

第3章

企業構造改革の現状と展望

第1節 金大中政権の経済改革

1. 四つの経済改革

1997年12月18日、未曾有の経済危機の最中に大統領選挙が行われた。その選挙で、韓国憲政史上初めて野党候補の金大中氏が当選した。選挙中「当選したらIMFと再交渉する」と発言し、一段のウォン安を引き起こしたことのある金大中氏は、当選後経済政策当局から説明を受け、状況の深刻さを理解するに至った。その結果金氏は韓国が直面する状況に対し「朝鮮戦争以来の最大危機」⁽¹⁾との認識を示し、IMFをバックに経済改革を強力に推進する方針を鮮明にした。金大中政権が明確にした経済改革の全体像は、次の四つに分けられる。

第1が本章がこれからとりあげる企業構造改革である。上位5大企業グループの構造改革が中心になるため財閥改革とも呼ばれる⁽²⁾。金政権は今回の経済危機の根底に借金で無謀な拡張を続けてきた大企業グループの経営スタイルに問題があるとみ、それを克服し企業の国際競争力を強化するためには企業経営の透明性や財務体質の改善、さらに専門性の強化といった企業構造改革が不可欠であると認識している。さらに大企業グループ主導の経済発展には限界が来たという認識が、この改革の根底にあることも注目されねばな

らない。

第2が金融改革である。韓国は前述のように朴正熙政権以来政府主導の経済開発を推進し、高度成長を実現した。その際政府は政策金融を梃子として使い、金融機関を政策金融の執行機関として、政府の強い統制と庇護のもとに置いた。その結果金融産業は「官治金融」という言葉が象徴するように、上からの圧力に弱い、換言すれば自律性のない弱体な存在となり、資金の非効率的運用すらチェックできず、今回のIMF危機を招く一因となった。金大中政権はその点に鑑み、経営不振の金融機関の統廃合を図り、また外資の積極的な誘致で体質改善を推進し、金融産業の国際競争力の強化を図ろうとしているのである。

第3が労働改革である。企業のリストラや外資の誘致を図るため、労働市場の流動性は不可欠である。しかし韓国では1987年の民主化宣言以来、労働組合の力は強く、企業はリストラを簡単にできない状況にあった。そのため金泳三政権は1996年12月、整理解雇法案の国会通過を強行した。しかしこれは労働組合などの強い反発を買い、金政権は1997年早々法律実施の2年延長を表明せざるをえなかった。この表明は金政権のレームダック化を促し、その後の政治経済における混迷の原因となった。金大中氏は金泳三大統領の前轍を踏まないよう、大統領当選後労働組合側の支持を取り付け、整理解雇法案の国会通過を図った。これは労働組合を支持基盤にしていた金大中氏だからこそ可能でもあった。

第4が、公共部門の改革である。この改革は肥大化した政府機構の縮小・簡素化を図ることで公務員を削減し、また公企業の民営化促進を狙っている。同時にこの改革には、労・使・政（労働者、使用者、政府）の三者がIMF事態による改革がもたらす苦痛を等しく分担しなくてはならないという趣旨が込められていた。それゆえ金大中政権が真っ先にとりあげた改革でもあった。

2. IMF が突き付けた課題

ところで、金大中政権の経済改革の立ち上がりがかきわめて早かったこと、さらに企業構造改革に焦点をあてて迅速な行動にでたことについては、金政権が経済再建を政権の再優先課題として定めていたことと同時に、IMF の後ろ盾とアドバイスが大ききものをいっていた点を見逃せない。その意味で、『朝鮮日報』が1997年12月8日に報道した「IMF の韓国経済極秘報告書〈全文〉」（企業支配構造および企業構造の部分のみ翻訳し、参考資料として本章の最後に掲載）は注目すべき資料といえる。

極秘報告書において、IMF は韓国の金融・通貨危機の原因について「政府の信用割り当てと、企業と銀行間の癒着から相当部分発生した」と分析し、そのため「広範な金融改革と効果的な企業支配構造・資本市場規制緩和が必須要件である」との認識を示し、後述する「5大原則」に盛られたような具体的施策の推進をこの極秘報告書で提案していた。

この極秘報告書の内容は、韓国経済の実態、ならびに今回の IMF 事態に韓国経済がなにゆえ陥ったのかの原因についての的確に分析したものである。筆者からみても IMF のアドバイスは適切なものと判断されるが、IMF が韓国経済の抜本的改革につながる企業構造改革をかきわめて早い時期に作成し、その実践を韓国政府に要求していた事実は記憶に止めておいてよい点であろう。

ただし、IMF は上述の報告書で「韓国政府は特定個別企業を救済するために、各種支援と税制上の恵沢を与えた既存政策を破棄し、健全な企業と不健全な企業を強制で合併させることをしてはならない」と警告していた。しかし金大中政権は後述するようにビッグディールを推進することで「強制で企業を合併させてはならない」という点を無視している。金政権が企業構造改革を推進するうえで、IMF と完全に歩調を合わせていたわけではないことも見逃してはならない。

3. 「財閥改革」をめぐる背景

ここで韓国経済の改革においてなぜ企業構造改革が必要であったのかについて若干の考察をしておきたい。韓国は周知のように政府主導型の開発方式で経済発展を達成した。それは韓国が資本、技術、市場など開発与件に恵まれなかったため、政府が開発の前衛として積極的役割をせざるをえなかったのである⁽³⁾。その際重要な役割をしたのが前述の政策金融であった。すなわち、政府は開発計画にしたがってプロジェクトを選定し推進したが、その際選ばれた「実需要者」（プロジェクト受注企業）には安い金利の開発資金を提供し、外資導入の特権を与えた。企業はこれらの特惠的資金を利用してプロジェクトを推進し、事業を大きく拡大していった。その際高率の慢性的インフレが企業の借金返済負担を軽減させていた点も見逃せない。

実需要者になれば、政府の事業であり、食いはぐれはない。企業は巨額の富を手にすることになる。そのため企業家は競って政治家や高級官僚などにロビー活動をして自己の事業を拡大していったのである。企業家にとって政治力がより必要な資質であった。実需要者制度による政策金融が、政経癒着の温床になったことはいうまでもない。

韓国企業のダイナミズムの源泉は、この借金経営にあったといってもよい。企業は右肩上がりの成長一辺倒路線のもとで資金を借りまくり、事業を大きく拡大していった。そして企業は経営のおかしくなった企業を買収し、自己の勢力を拡張していった。この企業規模拡張競争は、企業家同士の競争意識のみならず、売上げ高規模の大きいほど銀行からの融資規模が大きくなるという現実も作用していた。韓国ではこのような企業の貪欲な事業拡張を「ムノバル経営」と呼んでいた⁽⁴⁾。

その結果、韓国では多くの大企業グループが短時日内に形成された。これが韓国の経済発展に財閥が大きく貢献したといわれる所以でもある。さらに大企業グループは政治との結び付きが強かったため、一方で国民の間に根強

い反企業感情を形成したが、他方で「大馬不死」すなわち「財閥は倒産しない」という神話が形成された。大企業グループには市場原理は働かなかったのである。

韓国においてこの「大馬不死」神話は長い間有効であった。もちろん韓国において大企業の倒産がこれまでなかったというのではない。あっても少なかったのである。有名なところでは国際商事の倒産がある。この国際商事グループの没落については主力産業である履物産業の斜陽化も原因の一つとして見逃せないが、より重要な要因として時の権力者との角逐が作用したものとみられている。それだけに、企業家の間では、時の権力者との政治的つながりをきちんとしておかなければいけないこと、そうしておけば企業は良くも悪くも生き残れるとみられていた。

