

第2節

アジア通貨危機後の韓国における構造改革

以下では、経済の構造改革によってファンダメンタルズ及び成長基盤の強化を進めた事例としてアジア通

貨危機後に韓国で行われた改革について見ていく。

1. マクロ経済状況の改善

アジア通貨危機発生後、マクロ経済的には、韓国は、タイやインドネシアなどアジア通貨危機に見舞われた他の国々と比較して、経済の落ち込みから早期に回復した。1998年代半ば、韓国はIMFによって課せられた緊縮的なコンディショナリティ（第Ⅱ-2-2-1表参照）から拡張的な財政・金融政策にスタンスを転換し、これによるマクロ経済政策及び構造改革プログラムが回復に大きく寄与した。また、1998年は落ち込んだ

ものの、為替の減価によって輸出が早期に回復したことも追い風となった。第Ⅱ-2-2-2図は、財・サービスの輸出（2005年価格基準の実質）の伸び率の推移を表しているが、この時期の韓国の輸出は、同じアジア通貨危機に見舞われたタイや同時期の日本よりも高い伸びを示している。

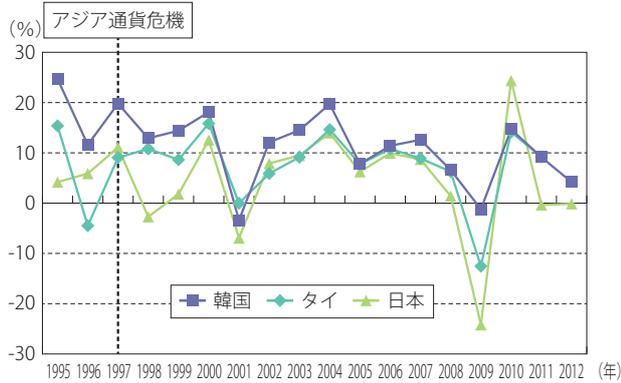
第Ⅱ-2-2-3図は韓国における失業率の推移を示している。アジア通貨危機前年の1996年には2.0%で

第Ⅱ-2-2-1表 IMFのコンディショナリティ

カテゴリー	内容
マクロ経済目標	経常収支赤字を98～99年に対GDP比1%以内に維持 物価（上昇率）を5%以内に維持 成長率を98年3%以内、99年には潜在成長率水準に回復
通貨・金利	通貨緊縮基調に転換 市場金利は市場状況によって上昇容認
財政	税率上げ及び付加価値税課税範囲拡大 財政支出削減及び優先順位の低い資本支出削減
金融機関構造調整	回復可能性の無い金融機関閉鎖 国際的に認定された会計法人の監査義務強化 外国人銀行現地法人、証券社設立98年中盤までに許容 健全性監督基準をBIS監督核心原則に合わせて上向き調整 預金保証制度を部分保証制に転換
企業構造調整	国際会計原則適用で財務諸表透明性向上 政府の銀行経営と貸出決定介入禁止 負債比率縮小 系列社間の相互債務保証慣行是正 労働市場の柔軟性向上と雇用保険制度機能強化
資本及び貿易自由化	貿易関連補助金、輸入承認制、輸入多辺化制度廃止 外国人株式投資限度を97年末まで50%、98年末まで55%に 外国銀行による国内銀行株式4%超過買入許容 民間企業の海外借入制限撤廃

資料：金（2010）より転載。

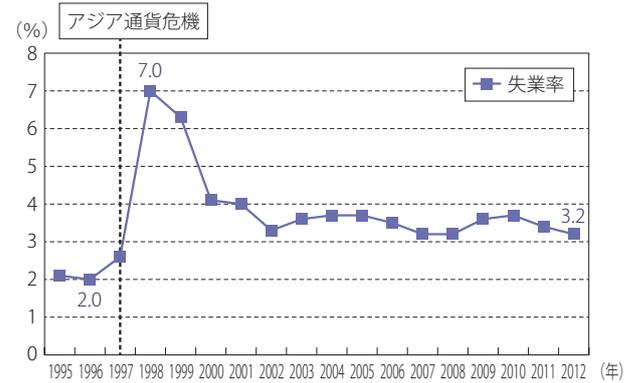
第II-2-2-2 図 韓国の財・サービスの輸出伸び率の推移（タイ、日本との比較）



