

## 序 論

# 分析の視角

### 第 1 節 差異と共通性、危機の波及

#### 1 . 韓国における通貨危機の発生

韓国経済は1997年秋、短期資金の激しい流出と為替レートの急落を経験し、韓国政府は同年11月21日にIMF(国際通貨基金)に対し、緊急融資を申請した。翌12月4日のIMFと韓国政府の合意発表後も資金流出と為替レートの下落は収まらなかったが、12月24日にIMF・世界銀行並びに先進国による対韓国支援の前倒し・拡充が発表された。年が明けた98年1月には海外債権団と韓国政府の間で債務繰り延べについて大枠で合意がなされた。これにより韓国は通貨危機の進行をとりあえずくい止めることに成功した。

#### 2 . 通貨危機発生の要因

1997年には韓国のみならず、タイ、インドネシアも相次いで通貨危機にみまわれた。これら諸国がなぜこの通貨危機が起こったのか、についてこれまで活発な議論がなされてきた。議論は多岐にわたっている。そこでは、ヘッジファンドを始めとする国際的投機家の活発な活動、さらに各国ごとに存在する政治上の問題により政策的対応が遅れたこと<sup>1</sup>、等が指摘されている。しかし、各国に共通する経済運営自体の問題としては、以下の3つの点がコンセンサスとなっているように思われる<sup>2</sup>。

第1に、金融システムの不備である。1980年代後半から進展した金融自由化・対

外的な資本自由化の流れがある一方で、国内の金融システムがそれに十分対処するものになっていなかった。韓国について言えば、OECD加盟を目指して90年代に入って積極的な自由化政策を進めたが、第4章で触れるように運用サイドよりも調達サイドの自由化が先行したため、海外資金の国内への流入が進むことになった。96年にノンバンクである総合金融会社が大量認可され、都市銀行と争って対外資金の調達・国内運用を進めたが、銀行は韓国銀行、総合金融会社は当時の財政経済院、というように監督官庁が分かれているなど、規制・監督体制に問題があった。

第2に、過大な経常収支の赤字とそれの短期外国資金によるファイナンスである。韓国では、1993年はわずかながら経常収支の黒字を記録したが、94年から赤字に反転して急拡大し、96年には史上最高の230億ドルに達した。折しも先に述べたように96年に総合金融会社の大量認可があって、都市銀行とともに短期資金の取り入れ・国内運用を積極化した。

第3に、不適切な為替レート管理である。東アジア各国は海外からの投資導入のために事実上の対ドル安定化政策をとっていた。これが1995年以降の円安の進展等で、実質実効ベースで通貨高になってしまい、国際競争力の低下・輸出パフォーマンスの低下を招いた。韓国でも実質的に管理フロート制がとられていた。94年以降、経常収支の赤字が拡大に転じたにも関わらずウォンの対ドルレートは切り下がらず、円安の進展で輸出が大きく落ち込んで96年に経常収支の赤字が急拡大した。その後も切り下げが不十分であったことが、通貨投機に結びついた。

### 3. 台湾：通貨危機の回避と経済危機の波及

一方、韓国とは対照的に、台湾は現在までのところ激しい通貨危機を蒙らずに済んでいる。先にあげた通貨危機の要因に照らしてみると、まず台湾は第4章で触れるように、対外資本取引の規制緩和が韓国に比べて進んでおらず、外国の短期資本が大量に国内に流入しにくかった。さらに、経常収支は1970年代以降、一貫して黒字基調を維持しており、為替レート管理にも特に問題は生じなかった。こうした状況下で台湾は世界有数の外貨準備高を維持しており、投機アタックが生じる余地は少なかったのである。

しかし、台湾も東アジア全体を覆う経済危機と無縁ではなかった。通貨危機を経験した韓国・タイ・インドネシアは、1998年に入って激しい信用収縮から実体経済が急速に悪化し、経済の総体的危機ともいふべき状況に陥った。実体経済の悪化は

貿易取引等を通じて他のアジア諸国へ波及することとなった。台湾もこれらの国向けの輸出が減少するとともに、98年に入って経済成長が減速した。また第3章第2節で論じる鉄鋼の例のように、不況に陥った韓国企業等の安値輸出攻勢により、台湾国内企業が大きな影響を蒙っている。さらに台湾国内で不況が進むにつれ、台湾でも金融機関の倒産等、韓国と同じような問題が噴出してきた。詳細には第2章2節で論じるが、台湾でも監督体制が未整備なまま金融の自由化を進められ、金融機関数の増加・競争激化が生じ、リスク管理に甘さが生じていた。その結果、一部企業の野放図なマネー・ゲームを許し、景気悪化によってそれが行き詰まると、関係の深かった金融機関はたちまち不良債権の増加に苦しむことになったのである。

#### 4. 本報告書の視点

以上のように、今回の東アジア経済危機における韓国と台湾の状況を比較すると、通貨危機の発生の有無という点に関しては、韓国と台湾では明瞭に差が見られる。しかし、経済危機は台湾にも波及し、その中で韓国と共通した問題点もみえてきている。本報告書はこうした危機における韓国・台湾の差異と共通性、及び危機の波及の問題を分析しようとするものである。

