

「政策金融」と「金融政策」

— 韓国の事例研究 —

伊 とう かず ひさ
和 東 和 久

- I 問題の所在
- II 政策金融と金融政策
- III 韓国の高度成長と政策金融
- IV 「政策金融」と「金融政策」の矛盾
- V 結論に代えて

II 政策金融と金融政策

1. 政策金融と金融政策の概念

政策金融という概念は、必ずしも確立されていないが、それは金融政策以外の産業政策等に個別的諸政策の手段として融資等の金融的手段・方法が用いられる場合のことをさすものとされている(注1)。換言すれば、それは政策当局が経済の特定部門に対する資金の供給を促進、または抑制するために、信用の配分に個別的・差別的に介入する政策手段として信用の質的統制を行なうものである(注2)。一方金融政策における量的信用統制は総需要を調節することを目的とするために、一般的、無差別的に資金量を統制することであり、公定歩合、支払準備率、公開市場操作、あるいは貸出・預金金利のシーリング操作を通じて行なうことである。総需要管理政策の一手段としての量的信用統制は、特定経済部門ではなくマクロ経済全般に影響を及ぼすことを目的としており、その意味では、各経済部門に対しては中立的に働くことを目的としている。通常、量的信用統制は総供給に対して総需要を調節するための経済安定化手段であり、短期的性格をもつ。それに対し、政策金融、また選別的信用統制は、救済融資等を除けば比較的中長期的性格をもつものである。また、見方を変えていえば、政策金融と質的信用統制は経済成長または発展を直接の動機・目的とするのに対し、

I 問題の所在

発展途上国が経済開発目的のために限られた資金を選別的に供給する、いわゆる開発金融が経済発展にいかなる役割を果たしているのかということの検討は経済開発論の一つの重要な課題である。

本稿は、開発金融を、通常言われている政策金融、あるいは選別的、質的信用統制として捉え、その韓国における実態を明らかにする。この場合とくに、政策金融と経済安定化手段としての金融政策との関係に焦点をおき、経済開発における開発金融に内在する矛盾を指摘したい。このような問題意識を持つ所以は、経済開発過程にある国においてはその矛盾がさまざまな形態で存在しており、それを明らかにするような視点が必ずしも明確にされていないためである。本稿では、第II節において政策金融と金融政策についての概念を整理し、第III節において、韓国の高度成長過程における政策金融を概観し、第IV節において、政策金融と金融政策との関係と問題点を考察する。第V節は結論である。

金融政策は経済安定を動機・目的としている。したがって以下では、通常政府資金などを用いた特定政策目的の実現のための金融手段と中央銀行による質的信用統制とを広義の政策金融として定義し、両者は互換的な意味をもつものとする。そして金融政策は、狭義にとり、量的信用統制を意味するものとして使うこととする。

政策金融は特定の経済政策目標を実現する金融措置であるため、必然的に政府系金融機関がその担い手となる。国民貯蓄の形成が不十分な発展途上国では、中・長期資金を供給する開発銀行は国営が多く、したがって、通常、財政資金、あるいは多くの場合、政府、または、自らが政府保証の下に導入した外国資金が財源の大宗を占めている。

2. 政策金融の機能

政策金融の機能^(注3)は、(1)民間金融機関のある特定分野に対する資金供給を量的に補完する、(2)民間金融を質的に補完する、の二つに大別される。この両者は厳密に区別することは難しく、両者の機能を合わせもつ資金の供給が一般的であるが、一応区別はできるであろう。発展途上国における例としては、前者では、民間商業銀行が供給する短期資金の他には、中・長期資金の供給が難しいため、政府により開発銀行が設立され、運営されていることであり、後者では、農業・中小企業等の低生産性部門、あるいは輸出産業への長期・低利による優遇融資が一般的にみられることである。たとえば、タイでは、民間商業銀行に対して一定の貸出枠を定めて農業への貸出を強制している。また、タイ、フィリピンその他では首都圏以外で集めた資金を、その地域に融資して還元するよう指導し、資金の地域偏在を矯正している。これらは、発展途上国における広義の政策金融の一例である。

以上で政策金融と金融政策の概念整理を試みたが、政策金融が民間金融の補完的役割を担っていることが資本主義経済体制では基本的であり、健全な経済発展を遂げるために民間金融市場だけでは不十分な資金の供給とその最適配分を、政策的に補完することが政策金融の本来の目的である。

金融機関の競争と金利の価格メカニズムとによって金融市場の各分野の間に資金が自由に移動し、実物経済面における資源の最適配分が達成されるならば、政策金融は不必要である。だが現実の金融市場は、価格メカニズムによる資源配分機能が必ずしも理論どおり働かず、さまざまなゆがみを蒙っている。また市場メカニズムがかりにほぼ完全に働いたとしても、社会的価値判断に基づく所得分配や、その国のおかれたさまざまな政治的、経済的条件をも考慮に入れた修正が必要である(政策金融による資源の再配分機能)。以上から明らかごとく、政策金融の理論的根拠は、金融市場の市場メカニズムに限界があるということ、またその国の社会的、経済的特殊状況を反映させたいという政策意図にもあるといえよう。

3. 政策金融の問題点

政策金融により生ずる問題点としては、(1)往々にして政治的圧力による経済性を無視した融資の可能性、(2)民間金融との競合による金融メカニズムの正常な発展の阻害、(3)政策金融による資金効率と社会的公平の矛盾、(4)政策金融と金融政策の矛盾、(5)政策金融機関の硬直性、重複、非整合性による資金のミスアロケーションなどが挙げられる。簡単にこれらの問題点を説明すると、(1)の政治的融資の問題は、発展途上国においても多くみられ、特に国営開発銀行から国営企業への融資が必要以上に政治的色彩をもつことなどがその例である。(2)については、資金調達面、融資面で国営

銀行等が民間金融機関を圧迫する場合等である。

(3)は政策金融が、その目的上、農業、中小企業等低生産性あるいは、非近代的部門への融資を行なうことから、延滞、貸倒れの危険が非常に高いことなど資金効率と社会的公平が、しばしば矛盾する。また政策金融を受け得る輸出産業は内需産業より有利な立場に立つこととなる。このように政策金融が政策的意図の下になされる限り、社会的不公平を惹起することは否めない、(4)については、後に詳しく分析するように、いかに特定分野における融資であっても、それが過大になると総需要管理政策としての金融政策の効果を減殺または無効にしまうことである。あるいは、政策金融が政府の管理下にあり、一方金融政策が中央銀行によって行なわれている場合、一元的かつ機動的金融政策が採られず、しばしば各種政策が矛盾し、円滑な経済運営を阻害し、経済発展も遅らされてしまう。(5)については種々の目的をもつ専門政策金融機関が設立されても、経済状況の変化に応じて、再編成されず、また機能が重複する一方資金が分散配分されること等、政策金融そのものが情勢の変化に遅れて硬直化が生ずることである。

以上の問題点は、先進国のみならず、中進途上国・発展途上国においても、その発現形態が異なるだけで、本質的には全く同一である。ただ中進途上国・発展途上国では金融・資本市場が未発達であり、制度・組織が未熟な一方、経済状況の変化が急速なため、矛盾が激しいと言いうるであろう。

(注1) 山下邦男「政策金融」(小泉明・長沢惟恭編『金融論の基本問題』東洋経済新報社 1970年)。なお日本経済調査協議会『金融機構の再編整備——政策金融今後の課題』1970年も参照。

(注2) 李承潤『韓国の金融制度と政策』法文社 1974年 254ページ。

(注3) 山下邦男 前掲論文 373~374ページ。

III 韓国の高度成長と政策金融

1. 経済成長と資金循環

韓国の高度成長が始まったのは、1962年以後第1次5カ年計画が始められてからであり、現在の第4次5カ年計画(1977~81年)まで世界的に見ても最も高い成長を達成してきた。世銀報告^(注1)によると、韓国について1960~70年の年平均成長率は8.5%、70~78年は9.7%で、最も成長率の高かった中所得国(世銀分類)の同期間中の平均のそれぞれ、6.0%と5.7%より高く、台湾(同期中平均それぞれ9.2%、8.0%)、香港(同10.0%、8.2%)と並び、最も高い成長率を経験し、特に韓国は70年代に中進国の中で最も成長率が高かった。

