

Robert F. Emery,

*Korean Economic Reform:
Before and since the 1997
Crisis.*

Aldershot: Ashgate, 2001, xiv+220pp.

いい じま たか お
飯 島 高 雄

I 本書の目的

2002年に入り韓国から構造改革の成果を伝える経済ニュースが次々と伝えられている。企業部門では2001年決算で上場企業の約10社に1社が過去最高益を記録した。他方、銀行部門は2001年決算で経済(通貨、金融)危機直前の1996年以來の黒字転換を果たし、2001年末の不良債権比率は3.4%にまで低下した。また労働部門を見ると、失業率は3%台と経済危機直後の半分の水準にまで低下している。このような経済状況の推移から、アメリカの格付け機関による韓国の格付けは着実に上昇しており、もはや経済危機以前の水準(シングルA格)にまで回復している。

韓国が経済危機を経験したのは1997年末のことである。そのため、危機と時をほぼ同じくして発足した金大中政権による各分野の構造改革も早や5年目を迎え、改革によるさまざまな変化が上記のとおり現実のものとなりつつある。よって、金大中大統領の任期満了まであと半年を切った現時点で経済危機以後の韓国経済を振り返り、成果をあげつつある構造改革を総括することも意義があると思われる。

本書の主たる目的は、韓国の現在の経済問題、特に金融部門における問題を詳細に分析および解説すること、そして、これらの問題が修正および解決される方策を提案することである。そこで本書ではまず韓国の一般的な経済状況を確認したうえで、韓国

の金融制度の特徴を詳細に記述する。次に経済危機以前の金融改革を検証し、韓国経済の構造的問題点を指摘する。そのうえで、1997年危機の原因を整理して、その後の韓国政府とIMFによる経済構造改革プログラムを評価する。最後に金融部門、企業部門それぞれの構造改革の過程を詳細に記述し、これらを総合的に評価する。

本書の構成は、以下のとおりである。

- 第1章 イントロダクション
- 第2章 現在の金融システムの構造と運営
- 第3章 1997年危機以前の金融改革
- 第4章 韓国経済の構造的問題点
- 第5章 1997年危機と経済改革プログラム
- 第6章 金融部門の改革とリストラクチャリング
- 第7章 企業部門の改革とリストラクチャリング
- 第8章 総評

なお、本書の著者 Robert F. Emery はミシガン大学で Ph.D. を取得した後、連邦準備制度理事会で東アジア専門の金融エコノミストとして長らく勤務し、同時にワシントンの大学で金融論の講義を担当していたという経験を持っている。そのため、本書は一般読者に対する読みやすさも十分配慮されており、かつ内容は事実関係の年代順の叙述を中心に構成されている。

II 本書の概要

韓国の金融機関は中央銀行である韓国銀行のほか、一般銀行、特殊銀行、開発機関(韓国産業銀行、韓国輸出入銀行)、投資機関(証券会社、投資信託会社、総合金融会社等)、貯蓄・保険機関に分類される。かつて韓国では、政府系金融機関である特殊銀行および開発機関はもちろんのこと、一般銀行も政府の強い影響下にあり、また中央銀行の独立性も制限されていて俗に「官治金融」と呼ばれていた。他方、その他の金融機関は一括して「第2金融圏」と呼ばれることもあるが、一般銀行に比べて規制が緩いことがその特徴であった(第1章、第2章)。

韓国の金融改革の歴史は長い。しかし、それは不

徹底な改革の連続であった。1980年代前半の市中銀行民営化、金利自由化など、全斗煥政権の金融改革の多くは実質を伴わなかった。盧泰愚政権では1988年のIMF 8条国移行によって自由化への流れは避けがたいものとなったが、90年代序盤の景況悪化などを理由に先送りされた。金泳三政権でも金融自由化は漸進的に計画されるなど、1993年の金融実名制以外に特筆すべき金融改革は行われなかった（第3章）。

韓国の金融部門の構造的課題点は市中銀行に対する政府介入にある。政府の指示による特定企業への融資すなわち政策金融は不良債権の大きな要因であったし、銀行の自律性を阻害する過度の規制監督は非効率な銀行経営を助長した。他方、韓国の企業部門の構造的課題点はコーポレート・ガバナンスの欠落にある。企業透明性を確保する会計制度および破産法制度は投資家（少数株主、債権者）を保護するには不十分であった。そのため、「財閥」^(注)のオーナー経営者は自らの意向のみで、(個別的には合理的であっても社会的には非効率な) 過剰投資、過剰借入、過剰レバレッジが可能であった（第4章）。