それは逆にいえば、政府が政策金融を通じて企業の生殺与奪の権を握っていたことを示している。その結果鄭周永現代グループ名誉会長の1992年大統領選挙出馬時の暴露発言や盧泰愚大統領の秘密政治資金事件が象徴するように、大企業は時の権力者に要求されれば、巨額の政治資金を提供せざるをえなかったのである。

しかし1997年に入って事情は大きく変わった。「倒産しない」はずの大企業グループが、ドミノのように次々と倒産していったからである。1月の韓宝グループ（財閥14位）の倒産を皮切りに、3月の三美グループ（同26位）、4月の真露グループ（同19位）、5月の大農グループ（同34位）、ニューコアグループ（同25位）、7月の起亜グループ（同8位）と倒産が続いた。これは韓国経済の地殻変動ともいえるものであるが、マスコミがこのような現象を「韓国経済に市場原理が作用し始めたという喜ばしい信号である」と多少皮肉をこめて評価していたのは興味深い⁵⁾。

それはともかくとして、なぜこのような財閥大企業の連続倒産が起こったのであろうか。背景には「四高一多」という言葉が象徴するように、コストアップ要因が製造業の空洞化を促進し、企業経営の健全性が大きく殺がれていたことがあげられよう⁶⁾。ちなみに製造業の売上げ高経常利益率の推移を

みると、1960年代に6%であったものが、1970年代には4%弱、1980年代以降は2%台となっている⁽⁷⁾。1990年代には1993、1994年を除き1%台で推移し、1996年には0.99%、1997年には前述のようにマイナスに転落していたのである⁽⁸⁾。これらの数字の推移は、大企業の飽くことなき事業拡張を可能にしていた借金経営が、IMF 危機以前に限界に来ていたことを示している。

そのような背景のもとで、財閥の連続倒産は起こるべくして起こったというべきであろう。景気の悪化のなか、韓宝鉄鋼の倒産を引き金に深刻な資金閉塞現象が起これ、資金力の弱い企業グループが痛打されたこと、さらに当時の金泳三政権がレームダック化しているうえに、1997年が大統領選挙の年で人々の関心が政治に向かい、有効な対応策を打ち出せなかったこと⁽⁹⁾などが指摘できよう。「大馬不死」神話は1997年に終焉していたのである。

第2節 企業構造改革の推進

1. 「5大原則」の内容

以上、金大中政権が推進している経済改革とその背景について説明した。上述の四つの改革の狙いが相互に関係していることはいうまでもない。なかでも企業構造改革が最も重要で緊急性をもったものと認識されている。以下、その点について詳しく紹介したい。

金大中政権が企業構造改革を推進するにあたり、ポイントとしたものが「企業構造改革の5大原則」である。具体的には、企業透明性の増大、相互支払い保証の解消、財務構造の改善、業種専門化、経営陣の責任強化である。この「5大原則」は金大中氏が大統領に当選して間もない1998年1月初めに5大企業グループ、すなわち現代、三星、大宇、LG、SKグループの会長との間で合意されたものである（金宇中大宇グループ会長は海外出張中で不参加）。財閥改革の内容と方向を定めた「5大原則」がこのように早い時期か

ら明確になっていたことは、前述のように金政権がIMFの敷いた改革路線を踏襲していたことを示唆している。「5大原則」の狙い、影響、問題点(経済界からの批判)、実績評価などについて、次にみておきたい。

(1) 企業透明性の増大

韓国の企業経営の不透明性には根の深いものがある。今回の経済危機においてもさまざまな形で現れていた。例えば、1997年1月中旬に露見した韓宝鉄鋼不正融資事件では、政界ロビー活動やそれを支える巨額な政治資金の存在、銀行融資への圧力、不明瞭な事業の採算性などが具体的に指摘された¹⁰⁰。そのため政府は結合財務諸表の導入、少額株主の権限強化、社外監査選任の義務化などで、企業経営の透明性の向上を図ろうとしている。

まず結合財務諸表については、政府は1999年から30大企業グループに対しその作成を義務づけた。結合財務諸表は連結財務諸表より対象範囲が広く、「事実上の支配」企業も含まれている。これに対し経済界は、結合の根拠になっている「事実上の支配」基準がはっきりしないこと、結合財務諸表の導入で内部情報の過剰流出の恐れがあることなどを指摘し、いったんは5大企業グループでのみ実施させ、有用性が検証されたら、他の大企業グループに漸進的に拡大していくことを提案している¹⁰¹。

少数株主の権限強化については、政府は支配株主の権限乱用防止と少数株主の権限強化のため必要と判断し、少数株主の権限行使要件の緩和(株式保有比率の下向調整)、累積投票制の導入を図った。これに対し、経済界は企業経営の透明性を高めるという点を肯定しつつも、企業経営の不安定性、意思決定の迅速性の阻害など、否定的効果も指摘、少数株主の権限が過度に強化されないよう注文をつけている¹⁰²。

社外監査選任の義務化については、すでに政財界懇談会で合意され、1999年から実施されている。政府は理事会の業務執行に対する監視機能の強化、投資者の信頼向上などを狙いとしている。これに対し経済界は、監査機能の重複および連携体制の構築の困難、社外監査の独立性維持の困難、専門性欠

如による実効性の欠如などを指摘している⁽¹³⁾。

(2) 相互支払い保証の解消

系列企業間の相互支払い保証は、いったん大企業グループに入れば信用力の不足した企業でも事業拡張は可能になる。これが韓国において大企業グループ形成・発展に大きく寄与したものとみられている。しかし他方でこれは前述した「ムノバル経営」の元凶ともみられ、企業の無限増殖をもたらすものと指摘されている。また逆にグループ内に信用不安が生じた場合連鎖倒産の危険もあり、経済的にも社会的にも大きな波紋を投げることになる。

そのため政府は後述する「財務構造改善約定」にこの相互支払い保証の解消を含めさせ、次のように相互支払い保証を段階的に解消させていくようにした。そのスケジュールは、(1)1998年3月末までに自己資本の100%以内に縮小し、(2)1998年4月から系列企業間の新規債務保証を禁止し、(3)既存の系列間債務保証は2000年3月末までに完全解消するとなっている。

なお、1998年3月末現在、5大企業グループの制限対象になる相互支払い保証額は11兆1300億ウォンで、自己資本の23.8%に相当しており、これ以外の大数の大企業の相互支払い保証額も自己資本対比100%以内に縮小している⁽¹⁴⁾。

経済界は現在の厳しい資金事情において、30大企業グループで総額26兆5000億ウォンに達する相互支払い保証を急激に解消することはかなり困難と判断し、(1)保証機関による保証の肩代わり、(2)相互支払い保証の漸進的解消、(3)系列社間合併を通じた相互支払い保証の解消、(4)相互支払い保証債務の出資転換などを提案している⁽¹⁵⁾。

(3) 財務構造の改善

韓国企業の借金経営はつとに有名である。それを象徴するのが負債比率の高さである。30大企業グループの1997年度末の負債比率（金融、保険は除外）は518%ときわめて高い⁽¹⁶⁾。政府はこのような高い負債比率を韓国企業の脆