韓国のこの1962年以降のめざましい経済成長を支えてきたものは、まず外国援助、主に、アメリカ援助とその見返資金の国内への融資である。これが60年代前半までの成長を可能にした主要源泉である。67年以降はアメリカ援助の減少に対処するため、外資導入を積極化する第2次5カ年計画をすすめ、飛躍的に経済力が高まり、70年代に入ると貿易依存度の上昇、重化学工業化の進展がみられた。しかし、現在でも依然として、韓国の家計・企業貯蓄率は低く^(注2)、したがって企業の自己資本比率も低く、間接金融依存度が高い。第1表は、資金循環表(国民所得金融総合勘定)の純貯蓄からまず海外移転を差引いた後に、投資をさらに差引くことによって得た投資貯蓄ギャップを部門別に計算したものである^(注3)。

この表から韓国について上に述べたことが裏付けられると思われる。すなわち、まず経済成長の担い手である法人部門の資金不足(投資貯蓄ギャップ)は1965年を境にして急激に増えはじめ、一貫して

第1表 部門別投資貯蓄ギャップ(実質)*

(単位: 億ウォン)

		第1次計画期**				第2次計画期				
		1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971
金	融	-31 (0.5)	4 [0.8]	10 [1.9]	17 [1.8]	-6 (0.4)	-59 (3.2)	0 (0)	-38 (1.5)	-34 (0.9)
政	府	-195 (40.7)	-188 (48.8)	-160 (15.4)	-254 (23.6)	-147 (10.8)	-124 (6.7)	-499 (19.9)	-68 (2.6)	-282 (7.6)
法	人	-253 (52.8)	-197 (51.2)	-426 (41.1)	-822 (76.4)	-1,214 (88.8)	-1,678 (90.2)	-2,009 (80.1)	-2,477 (95.9)	-3,412 (91.5)
個	人	6 [1.1]	2 [0.4]	-450 (43.4)	48 [5.1]	18 [1.6]	77 [40.1]	355 [13.4]	56 [2.2]	210 [5.6]
海	外	524 [98.9]	491 [98.8]	515 [98.1]	876 [93.1]	1,129 [98.4]	1,843 [59.9]	2,290 [86.6]	2,496 [97.8]	3,532 [94.4]
海外貯蓄の投資に 対する比率(%)	調 整	57.5 -49	48.8 -112	31.8 100	39.1 135	40.2 221	43.1 -60	36.9 -136	34.7 32	42.5 -284
		第3次計画期				第4次計画期				
		1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978		
金	融	-51 (1.5)	51 [1.0]	0 (0)	58 [0.5]	543 [6.2]	1,080 [9.2]	1,728 [9.0]		
政	府	-912 (26.8)	-785 (18.6)	-2,109 (21.0)	-2,976 (25.8)	880 (10.1)	-2,010 (13.8)	920 [4.8]		
法	人	-2,439 (71.7)	-3,433 (81.4)	-7,955 (79.0)	-8,573 (74.2)	-8,773 (100)	-12,541 (86.2)	-24,550 (100)		
個	人	992 [31.9]	3,083 [60.2]	2,015 [18.1]	882 [7.9]	4,086 [46.9]	9,652 [82.6]	10,967 [57.4]		
海	外	2,115 [68.1]	1,989 [38.8]	9,108 [81.9]	10,230 [91.6]	3,205 [36.8]	959 [8.2]	5,481 [28.7]		
海外貯蓄の投資に 対する比率(%)	調 整	24.2 295	14.8 -906	54.5 -1,392	35.5 380	9.5 59	2.1 2,800	7.7 3,399		

(出所) 韓国銀行『韓国斗資金循環』1978年、『韓国銀行統計年鑑』1980年より作成。

(注) * 資金循環表の純貯蓄から海外移転を差引いた後から投資をさらに引くことによって得た値。

** データの利用は1963年からのみ可能。

()内は資金赤字部門でのシェア。「調整」にはどちらの計算からも省いている。

[]内は資金黒字部門でのシェア。

資金不足である。他方、政府部門もこの表からみると資金不足部門であり、第1次計画期の1964、65年は、法人部門とシェアを2分するほどであったが、以後一貫して(1976、78年を除き)、シェアは大きくないが、資金不足部門のままである。したがってこの法人部門の膨大な資金不足を埋めるのは家計か海外からの貯蓄である。韓国の場合は、この表から明らかなように1975年までは、1973年を

例外としてもっぱら海外からの資金によって埋められた。家計部門の資金余剰は1973年以降ようやく規模も大きくなり、1976年以降、海外貯蓄より大きなシェアを占めるようになった。海外貯蓄の中味をみると、1967年を境にして借款が海外援助・資金送金を上まわり、78年には90%以上を借款がめるようになった。投資に占める海外貯蓄の比率は第1表のとおりであり、1975年まで平均39.1%

という高さであり、77年以降ようやく1割以下に低下した。

資金不足部門である法人部門の資金調達形態をみると(第2表)、内部資金の占める割合が、第1次5カ年計画(ただし63年以降)の平均44.4%から第2次計画には平均24%に下がり、外部資金が76%と急激に増えたが、第3次計画には若干改善をみせ、平均32.4%となり、第4次計画期間中もほぼ同じ割合を示している。外部資金の内訳は金融機関借入が50~60%を占めて間接金融依存の高さを示す一方、第1次~3次計画期間にわたり、外資借入も外部資金の約3割弱を占めてきた。しかし、これに引きかえ、証券発行のシェアが高まりつつあり、これも約3割弱のシェアになりつつある一方で外資借入が2割弱と低下しつつある。私債借入のシェアは微々たるものであるが、実情からすると、額面どおり受取るわけにはいかないと思われる。

資金余剰部門である家計部門(1965年を除き)の資金余剰額を法人部門の資金不足額に比べてみると、第1次5カ年計画中は、1965年の法人部門不足額にほぼ等しい不足額を出した時を除き、ほと

第2表 法人企業の資金調達形態(%)

	第1次計	第2次計	第3次計	第4次計画		
	1963~66	1967~71	1972~76	1977	1978	1979
内部資金	44.4	24.0	32.4	31.8	25.1	25.2
外部資金	55.6	75.0	67.6	68.2	74.9	74.8
内外合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
外部資金						
金融機関借入	52.8	51.6	50.8	49.0	60.0	61.1
（銀行）	29.6	36.1	35.0	28.2	40.4	38.4
（非銀行）	23.2	15.5	15.8	20.8	19.6	22.7
政府証券発行	1.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
証券発行	24.4	14.4	22.2	27.9	29.7	22.4
私債借入	—	1.0*	-1.3	1.7	2.2	0
外資借入	24.2	28.2	27.1	21.3	7.9	16.4

(出所) 『韓国資金循環』1978年、『韓国銀行調査月報』。

(注) 私債借入は1971年から計上されている。

第3表 個人部門の資金運用(家計)(%)

	第1次計	第2次計	第3次計	第4次計画		
	1963~66	1967~71	1972~76	1977	1978	1979
間接金融資産	74.0	77.5	75.6	71.9	60.7	67.2
現金通貨	27.1	9.9	9.3	10.7	10.7	5.1
通貨性預金	10.8	10.5	12.9	12.3	-1.3	4.3
貯蓄性預金	23.1	45.4	40.8	36.8	42.3	41.2
保険・信託	13.1	11.6	7.1	8.3	5.9	12.9
その他金融資産	0	0	5.5	3.8	3.1	3.7
直接金融資産	26.0	22.5	24.4	28.1	39.3	32.8
国債・政府保証債	-3.9	3.7	2.8	4.2	4.3	4.4
株式・社債	11.9	8.0	23.2	20.8	30.4	27.7
出資金	3.9	0.6	0.9	0.5	0.7	0.7
私債貸出	14.1	11.3	2.1	2.6	4.0	0.1

(出所) 『韓国資金循環』1978年、『韓国銀行調査月報』より作成。

んど資金余剰はないに等しい。第2次計画期間中もその比率が年平均6.6%と問題にならぬ水準であったが、第3次5カ年計画中には年平均35.5%に上昇し、77~78年では55.6%と高まってきた。次に、個人部門の資金運用形態をみると(第3表)、間接金融資産で7割を占めているが、近年わずかにシェアを下げつつあるのに対し、直接金融資産はわずかだが上昇しつつある。特に株式・社債が第1次計画10%強であったのが、78/79年には約30%にまで上昇するようになり、政府の資本市場育成策が効を奏しつつあることを示している。顕著にみられるのは私債貸出のシェアで1972年の私債凍結措置以後急激に残高が減少した。しかし、これは、法人部門のところでも触れたように統計的に捕捉することがきわめて難しいので確定的なことはいえない。