1990年代中盤、1ドル=100円を切る円高の影響で韓国は輸出増加による好況を享受した。しかし、その結果としての企業の楽観的な将来予測は過剰投資を招来し、後に過剰設備の問題が発生した。過剰在庫による価格下落で企業収益が急速に悪化すると銀行は赤字資金の融資を控えたため、企業は総合金融会社等を通じて海外からの（特に短期の）資金調達を急増させた。短期の海外資金には借換えリスクと為替リスクが伴うが、当時その認識は希薄だった。1997年の中頃には銀行および中小「財閥」破綻と破綻処理における政府の不手際（過度の放任主義）を契機に2つのリスクが顕在化し、97年の年末にはついに経済危機を迎えることになる。

韓国政府とIMFは為替市場の安定を最優先の課題として緊縮的財政金融政策を採用した。緊縮的財政金融政策は1998年の実質GDP成長率が-6.7%を記録するなど、短期的には国民への負担が大きかったが、後述する構造改革への肯定的評価とも相俟って、短期の海外資金の中長期への借換え促進に

寄与した。そして為替市場が安定し、拡張的財政金融政策へと転換されると、アメリカのIT景気という外部要因も影響して1999年には実質GDP成長率10.7%というV字型回復を実現した（第5章）。

韓国政府は構造改革においてまず金融部門、特に銀行部門の改革に着手した。その結果、金融監督委員会（FSC）の下、預金保険公社（KDIC）および韓国資産管理公社（KAMCO）によって、不良債権処理および銀行への公的資金注入が迅速に行われた。さらに、これまで分散していた監督機能が集約されるべく金融監督院（FSS）が設立され、また韓国銀行法が改正され中央銀行の独立性も向上されるなど、金融部門の構造的課題も解決に向かった。しかし、銀行以外の投資信託会社や生命保険会社に関しては不良債権処理および破綻処理が遅れているなど、構造改革が比較的進んでいるとされる金融部門でも課題は残されている（第6章）。

金融部門に比べ企業部門の構造改革は進んでいない。経済危機以後、「財閥」改革の具体策として掲げられた5大「財閥」向けの「ビッグ・ディール」および中小「財閥」向けの「ワーク・アウト」はいずれも芳しい効果が見られなかったにもかかわらず、最近の好況を背景にその評価、検討はなおざりにされている。また、事実上破綻したにもかかわらず「財閥」オーナーが経営権を手放さないケースも散見されている。社外取締役の導入も実効性に疑問が残るなど、企業部門の構造的課題であるコーポレート・ガバナンスに関する改革は不十分である（第7章）。

韓国の構造改革を総括するならば、「銀行部門では一定の成果が確認できるが、銀行以外の金融部門と企業部門における成果はいまだ不十分である」と言える。現時点で最も危惧されることは、直近の好況（短期的な景気循環）に惑わされ残された構造改革に対する手が緩むことである。改革とリストラクチャリングに対するコミットメントを維持すること、これこそが構造改革実現の要である（第8章）。

III 本書の貢献

冒頭で触れたとおり韓国の構造改革は5年目を迎えている。そのため、改めてこれを体系的に把握するというのは容易な作業ではない。本書は経済危機の構造的要因から直近の構造改革の動向までがコンパクトにまとめられているという特長を有する。その点で最近になって韓国経済に関心を持つようになった、あるいは短期間に韓国の構造改革の概要を知る必要が生じた、といった読者には最適の1冊と言える。文章は至って平易で経済学の予備知識のない一般読者でも無理なく読み進むことができる。

韓国の構造改革に対する本書の評価は前節で見たとおり是々非々で行われている。本書のこうした姿勢は極めて冷静かつ適正であると言え、全体のある一部分だけを誇張して取り上げ過大評価や過小評価に陥りがちな一般書とは一線を画すものである。近年注目を集めている韓国の構造改革に関する詳細な情報と的確な評価を一般読者にも読みやすい文体で、かつタイムリーに提供した点は本書の最大の貢献と言えるだろう。

本書は上記の利点を備えた好著ではあるが、内容的には年代順の叙述が続き著者独自の視点による(理論あるいは実証)分析および議論は少ないため、専門書として読むと若干の物足りなさが残る。同時に、そのために韓国の構造改革の成功(あるいは失敗)の要因が客観的に判断され得ず、本書の優れた洞察の他国への適応可能性が低下せざるを得ないのも残念なところである。