弱性の象徴とみて、「構造調整の可視的成果」として負債比率を1999年末までに200%に縮小する方針を打ち出した。それを実践するために政府は1998年5月に大企業グループと主取引銀行との間で「財務構造改善約定」を締結させた⁽⁴⁷⁾。なお、30大企業グループが負債比率を518%から200%に縮小させるためには、219兆ウォンの負債を縮小するか、自己資本を109兆ウォン増加させなければならないとの試算がある⁽⁴⁸⁾。

負債比率を200%に縮小することに対しては、経済界の不満はきわめて高い。「借金経営は別に悪いことではないし、資本市場が発達していない韓国では当然である。それゆえ欧米並みの負債比率を韓国企業に要求することには無理がある。また業界により事情が違うのに一律に200%に負債比率を縮小させることはおかしい」と主張している。

経済界は改善策として、(1)資産再評価を負債比率縮小の手段として認定する、(2)業種の特性を勘案して負債比率縮小目標を再設定する、(3)貸出金の出資転換を積極的に誘導する、などを提案している⁽⁴⁹⁾。

(4) 業種専門化

前述の「ムノバル経営」という言葉が象徴するように、大企業グループは多様な業種の企業を抱えている。多様な業種の企業を抱えることで、大企業は景気の変動や産業の斜陽化に対応しやすく、生存競争に有利という点が指摘されている。とはいえ、多様な業種の企業を抱えることは人材や資金の分散につながり、競争力の弱体化につながりかねないのも事実である。また大企業グループの肥大化は経済力の集中、経済の両極化という観点から国民経済上好ましくないとの受け止め方もある。そのため韓国では全斗煥政権以来、政府は一方では大企業グループの競争力強化、他方では大企業グループの肥大化抑制という狙いから、大企業グループの業種専門化を政策的に推進してきた。

しかしこの政府主導の業種専門化政策は、失敗の連続でもあった。例えば、金泳三政権は大企業グループの系列企業社数抑制方針を打ち出していたが、

系列社数は年ごとに逆に増え、大企業への富の集中は抑制できなかったのである⁹⁰。

そこで金大中政権はこれまでの政権の失敗を繰り返さないよう慎重であり、強力な業種専門化政策が打ち出されたのは1998年12月7日になってからである。それは「5大グループ構造調整推進合意文」として発表された。それによると、5大企業グループは主力業種を中心にして事業構造を改編し、合併・売却・清算などを通じて限界系列企業を整理、または分社化することとなった。この方針にもとづき、各グループは以下のように主力業種を3～5種選定し、系列企業数も10～40社に減らすようにした。その結果、現在5大企業グループにある264社の系列企業は約130社に半減させられることになったのである。

具体的にみると、(1)現代グループの主力業種は、自動車、建設、電子、重化学、金融・サービスで、系列企業数は現在の63社から30社に縮小する、(2)三星グループは電子、金融、貿易・サービスで、65社から40社へ、(3)大宇グループは自動車、重工業（造船）、貿易・建設、金融・サービスで、41社から10社へ、(4)LGグループは化学・エネルギー、電子・通信、サービス、金融で、53社から30社へ、(5)SKグループはエネルギー・化学、情報通信、建設・物流、金融で、42社から20社へ、となっている。

業種専門化と関連し、金大中政権がこれまた「可視的な成果」として狙ったのがビッグディール、すなわち大企業間の事業交換である。全経連（全国経済人連合会）は1998年7月4日の政府との合意にもとづき、10月にはビッグディールの最終案をまとめている。それによると、ビッグディールは半導体、石油化学、自動車、航空機、鉄道車両、発電設備・船舶用エンジン、精油の7業種にわたるものであった。さらにビッグディールの決定版として1998年12月に発表されたのが三星グループと大宇グループ間の自動車と電子部門の交換計画であり、大きな話題を呼んだ。

7業種のビッグディールについては、半導体で多少の摩擦はあったが、全体的に順調に進展したといえる。しかし金大中政権が強く期待していた三

星・大宇グループ間の自動車と電子産業のビッグディールは、三星自動車の会社更生法申請（1999年6月30日）、さらに後述する大宇グループの実質的破産（1999年7月23日）により白紙化されてしまった。三星自動車の会社更生法申請の背景にビッグディールの指定があっただけに、金政権の企業構造改革のあり方に疑問や反発が強まったといえよう。

（5）経営陣の責任強化

韓国の企業はほとんどがオーナー経営であることがよく知られている。オーナー経営は経営者の責任感、決定の果斷性、実行の迅速性などから、韓国の高度成長の牽引車的役割をしてきたという高い評価を受けてきた。しかし他方で、オーナーの専横性、企業私物化、前述の「ムノバル経営」などの原因として非難を浴びてきた。金大中政権になってからは、とくにオーナーの株式保有率が意外に低いのにグループ全体の経営を牛耳っている点²⁰に関心が集中している。株式保有率の低さがオーナーの無責任経営を放置させてきたのではないかというのである。そのため政府は経営陣の経営責任を明確にするため、オーナーの代表理事就任などの規定を商法に盛り込むなど、対応を打ち出している。

2. 光復節の「財閥解体」演説

以上、企業構造改革の「5大原則」の内容とその実践状況を紹介したが、金大中政権の企業構造改革にける熱意は大きい。「財務構造改革約定」にもとづき主取引銀行に各大企業グループの構造改革を毎月チェックさせ、改革の遅れがあれば金融監督委員会をして督促、ある場合には警告をさせていた。また大統領自ら財閥会長らとしばしば会合し、改革の実践を督促してきたのである。

そのような状況のなかで、金大中大統領が1999年8月15日（光復節）に行った演説が注目される。金大統領は演説で「韓国経済の最大の問題である財

閥の構造改革なしには経済改革の完成はありえない。今後財閥改革に力点をおく」とし、「私は韓国の歴史上初めて財閥を改革して、中産層中心の経済に直した大統領になるだろう」²⁰⁾と企業構造改革への強い意思を表明したのである。この演説で金大統領が企業構造改革という言葉を使わず財閥改革という言葉を終始使用していたことは興味深い。

言葉の問題はさておき、この光復節演説でさらに注目されるのは、前述した企業構造改革の「5大原則」に新たに3原則が加えられたことである。それらは、(1)産業資本と金融資本の分離、(2)循環出資と不当内部取引の抑制、(3)変則的な相続の遮断である。「5大原則」に新たに「3原則」が加えられたことは、企業構造改革に抜け道をつくらないう、改革をより完全な形で推進しようとする金大中政権の意思を表しているといえる。

「3原則」のなかで、とくに(1)の産業資本と金融資本の分離が注目されよう。韓国においては朴正熙政権以来大企業の銀行所有は厳しく制限されてきた。李承晩政権下で大企業が銀行を資金庫化した弊害が大きかったためでもあるが、政府が金融機関、さらに大企業を完全に自分のコントロール下におくことのメリットが色々と大きかったためでもある。そのため「韓国の財閥は恐竜となったが、その脚は粘土でつくられている」状況にあったのである²¹⁾。それゆえ大企業は持ち株比率の制限のない第二金融圏（生命保険、証券、ノンバンク）に進出し、金融面での弱点をカバーしてきたのである。政府はこの「3原則」で大企業グループが所有する生命保険会社などの株式を公開させ、産業資本と金融資本の分離により大企業の強化抑制を狙っているといえる。