以上、韓国の高度成長過程において、外国資金の役割、法人部門の膨大な資金不足、個人部門における資金余剰の高まりをみてきた。

2. 韓国における政策金融

以上みてきたように、経済全体の資本蓄積率が低い場合、高成長のための高投資は外部資金に依

存せざるを得ず、しかも、その中で外国資金の役割が非常に大きかった。これは、国内外を問わず供給される資金が限られており、したがって、経済開発目標に即して選別的に供給される必要があること、すなわち、政策金融の形態をとることを意味している。政策金融は、ここでは単に財政資金を原資とする政策金融に限定しておらず、融資対象、金利、融資期間など何らかの政策的考慮が加えられている場合を指している。韓国の政策金融の形態は後にみるように非常に広範囲なものであり、単に資金源だけでみることはできないのである。

(1) 韓国の現行金融機構の成立過程^(注4)

第1図から明らかなように各種金融機関の設立年をみると、1962年前後、67年、72年が多い。すなわち第1次計画とそれ以降の各次計画の開始時期にあたり、特に特殊銀行、開発機関は、民間金融機関への補完と専門金融機関としての役割を担って設立されていることから、各次計画の施行過程において、これら金融機関が経済計画と密接な関係を担わされていたと言えよう。ちなみに第1次計画以後の高度成長を達成する一つの重要な行政改革として、経済企画院の創設に注目する必要がある。経済企画院は、経済計画を企画し各行政部署と調整する企画局と、経済計画の執行にあたり、政府予算の裏付けを確保する予算局を擁し、しかも企画院長官は副総理を兼務するという形で、他の一般行政部署より高い位置を占め、経済計画の立案・執行すべてにわたって強力なリーダーシップを発揮することとなった。

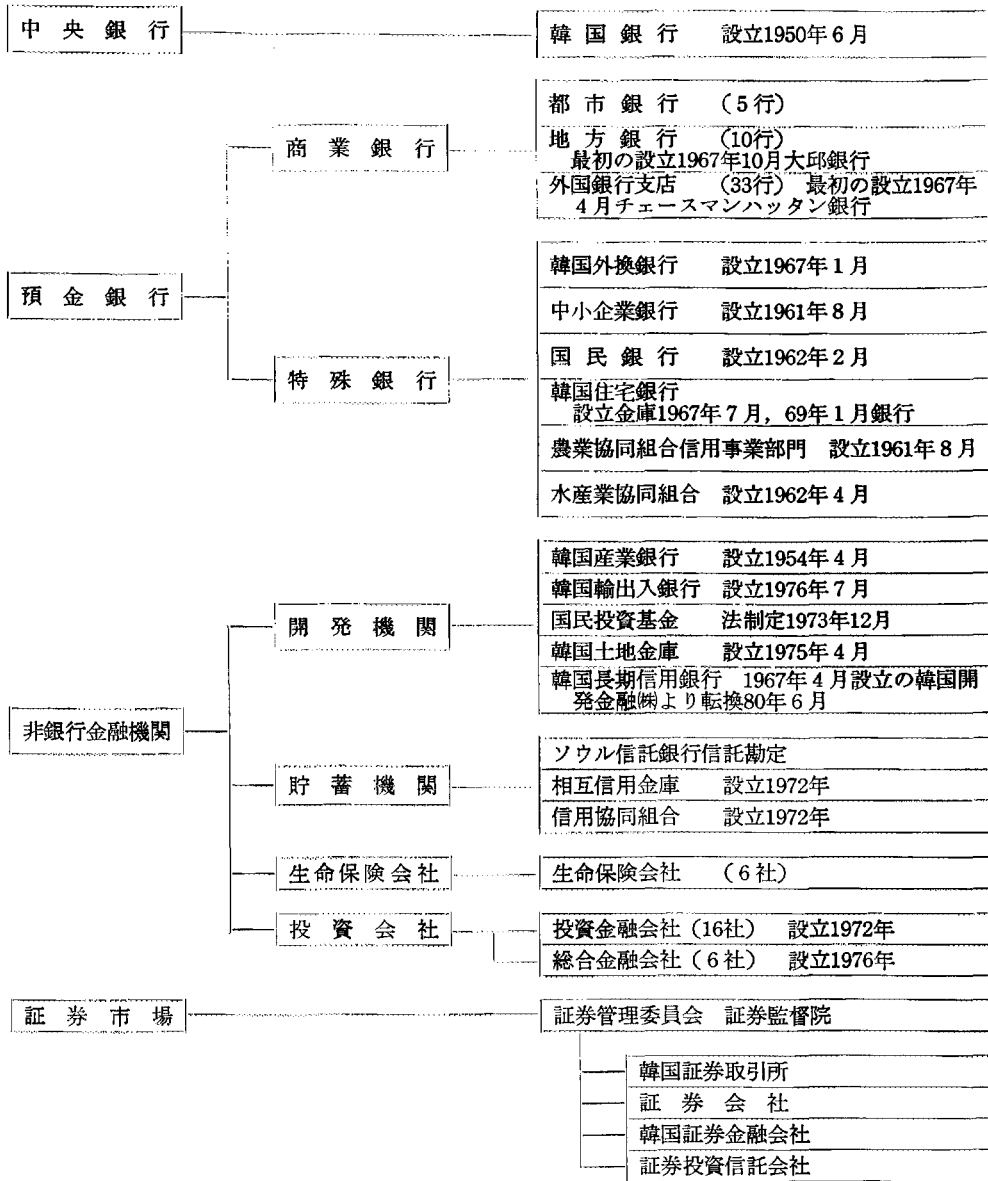
さて上記の金融機関の設立過程を概観することは、韓国における政策金融機構を理解するために必要であると思われるので、以下、それに触れよう。

第1図に示されている各種金融機関は、その前

身にあたる銀行がすでに存在していたものが多いが、1950年の朝鮮動乱後、政治的不安定、社会的混乱が続き、また金融機関にとって致命的なインフレーションの昂進により、各種専門金融機関は、その機能を遂行し得ず、しかもこれら金融機関はすでに全く経済的与件の異なる状況下で設立されていたため、新しい金融機関の設立、あるいは組織替えが必要となった。まず、金融機構の中核である韓国銀行は、第1次5カ年計画開始年の1962年に、経済開発を促進するための政府の意図に沿う形でその法律が改正された。すなわち、金融政策の最高決定機関である金融通貨委員会が金融通貨運営委員会と改称され、政策決定事項に対して財務部（日本の大蔵省に相当）長官の再議要請権を新設した。また、韓国銀行の経費予算に関する決定権を同委員会から政府に移譲し、また財務部に同銀行の業務検査権をもたせ、中央銀行としての自主性を弱化させ、金融政策の権限を政府に帰属させたのである。

次に市中銀行のうち4行（現在の、朝興銀行、韓国商業銀行、第一銀行、韓一銀行）は、解放後、政府所有の銀行となったが、1957年にこの政府保有株（いわゆる政府帰属株）が払下げられて民間銀行となった。しかし、不正蓄財を政府に還収する61年の措置により再び政府保有株式が増え、これら銀行株の政府持分比率が3割前後となり、合併してできた市中銀行の残り1行であるソウル信託銀行も同様である（1979年4月30日現在、これら銀行株の政府保有シェアは朝興銀行28.7%、韓国商業銀行0.2%、第一銀行30.2%、韓一銀行24.7%、ソウル信託銀行32.0%である。なお韓一銀行についてはV節の（注2）を参照）。このように市中銀行も議決権を政府に移譲し、政府の経済開発政策に積極的な役割を演ずべくそのコントロール下に入った。しかし韓国商業銀行は

第1図 韓国の金融組織



(出所) 韓国銀行資料より作成。

(注) 預金銀行は、通常の実業払い、貯蓄預金業務が可能な銀行である。したがって、これら機関が「通貨金融機関」(monetary institutions)として、マネーサプライの定義の対象となる。商業銀行は銀行法に基づいて設立されているもの。非銀行金融機関は、信用創造が制限されているため、厳密な意味での銀行に属さず、このように呼ばれている。特殊銀行は、本来専門銀行として、たとえば中小企業銀行法のように、特別法により設立されているもの。開発機関に含まれている韓国産業銀行、韓国輸出入銀行なども同様。以上の分類はIMF方式にしたがう金融統計作成上の分類にしたがっている。