また著者は経済危機の主要因は金融部門、企業部門における構造的問題にあったとして分析を進めているが、本書の構成は金融部門に偏っているという指摘もできよう。著者の専門という制約もあっただろうが、企業部門改革の変遷に関する章を挿入するなどして両部門を均等に議論した方がよかったのではないと思われる。

現在の韓国の経済改革は金融部門、企業部門、公共(公企業)部門、労働部門の4部門から構成されているが、本書は後二者については経済危機の主要

因ではなかったとしてあまり言及していない。しかし、公共(公企業)部門、労働部門にも韓国が長年抱えている構造的問題が存在することは明白で、経済危機を経ても構造改革がさほど進展していないという面もある。本書のタイトルを“*Korean Economic Reform*”とするならば、もう少し幅広い議論を期待したかった。

IV 本書の意義

繰り返しになるが、本書の目的は、韓国の経済危機と構造改革についての分析である。だから日本と韓国の構造改革の比較は本書の目的では決してない。従って、以下は多少超越的なコメントとなってしまいが、日本の構造改革を危惧する読者に対する本書の持つ意義について述べて本稿を締めくくるとしたい。

日本は、改めて言及するまでもないが、すでに10年以上短期の景気循環を繰り返しながらも長期的にはゼロ(あるいはマイナス)成長トレンドから脱することができない状況が続いている。小泉内閣による構造改革の進展もいまひとつ実感しにくい現状では、構造改革を(精査すると問題点も散見されるものの)スピード感を持って実行に移した韓国に学ぼうとする気運が高まっているのも至極当然であろう。

このような状況で本書は韓国の経験を日本の参考にするうえでの有益な情報を提供してくれる。しかし過度な期待は禁物である。本書を一読すればわかることだが韓国の構造改革で成功した事例は極めて標準的な手法によるものである。その意味では本書に構造改革成功の秘訣が記されているわけではない。

本書が暗黙的に示唆するように日本と韓国で構造改革の成否を分けた要因は「リーダーシップ」と「改革へのコミットメント」である。ある組織トップの「リーダーシップ」と「改革へのコミットメント」はその任期中一定というより次第に低下していくことが多く観察される。従って構造改革にスピードが求められているのは急激な環境変化に対応しつづけるのはもちろんのこと、「リーダーシップ」と「改革へのコミットメント」が強いうちに改革を実

行に移すためだとも言えよう。

巧遅は拙速に如かず。

韓国が迅速な対応で構造改革で（一定の）成功を収めたことを示した本書を通じて、日本の読者は「経済環境変化への対応（すなわち構造改革）がたとえ進んでいるにしても、諸外国に比べその速度が遅いということは国際的（相対的）には後退していることを意味する」ということを改めて認識すべきだろう。

（注）日本の「財閥」（zaibatsu）と韓国の「財閥」（chaebol）は同じ漢字で表記されるが基本的に性質の異なるものであり混同されるべきではない。韓国「財閥」は、中核企業等を媒介として最終的にはオーナーの所有に収斂していく所有構造と、オーナーの家族・親族の経営への参与が徹底している経営の人的構造に特徴があり、オーナーは存在しても（あまり）経営に参加しなかった日本の戦前の旧財閥や、株式持ち合いによって実質的オーナーが存在しなくなる戦後の企業グループとも異なる経営組織である。本稿での「財閥」という表記は特に断らない限り chaebol を指すものと了解されたい。

文献リスト

- 飯島高雄・池尾和人 2001. 「韓国の金融システムにおける政府の役割」国宗浩三編『アジア諸国金融改革の論点』アジア経済研究所。
- 池尾和人・黄圭燦・飯島高雄 2001. 『日韓経済システムの比較制度分析』日本経済新聞社。
- 高龍秀 2000. 『韓国の経済システム』東洋経済新報社。
- 深川由起子 1997. 『韓国・先進国経済論』日本経済新聞社。
- 2000. 「東アジアの構造調整とコーポレート・ガバナンス形成」青木昌彦・寺西重郎編著『転換期の東アジアと日本企業』東洋経済新報社。
- 松本厚治・服部民夫編著 2001. 『韓国経済の解剖』文真堂。

（慶應義塾大学経済学部研究助手）