それはともかくとして、光復節演説は金大統領の企業構造改革に対する不退転の意思を示すにとどまらず、現政府の改革が終局的には「財閥解体」をも狙っているのではないかとの憶測をよんだ点も見逃せない。財閥解体論に関して、現政府の高位関係者は光復節演説の当日「大統領は直接的には財閥解体と表現してはいないが、5プラス3政策を継続的に推進していけば財閥は自然に解体されるであろう」²²⁾と述べている。注目すべき発言といえよう。

金大中政権が企業構造改革を推進している最中の1999年7月中旬、財閥第2位（1998年の資産総額）の大字グループの経営危機が表面化し、8月下旬には事実上の解体にまで追い込まれた（後出のケーススタディ参照）。韓国経済を代表する5大企業グループの一つである大字グループの解体は、韓国にとって大きな衝撃といわざるをえない。それと同時に、上述の光復節演説は大字グループの解体をバックに行われていた点も見逃せない。韓国政治の凄味を感じさせるものといえる。

第3節 企業構造改革をどうみるか

1. 金宇中会長の経営哲学

金大中政権が推進してきた企業構造改革を、企業経営者はどうみているのであろう。ここに格好の資料がある。それは李東翰・姜仁仙によるドキュメントである⁽⁵⁾。大字グループの会長でもあり、全経連会長でもあった金宇中氏は、このドキュメントのなかで政府の企業構造改革について率直な発言をしている。金会長がどのような見解をもっているのか、ドキュメントのなかから重要と思われる発言をとりだし、紹介しておきたい。

金会長は全経連会長就任前の1998年6月5日、東京で開かれた日経新聞主催のフォーラムに出席し、「自信感をもって始めようアジア的価値の順機能と逆機能」というテーマで演説、「借金経営がもたらした否定的な影響のため（今韓国では一筆者追加、以下かっこ内同じ）借金自体を罪悪視しているが、順機能をした発展の歴史もある。……設備は稼働すれば黄金であり、稼働しなければ屑鉄です。設備を最大限生かしてこそ経済は動くのです」と借金経営の有用性を強調していた。

このような金会長の現実認識は、他のいくつかの点でも政府の改革方向と対立している。6月9日の全経連出入記者との懇談会では、IMFの処方箋

についても「アジア的経営でここまで来た。韓国経済のシステムは80%が良くて、20%が悪いが、それを90%が悪く10%が良いと罵倒するのは困ったことである」と述べ、批判的立場を明らかにしている。また業種専門化についても「技術なしには専門化は不可能です。われわれの場合、例えば東明木材のように専門化を追求した企業はすべて滅びた。半導体も専門化していたら滅びていただろう」と否定的である。

金会長はまた7月24日の公務員採用予定者に対する特別講義でも「財閥の肯定的評価と否定的評価（は何か）、ならびに今後財閥体制は維持されなければならないのか」という受講生からの質問に対し、「大企業はわが国で絶対に必要です。大企業体制が維持されえない場合、今後21世紀のわが国の資本主義体制は危険に陥るであろう」と述べ、さらに「財閥と表現しないで、大企業と表現して欲しい。創業世代の経営者の過ちが大企業に対する悪いイメージを作るのに一役買ってしまった」と釈明したのである。

金会長は1999年6月12日『月刊朝鮮』記者（姜仁仙氏）のインタビューで、負債比率の縮小政策について「先進国のルールをそのまま強要することでしょう。企業の歴史をみればわかるように、それは資本市場が生じてこそ可能なのです。それなのに国際的ルールに合うことをしなくてはいけない。先進国とわが国は発展段階が違いますよ。われわれが負債比率を500%にしているため、雇用も売上げもすべて増え、利子も払い（経済を）維持してきたのですよ。それで急に負債比率を200%に減らすとすると、（人員）整理をしなくてはいけないし、投資もできませんよ。高く売れるものを（外国に）安く売ることになり……」と反発している。

また企業経営のあり方について「重要なことはわが国に合う経営方式でなければならないことです。多くの人がアメリカで勉強してきてアメリカを土台にした制度には通じるが、わが国に合うように直しません。この人たちが何を良いと思ったのか、副作用が生じれば駄目だといって（これまでの政策を）なくしてしまいました。政策というのは一度つくった後になくしてはいけません。長所（を伸ばし）短所を直していったこそ根が強くなり、木が育

つというものです。われわれは制度をなくしてしまい、また始めるのです」と批判している。

韓国経済の今後については「今はすべての経済数値が良くなっています。今後短期間、すなわち3年程度は良くなるようです。しかしその後がどうなるのか、そうですね。そのまま行けば落ちていくでしょう」と憂慮している。

以上、金宇中会長が金大中政権の構造改革や韓国経済の展望について語ったものである。きわめて厳しい内容である。経済界が金大中政権の経済改革をどうみているかを理解するうえで格好の証言といえよう。それと同時に、金宇中会長の歯に衣を着せぬ発言が金大中政権に不快感を与え続けたことは容易に想像されるのである。

2. 反発強める経済界

全経連を中心とする経済界の金大中政権の企業構造改革に対する対応はどうであったろうか。経済界の対応を一言でいえば、表面的には賛同し、それなりに対応してきているといえる。しかし政府に積極的に協力してきたとは必ずしもいえない。例えば、全経連が1998年9月に発表した『5大合意事項の履行点検と政策課題』と題するレポートをみても、前述の「5大原則」について10項目にわたり、政府の狙い、問題点、改善点などを詳細に考察している。しかしそれらの指摘は技術的なものとどまり、改革自体についての積極的な意思の表明はこのレポートには全くなかったのである。

また企業構造改革に対する5大企業グループの対応もまちまちである。一般的には三星、LG、SKグループは改革に比較的積極的であり、現代、大宇がそうでないとみられていた。金大中大統領は1998年10月29日青瓦台の晩餐会に、韓化、斗山、ハンソルなど、企業構造改革で実績をあげていると評価した13グループの会長を招き、彼らの労苦をねぎらった。しかし興味深いことに、その席には5大企業グループの会長は誰も呼ばれていなかったのである。これは構造調整に積極的と思われるグループとそうでないグループを

差別化することで、改革促進を促す狙いがあったとみられている。

実際金大中大統領は青瓦台で政・財界懇談会が開催されるたびに5大企業グループ会長に構造改革のさらなる推進を要請してきているが、必ずしもその成果は思わしくなかったようである。金大統領は1999年4月27日に開催された1999年度第2回懇談会では、李憲宰金融監督委員会委員長に「企業の構造改革は毎月点検し、遅ければ即刻制裁する」と報告させ、自らも「構造調整が不振な場合には、5大企業グループも会社更生法やワークアウト（企業改善作業）の対象になりうる、と警告していたのである。大宇グループの倒産・解体は、結果的に金大統領の警告のとおりになったものともいえる。