1972年にその政府保有株が貿易協会に払下げられて民営化された。

1961年5月の軍事革命とその翌年から始まる第1次5カ年計画によりようやく、経済成長の軌道が敷かれ、経済開発計画を実行してゆく執行機関としての役割が金融機関、とりわけ政府の全額出資などにより設立されている特殊銀行に要請されることになった^(注5)。特殊銀行としては最も早く1950年に設立された韓国産業銀行は、各次経済計画が進行してゆく過程で、各種専門金融機関の必要性が高まるにつれて、従来自らが扱っていた業務を、そのような新設の専門金融機関に移管し、いわば他の特殊銀行の母体となった。韓国産業銀行は基幹産業を対象とする産業開発金融を担当し、政府全額出資で設立されており、財政資金と援助見返資金の借入、産業金融債券の発行(外貨債も含む)、外国借款資金を財源としており、産業合理化資金、国民投資基金などの特別な資金をも扱い、融資のみならず、投資、保証(債務、社債、株式配当、外資導入)業務、さらにはリース業の出資会社などのいわゆる周辺業務も行なっている。

中小企業銀行は、1961年に政府全額出資により設立された。従来各種援助見返資金を財源とする財政資金貸出による中小企業資金の取扱いは一般銀行、産業銀行、農業銀行(農業協同組合の信用事業部門として農業協同組合に合体)などに分散運用されていたので、これを一元化し、効率を高めようとしたものである。

水産協同組合は、大韓水産中央会、農業協同組合、産業銀行などに分散して取扱われていた資金を統一的に運用するために1962年10月に単位組合とその連合体である中央会という形で設立された。農業協同組合は1956年に設立された農業銀行と旧農業協同組合を母体として、中央会、郡組合、

単位組合等に1961年に組織され、中央会は農業金融債券の発行、政府・韓国銀行からの借入、外国借款も認められている。農協信用事業部門は、会員による組合金融と政府資金による政策金融をともに行なっていることになる。また、農業協同組合は、政府の肥料事業の代行機関として韓国銀行からの資金を借入れる。零細庶民金融を扱う国民銀行は、それまで数多くあった無尽会社の合併により1961年12月に設立され、1963年には半官半民の特殊法人としての特殊銀行になった。国民銀行は掛金の受入れ、韓国銀行その他金融機関からの借入、財政資金の借入、預金、国民貯蓄債券(発行実績なし)を資金源泉としている。このように、第1次計画発足時期に、基幹産業、中小企業、農・漁業、零細庶民金融の専門金融機関が、主に政府出資の特殊銀行として存在することとなり、政策金融機関としての体制が整えられた。

第2次計画開始期の1967年には、外資導入を積極化する計画目標に即応して、外国為替、貿易金融業務、外資導入の円滑な支援と輸出振興を図るため、外国為替専門銀行として韓国外換銀行が設立された。これは韓国銀行の全額出資(1971年に政府出資が加わる)によるもので、これまで韓国銀行が扱っていた外国為替業務等を中心に扱う。その資金調達源は韓国銀行からの外貨預託、海外金融機関からの外貨借入金、韓国銀行からの借入金、預金、譲渡性預金証書(外貨)、外貨債券の発行等である。なお同年外国銀行支店開設も始まった。

他方、地域開発を担当する地方銀行が1967年から1971年まで毎年続々と設立された。1968年には長期産業金融機能をもつ韓国信託銀行が設立された。この銀行は全国銀行5行が兼営していた信託業務を分離し引受けたもので、後にはソウル銀行(当初地方銀行として設立されたが都市銀行化)と合

併してソウル信託銀行となった。また、従来、産業銀行が扱っていた住宅金融業務を専門に行なうべき韓国住宅金庫が政府からの住宅資金貸下金と国民銀行、一般銀行、保険会社等の出資により設立された。これは、69年に韓国住宅銀行と改称し、政府が2分の1以上の出資シェアを占める住宅金融専門の政策金融機関となった。

1968年に産業銀行は資本金を倍以上に大幅増額し、また中小企業銀行、国民銀行も同年、資本金増額、当座預金受入制限撤廃を行ない資金力の強化を行なった。

第2次計画期間は順調な高度成長を遂げたがこの間企業は、国内的には間接金融、対外的には外資導入を積極化する一方、いわゆる私債市場からの借入量が多くなり、71年下半年から不況局面に入ると、企業財務構造の悪化が激化した。このため、政府は、72年8月3日に「8・3緊急経済措置」により、企業をしてその膨大な私金融(私債)借入を税務署に申告させ3カ年間据置で5年間にわたる返済あるいは出資に転換することで救済した。同時に政府は私債資金を組織的金融市場に包摂する政策として「短期金融業法」、「相互信用金庫

法」、「信用協同組合法」を1972年に制定した。この結果たとえば、単なる株式会社として71年に設立されていた韓国投資金融株式会社が、専門私債資金を吸収して、企業の短期資金需給を円滑に調整する短期金融会社、すなわち短資会社として、最初に認定され、以後このような投資金融会社が続々と設立された。また相互信用金庫法、信用協同組合法に基づく庶民金融機関の設立もみえた。

第3次計画期末の76年には韓国輸出入銀行が設立された。これは68年の同行設立法制定にもとづくもので、開発途上国への輸出増進のための延払輸出資金等を供給する専門金融機関である。また73年の第1次石油ショック後、海外資金導入を目的とするいわゆるマーチャントバンクが構想され、そのための総合金融会社設立法が75年に制定されたが、実際にそれに基づく総合金融会社が業務を開始したのは77年からであった。

第4次計画期間中(77年以降)では、従来1967年に国際開発公社(IFC)と外国銀行等の出資により設立され営業していた韓国開発金融株式会社が、1980年に韓国長期信用銀行として銀行に転換・発足し、純民間の産業開発金融を担当する専門

第4表 貸出形態別金融機関貸出残高

(単位: 10億ウォン)

年	一般銀行		特殊銀行		産業銀行	
	総貸出金	(うち設備資金)	総貸出金	(うち設備資金)	総貸出金	(うち設備資金)
	A	B	A	B	A	B
1970	441.8(51.9)	11.7(6.4)	280.7(33.0)	72.0(39.4)	129.0(15.1)	97.1(54.2)
1971	568.4(52.5)	13.0(3.9)	351.1(32.6)	94.8(28.6)	157.5(14.6)	124.0(37.4)
1972	742.5(51.7)	40.6(10.1)	455.5(31.7)	151.2(37.6)	239.1(16.6)	210.4(52.3)
1973	987.5(51.8)	83.4(15.1)	600.0(31.5)	210.2(38.1)	318.5(16.7)	257.7(46.7)
1974	1,543.9(54.1)	119.6(16.1)	883.8(31.0)	281.4(37.8)	425.7(14.9)	342.7(46.1)
1975	1,877.9(53.9)	164.4(16.2)	1,027.6(29.5)	362.9(35.8)	577.8(16.6)	486.0(48.0)
1976	2,411.3(54.0)	240.2(17.8)	1,313.6(29.4)	468.7(34.8)	740.0(16.6)	639.2(47.4)
1977	3,001.7(52.5)	322.2(17.7)	1,707.3(29.9)	620.2(34.0)	1,007.9(17.6)	881.7(48.3)
1978	4,242.9(52.7)	429.0(16.1)	2,366.1(29.4)	920.1(34.5)	1,443.5(17.9)	1,315.3(49.3)
1979	5,634.9(50.7)	509.9(13.7)	3,342.8(30.1)	1,321.5(35.5)	2,138.0(19.2)	1,888.1(50.8)
1980	7,476.3(48.8)	587.6(11.9)	4,728.0(30.9)	1,801.3(36.6)	3,105.2(20.3)	2,537.2(51.5)

(出所) 『韓国銀行統計月報』各号から作成。

(注) ()内は機関別シェア。

銀行となった。

最後に第3次計画期間中に設立された国民投資基金に触れておこう。同基金は、これまでみてきた各種金融機関とは異なり、「国民投資基金法」にもとづき重化学工業推進のため73年12月に設立されたものである。同基金の資金調達方法は、①国民貯蓄組合資金、②公共基金（公務員年金基金、軍人年金基金等）、③金融機関貯蓄性預金の一定割合、④損害保険会社の保険資金等から、預託、または、国民投資債券の引受け、などによっている。これらの資金は、設備資金と運転資金貸出、延払輸出支援金、国産プラントと機械購入資金支援に充てられる。その融資対象は基金法によって定められている重要産業で、これには鉄鋼、非鉄金属、造船、化学、機械、電子、防衛産業などが含まれる。同基金の管理、運用は韓国銀行があたっているが、総融資額の60%以上が産業銀行を直接の融資窓口としてなされている。

