

第6章

韓国のIMF後の金融再編

第1節 IMFへの資金要請とその背景

1. IMF支援

韓国は外貨準備払底の危機を回避するため97年11月22日にIMFに支援を要請した。11月末の可用外貨額はわずかに70億ドル余りと、3週間程度の輸入をまかなうに過ぎない額にまで落ち込んだ。12月3日に表明されたIMF自体の韓国に対する支援は総額200億ドル規模であった。同時にADB、世銀も資金提供を決めた。このほかいわゆる第二線支援として日、米、欧が総額200億ドル以上の支援を表明、中でも日本は100億ドルの支援を表明。IMF等の国際機関と先進諸国の支援を合わせた総支援表明額は583億ドルとなった。これは97年輸出額の43パーセント、同年GDPの13パーセントである。

2. IMFコンディショナリティー

韓国の資金要請を受け入れたIMFは、資金提供の条件としていわゆるIMFコンディショナリティーを提示した。それは、大きく分ければマクロ経済調整、金融改革、財閥改革などからなるが、いずれの部門でも韓国に厳しい調整義務を課した。97年12月3日の当初合意では、98年の経済成長率は3パーセント、物価上昇率は5パーセントに抑え、経常収支赤字は50億ドル、均衡財政を課した。これはそれまでの韓国のマクロ経済上のパフォーマンスからいえば正に急降下といってもよかった。金融面ではウォンの切り下げ、通貨供給の抑制を盛り込んだほか、不良金融機

関の整理を含む抜本的改革を求めた。財閥対策としては相互債務保証慣行の是正や国際会計基準による財務諸表の早期導入が求められた。こうした制約を課され、韓国国内ではデフレ心理が各経済主体の間に急速に広がっていった。

3. 背景

(1) 経常収支赤字の増大

今回韓国が外貨不足による危機に陥った原因の一つとしてまずあげられるのは経常収支の赤字の増大であろう。危機が表面化する前年である1996年の韓国の経常収支赤字は230億ドルで、前年よりも赤字幅が145億ドルも広がった。この赤字幅は同年のGDP対比4.7パーセントに相当する。こうした不均衡の理由としては、96年当時の特殊要因として(1)財・サービスの輸入に対する抵抗感低下、そしてより構造的な要因として(2)技術力の停滞、などが挙げられよう。

財・サービス輸入の拡大については、当時の金泳三政権が韓国のOECD入りを目指していたことと関連して大幅な自由化が行われたという経緯がある。このため、輸入消費財の購入や海外旅行などといった、以前では奢侈に過ぎるとしてためらわれてきたことが一斉に行われるようになった。96年の輸入額は前年比159億ドル増加し、サービス収支は32億ドル悪化して62億ドルとなった。

技術力停滞に関しては、対日収支にそれが如実に現れる。韓国は生産に必要とされる資本財や中間財の多くを日本から輸入してきたが、対日輸出はその難攻不落な市場特性から苦戦している。96年の対日収支は157億ドルの赤字であり、これは同年の韓国の対世界赤字(206億ドル、通関)の4分の3に匹敵する数字となっている。

(2) 企業倒産と金融機関への不安増大

企業倒産と金融不安の歴史は今に始まったことではない。企業倒産が金融不安をかき立てた例としては1969年の天友社事件や1973年の私債整理令がある。これはいわゆる「不実企業」問題の始まりである。韓国の過去における高度経済成長期においては、限りある国内資金を有効活用するという理由で銀行が国有化され(1962年)、その時々々の戦略産業に資金が優先的に融通されてきた。1981年に成立した全斗煥政権以降の歴代政権は銀行株の放出を行い銀行の所有面からは民営化が進展した。しかし、銀行長人事は事実上政府の意向に沿って決められる傾向が強いうえ、戦略産業への資金のパイプ役に徹した歴史的経緯からも容易に抜け出すことができないま

ま現在に至った。この事は、不採算案件を拒めるような審査能力の不足を意味するものである。同時に、銀行は審査能力の不足から、「寄らば大樹の陰」的な発想により財閥への貸出を選好した。財閥に所属する会社への貸付であればその会社が資金繰りに詰まってもたいていの場合には財閥内に張り巡らされた支払相互保証をたどれば最終的に支払を受けることができたためである。

今回の危機以前では、企業倒産が金融不安をかき立てることはあっても結果的には收拾されている。今回と過去の違いは金融市場の対外開放度にある。以前は韓国の金融市場は外国に対して閉ざされており、混乱が生じて金融当局が必要な措置を取れば何とか收拾することができた。しかし、今回は様相が違い、97年2月に中堅財閥韓宝(Hanbo)のスクandalがらみの行き詰まりで財閥の「不倒神話」が崩れ去ったことにともない、国内金融機関が財閥融資に慎重になり始めると同時に国内金融機関、とくに投資金融会社に代表される第二金融圏へ外貨資金を出していた外国勢が手を引き始めた。同年8月末には自動車メーカーの起亜の行き詰まりが明らかとなり、外国勢の資金回収の勢いは増した。この事は当然のことながら厳しい信用収縮と外貨繰りの悪化をもたらした。こうして韓国はIMFに資金要請することに追い込まれたのであった。