経済界が政府の推進する企業構造改革に内心反発しながらも表立って反対しない、あるいは反対できないことには理由がある。第1は、政府からの報復が怖いからである。それは前述のように、政府が企業の生殺与奪の権を握っているからである。最近発生した具体的例を一つ紹介しておこう。全経連は1998年10月7日にビッグディール計画を発表したが、そのなかに現代電子とLG半導体の2対1の統合案があった。不利な立場にあったLG側は反発し、ビッグディール案を拒否するにとどまらず、独自路線を歩むことを打ち出した。それに対し、ビッグディールに直接関係のない債権銀行側が12月28日LG半導体に対し、今後新規の融資を一切しないという方針を決めたのである。銀行による融資差し止め方針の表明は、金融基盤の弱い韓国の大企業グループにとっては死刑宣告以外のなにものでもない。そのためLGの具本茂会長は1999年1月6日青瓦台（大統領府）を訪問し、LG半導体の全株式を現代側に提供することを表明した。これで問題は一件落ち着いたのであるが、このエピソードで具会長が銀行ではなく青瓦台を訪問し、LG半導体の全面譲渡を表明した点が重要である。表向き「民間主導のビッグディール」と呼ばれるビッグディールの実態が如実に示されているからである。

この新規融資の差し止めや税務査察の実施といった措置は、政府が政府の意向に従わない企業を従わせるのによく使う手である。それゆえ企業は、時の権力者の意向に逆らうような行為は慎まざるをえないのである。

さらに、今回の企業構造改革については、世論の動向も見逃せない。韓国では「財閥」という言葉が象徴するように、国民の間できわめて根強い反企業感情が存在している。大企業グループもこの世論の存在を無視した行動はとりにくいのである⁷⁰⁾。日本の雑誌に出た大前研一氏の厳しい金大中政権批判論が韓国で広く紹介され、大きな話題になったのも、金大中政権の経済改革を面と向かって批判しにくい韓国社会の雰囲気を反映したものといえる⁷¹⁾。

とはいえ、経済界の我慢にも限度があるというべきであろう。光復節演説以降、金大中政権の「改革加速論」に対する懸念が大きく登場している。大宇グループの解体に続き、投資信託ブームの仕掛人である李益治現代証券会長の検察召喚（9月7日）事件は、金大中政権と経済界との間に亀裂を生じさせたといえる。

そういった雰囲気の中に登場したのが、孔柄昊自由企業センター所長の論文⁷²⁾であろう。この雑誌論文は金大中政権の企業構造改革に対する経済界の批判的視角を明確に示したものである。孔所長は「金大中の改革理念は『知的事大主義』」と題する論文で、金政権のIMFべったりの企業構造改革に対する批判を全面的に展開したのである。自由企業センターは全経連の付設研究所である。孔所長の主張は全く個人的な見解ではあるが、全経連内部の雰囲気を端的に反映したものとみられる。

この論文では「今日の経済危機は国家権力の市場に対する過度な介入によって生じたものである」として政府主導の改革を牽制するとともに、「財閥は韓国の政治、経済、社会の現実に応じた産物であり、そうした現実を無視して性急にグローバルスタンダードに合わせようと改革することは、財閥の手足を縛ってしまうことになる。その結果韓国経済の対外従属を深化させ、韓国経済の動因を自ら除去することで、韓国経済の下請経済化を誘導することになる」と現在の改革が招来する事態に対し深刻な懸念を表明した。後者は前述の大前研一論文の告発と軌を一にするものである。この論文が金大中政権の経済改革に全面的に挑戦するものであることは明らかである。

3. 問題点

企業構造改革をめぐる政府と経済界の対立は、これまでの目立たないものから今後は先鋭化したものになっていくものと思われる。金大中政権のなりふり構わぬ企業構造改革の推進については、「官治金融」を飛び越し「官治経済」だとの批判も聞かれる。現在の状況をどうみたらよいのであろうか。

筆者は前述のように、「官治金融」に象徴される政府主導的な経済発展が限界にきており、それを克服するためには企業の透明性を高め、市場の競争原理がより強く働く経済システムの構築が必要であると考えている。その観点からすると、金大中政権が推進している企業構造改革の方向は基本的に正しいと考える。その際、企業構造改革は単に市場の原理に任せていたら進まないであろうし、いわんや大企業に任せておくわけにはいかないことは明らかである。さらに金大中政権の任期が5年と短い点も考慮する必要がある。そういった点を考えると、政府が企業構造改革に介入していくことはある程度やむをえないというしかない。ただし、政府がやる範囲は、企業経営の透明性を高めるための制度の整備と金融改革であり、それらが推進されれば、後は市場の原理に任せるべきであるというのが筆者の考えである。

このような観点に立って金大中政権がこれまで推進してきた企業構造改革をみると、次の二つの点を問題点として指摘できよう。第1は、企業構造改革が制度整備の範囲を越えていることである。その代表的例が三星自動車と大宇電子のビッグディールであろう。ビッグディールは表向き「民間主導」となっているが、前述のように金大中政権が直接介入し、企業の統廃合を強制したことは明らかである。その結果、関係企業に多大の損害を与えたのである。

さらに前述の光復節演説の内容も、明らかに制度的整備の範囲を越えるものである。金政権が目指すものが「財閥解体」であるかどうかについては、なお議論の余地があるが、金大中大統領が主張する中小企業中心の経済体制

への再編成が韓国にとって好ましいかどうかについては専門家のみならず、国民の間でもっと議論を盛り上げていくべきであろう。しかしそういう雰囲気は今の韓国にないのは不思議といわざるをえない。

筆者は金大中大統領が期待する中小企業体制への転換が、本当の意味で庶民や中産階級を豊かにしていくのかどうかについて疑問をもっている。韓国では全斗煥政権以来中小企業の育成強化策の必要が明確に認識され、強く推進されてきた。しかしそれにもかかわらず、大きな成果はあげられなかった。また現在多くの期待をもって語られているベンチャー企業にしても、手放しの楽観は禁物であろう。ベンチャー企業には確かに若者を引き付けるイメージはある。しかしベンチャー企業といっても基本的には中小企業と変わりはない。これまで中小企業問題をうまくやってこれなかった韓国が、ベンチャー企業と言葉を替えることでうまくやれるのか疑問といわざるをえない。

確かに1999年の韓国で創業ブームが吹き荒れた。7大都市の新設法人数が1998年に比し55.5%増の2万9976社となっている。これは急激な景気回復、情報通信革命の進展、政府のベンチャー企業支援などによるものとみられ、歓迎すべき動きといえる。こういった動きは韓国経済の厚みを大きくするうえで大いに促進していききたいものである。とはいえ、現時点で韓国がベンチャー企業に経済の行く末を任せるのはまだ時期尚早といえよう。

現時点で韓国経済を再建していくうえで考慮すべき点は二つある。第1は、オーナー経営者のやる気を維持しつつ、彼らによる大企業主導体制の長所を大いに生かしていくことであろう。IMF危機で露呈した借金経営の限界を克服し、大企業体制がもつ短所は制度的整備を通じて修正し、韓国経済全体をより効率的に市場の原理が働くような体制にもっていくことであろう。これは金大中政権が推進していることでもあるが、上述のようにやりすぎの面が多分にある。「財閥解体」論にはゆめゆめ同調すべきではない。それは韓国を誤らせるものというしかない。

第2は、過度に外資導入に依存した経済再建に注意を要することである。確かに韓国経済がIMF危機を克服するには外資導入が必要なことは明らか

である。負債比率を大幅に縮小するためには資金的余力のある外資に企業を売却するしかない。また先進的な経営技法を導入するためには外資との提携が不可避であることも否定できない。その結果外資の存在が韓国経済において大きくなることは不可避であろう。また外資の存在が韓国企業の体質改善に大きな役割を果たしていくことが期待されよう。1999年に入ってマクロ経済が好転したことの一つの要因が株式市場への潤沢な外資の流入にあることは明白である。