以上みてきたように、現行各種金融機関は、第1次計画開始はるか以前から存在していた産業銀行を別として、ほとんどが第1次計画開始前後、また第2、3次計画開始期などに設立されており、経済計画の執行と密接な関連をもっている。特に特殊銀行は、財務部管轄下にあるため、業務方法・事業・資金計画などで政府の厳格な統制を受け、経済開発計画実現の執行機関としての役割をも果たしていると言えよう。最後に、これら金融機関の融資残高に占めるシェアをみると（第4表）、特に設備資金供給に占める特殊銀行と産業銀行のシェアが1980年でも90%近くを占めていることがわかる。さらに一般銀行の設備資金供給も政策金融の形態をとっているものが多いので、金融の財政への従属という形で、政府主導の資金供給がなされていることが明らかである。

(2) 韓国における政策金融

(イ) 形態とメカニズム

韓国における政策金融の形態は第5表に表示されている。まず表のIの金融資金は一般銀行（全国銀行、地方銀行、外銀支店）が自ら預金等により集

第5表 政策金融の類型

I 金融資金

(1) 再割引および利子差補填

- 1) 輸出支援金融
- 2) 軍需産業支援資金
- 3) 主要原材料輸入金融
- 4) 輸出産業設備資金
- 5) 特別設備金融
- 6) 機械工業育成資金
- 7) 流通近代化資金
- 8) 中小企業特別資金
- 9) 地方産業育成資金
- 10) エネルギー節約設備資金

(2) 指示金融

- 1) 輸出前受金転換資金
- 2) 外債償還資金
- 3) 外航海運資金
- 4) 観光振興資金
- 5) 輸出産業特別資金
- 6) 産業合理化資金
- 7) 産業用機資材購入資金
- 8) 輸出産業特別設備
- 9) 学資金支援資金
- 10) 工業団地病院建設資金
- 11) 産業基地開発公社資金
- 12) 地方自治団体与信
- 13) 夏季貯炭資金
- 14) 災害復旧資金
- 15) 国民生活緊要物資生産支援資金
- 16) 第2金融圏* 支援資金
- 17) 健全企業資金
- 18) 需要者金融

(3) 特殊銀行資金

- 1) 農水産資金
- 2) 住宅資金
- 3) 中小企業資金
- 4) 家内副業資金

(4) 特別長期貸出

II 財政資金

III 国民投資基金

IV 外貨信用

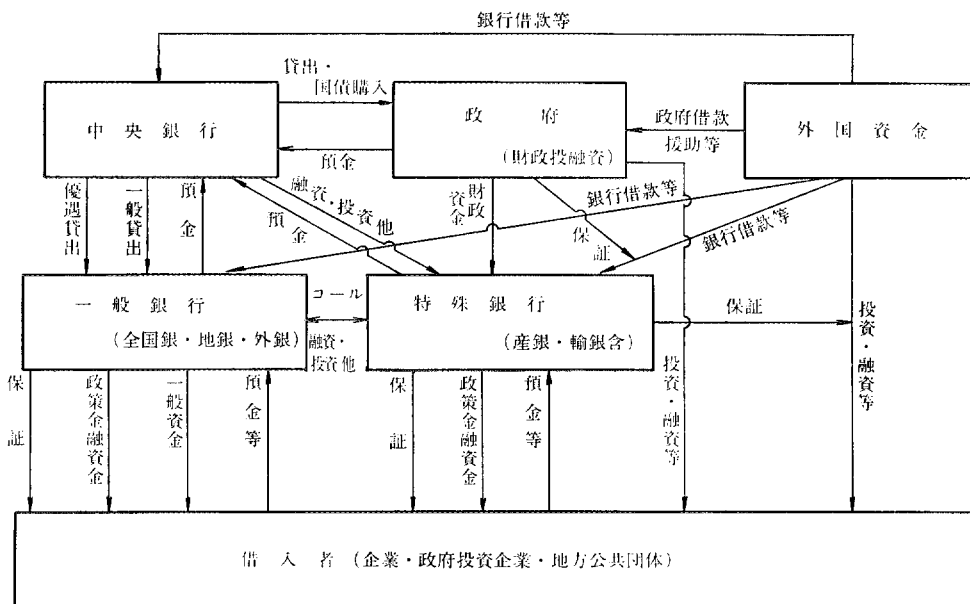
(出所) 韓国銀行。

(注) * 非銀行金融仲介機関のこと。

めた資金を原資にして融資するものであり、表の中の(1)の再割引および利子補填は、韓国銀行が優遇再割引するか、あるいは政府が融資金利と借入金利の利差を補填するものである。表のⅠの(2)の指示金融は資金的裏付がないが定められた融資目的、融資条件にしたがって融資しなければならないもの。産業合理化資金のように韓国産業銀行から一般銀行へ転貸して融資されるものもある。表のⅠの(3)の特殊銀行資金はそれぞれ農・水産協同組合、中小企業銀行、住宅銀行、国民銀行が自ら集めた資金から融資されるものである。同じくⅠの(4)は1972年の「経済の安定と成長に関する緊急命令」(8・3措置)によるもので金融機関が融資していたものを長期低利の条件で貸換えたものである(注6)。Ⅱの財政資金は、政府が財政投融资として金融機関に財政資金を貸し下げるものであり、当然、借手にとってきわめて有利なものとなって

いる。Ⅲの国民投資基金はすでに説明した。Ⅳは輸入ユーザンス等の外貨建貸出である。第5表から明らかなように政策金融は複雑多岐にわたっており、しかもその時々の方針により設立・変更・廃止がなされる。すでにこれらの中のいくつかは、1981年から廃止、または、特殊銀行にその取扱いを一元化する方針が立てられている。第5表からも明らかであるが、このような政策金融体系を厳密な正確さを犠牲にして大略図示すると第2図のようになる。この図は主に、中央銀行と政府から資金が貸出・出資・投資の形で一般銀行と特殊銀行に流れることを示し、特に、一般資金貸出の他に第5表でかかげた財政資金と金融資金のうち指示金融が政策金融資金として融資される機構を表示したものである。また、政府、特殊銀行、一般銀行から「支払保証」がなされているが、特に企業の外資導入においてこれら政府・特殊銀行(韓

第2図 韓国における政策金融の機構



(出所) 筆者作成。

国外換銀行等)の与えた保証の役割はきわめて大きなものであるから図示した。政府から直接的に投資・融資という形で出ているのは、金融機関を介せず、財政投融资として政府投資企業・民間企業等へ直接資金が流されていることを示す。

(ロ) 融資対象

政策金融の対象は、金融政策の最高決定機関である金融通貨運営委員会が「金融部門資金運用規程」の中で輸出産業、輸入代替産業、生活必需品産業、機械・重化学工業、防衛産業などを重要産業として包括的に規定している。その後これに加えて「金融機関選別融資準則」(1974年)を制定したが、これは「金融機関選別融資指針」(1977年)にかえられ、特に設備金融の融資ガイドラインが設けられている。この中には、企業が設備資金の一部を社債・株式発行で調達できるようそれらの保証・引受を金融機関が行なうなど、企業の自己資本比率を高める規定などもある。

韓国銀行については、各種の輸出手形と農水産手形の再割引率を其他手形貸出金利より低く、また金融機関の貸出金利よりも低く設定してこれら産業に対して金融支援を行なっている。また、金融通貨運営委員会がその最高限度を定める金融機関の貸出金利も輸出手形と、農水産手形、機械工業育成資金等に対して其他手形よりも低く定めて選別的な金融支援を行なっている(第6表)。また、金融機関の支払準備率のうち、農業協同組合と水産業協同組合に対しては低く定めており(注7)、これも選別的な金融支援となっている(第7表)。

(ハ) 輸出支援金融の事例

現行輸出支援金融制度は短期と中・長期金融に分けられる(第8表参照)。

圧倒的に融資額の多い短期金融についてみると、金利面での優遇と資金供給面での優遇がなさ

第6表 韓国銀行と預金銀行*の貸出金利(1980年11月8日)(%)

区 分	韓国銀行	預 金 銀 行
輸出支援金融		
輸 出 手 形	7	12
外貨表示供給手形	7	12
農水産物輸出準備手形	7	12
輸出産業設備金融		
(3年未満)	—	18
農水産金融(3~8年)	—	19
農・水産業会員事業手形	7	18
主要原材料輸入手形	15	
機械工業育成資金	—	18
商業手形割引	15.5	19.5
{ 優 遇	16.0	20.0
{ 一 般		
其他手形	22	{ 優遇19.5~21.5 一般20.0~22.0

(出所) 『韓国銀行統計月報』1980年12月号。

(注) * 預金銀行(一般銀行, 特殊銀行)。

第7表 預金銀行支払準備率(1980年9月23日)(%)