備考：2005年価格基準の実質伸び率。
資料：ADB『Key Indicators for Asia and the Pacific 2013』

あったが、アジア通貨危機発生直後の1998年には7.0%まで悪化しており、わずか2年で5.0%ポイントも上昇している。しかし、翌年の1999年には低下に

第II-2-2-3 図 韓国の失業率の推移



資料：ADB『Key Indicators for Asia and the Pacific 2013』

転じ、2000年には急速に改善し4%まで低下している。その後2002年に更に低下した後はほぼ横ばいで推移しており、アジア通貨危機前の水準よりは高いものの、2012年時点では3.2%となっている。

2. 構造改革の推進

アジア通貨危機発生直後、韓国政府は、不良債権、過剰供給能力、財閥のオーバー・レバレッジの問題に取り組み、これが金融機関や企業が抱える様々な問題の解決に寄与した¹⁹⁴。アジア通貨危機の最中に発足した金大中政権は、IMFによるコンディショナリティと平行して、国内経済の四大改革を推し進めた。四大改革とは、金融部門、企業（財閥）部門、労働市場及び公共部門における4つの改革のことである。以下では、金融、企業（財閥）、労働市場における改革について見ていく。

（金融部門）

金融部門においては、巨額の不良債権を抱えた銀行を中心とした金融システム全体について、経営基盤の健全化と業界再編のための改革が行われた。その特徴としては、①大規模な再編による集約化、②外資の出資比率の上昇、③米国型のコーポレート・ガバナンスの採用が挙げられる¹⁹⁵。

アジア通貨危機発生後から2001年末までに、韓国政府は、銀行が抱える不良債権の処理及び自己資本の拡充による体力の回復のために、GDP比で30%に上る155.3兆ウォンの公的資金を投入した。このような

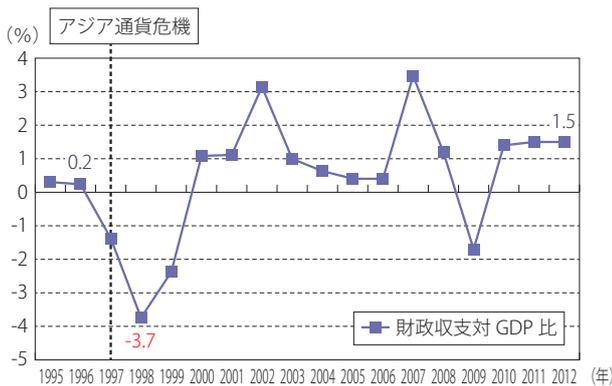
巨額の財政出動を行うことができた背景としては、アジア通貨危機前から健全財政を維持していたことが挙げられる（第II-2-2-4図参照）。金融監督院は、公的資金投入に当たって、BISの基準である8%以上という条件を満たしているかどうかを検査し、この条件を満たさない銀行は他の銀行に合併されることとなった。この公的資金の投入によって、前掲第II-2-1-20図で見たように、銀行の不良債権比率（不良債権の商業融資残高に対する比率）は大きく減少した。また、不良債権処理については、アジア通貨危機後に政府資金のファイナンスのために設立された資産管理公社（KAMCO：Korea Asset Management Corporation）による買取りが順次進められた。このようにアジア通貨危機後の韓国における金融部門の健全化には、政府主導による迅速な整理・統廃合が大きく寄与し、銀行業界の集約化が進んだ。