しかしこういった多くのプラスが存在するにもかかわらず、「多々益々弁ず」式の外資依存経済再建には問題があるといわざるをえない。第一銀行のアメリカ資本への売却にみられるように、安値での韓国企業の売却や急激な外資のプレゼンス増大は国民の不満や疑問をかき立てている。韓国を代表する大企業の外国人持ち株比率の急激な上昇も要注意である。ヘッジファンドのドライな動きからみて、外資の大きな存在はいずれ大きな問題として国民に意識されていくものとみられる。

第4節 今後の展望

金大中政権は、前述のように企業構造改革のスピードを上げ、1999年内に負債比率200%への削減、2000年3月までに系列会社の相互支払い保証の全面解消を実現しようとしている。金大中大統領は1999年12月21日、構造改革を達成した企業代表69人、金融改革優秀機関の22人、政府関係者など、合計約100人を青瓦台の晩餐会に招待し、彼らの労苦と協力に感謝を表明した。この席で李憲宰金融監督委員会委員長は、現代グループをはじめとする32大企業グループの負債比率200%への年内縮小は可能であると報告した。

金政権が負債比率200%への年内縮小にこだわったのは、こういった目標達成が企業構造改革のいわば「可視的成果」を示すものであるからである。来年4月の総選挙を目前にし、また国際金融資本へのアピールという点で、

金政権はこの「可視的成果」を重要視せざるをえなかったのである。こういった「可視的成果」が外資の順調な流入の一因となっていると金政権が判断していることはいうまでもない。

金大中政権の企業構造改革は今後どうなっていくのであろうか。この点で二つの要因が注目される。第1は、マクロ経済の好調が維持されるかどうかである。マクロ経済の好調が金政権の改革に追い風となっていることは明らかであろう⁽²⁹⁾。その意味で金大中政権は、現在の企業構造改革を引き続き強力に推し進めることで国際金融資本の信任と協力を引き続き取り付け、マクロ経済の好調を維持していきたいと考えている。

第2は、前述した2000年4月の総選挙の帰趨である。もし金大中政権が総選挙に勝てば、マクロ経済の好調も維持でき、企業構造改革は引き続き強く推進されていくであろう。しかしもし敗北するようなことがあれば、金大中政権は急速にレームダック化し、企業構造改革に大きなブレーキがかかることは間違いない。そうなると先行きの政治不安や経済改革の後退を心配した外資の流出が続き、韓国経済の前途に暗雲が生じよう。金大中大統領はそうならないよう政界の再編、中選挙区制の採用などを進めることで総選挙を乗り切ろうとしている。しかし果たしてそれは可能であろうか。

選挙の帰趨は韓国経済の将来にとってきわめて重要である。金大中大統領の勝利は既定の改革路線を推進させることで中長期的に韓国経済を大きく変化させていくであろう。また金大統領の敗北は改革路線の後退ということで国際金融資本の不安な動きを招来させ、韓国経済は短期的には不安に見舞われる可能性が強い。選挙の結果が重要視される所以である。

ケーススタディ：大宇グループの解体

1. 大宇事態の展開過程

以下、大宇グループ解体に至るまでの経過を1999年6月末までと1999年7月以降に分けてみていきたい。1999年6月末までについては李東翰・姜仁仙によるドキュメント⁹⁰⁾を利用し、7月以降は筆者のフォローにより紹介しておきたい。

金宇中大宇グループ会長のIMF危機直後の状況認識はそれほど厳しいものではなかった。1998年1月初めには大統領選挙に当選したばかりの金大中氏と5大企業グループ会長との間で「5大原則」が合意されていたが、大宇グループの国内事業に対する構造調整は他の4大グループと比較して遅れていた。大宇が構造調整として示したのが、1998年2月のGMとの提携のための了解覚書き(MOU)であった。金会長はGMとの提携さえ成就すれば、残りの事業に対する構造調整は必要ないものと思っていたようである。1998年3月末に主取引銀行である第一銀行と「財務構造改善約定」を締結したが、大宇グループは秘密が漏れるのを憂慮して、具体的な細部計画書は提出しなかった。

大宇グループが中長期構造調整計画を初めて発表したのが5月8日、それも政府から「みるべきものがない」といったんは突き返されたものであった。この計画では、海外の有力企業との提携を通じて2000年までに総額70億ドルの外資を誘致し、現在37社ある系列会社を2000年までに20社に減らすというものであった。また5月27日にはイタリアの重工業メーカーであるアンサル社⁹¹⁾の買収と超大型合作銀行の設立を推進していると発表するなど、大宇グループはあい変わらず拡大路線を走っていた。

この間金会長は「1000億ドル黒字論」を展開し、また政府の「1999年までに負債比率を200%に縮減」方針に対し、「われわれの経済水準では負債問題

は重要なものではない」などと再三発言し、政府関係者を不快にさせていた。しかしGMを通じての構造改革の計画は6月に発生したGMのストにより中断してしまい、政府から「大宇が構造調整努力を傾けていない」との批判を受ける決定打になってしまった。

金宇中会長は1998年初め以来全経連（全国経済人連合会）の会長代行として、病気で活動できない崔鍾賢会長に代わり全経連を率いていた。崔会長の死去にともない金会長が全経連会長に正式に選任されたのが9月16日であった。その全経連に夏場以降大きな課題として課せられたのが、前述したビッグディールのとりまとめであった。金宇中会長は個人的には前述のように政府が推進しようとしている業種専門化政策には疑問をもっていたが、財界の総帥としてビッグディールを推進せざるをえない立場におかれていたのである。

それはともかくとして、大宇グループに対する信用不安が広まったのは、10月29日の「大宇グループに非常ベルが鳴っている」と題する野村証券報告書からであった。報告書には「大宇グループにはこれ以上資金ソースはない」と書かれていた。それ以降大宇の資金難の噂は拡散し、大宇としてもそれを放置できなかった。そのためソウル大病院に慢性くも膜下出血の手術で入院していた金会長は退院したその日（11月20日）に自ら記者会見をし、噂を否定せざるをえなかったのである。

大宇グループが事態の深刻性に初めて気がついて打ち出したようにみえたのが12月8日の構造調整細部計画であった。それでも記者会見したのは金宇中会長ではなく、金泰球構造調整本部長であった。発表内容によると、大宇グループは現在6業種41社ある系列会社を来年（1999年）末までに4業種10社に縮小するというものであった。

しかしこのときになっても金会長は事態の深刻性をきちんと認識していなかったようである。金会長は引き続き旺盛な全経連活動を続け、年末には主要系列会社役員の昇進人事を行っていたのである。

1999年に入って、大宇グループの資金難はいっそう困難な様相をみせてい

た。遂に4月19日金会長自ら記者会見し、「大宇グループ構造革新方案」を発表した。それによると、3月末現在34社ある系列企業数を年末までに8社に減らし、大宇グループは自動車専門グループとして脱皮するというものであった。

大宇グループの構造改革に決定的ダメージを与えたのが、6月30日の三星自動車の会社更生法申請の発表であった。ビッグディールを通して大宇の流動性改善を期待していた金融市場はその期待を放棄、大宇に対する貸し付けの回収に転じた。そのため大宇は6月30日緊急社長団会議を招集し、対策を論議、7月4日付で社長団50人中33人を退職させ、17人を再選任または再配置するという、創立以来最大の荒療治を断行した。