	要求払預金		貯蓄性預金	
	ウォン	外 貨	ウォン	外 貨
預金銀行預金*	14		10	
農 協 "	10	1	7	1
水産協 "	8		5	

(出所) 『韓国銀行統計月報』1980年12月号。

(注) * 産業銀行にも適用。

第8表 輸出支援金融とその実績(1977年9月末の例)

(単位: 億ウォン)

輸出金融	生産集荷資金	2,184	
	原材料輸入資金	1,218	
	原材料購入資金	1,788	
	完成品購入資金	28	
	備蓄用完成品購買資金	1	
	小 計	5,220	
短期輸出支援金融	外貨表示供給金融	176	
	農水産物輸出準備資金	{ 収集資金	9
		{ 備蓄資金	449
		小 計	458
		合 計	5,854
長期輸出支援金融	原材料輸入外貨支払保証	2,633	
	内国信用状開設額	4,941	
	期限付輸出為替手形購入額	358	
	(100万US\$)		
長期輸出支援金融	延払輸出支援金融	{ 輸出資金	918
		{ 海外投資資金	182
		{ 技術提供資金	52
		小 計	1,152
	外貨貸出(100万US\$)	707	

(出所) 韓国銀行『韓国金融政策』209ページ。

れている。金利面では、輸出業者の対外競争力を維持するため、少なくとも国際金利水準並みに貸出金利を下げている。たとえば、短期輸出支援金融である輸出金融と外貨表示供給の貸出金利は年12%であり(第6表参照)、これは韓国における一般金利水準を代表する市中銀行の一般貸出金利と商業手形割引金利の19.5%(優良企業向け)、20.0%(その他企業向け)と約2分の1近くになっている。この輸出支援金融金利と一般商業手形割引金利の格差はこれまでもっと大きかった。しかも資金供給面でも、輸出信用状(輸出L/C)、または輸出契約書(外貨表示供給金融の場合)を受取った企業であればそこに記載された全額について、要件を備えていれば自動的に融資される。また景気の繁閑に基づき改訂される通貨安定計画の民間与信限度額にも制限されることは全くなかった。この輸出支援金融は最も優遇された政策金融の形態である。このように供給される資金は年7%の優遇金利で韓国銀行から融資(再割引)を受けることが可能になっており金融機関のそれによるマージン幅も高くなっており有利である。韓国銀行の対金融機関貸出の約50%が輸出関連優遇貸出により占められていることから、輸出支援金融の重要性は明白である(第9表参照)。

第9表 韓国銀行貸出金

(単位: 億ウォン)

年	輸出関連優遇貸出					総貸出に占める比率(%)
	輸出金融	外貨表示供給資金	農水産物輸出準備資金	同左基金貸与	計	
1973	2,002	99	34	30	2,165	67.0
1974	2,320	461	216	80	3,077	44.8
1975	2,781	719	212	84	3,797	47.7
1976	3,680	596	240	95	4,611	57.9
1977	4,137	114	250	68	4,570	49.9
1978	7,496	98	148	9	7,751	54.6
1979	9,626	211	178	1	10,016	47.1
1980	14,756	383	190	2	15,332	56.5

(出所) 『韓国銀行統計月報』各号。

(注1) 世界銀行『世界開発報告』世界銀行東京事務所 1980年。

(注2) 個人貯蓄/個人可処分所得でみた個人貯蓄率は、1971~75年平均7.4%であるのに対し、日本22.2%、台湾17.4%である。企業貯蓄率については、たとえば韓国が1972~76年平均9.8%であるのに対し、日本はすでに1962~66年平均で16.6%になっている。

(注3) 政府部門と個人部門では海外からの移転資金、すなわち、援助、あるいは海外送金はその部門の貯蓄(経常剰余)に含まれているため、これら部門の貯蓄が過大に評価され、反対に海外貯蓄が過少に評価される欠陥をもっているため、これを修正して表に作成した。李承潤『転換期の韓国経済』法文社 1979年参照。

(注4) 以下の叙述についてはさまざまなものを参照したが、とりわけ以下の諸資料が有益であった。財政金融30年史編纂委員会『財政金融30年史』1978年、大韓金融団『韓国金融30年史』1978年、韓国銀行『韓国金融制度』1975年。

(注5) 韓国においては、政府が一部または全額出資している公社または株式会社を公企業と呼び、政府が50%以上の株式を保有している時には、政府投資機関予算会計法と政府投資機関管理法の適用により、①役員の名称・任期・任命方法が統一され、②政府の厳格な予算・決算上の統制を受ける。韓国銀行は無資本特殊法人であるが、これらの法律の適用を受けている(現在[1981年8月]韓国銀行法については改正が検討されている)。この結果、予算計画・事業計画を主務官庁に提出し、審議の後、さらに、企画院長官に提出され、國務會議(閣議)の審議を経て大統領の承認を受けることとなっている。したがって産業銀行等の特殊銀行はこの法律によっても、財務部、並びに企画院の監督を受けている。

(注6) 年利8%3年据置後、5年間2回分割償還という長期低利資金に貸し換えを行ない、企業の借入負担を軽減した。企業に対する短期性貸出金残高(商業手形割引・当座貸越・財政資金貸出・輸出支援金融等を除外した年利12%以上の一般資金中小企業資金、機械工業育成資金、農水産資金と産業銀行一部貸出金と信託資金貸出金等)の30%相当額を以上の条件で貸換えた。

(注7) 1968年7月の韓国銀行法改正により可能となった。

IV 「政策金融」と「金融政策」の矛盾

Ⅲ節において、第1次5カ年計画前後から現在までの、経済企画院の創設、韓国銀行法の改正による政府コントロールの強化、市中銀行株の政府保有による公企業化、種々の政策金融機関の設立等に触れた。これらすべてが強力な経済開発を進める槓桿となった。政府により設立された特殊銀行に加えて、中央銀行、市中銀行までも開発金融に参画して、金融機構が経済開発のための役割を果たすこととなった。これは、韓国において、第1次5カ年計画とともに始まった現象であり、それ以前は必ずしもたとえば市中銀行に対してのように政府コントロールが強かったわけではない。

しかし、ここで強調せねばならないことは、政府によるさまざまな法律等に基づく制度や金融機関の創設・改編、さまざまな規制の実施があつて

も、経済実体とそのメカニズムを反映している限り、これらの措置は、経済開発に有効となるが、反対に経済実体と乖離する場合も往々生じてくる。ここで問題にしている政策金融もまたその例外ではない。Ⅱ節において政策金融の主要な問題点を列挙したが、ここではマクロ経済運営との関係を明らかにするため政策金融と金融政策の関係を分析することにより韓国の経済開発過程における成長と安定の問題に接近してみよう。

1. マネーサプライに占める政策金融のシェア

Ⅲ節においてさまざまな形態の政策金融が行なわれていることをみたが、輸出支援金融をはじめとする政策金融がマネーサプライにどれほどのシェアを占めているかをみることは韓国における政策金融の大きさを知る一つの尺度となるであろう。具体的には、対民間与信に占めるシェアをみることにする。

第10表 通貨供給経路（年中増加額）（マネタリーサーベイ）

（単位：億ウォン）

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
対政府部門(A)*	-305	-139	829	245	803	2,925	-443	-47	995	-1,291	3,962
(政府貸出金)	51	-39	1,193	415	1,914	2,681	1,300	1,003	1,102	-1,558	2,650
(政府預金(Δ))	34	23	466	150	622	809	1,961	2,295	2,301	222	1,368
(政府代行機関)	-20	20	20	90	-230	900	0	1,000	300	0	300
対民間信用(B)*	2,131	2,818	2,618	4,368	9,848	6,752	9,078	11,465	26,438	32,335	45,551
(輸出支援金融)	208	242	283	1,157	1,361	-210	1,226	1,054	3,160	3,440	4,936
(輸出産業設備)	—	—	—	350	210	52	157	-60	-139	-143	164
(財政資金)	204	90	138	83	236	58	224	657	805	453	1,565
(国民投資基金)	—	—	—	—	204	330	675	758	910	750	425
(その他政策金融)	252	390	2,724	535	1,010	869	2,983	1,856	3,471	6,259	9,565
(一般金融)	973	1,374	-263	1,776	5,394	3,486	3,204	5,928	10,372	14,735	17,099
海外部門(C)	23	-724	647	1,971	-4,792	-534	5,124	6,561	-2,708	-4,668	-8,186
その他(D)	83	-84	-425	-1,297	-1,099	-2,208	-3,211	-1,284	-4,181	-6,885	-14,760
計(A+B+C+D)=M2	1,932	1,871	3,669	5,287	4,760	6,935	10,548	16,695	20,544	19,491	26,567
貯蓄性預金(Δ)	1,248	1,324	2,028	3,096	2,507	4,719	6,697	9,748	15,438	13,994	20,445
債券発行(対民間)(Δ)	33	28	30	120	109	424	860	346	649	1,842	1,071
通貨(Δ)	556	504	1,614	2,109	2,154	1,860	2,360	6,286	5,412	5,607	5,325
(参考)産銀貸出	329	285	816	794	1,072	1,521	1,621	2,680	4,356	6,945	9,672