分析に際して、特に両国の違いについては、先に述べた通貨危機の直接的な要因よりも、むしろ産業構造・企業システム等を含む経済構造全体の問題点を、危機発生の背景としてとりあげていきたい。今回の危機が、直接的には金融システムと金融自由化、及び為替レートをはじめとしたマクロ経済政策の失敗が原因であることは疑いなく、それなしに危機は発生しえなかったであろう。しかし、金融システムは、一国経済のサブシステムの一つであって、企業システムなど他のサブシステムとの連関無しに語ることはできない。また、経常収支の赤字拡大は、投資ポテンシャルの高さと表裏一体であったといえる。このようなことから考えると、資金の流入という面のみでなく、実体経済面からの説明も必要なのではないだろうか。

以下では、この経済構造と経済危機での両国の相違について、これまでの両国の発展メカニズムの違いを切り口にして考えるという視角を呈示してみたい。

## 第2節 発展メカニズムと経済危機

### 1. 韓国・台湾の発展メカニズム

アジア経済研究所では以前、主として1980年代半ばまでの韓国と台湾の発展メカニズムに関する比較研究をおこなった<sup>3</sup>。ここで得られた主要な結論は、以下の2点である。第一に、韓国と台湾はともに戦後の途上国の中で突出した経済発展を達成し、そのパターンには輸出主導の工業化と日米への深い依存という共通点があるが、一方、その背後にある発展メカニズムには看過できない相違点も存在していた。上記研究ではその相違を、経済成長の会計分析、企業規模、産業の発展過程の面から明らかにした。簡単にまとめると、両国の発展メカニズムの違いとは、それぞれの国家と市場、あるいは政府と民間部門の作用の差異である。韓国では、経済発展を主導したのは政府であり、その下での実働部隊として、財閥と呼ばれる大企業グループの生成、成長が促された。一方、台湾では、経済発展における政府の役割は限定的であり、特に輸出部門に対する政府の関与は小さく、「放置された空間」として民間部門に委ねられた。その空間において、台湾の民間部門は活発に行動し、とりわけその活力は中小企業の叢生という形で現出した。

第二の結論は、このような国家と市場、或いは政府と民間部門の役割の差異は経済的、政治的、社会的要因に規定されていたというものである。具体的な要因としては、両国が戦後、経済発展を始める段階での発展水準、国家と社会の関係、社会のネットワーク形成原理の三つを、暫定的に提示した。

### 2. 発展メカニズムと経済危機

#### (1) 内的変化：政府の役割の後退と賃金上昇

このように、1980年代後半までは、韓国・台湾は異なる、しかしそれぞれ合理的なメカニズムによって、成長を維持してきたと考えられる。ここで、両国のメカニズムがそれぞれの文脈において、低賃金を基盤としていたことは付言する必要がある。韓国においては、低賃金に支えられた労働集約的産業の輸出が稼ぐ外貨によって、メカニズムは維持された。一方、台湾の民間企業が輸出産業に参入する武器も低賃金であった。

しかし、1990年代に入ってから環境変化の中で、韓国ではメカニズムの維持が

困難になり、台湾のそれは維持可能であったと考えられる。以下では、環境変化を二つに分けて説明したい。まず内的変化として指摘できるのは、韓国においては政府の役割の後退、そして80年代以降の高成長に伴う賃金上昇である。

韓国における政府主導型の発展メカニズムは、1980年代以降、次第に後退していた。特に、経済発展、或いは産業発展の方向性を決めるという意味では、90年代において政府はもはや主導的な役割を担っていない。しかし、今日の韓国経済はかつての政府主導型メカニズムの延長線上にある。現在、政府に代わって韓国の経済発展を主導しているのは、「財閥」と呼ばれる大企業グループであり、それはかつての政府主導型の経済発展が産み落としたものにほかならないのである。

「財閥」が政府主導型の経済発展の下で形成される過程に関して、次の2点は、今日の観点からみて重要である。第一に、韓国政府は規模の経済を重視し、内外の資金を集約的に利用しようとした。「財閥」は、政府がこのような考えから集中的に資金を注入したことによって形成された。第二に、このような仕組みの中で、リスクの大部分は政府が負うことになった。1980年代以降、政府の主導性が弱まり、「財閥」が自立していく中で、この特質は、次のように継承されていった。第一に、資金の集約的な利用は、80年代以降も大企業グループの競争力の源泉となった。第二に、「財閥」のリスクに対する感覚はその後も育たず、借入れへの依存が継続した。また、政府は主導性を低めながらも、銀行に対しては影響を残存したことによって、換言すれば、銀行経営の自立が確立されなかったことによって、「財閥」のリスクに対する鈍さは助長されたと考えられる。