しかし大宇の経営危機が本格的に表面化するのには、それほど時間はかからなかった。7月中旬に大宇が政府に対し、7月末に満期がくる短期債務の返済猶予を申し出た。かねてから大宇の構造改革の遅れに業を煮やしていた政府は、これを奇貨とするかのごとく、構造改革の実行を金宇中会長に厳しく迫った。7月16日金会長は李憲宰金融監督委員会委員長を執務室に訪ねたが、この折かつて上司と部下で親しい関係にあった両者の間で激しいやり取りがあったと伝えられている。7月19日に大宇グループと債権銀行団との間で「構造調整加速化および具体的実践方案」が合意され、発表された。大宇グループは金会長の保有株式・不動産1兆3005億ウォンと系列会社の保有株式・不動産8兆8340億ウォン、合計10兆1345億ウォンを債権団に追加担保として提供し、その代わり債権銀行団は大宇グループに4兆ウォンの新規融資と満期がくる短期与信（企業手形・社債など11兆ウォンあまり）の6カ月延長を認めたのである。李委員長は金会長が今後6カ月以内に構造調整に成功しない場合退陣しなければならないと釘を刺していたのである。

しかし事態はこれで収束しなかった。4日後の23日総合株価指数は1日で71.70ポイントと、史上最大の下げ幅を記録した。大宇グループのリストラに対する懸念などの広がり引き金となっていた。事態を重くみた李憲宰委

員長は、大字グループのリストラに債権銀行団が直接乗り出すことを表明した。これは金宇中会長に任せていたのでは大字グループの再建は不可能と判断したことを示している。この措置は大字グループの事実上の倒産を意味していたのである。

その債権銀行団は8月13日、現在25社ある大字の系列会社の分離・売却により、自動車を中心とした6社に縮小するリストラ策を発表した。リストラ策により、虎の子である大字証券は取り上げられ、大字グループは事実上解体されてしまったのである。

債権銀行団は10月28日、大字グループ12社の資産・負債の実査結果を発表した。それによると、大字グループの資産は62兆ウォンであるのに対し、負債は86兆ウォンで24兆ウォンの負債超過が明らかになった。この実査結果に対し大字グループ側は「あまりに厳しい基準を適用している」と反発を示したが、債権銀行団は11月1日大字グループ各社のワークアウト（企業改善作業）の具体策をほぼ確定した。とくに大字など主力4社の負債については、30兆200億ウォンを普通株と転換社債形態で事実上出資転換されることになった。

大字グループの再建・整理にともない、10月8日に全経連会長職を辞任していた金宇中会長の去就が注目されていたが、大字グループは11月1日金会長の辞意を発表、同時に社長団も全員辞表を提出した。

金宇中会長の辞任は一つの時代の終焉を意味するといつてよい。韓国の新聞は次のような社説を掲げ、金会長の退場を結んだのである⁹⁰。

「金会長の成功と失敗は一言でいって、韓国的成長の長所と限界を如実に示した大河企業ドラマであった。生まれつきの仕事の虫として、高度成長神話の主演として、彼はサラリーマンたちにとって長い間生きた偶像であった。しかし皮肉にも彼は時代と経営環境の変化をきちんと読むことができず、借金による事業拡張、押し込み輸出、そして取っ替え引っ替え式の自転車操業を重ね、とうとう坐礁してしまったのである」。

2. 大宇グループはなぜ解体されたのか

財閥第2位の大宇グループがなぜ解体されてしまったのであろうか。大宇グループは前述のように韓国を代表する企業であり、会長の金宇中氏は韓国の大企業の総本山である全経連の会長であり、国際的に知名度の高い経済人でもあった。1967年に29歳で大宇実業を創立し、わずか30年かそこらで41の系列会社（1998年12月）を抱える大企業グループに成長させた。金宇中会長は、韓国の高度成長とともに事業を大きく発展させてきた人物であり、コリアンドリームを体現する人物でもあった。そういう人物の退場は、韓国経済の開発第一世代の終焉を意味するものでもある。

金宇中氏が短期間に中小企業から巨大企業群を形成することができたのは、基本的には疲れを知らない事業意欲と1%でも可能性があれば挑戦しようとする企業家精神が原動力といえよう⁽³²⁾。大宇は「輸出財閥」として頭角を現したが、業種や規模を選ぶことなく企業買収で事業を拡張するという「ムノバル式企業拡張」でも注目された。とくに「錬金術師」との異名まであるほどに金会長は輸出金融の運用で卓越した手腕を発揮していたのである⁽³³⁾。

大宇グループの信用についてはかなり以前から不安が囁かれていたが、金宇中会長は1990年代に入ってから国際的事業展開でそれを乗り越えてきた。しかし前述のような状況認識の甘さ、金大中政権とのしっくりしない関係、さらにより決定的な要因としてIMF危機の到来によるウォンの大幅切り下げや国内金利の大幅上昇が、過剰借入による過剰投資路線の回転を困難にさせ、最終的にはそれを破綻させてしまったのである。

大宇グループの債務規模は前述のように86兆ウォンに達している。そのうち海外での現地金融額も86億5000ドル⁽³⁴⁾に達していた。この債務規模の大きさは韓国の1999年の国家予算規模（70兆ウォンあまり）を大きく上回る規模である。国際的にみるならばマレーシアとタイの全企業の負債よりも大きく、インドネシアの負債に匹敵するという⁽³⁵⁾。

大宇グループが倒産さらに解体に至った背景には、金大中政権の企業構造改革に対する強い意思と金宇中会長に対する不快感が反映されていたとみるべきであろう。金宇中会長は前述のように全経連の会長でもあった。金大中政権からするならば、金会長は大企業の代表として企業構造改革において率先して模範を示すべきであったのにそうしなかった、それどころかそれに盾突いていた、という認識があったといえよう。それは前述の金大中大統領の光復節演説の強さからも類推されるが、大統領の政策ブレーンの直截な発言からもうかがえる⁽³⁶⁾。大宇グループの解体による国民経済への深刻な影響が予想されるなかで、あえてそれに踏み切った金大中政権に企業構造改革にかける意気込みがうかがえるのである。

〔注〕

- (1) 金大中氏の「新年の辞」。『朝鮮日報』（韓国語）1998年1月1日。
- (2) 韓国では財閥という言葉には、権力と結託して大きくなった企業集団といった否定的なニュアンスがある。そのため政府や経営専門家ではこれまでそのニュアンスを避けるため、大企業グループないしは大企業集団という言葉を使ってきており、本章でもそれを踏襲している。しかし金大中大統領は、後述する光復節演説ではその使い分けをしなくなってしまっている。
- (3) 朴正熙『民族ノ底力』（韓国語）光明出版社，1971年，141～142ページ。
- (4) ムノバルとは蛸の足を意味し、「ムノバル経営」は韓国財閥の生理を象徴的に示す言葉になっている。系列企業は信用力が脆弱であっても、財閥のバックや相互支払い保証を通じて資金の調達がしやすく、そのため事業拡張が可能であった。相互支払い保証は、いわば財閥拡張の「打出の小槌」でもあった。
- (5) 『朝鮮日報』1997年5月21日「社説」。
- (6) 「四高一多」とは高賃金，高金利，高地価，高物流費そして多規制を意味する。1996年の不況については，野副伸一「曲がり角にきた韓国経済（上），（下）」（『亜細亜大学アジア研究所所報』1997年5月15日〈第86号〉，7月28日〈第87号〉）を参照。
- (7) 孫千均「構造調整を経て中成長時代に移行」（『日本経済研究センター会報』1998年4月15日）10ページ。
- (8) 韓国銀行『企業財務構造分析』（韓国語）による。
- (9) 金泳三政権は事態の悪化に対し、いたずらに拱手傍観していたわけではない。国際金融筋の話によると、金泳三政権は韓宝鉄鋼救済に動こうとしたが、アメ