（出所）『韓国銀行統計月報』各号から作成。

（注）* 各部門(A, B)の中で、主要関係項目のみをとりあげているため、各カッコの総和はその部門の数字とは一致しない。

第11表 対民間信用* に占める資金別貸出シェア（年中増加額）（%）

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
(1) 輸出支援金融+輸出産業設備** 民間信用	9.8	8.6	14.8	34.5	16.0	-2.3	15.2	8.7	11.4	10.2	10.5
(2) 政策金融*** 民間信用	31.2	25.6	104.0	48.6	30.7	16.3	58.0	37.2	31.0	33.3	35.8
(3) 一般金融 民間信用	45.7	48.8	-10.0	40.7	54.8	51.6	35.3	51.7	36.2	45.6	37.5

(注) * マネタリーサーバイにおける対民間与信（国内信用＝政府部門＋対民間信用＋その他）。

** 輸出産業設備は1973年から。

*** 政策金融＝輸出支援金融＋輸出産業設備＋財政資金＋国民投資基金＋その他政策金融。

中央銀行と預金銀行を統合して、国内信用における対民間信用を資金別に分け、政策金融がどの位の比重を占めているかを第10表と第11表とで見ると、対民間信用に占める輸出支援金融はフローベースで70年以降約1割を占め、またこれを含む各種政策金融全体は70年以降平均約40%を占めている。なおこの二つの表には表示していないが、各年の残高でみても政策金融全体で対民間与信の約35%内外のシェアを占めている。韓国産業銀行貸出は対民間与信に入らず、したがってマネーサプライ統計にも表われないが、同様の性格をもつ設備資金がほとんどであるから、これも加えると金融機関を通ずるものだけでも膨大な政策資金が供給されていることになる（第10表参照）。対政府貸出においても糧穀会計（日本の食糧会計にあたる）、肥料資金貸出（すでに述べたように農協中央会が政府に代行して行なっている）は中央銀行からの貸出によって行なわれており、大きな問題となっている。

ついでに対民間信用のうち、輸出支援金融とその他の政策金融の対前年増加率を比べると、輸出拡大テンポが速かったため、その他政策金融の伸び率はいつも低い結果となっており、内需産業発展のテンポが遅れていることを示していると言えよう。また国民投資基金の顕著な増加は重化学工業部門向け貸出の増加を表わしている。

2. 政策金融と金融政策の矛盾

このように政策金融が通貨供給に占める割合が高いとそれだけ、他の部門への通貨供給の自由度を減じ、マクロ経済政策手段としての通貨コントロールが機動性を失い、金融政策の経済安定化手段としての役割を喪失する。

通常、金融政策における量的信用統制手段としては、①中央銀行の再割引と貸出金利政策、②支払準備率操作、③公開市場操作が挙げられる。韓国においてはこれら金融政策手段自体にもさまざまな制約要因が存在しており、それもこれまでの政策金融、あるいは選別金融を重視してきた政策とは無関係ではない。以下、順次、これら金融政策手段に対する制約要因を検討してみよう。

まず、再割引と貸出金利政策については、すでに触れたが、韓国銀行は金融機関に対して再割引と手形担保貸出に区分している^(註1)。資金別には、輸出支援金融、商業手形割引、農水産資金と一般資金貸出に区分している。この中、金利政策による量的調節手段の対象は商業手形割引と一般資金貸出（商業手形担保貸出を含む）だけであり輸出支援金融と農水産資金は、すでに述べたような選別金融を原則に運用されている。しかも、この再割引利率と一般貸出金利は金融機関貸出金利よりも低く設定されている（第6表参照）。また、再割引金利

と貸出金利の変更は市中銀行の流動性を調節するというよりは一般金利水準の変更に応じてなされており、金融機関の収支差を維持する形でなされている(注2)。

一般資金貸出は具体的には一般貸出限度制をとっており、韓国銀行がその総額を定め、これを各銀行の規模・資金需給事情、支払準備不足予想額を勘案して各銀行に配分するものである。一般貸出限度制は、地方産業育成資金貸出など特別低利で融資する政策金融と、まさに金融機関の流動性を純粋に調節するその他の一般貸出限度に区分される。しかし、一般貸出限度制は、市中銀行の慢性的な必要支払準備不足に対する補填のためになされているのが実情であり、しかも、この一般貸出限度制は、市中銀行の貸出金利より低利率のため限度一ぱい借りられている(注3)。

支払準備政策は韓国において上記一般貸出制とともに信用調節手段として主に活用されてきたものである。しかし、これまでの経緯をみると、1965年に金利体系を引上げる措置(注4)をとったことによる内外金利差、その他長短期外資の流入による流動性吸収のため支払準備率が、たとえば要求払預金に対して35%等という高水準に高められ、それでも過剰流動性を吸収できず、利子を付けて韓国銀行に特別預金の形で預入れさせる通貨安定勘定をもうけるほどであった。この通貨安定勘定は一時、預け入れられた資金を機械工業育成資金などの政策金融目的に利用していた。

公開市場操作については、市場での証券売買権限が法律により韓国銀行に与えられているが、政府は国債の発行よりも韓国銀行からの直接借入により、超低利で財政赤字の一部を補填できるため国債の発行残高が微々たるものであった。しかも、国債の大部分は一般金融機関と民間への強

第12表 韓国銀行勘定(単純化)

資 産	負 債
1. 対政府貸出	1. 貨幣発行
2. 対政府代行機関貸出	2. 金融機関預金
3. 対金融機関貸出	3. 政府預金
4. 国・政保債保有	4. 通貨安定証券
5. その他国内資産	5. 通貨安定勘定
6. 海外資産	6. その他国内負債
	7. 海外負債

制割当、韓国銀行の直接引受等により消化されてきており、その発行条件は長期低利であり、民間、あるいは金融機関の投資対象とはならなかった。そこで、公開市場操作に代替し得る「韓国銀行通貨安定証券法」を1961年に制定した(注5)。通貨安定証券は1966年の金利引上げ後の過剰流動性の時期に通貨安定勘定とともに用いられた後、徐々に発行残高が増え、市中銀行から非銀行金融機関までも保有するようになった。また1969年からは、国債を市中銀行を対象に相対で売買(かいばい)をはじめたが、1973年以後売買操作はなされていない。以上から明らかなごとく韓国銀行にとってマクロ経済に影響を及ぼす量的信用統制手段も、実際には金融機関への一般貸出限度と支払準備率、そして「通貨安定勘定」と「通貨安定証券」の操作に限られており、金利政策、一般貸出限度制においても選別金融あるいは政策金融が組み込まれており、マクロ総量へ影響を及ぼす金融政策手段が非常に限られていることが分かる。さらにこのような韓国の特殊性は、中央銀行に預け入れられている銀行準備金の変動要因をみることにより、一層明らかになるであろう。第12表は単純化された韓国銀行貸借対照表であり、これを支払準備額と等置させて表現すると次のようになる。

$$\text{支払準備額} = \left\{ \begin{array}{l} \text{対政府純貸出} \\ \text{対政府代行機関貸出} \\ \text{対金融機関貸出} \\ \text{国・政保債中央銀行保有} \\ \text{その他国内純資産} \\ \text{純海外資産} \end{array} \right\} = \left\{ \begin{array}{l} \text{銀行券流通高} \\ \text{通貨安定証券} \\ \text{通貨安定勘定} \end{array} \right\}$$

第13表 金融機関支払準備総額の変動要因
(平均残高)

(単位: 億ウォン)