また、アジア通貨危機後、欧米金融機関の韓国市場への進出が拡大したことによって、金融機関における外資の出資比率が高まることとなった。さらに、米国型のコーポレート・ガバナンスを採り入れたことによって、大規模な企業や金融機関では、社外取締役を

¹⁹⁴ Lee and Rhee(2007)。

¹⁹⁵ 高(2008)。

第Ⅱ-2-2-4 図 韓国の財政収支対 GDP 比の推移



資料：ADB「Key Indicators for Asia and the Pacific 2013」

中心とする諸委員会の設置が義務付けられることとなった¹⁹⁶。

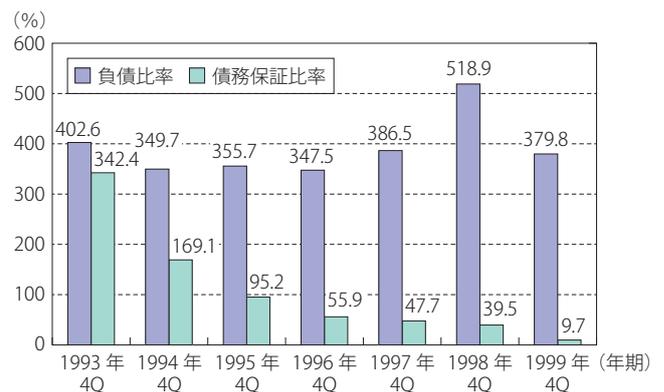
(企業 (財閥) 部門)

韓国では「ビッグ・ディール」と言われる財閥企業に対する構造改革が断行された。金大中大統領は財閥がアジア通貨危機の発生の主因であるとみなし、財閥企業に対して、①過剰債務の解消 (財務リストラ) ②過剰多角化の解消 (事業リストラ) による選択と集中 (いわゆる「ビッグ・ディール」) 及び③コーポレート・ガバナンスの強化を求めた¹⁹⁷。

①の過剰債務の解消について、アジア通貨危機発生直後の1998年の第4四半期には、30大財閥の負債比率は約519%に達していた¹⁹⁸ (第Ⅱ-2-2-5図参照)。金大中政権は30大財閥に対して、1999年末までに負債比率を200%以下に低下させることを求めた。また、財閥企業は、銀行から融資を受ける際に系列企業間で債務保証を行っていたが、金大中政権は2000年3月までにすべての系列企業間での債務保証を解消することを求めた¹⁹⁹ (第Ⅱ-2-2-5図参照)。

②の過剰多角化の解消による選択と集中について、金大中政権は政府主導の政策によって、多角化した財閥企業の事業に対して選択と集中による大規模な事業集約 (いわゆる「ビッグ・ディール」) を断行した。最終的に、半導体、鉄道車両、精油、発電設備、船舶用エンジン、航空機、石油化学、自動車、電子部門の

第Ⅱ-2-2-5 図 韓国の30大財閥の主要経営指標



備考：債務保証比率は自己資本に対する債務保証額の比率。負債比率は自己資本に対する負債の比率で前年末基準 (金融保険業を除く)。
資料：高 (2002) に基づき作成。

9業種で事業集約が進められ、鉄道車両、精油、発電設備、船舶用エンジン、航空機では1999年までに事業集約が完了した²⁰⁰。この選択と集中による集約化によって、それぞれの市場は1~2社に集約された。この結果、1社当たりの市場規模を日本と比較すると、乗用車1.5倍、鉄鋼1.5倍、携帯電話2.2倍となっている (携帯電話は2009年見込み。その他は2008年実績)²⁰¹。このように、「ビッグ・ディール」によって財閥企業の経営・財務状況が改善し、これが競争力の基盤の一つとなっている²⁰²。

業界再編は財閥企業以外にも進んだ。特に繊維・アパレル、金融、建設といった業種で非効率な企業の市場とうたがが進み、繊維・アパレルと金融では上場企業数が約3割、建設部門では約2割減少した²⁰³。