第2節 現在に至るまで：当面の課題は貸し渋り対策

韓国では12月のIMF資金受入以後に為替・株価の下落を経験し、外貨決済の極度の停滞から輸出入もストップ状態となった。その後IMF資金受入の効果が出て外貨不足の危機は回避され、現在に至っている。98年1月末には240億ドルにのぼる短期債務の長期転換が合意に達し、輸入の極度の節約によって毎月の経常収支は30億ドルを超える黒字を計上するようになった。このことから、IMFも国内金融の引き締め姿勢を改め、金利の低下、通貨増発を容認する姿勢に5月から転換した。しかしながら、事態の好転は金融マクロ指標の上に限られている。指標上の金融緩和は銀行の貸出姿勢のゆるみにはつながっておらず、実物経済は未だ底這いを続けている。銀行はBIS規制の遵守に汲々としているため、貸し渋りの姿勢を継続しており、企業の操業環境の悪化が遷延しそうである。このような状況から、投資心理は極度に冷え込み、ひいては雇用情勢まで悪化している。雇用情勢の悪化にともなう民間最終消費も冷え込んでおり、上半期の経済成長率はマイナス5パーセントを記録、80年不況以来の落ち込みぶりとなった。こうした厳しい環境の中で金融改革

は最重要課題であり、現在進行中である。

1. 金融改革の重要性

上で不実企業問題と関連して触れた政府による金融部門への介入を韓国では「官治金融」体制と呼ぶ。民営化が進展した現在においても審査力の未熟さから収益性のある中小案件の発掘が進まないのが現状である。金融産業の健全育成は60年代、70年代から繰り返し叫ばれたが、問題が起こる度に彌縫策で切り抜け、抜本的改革が行われなかった。

大企業への融資の集中は同時に中小企業や個人の資金狭窄を意味する。このため韓国では中小企業や個人が資金融通を求めて不健全な地下市場(私債市場など)に足を向けた。こうした市場での金利は銀行などのいわゆる「制度圏」金利の5割増以上と、相当割高であった。政府は70年代半ばから地下市場の陽表化をねらって私債業者の受け皿としての第二金融圏(投資金融社など)の育成を図ってきたが、ここでも資産・債権の管理が甘く、新たな不良金融機関発生の素地は残った。

これまで政府が高度経済政策の中で採用してきた輸出・重厚長大産業中心のインセンティブ体系では、これら産業向けには優遇金利が適用されるものの、それ以外の後方支援産業や内需向け消費財産業などの部門はその恩恵を受けず、高金利のコストを支払う期間が長く続いた。このため、韓国では産業構造に偏りが生じ始め、また、高コスト産業の不利益は産業連関の網目に乗って競争力のあるとされる産業にまで影を落とすこととなった。

こうした状況を改善する機運は過去にもあったが実現せず、今回のIMFの資金導入という外圧を用いてやっと、韓国の長年の課題であった金融部門の改革が緒についた。

2. 複合作用を持つ財閥問題、財閥事業の低収益

財閥問題はIMFもコンディショナリティーにおいて触れているが、これは金融改革と密接な関わりを持つ。今回の危機では財閥の相互債務保証が事態のますますの悪化に役買った面がある。今回の危機では多くの財閥が行き詰まり、事態を悪化させたが、財閥全体の行き詰まりの発端は財閥の中の一企業、とくに90年代半ばのバブル期に手を出した本業以外の子会社が巨額の負債を抱えて倒産したことから始まったのが典型例であった。財閥が様々な業種に手を出すことは「ムノパル経営」

(タコ足経営)といわれ、それまでも問題にされてきた。これは輸出や国内公共発注にからむレント獲得が国内シェアに大きく左右されたからである。このため財閥は収益を度外視した外形肥大を目指すようになった。債務保証をはじめとする財閥内での複雑な内部取引の実態を金融機関も解明できず、選別は外形標準を用いる傾向が強まった。

今回の危機以前には金融機関は財閥の安定性などを信じて貸し出したが、系列社の倒産に伴う求償が実際に行われると、財務体質の本来の悪さに加えて景気の下降で財閥の体力が弱っていたことが重なり、不倒と思われていた財閥があちこちであっけなく崩れ去った。

このことから、金融部門の改革はそれ自身では実効を生みにくい。このため、IMFが改革策として金融部門の改革と同時に財閥改革を提示したのは当然の成り行きであった。最近では、企業価値再生作業(ワーク・アウト)や財閥の不良系列社の閉鎖命令などの措置が取られている。また、IMF合意に沿って財務諸表の国際標準化も着々と進められており、効果が期待される。