	1979年9月 1 ~ 15日	1979年9月 16 ~ 30日	増 減
I 外生的要因	Δ1,464	Δ3,446	Δ1,982
1. 現金通貨(Δ)	12,753	14,527	1,774
2. 財政収支	Δ2,215	Δ2,255	Δ 40
3. 政府代り機関	2,400	2,400	—
4. 外国為替収支	11,755	11,864	109
5. その他	Δ 651	Δ 928	Δ 277
II 中央銀行信用調節	17,380	19,823	2,443
1. 制度金融	16,603	17,419	816
(輸出金融)	(8,337)	(8,393)	(56)
(商業手形割引)	(1,541)	(1,547)	(6)
2. 流動性調節	777	2,404	1,627
通貨安定証券と	4,604	4,682	78
通貨安定勸定	1,968	2,747	779
国公債売買操作	3,413	4,339	926
一般貸出	15,917	16,378	461
支払準備総額 (I+II)	15,884	16,290	412
支払準備金	33	88	49
手元現金			

(出所) 大韓金融団『金融』1980年2月号。

対政府純貸出以下の項目は銀行準備金の増加要因であり、銀行券流通高以下の項目は減少要因である。これを具体的な時日でみたものが第13表である。すなわち、通貨供給量の基礎となる銀行準備金の変動要因のうち、銀行券市中流通高の変動(たとえば、貸金支払の増加、家計等の銀行預金取崩し等)、財政収支等の政府対民間取引、また、国際貿易・資本取引などによる外国為替の流出入に基づく変化は外生的要因である。特に、外国為替収支は韓国のように貿易依存度^(注6)の高い国において大きな通貨供給変動要因となっている^(注7)。次に、中央銀行の信用調節が可能である中においては、制度金融、すなわち、政策金融が大きなシェアを占めており、すでに述べたように、これらは、融資条件を満たしていれば自動的に融資されるものであり、しかも、市中銀行の銀行準備金を増やして、さらに預金通貨の創出を可能にするものである。

このように金融政策の手段においても政策金融

が多岐にわたり設けられており、中央銀行が景気の繁閑に基づき、流動性を調節する立場からの金融政策を行使することに対する制約要因がはなはだしく存在していると言えよう。もちろん、政策金融が政策的にコントロールされるものだけに景気政策の一環として使い得る余地はまたそれだけ大きいことも看過することはできない。しかし、このように政策金融が中央銀行、一般金融機関の融資活動に大きな位置を占めていることは、これら金融機関による市場メカニズムによる資金需給を阻害し、結局資源のミスアロケーションの可能性が大きくなるのである。政策金融のマネーサプライに占めるシェアのところで触れたように輸出部門への政策金融に比べて内需部門への政策資金の配分の遅れは、産業構造に不均衡を招来し、現在の韓国経済における内需部門、特に農業、住宅部門などの立遅れはここに原因の一端があることは確かである。

政策金融は一種の補助金に他ならず、そこにまつわるさまざまな不正等はしばしば指摘されているところであるが、国民経済的観点からみても、特に経済安定を阻害する要因となるのである。

金融政策の目標は内外均衡の維持、すなわち、国内的には物価の安定、すなわち、通貨価値の維持であり、対外的には、国際収支バランスを維持し通貨の対外価値を維持して、完全雇用と資源の最適配分に基づく経済成長を図るところにある。しかし、過度の政策金融の増加は、それ自体マネーサプライを増加させ、インフレを昂進するところとなる。たとえば、輸出支援金融が貿易収支の改善をめざしてとられてもそれ自体マネーサプライを増加させ、インフレ圧力を惹起する結果、対内均衡を破壊する結果となる。一方、対内均衡を図るべく緊縮政策をとろうとしても政策金融の

存在により、有効な引締政策になり難い。政策金融が経済成長のためにとられている結果として、経済安定手段としての他の金融政策手段に対する制約要因となり、その結果、特にインフレーションを激化させ、政策金融自体を無効なものにしてしまうメカニズムを内包しているのである。特に、すでにみたように、特殊銀行法により設立されている特殊銀行と、相互信用金庫などの非銀行金融機関までもが、与受信金利決定などで財務部の監督下にある。財務部と韓国銀行の金融機関に対する二元的コントロールは機動的な金融政策を不可能にし、しかも、政策的規制と政治的要因の介在余地を大きくして、金融市場の自律的發展を妨げる結果となる。

(注1) 韓国銀行『韓国の金融政策』1978年 181ページ。

(注2) 同上書 182ページ。

(注3) このため韓国銀行は、1965～71年、76～77年の2回にわたり、市中銀行の一般貸出金利より高い罰則金利を課したが、市中銀行の収支悪化をきたすということで中断された。同上書 183ページ。

(注4) いわゆる「金利現実化措置」と呼ばれているものであり、金融機関与受信金利と韓国銀行貸出金利を大幅に引上げ、市場実勢金利(私債市場金利)に近づける措置であった。たとえば、従来15%だった定期預金金利を30%に引上げ、また貸出金利も最も標準的な金利である一般手形貸出金利も従来の15%から26%に引上げた。この結果、貯蓄性預金は1964年の17億ウォンから65年に165億ウォン。66年には95億ウォンと急増した。

(注5) 韓国を訪問したガーレイ(J. Gurley)、ショー(E. Shaw)、パトリック(H. Patrick)教授らの提言が具体化したものと言われる。

(注6) 輸出入依存度は1970年が41.4%、1980年が87.9%と大きく上昇している。

(注7) この海外部門を通ずる通貨供給の変動の激しさも、韓国における金融政策にとって大きな問題である。たとえば、1976年のM₁の通貨増加に対する部門別寄与率は、政府部門-12.2%、民間部門10.0%で

あるのに対し、海外部門は141.4%であり、77年もそれぞれ-16.7%、19.0%、106.1%となっており、海外部門を通ずる通貨供給を相殺するために政府、民間部門への貸出を著しく制限したことが分かる。

V 結論に代えて

韓国の高度成長を可能にしてきた重要な要因として、経済開発を促進するための金融機構の創出・改編とその具体的手段としての種々の形態での政策金融が実施されてきたことをあげうる。この中には、政府の財政資金による政策金融のほか、一般銀行や特殊銀行が預金などで集めた資金(金融資金)について韓国銀行がその使途、利率、期間、その他の融資条件を指示するといった形態の政策金融も行なわれてきた。このような選別的資金供給は中央銀行・預金銀行統合勘定における対民間与信の約40%をも占めるほど膨大なものとなっている。しかし、このような政策金融は、産業高度化、輸出促進など経済開発に貢献したもののマクロ的には慢性的高インフレの一つの重要な要因となり、経済安定化手段としての種々の金融政策手段を制約し、また金融市場自体の発達をむしろ弱める方向にまで作用する結果となった。このように最早、経済安定を犠牲にしては、経済成長を図れなくなるほど、経済成長と経済安定との間の矛盾は激化したと言えよう。このような政策金融の過大な状況は、歴史的には、第1次5カ年計画期から始まったのであり、経済開発優先政策の結果として形成されたものに他ならない。

しかし、1980年の不況を契機に、これまでの経済成長を最優先する政策の見直しとともに、韓国における金融構造に対する深刻な反省がなされつつある。特に、政策金融については段階的縮小を基本方針^(注1)とし、輸出支援金融と中小企業資金

等を除き、その政策目的に合致する場合、特殊銀行経由に一元化するなどの整理統合、また政策金融金利と一般金利との間の格差を狭めることなども基本の方針としている。一方、五つの全国銀行の一行当たり預金規模が日本の都市銀行の平均預金規模の5%にすぎないほど、資金規模が小さく、实体经济部門の成長に比べ著しく立ち遅れた一般銀行に対しては、銀行監督院がもっていた人事、予算、貸出面でのさまざまな厳しい監督権限を緩め、経営の「自律化」を押し進める方針をとることとなった。同時に、一年に一行ずつ、市中銀行の政府保有株を民間に移譲し、いわゆる「民営化」をも推進することとしている(注2)。さらに通貨信用政策の中核である韓国銀行についても、政府投資機関予算会計法の適用排除等、韓国銀行の独立性を高める方向での韓国銀行と財務部間の責任と分業限界などについて議論がなされている段階で

ある。まだ、始まったばかりとはいえ、このように韓国の金融機構が、政府の経済開発優先政策への全面的奉仕から、市場メカニズムに立脚する一般銀行と、政策金融の担当機関としての特殊銀行とに役割分担を明確にし、金融市場を通ずる資源配分機能を高めると同時に、政策金融による資源再配分機能を適正な水準にまで戻し、金融政策が有効に働く条件を整備して経済成長と経済安定のバランスをとる方向に踏み出したということは言えよう。

(注1) 第5表にある地方産業育成資金、外債償還資金等を1981年度から廃止し、原則として政策金融の新設を認めないことなどが、財務部の政策方針とされている。

(注2) 韓一銀行は1981年7月1日以降政府保有株が零となり、完全民営化された。

(アジア経済研究所経済成長調査部)