③のコーポレート・ガバナンスの強化について、金大中政権は、IMFからの勧告によって、敵対的買収を容認することとなった²⁰⁴。その結果、アジア通貨危機以降、韓国の30大財閥の株式の内部所有比率は、創業者一族が保有する割合が低下した一方、系列企業における保有割合が上昇することとなった (第Ⅱ-2-2-6図参照)。また、企業経営の透明性の向上を図るため、少数株主権行使要件の緩和や社外取締役制度の導入・拡大など、各種のコーポレート・ガバナンスに関わる改革を行った²⁰⁵。

196 高 (2008)。
 197 高 (2002)、高 (2008)。
 198 一般に、負債比率は50%以上になると経営の健全性が損なわれると言われる。
 199 高 (2002)。
 200 高 (2002)。
 201 佐野 (2011) 及び経済産業省 (2010)。
 202 「ビッグ・ディール」により、独占市場や寡占市場が現れることとなり、自由な市場での競争が制限され、割高な国内価格や下請への不当行為など独占によるゆがみも指摘されている (佐野 (2011))。
 203 佐久間 (2002)。
 204 高 (2002)。

第II-2-2-6図 韓国の30大財閥の株式の内部所有比率



備考：内部所有比率は、創業者一族、系列企業、自己所有の株式の合計額の資本金に対する比率（各年4月時点）。1991年については、自社株所有のデータなし。
資料：高（2002）に基づき作成。

(労働市場)

韓国はもともと、非常用雇用については柔軟な労働市場を持っていたが、常用雇用者についても、1998年2月、政府、企業、労働組合の三者協調路線の下、真にやむを得ない経営存続上の理由がある場合には常用雇用者の解雇も認めるという内容の合意が行われ、労働市場の柔軟性が以前より高まることとなった。上で述べた「ビッグ・ディール」等の事業集約化は失業の増加という副作用をもたらしたが、非常用雇用の増

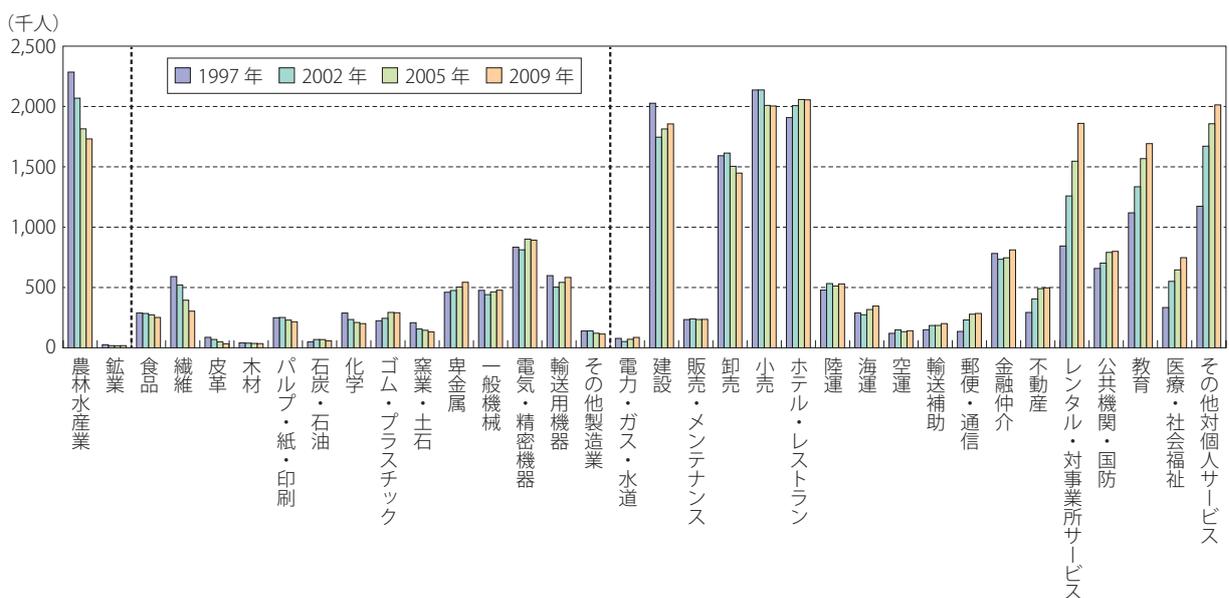
加が一部吸収したと考えられる。また、政府は失業者の再就職のための政策として再就職訓練プログラムを実施し、雇用対策に費やされた財政負担はGDP比で7%に上った²⁰⁶。

