日本の経済団体連合会に相当）は9月3日、企業グループ間の事業部門譲渡などを進める構造調整案、いわゆる「ビッグ・ディール」を発表した。これによると、構造調整対象は半導体、石油化学、タービン、航空、自動車、鉄道車両、精油の7業種にわたる。

半導体は現代電子産業の半導体部門を LG 半導体に統合、石油化学は三星総合化学と現代石油化学を統合した上で外国資本を誘致、タービンは発電部門で現代重工業と政府系の韓国重工業を統合、三星重工業の船舶用内燃機関部門を韓国重工業に譲渡する。航空は三星航空、大宇重工業、現代宇宙航空のそれぞれの航空事業部門を統合して新会社をつくる。鉄道車両は現代精工、大宇重工業、

韓進重工業の事業部門を統合する。精油はハンファエナジーを現代精油に合併させる。自動車は起亜自動車とアジア自動車の第三者への売却の結果を踏まえて、統合の論議を行う。

ビッグ・ディールはもともと、金大中大統領が深刻な経済不況からの脱出のために必要として提唱したもの。今回の発表は、構造改革がなかなか進まないことに不満な金大統領が振り上げたこぶしの下ろしどころを図ったものと思われるが、経済に対する影響としては良い影響よりも悪い影響の方が強く懸念されている。これは、経営状態の悪い会社と良い会社を統合すると良い会社までつぶれかねない、費用対効果では費用の方がかかりすぎる、製造業はそれぞれの企業でロジスティックスが違うため統合は難しい、などの理由による。

ジェットロ・ソウルが行ったインタビューなどでも、「ビッグ・ディールはバッド（悪い）・ディール」（米国系証券会社調査担当者）「債権を持っている金融機関や株主が難色を示す可能性が高い」（邦銀ソウル支店関係者）「発表はされたが実現は困難だと思う。もし実現したら更に経済負担が大きくなり、すべてがつぶれかねない」（重電メーカー関係者）という否定的なコメントが多く再考が求められている。

・財閥の再生への課題と対策

今後のシナリオとして楽観シナリオと悲観シナリオを述べ、課題を提示したい。楽観シナリオとしては、実物経済の輸出回復が進み、通貨下落（ウォン安）により電気・電子、自動車、造船、石油化学などの輸出競争力が強化される。更に政権交代しているため過去のしがらみが少なく、外圧を使い一気に構造改革を進められる。

一方、悲観シナリオとしては、構造改革に対する財閥からの抵抗と労働問題「整理解雇制度」が長期化し、労働問題がうまく解決されないため外

資企業や投資家がついてこない。もちろん労働問題への対処が決まれば財閥の事業整理・縮小にも目処がつく。更には金融不良債権処理、韓国の外貨危機は不動産や債権による短期資金の流出と違い、金融機関（財閥系ノンバンク）が外国から資金を借入して、第3国（東南アジア、ロシア、南米）へ投資した資産運用の焦げつきである。また金融危機に対応が遅れたのは、海外から借入れ海外へ投資しているため、金融監督局による把握が遅れた。この海外から海外（外-外）投資のかなりの割合がインドネシアに投資されており¹⁸⁾、インドネシアが債務不履行（デフォルト）した場合の影響は大きい。

ただし、これら問題の解決には政治的安定が必須である。韓国の大統領の任期は5年間であるが、任期の最後の1年間は必ずレイムダック（末期症状）となり経済政策がうまく機能しない。韓国は団結すれば（例えば金の抛出¹⁹⁾）力を発揮するが、政治権力に内部分裂がおきてしまうと、收拾がつかなくなる。現在の火種としては、金大中が金鐘泌（自民名誉総裁）と交わした「2年後に内閣制への移行を見直し」約束が守られるかにあるといわれる²⁰⁾。

以上を踏まえ、韓国経済の再生へ向けて財閥が、借金経営からの脱却、コアコンピタンスある事業を中心とした事業再編、周辺産業の育成、を行い、将来的には政府主導経済から脱却し、自立的な企業主導経済への転換することが必要であると考えられる。

【注】

- 1) 短期借入は218億ドル相当。
- 2) 中秋（チュソク）：日本のお盆に相当、旧正月と並ぶ韓国の2大連休。
- 3) 韓国の経済成長はこの36年間にマイナス成長を記

録したのは79年10月26日に朴大統領が暗殺され国内経済が混乱に陥った80年の-3.7%のみであった。また98年の経済見通しは、発表されるたび97年12月：3%→98年1月：1~2%→98年5月：-1%と下方修正されていた。

- 4) KDI（韓国開発研究院）「今後5年間の韓国経済展望」1998年3月より
- 5) 中央日報98年9月24日
- 6) 中央日報98年9月22日
- 7) 中央日報98年9月8日
- 8) 中央日報98年9月15日
- 9) 中央日報98年9月15日
- 10) 香港との各種指標比較でも大企業の比重の大きさがわかる。
- 11) 謝金経営の体質として、負債比率（負債総額/自己資本総額）を利用。
- 12) 日本経済新聞98年9月4日
- 13) 98年7月31日付 朝日新聞
- 14) 98年7月24日付 日本経済新聞は、季節調整済み失業率は7.7%と報じた。
- 15) 中央日報9月2日
- 16) JETRO 通商公報98年9月4日
- 17) 中央日報98年9月25日
- 18) 98年2月末現在、44億ドル
- 19) 98年1月より外貨不足克服のため、国民の保有する貴金属（主に金）を抛出する運動が行われ、98年1~3月において累計19.5億ドルの金が輸出された。
- 20) 深川由起子「韓国経済の現状と展望」1997年11月

【参考文献】

- 池東旭（1998）「韓国財閥の解体」（『中央公論』4月号）
- 石田賢（1998）「急がれる韓国の財閥構造改革」（『Japan Research Review』8月号）
- 高橋良晴（1998）「アジアを巡る長期資金フローと国際融資の状況」農林中金総合研究所 5.28

- 服部民夫 (1990) 『概説韓国経済』 有斐閣
- 渡辺利夫 (1986) 『韓国 ペンチャーキャピタリズム』
講談社現代新書
- 渡辺利夫 (1996) 『韓国経済入門』 ちくま学芸文庫
- 『韓国統計年鑑』 1998年版
- Mark L. Clifford (1997), *Troubled Tiger*, BH ASIA
- 韓国財政金融部(OEPD Economic Policy Bureau) (1998),
Challenge and Chance, June
- SERI, *Korean Economic Trends*, various issue
- SERI (1998), *Six Months after the IMF bailout*, July