リカの了解が得られなかったという。このエピソードは、1996年12月のOECD加盟により韓国政府が従来してきたような丸抱えの救済を国際社会が認知しなくなったことを示している。

- (10) 野副伸一「韓宝倒産に見る政経癒着」(谷浦孝雄編『韓国経済—構造改革の諸問題—』アジア経済研究所, 1999年)。
- (11) 金泰日・李裁雨編『5大合意事項ノ履行点検ト政策課題』(韓国語) 韓国経済研究院, 1998年, 1～3ページ。
- (12) 同上, 13～14ページ。
- (13) 同上, 15～16ページ。
- (14) 同上, 33ページ。
- (15) 同上, 4, 37～38ページ。
- (16) 同上, 40ページ。
- (17) 同上, 5ページ。
- (18) 同上, 40ページ。
- (19) 同上, 7ページ。
- (20) 公正取引委員会の発表(1997年3月31日)によると, 30大財閥の3月末現在の系列企業数は1993年604社, 1994年616社, 1995年623社, 1996年669社, 1997年819社であり, 1996年から1997年にかけて1年間で150社も増えた。これは前年に摘発された偽装系列社の数が算入されたためである。なお1997年3月末の30大財閥の資産総額は前年比21.4%増の348兆4000億ウォンになっており, そのうち5大財閥の資産は前年比24.9%増の202兆ウォンで, その全体に占めるシェアは58%に高まっている。『朝鮮日報』1997年4月1日参照。
- (21) 姜孝錫は「30大財閥の大株主・特殊関係者の持ち株率は平均して8.5%, 30大財閥の自己資本比率が平均20%程度なので, 結局財閥の総資産に占める大株主・特殊関係者の投資比率は2%未満でしかない。とくに10大財閥のうち, 三星, 双竜, 起亜, 韓化グループなどの場合には, 大株主が総資産の1%未満を投資してグループ経営の全権を行使している」と指摘している。姜孝錫「企業部門」(韓国経済研究院『経済危機ノ原因分析ト今後ノ政策方向』〈韓国語〉1998年) 131ページ。
- (22) 『朝鮮日報』1999年8月16日。
- (23) 池東旭『軍服を脱いだ韓国』時事通信社, 1994年, 61ページ。
- (24) 『朝鮮日報』1999年8月16日。
- (25) 李東翰・姜仁仙「断崖ニ立ッタ金宇中ノ激情吐露」(『月刊朝鮮』〈韓国語〉1999年9月号) 166～190ページを参照。
- (26) 国政弘報処が1999年8月5日に発表した世論調査結果によると, 応答者の68%が財閥企業を否定的に思っている。その理由として, 「脱税と海外資産逃避」など財閥総帥の不道徳性が40%で一番多く, 次に「ムノバル式企業拡張と重複

- 投資」が28%，3番目が「借金経営」が15%となっている。また経営に失敗した財閥総帥の私財出捐問題に対しては，「出捐しなければいけない」が88%と圧倒的に多かった。『朝鮮日報』1999年8月6日参照。
- (27) 大前氏は「金大中大統領はアメリカの言いなりになって，韓国の経済成長を支えてきた財閥を解体した」と主張している。大前研一「金大中大統領指導の韓国経済が経済的に決して立ち直れない理由」（『SAPIO』1999年7月28日）74ページ。
- (28) 孔炳昊「金大中改革理念ハ『知的事大主義』」（『月刊朝鮮』1999年11月号）130～152ページ。
- (29) 韓国経済は1999年に入り，第1四半期には4.5%，第2四半期には9.9%，第3四半期には12.3%とGDP成長率は尻上がりに上昇している。経済が好調な原因としてはリストラの浸透，金利の低下，円高，外資の流入などの要因が指摘できる。
- (30) 注(25)に同じ。
- (31) 『中央日報』（韓国語）1999年11月3日。
- (32) 金宇中会長の経営観，人生観は，金宇中『未来は君の手の中に』プレジデント社，1990年参照。
- (33) 池東旭『韓国財界興亡史』週刊韓日ビジネス，1983年，221～233ページ参照。
- (34) 『朝鮮日報』1999年10月4日。
- (35) 鄭勲洙世界銀行局長（アジア地域企業金融構造調整担当）へのインタビュー，『月刊朝鮮』1999年10月号，215ページ。
- (36) 李起浩青瓦台経済首席補佐官は『月刊朝鮮』のインタビューで「大宇も昨年から5大原則に従って構造調整を忠実にしていたなら，今日のような事態は来なかっただろうとみます」と語っている。『月刊朝鮮』1999年10月号，224ページ。

参考資料

IMF『韓国経済極秘報告書』の企業構造改革関連部分

出所：『朝鮮日報』1997年12月8日。

韓国の金融危機は（政府の）信用割当て，企業と銀行間の癒着から相当部分発生した。このような企業と銀行の癒着は，企業が大規模投資をあまりに容易に決定するようにさせる結果を生んだ。またこの投資決定は，ただ銀行の責任者クラス（マネージャー）の審査だけを経たもので，銀行の責任者の任命は伝統的に政府の影響を受けてきた。

広範囲な金融改革が達成されれば、銀行は商業的な見地から貸出決定を下すようになるだろう。また政府は銀行の貸出決定に介入するのが難しくなり、銀行経営陣は直接株主に責任をもつようになるだろう。

これで財閥企業が銀行貸出に大きく依存する経営形態が刷新され、より効率的な投資決定が保障されるだろう。企業の海外借入に対する規制を廃止することは銀行借入依存度を減らし、外国人投資者には国内社債市場を開放する契機になるだろう。

効果的な企業支配構造と資本市場の規制緩和は、今後の効率的な資源配分を保障する必須要件である。企業の危険度に対する評価を向上させる一連の措置を準備する（必要がある一訳者追加）。資本市場の魅力を増進させようとするれば、企業の合併・買収（M&A）規制が大幅に緩和され、国際的な会計基準によって上場会社の財務諸表が作成されなければならない。

上場会社は独立した外部監査人の監査を受けねばならず、連結財務諸表の作成、企業公示を徹底的にしなければならない。このような手段は企業の経営成果を市場がはるかに効果的にモニターできるようにするだろう。さらに金融負債を増加させてきた財閥系列社間の相互支払い保証は、結合財務諸表を導入することで透明性を高めなければならない。

市場規律を回復させて、モラルハザード問題を解決するためには、韓国の破産関連法律が政府の干渉なしに適用されなければならない。

政府は特定個別企業を救済するために、各種支援と税制上の恵沢を与えた既存政策を破棄し、健全な企業と不健全な企業を合併させることを強制してはならない。