第II-2-2-7図は、韓国における産業別従業者数の推移を1997年、2002年、2005年及び2009年の4時点について示している。アジア通貨危機が発生した1997年から構造改革が行われた2002年にかけては、農林水産業、建設のほか、繊維をはじめとする多くの製造業種で従業者が減少している。代わりに大きく雇用の伸びているのは、レンタル・対事業所サービス、教育、医療・社会福祉、その他对個人サービスといったサービス業であり、これらの産業が構造改革によって増加した失業者を吸収したと考えられる。また、2002年以降は、電気・精密機器、輸送用機器、卑金属、ゴム・プラスチックといった製造業種では従業者数が増加しており、製造業においても一定程度雇用が維持されている。

(対外開放戦略)

以上のように、アジア通貨危機以降、韓国は金融、企業（財閥）、労働市場といった国内経済の主要なセクターにおいて、各種の構造改革を断行してきた。これらは国内経済に関わるものであるが、韓国のアジア通貨危機以降における政策で注目に値するのが、積極

第II-2-2-7図 韓国の産業別従業者数の推移



資料：World Input-Output Database『Socio Economic Accounts』2012年2月版より作成。

205 高（2008）によれば、主要な財閥を中心としてコーポレート・ガバナンスに関わる法令違反が相次いでおり、コーポレート・ガバナンスに関する改革には依然課題が残っている。

206 佐久間（2002）。

的な対外開放戦略である。韓国は国内市場が比較的小さいこともあり、アジア通貨危機以降、対外開放路線を推し進めると同時に、積極的に FTA の締結を推進

してきた。第Ⅱ-2-2-8 表は、韓国の FTA 締結の状況をまとめたものである。

第Ⅱ-2-2-8 表 韓国の FTA の締結状況

ステージ	相手国	発行年月	2012 年の韓国からの輸出に占めるシェア (%)
発行済み	チリ	2004 年 4 月	0.4
	シンガポール	2006 年 3 月	4.1
	EFTA(欧州自由貿易連合)	2006 年 9 月	0.3
	ASEAN	2007 年 6 月 (商品分野) 2009 年 5 月 (サービス分野) 2009 年 9 月 (投資分野)	14.3
	インド	2010 年 1 月	2.2
	EU	2011 年 7 月	9.0
	ペルー	2011 年 8 月	0.3
	米国	2011 年 3 月	10.7
交渉妥結	トルコ	2011 年 5 月	0.8
交渉中	コロンビア		0.3
交渉準備もしくは共同研究中	カナダ、メキシコ、GCC(ペルシヤ湾岸協力会議)、豪州、ニュージーランド、中国、ベトナム、インドネシア、日中韓、日本		カナダ (0.9) メキシコ (1.6) GCC(3.5) 豪州 (1.7) ニュージーランド (0.3) 中国 (24.3) ベトナム (2.9) インドネシア (2.5) 日中韓 (31.4) 日本 (7.0)
交渉準備もしくは共同研究中	MERCOSUR(南米南部共同市場)、イスラエル、中米、マレーシアほか		—

資料：日本政策投資銀行（2013）、経済産業省資料から作成。

(規制緩和の推進)