このような特質の結果、政府のバックアップが縮小しても、「財閥」は内外からの借入れ依存・高い負債比率を維持して投資を続けた。むしろ、政府の役割が後退することによって、「財閥」は重要な監視者を失うことになった。さらに、80年代後半以降の賃金上昇によって、それまでメカニズムを下支えしてきた労働集約的産業が競争力を喪失した。そんな中で、「財閥」はますます資金の動員力を競争力の中心とし、規模の経済がはたらく資本集約的産業への偏重を深めていった。高い負債比率は企業のデフォルトリスクを高めることで、そして設備依存型の少品種大量生産への傾斜は輸出の激しい変動と輸入の増大を通じた貿易赤字拡大の危険を生むことで、それぞれ危機の背景となった。

一方、台湾では政府の主導性が弱かったために、民間部門は自律的に発展を模索するしかなかった。韓国との対照で言えば、第一に、台湾の民間部門は資金力以外

の競争力のソースを見出す必要があり、それはニッチ志向やアメリカとのつながりの強化をもたらした。第二に、リスクの大半は自ら負担する以上、リスクに対する感覚は鋭敏になり、企業は借りに慎重な姿勢をとるようになった。このような特質を持つ台湾では、賃金の上昇による労働集約的製品の競争力喪失という状況に対しても、韓国のように資金力に頼るのではなく、企業間の分業ネットワークを強化して製造・販売面で柔軟な構造を作り出し、パソコン及びその周辺機器を中心に新たな地平を切り開いている。現在の台湾経済の安定性は、このような要因に基づいているといえる。

## (2) 外的変化：国際的資金移動と日本経済の停滞

次に外的な環境変化として、まず考えられるのは、国際金融状況の変化である。今日、国際的な資金の移動は極めて速い。このような状況の下で、海外からの借りに大きく依存するという韓国の発展メカニズムは、危険性を格段に高めていたのではないかと考えられる。

第二に、1990年代に入ってから先進国での経済状況の変化である。韓国の産業発展の軌跡をみると、戦後の日本を忠実になぞってきている。韓国政府は60年代後半以降、重化学工業化に取り組み、造船、鉄鋼、化学、自動車などの産業を立ち上げた。それぞれ日本の50年代から70年代にかけての花形産業である。政府から「財閥」にリーダーシップが移った80年代においても、IC産業が立ち上げられている。このことは政府にしる、「財閥」にしる、韓国では日本を産業発展のモデルとしてきたことを示していると考えられる。そして韓国は、日本産業が先に行く後を、いわず埋めていく形で成長を遂げてきた。

問題は、1990年代に入って、日本経済が停滞してしまったことである。これにより日本産業と韓国産業の競合度が増してしまうとともに、韓国企業は新たな行き場を失ってしまった。一方、日本に入れ替わるように好調となったアメリカ経済とのリンケージは比較的、希薄だったため、韓国にそのダイナミズムが伝播することは、相対的に少なかったのである。

このような仮説と対照させるならば、台湾の発展メカニズムは、1990年代の外的環境の変化にも適合的だったといえよう。第一に、企業レベルで負債比率が低く、マクロ・レベルで貿易収支の黒字が恒常化していた台湾は、国際金融の激しい動きに対して、より頑強であった。第二に、台湾でも政府は日本をモデル視する傾向が

あったものの、80年代以降の産業発展はモデルから次第に乖離していき、代わってアメリカとのリンケージを強めた。この結果、日本経済の失速による打撃は小さく、一方、好調なアメリカ経済の恩恵を受けることができたのである。

### 3. 危機への対応を考える上で

本報告書は危機への対応策までは射程に入れていないが、発展メカニズムから考えることによって、対応策を考える上での視点を提示することができよう。以下で述べる視点は、特に、中長期的な対応を考える上では、必要だと考えられる。

発展メカニズムはいくつかのサブ・システムからなるシステムをなしている。したがって、危機の直接の引き金になった箇所に改革のメスを入れる場合でも、それはシステム全体の調整を必要とする。例えば、韓国企業に対して、今後、負債比率の圧縮を求め、特に海外からの借入金を抑制するように求めた場合、直接金融の拡充等、それに代わる資金源が創出されなければ、資金の動員力というこれまでの競争力のソースを削ぐことになる。最上の策は、資金面での競争力が低下した分、他の要素によって補われることだが、それには概して時間がかかるだろう。このような視点に立つと、中長期的な対応の設計においては、発展メカニズムの観点から、手順と期間を慎重に設定していくことが必要となると考えられるのである。

(注)

- <sup>1</sup> 韓国では、97年は大統領選挙を前にして金泳三政権が完全にレームダック状態に陥って政策遂行能力を失い、政治家は選挙を意識して、危機打開のために痛みの伴うような抜本策を何らとれなかったことが危機招来を決定的にしたと言える。この点は非常に重要であるが、本報告書では扱うことができなかった。今後の課題としたい。
- <sup>2</sup> アジア通貨危機に関する論説は非常に多いが、さしあたり要領よく整理しているものとして、河合正弘「東アジア通貨・金融危機と日本」『世界』1998年3月号、84-88ページ。以下の整理も同論文を参照している。
- <sup>3</sup> その成果は、服部民夫・佐藤幸人編『韓国・台湾の発展メカニズム』アジア経済研究所、1996年、に収められている。この報告書は、経済危機の発生を踏まえて、上記の比較研究の延長線上に作成された。