第3節 最近の対策

1. 第一・ソウル銀行の処理

98年1月21日、債務超過に陥った第一銀行とソウル銀行に対して政府は韓電・煙草人参公社株の現物出資を通じて事実上国営化すると発表した。両行は韓宝・起亜の主取引銀行であり、貸付資産の不良化が著しく進んでおり、その善後策が焦眉の急とされていた。後に11月に国際入札によるオークションを行って売却処分とすることが決まっている。

2. 一部総合金融会社の閉鎖

資産の不良化が進行していた総合金融会社に対して政府は、2月17日に30の総合金融会社のうち10社を閉鎖、8月12日までにさらに6社を閉鎖した。韓宝の破綻に際しては、第二金融圏の機関、とくに総合金融会社が貸し込んでいたとされるが、その資金調達を外貨借入に頼っていたとされる。韓宝の破綻により、外国の貸し手は資金を引き、これが今回の危機の第一歩とされる。総合金融会社は銀行に比べて限界的な会社を顧客として持ち、貸倒リスクも高かった。

3. 行の選別・整理

98年春以降、改革の波は銀行にまで及んだ。4月14日には「金融構造改革基本方向」が確定した。これには韓国の金融が危機的状況から脱する必要があることを強調、銀行部門の改革をまず行い、ついで非銀行金融機関の改革を行うことが示された。5月20日には金融部門再生のための資金規模が実行済みの14兆ウォンを含めて64兆ウォンと確定した。新規の50兆ウォンのうち、成業公社(不良債権買い取りを担当する処理会社)による債権買い取りが25兆ウォン、預金保険公社による増資と預金払い戻し肩代わりが25兆ウォンとなっている。6月29日にはBIS規制(8パーセント)未達の銀行12行に対する処分が発表され、うち5行は契約移転方式による営業停止、7行には条件付き営業継続が決められた。条件付き営業の7行には朝興、外換、商業、韓一といった大手銀行が並んでおり、問題の深刻さを物語っている。その後も改革の動きが続いた。7月にはドイツのコメルツ銀行から外換銀行が出資を受け、8月24日には商業銀行と韓一銀行の合併発表、9月2日には預金保険・不実債権整理基金債権に対する政府保証案の国会通過、また同月には金融産業構造改善法及び付帯法案の国会通過、そして9月8日と11日にはハナ・ポラム銀行および国民・長期信用銀行の合併がそれぞれ発表されている。

4. その他金融機関の整理

総合金融会社においては上述のような16社の処理の他、のこる14社に対してもBISの8パーセント規制チェックが継続的に行われている。リース社では25社のうち10社の清算作業が進行中であり、保険会社50社では不良判定を受けた4社が10月を目処に閉鎖の予定である。そのほか、証券会社、投資金融会社、信用金庫、信用協同組合においても作業が進行中である。

5. 金融機関への公的資金投入

98年8月までに行われた資金投入は不良債権買い入れに8.6兆ウォン(額面16兆ウォン)、増資支援等に8.1兆ウォン(ソウル・第一銀行増資および営業停止機関の支払肩代わりに6.6兆ウォン)の計16.7兆ウォンにのぼる。9月28日に財政経済部によって発表された公的資金投入案によれば、9月末に合計21兆ウォンの巨費が投じられ、9.1兆ウォンが銀行の不良債権買い入れ(額面23兆ウォン)に、11.9兆ウォンが健全銀行のBIS比率向上のための増資等に用いられた。今後の資金投入予定額は約

27兆ウォンであるが、これは非銀行金融機関向けや、新規発生不良債権処理、ソウル・第一銀行処理の損失補填などに当てられる予定である。

第4節 残された課題

まず、公的資金投入を巡る問題が提起される。98年5月20日の発表の通り、公的資金投入額は債権買い入れ及び増資支援を併せて64兆ウォンであり、資金のほとんどが公債発行によって賄われることとなっている。しかし、狭小な市場、現下の厳しい資金状況を勘案すると、金利上昇のリスク、市中消化への懸念が生じる。また、債権買い入れで処理する不良債権は額面で最大86兆ウォンとされるが、一部には不良債権総額が100兆ウォンを超えるとする観測もある。もしこうした観測が事実となれば、追加の投入を検討しなければならない。政府は景気の回復を織り込んで不良債権総額が100兆ウォンを超過する見通しは薄いとするが、説得力はあまり強くない。

次に、金融再生にはいったい何年かかるのかということである。9月末の処理案では、公的資金投入を99年3月で終了することとなっているが、果たしてこの後どのくらいの期間を待てば回復軌道に乗るのであろうか。諸外国の例を見ても金融部門の再生には年単位の時間がかかっている。

最後に実物経済の傷口を癒さないためにはどうしたらよいのかが問題である。不良金融機関の退場と健全金融機関への資金注入の目的は現下の企業改革作業を進行させ、産業の基礎体力を付けさせるためのものである。しかしながら、金融の混乱により、雇用情勢が悪化し、頼みの綱とする輸出までもが影響を受けているのが現状である。実物経済が負った傷を癒さないためにも長期的な改革の視野を失わない範囲内での迅速かつ柔軟な金融政策が必要とされている。

(奥田聡)