アジア通貨危機以降、金大中政権は、市場参入障壁の撤廃や外資参入規制の緩和といった規制緩和策も積極的に実施した。第Ⅱ-2-2-9 図は、韓国についての FDI 制限指標²⁰⁷を産業別に示している。2013 年における韓国の FDI 制限指標を 1997 年時のデータと比較すると、ほぼ全ての産業で FDI 制限指標が大きく低下しており、韓国の対外開放戦略が抜本的な規制緩和を伴う政策であったことが分かる。全産業を総合した FDI 制限総合指数（第Ⅱ-2-2-9 図中右端の棒グラフ）は、1997 年の 0.54 から 2013 年の 0.14 へと 0.39 ポイント低下している。これは、他の先進国、新興国と比較してもかなり大きな低下である²⁰⁸。

1998 年には、外国人による株式取得に対する限度額が撤廃されたほか、外国人投資促進法の施行によって、外国人の投資に対する規制は大きく緩和された。

その他、中小企業の活性化や技術・人材開発の促進のための特別税制も導入された（第Ⅱ-2-2-10 表参照）。

こうした各種の規制緩和やインセンティブ政策はベンチャー企業などの設立を促進し、新興企業が多く上場する KOSDAQ 市場における上場企業数が急増した（第Ⅱ-2-2-11 図参照）。2001 年時点で、KOSDAQ 市場の上場企業数が KOSPI 市場における上場企業数を上回っており、この動向は 2013 年時点でも変わっていない。KOSPI 市場に対する KOSDAQ 市場の時価総額の比率は、2004 年の 13.2% をピークにその後低下し、2005 年以降は 10% 前後で安定している。

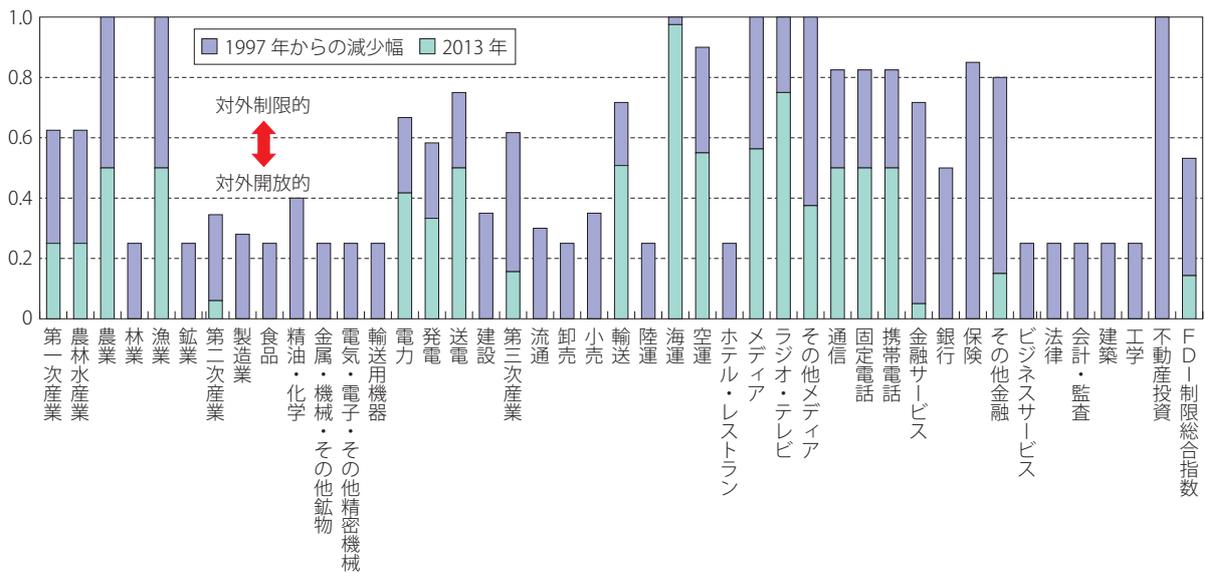
積極的な対外開放政策はグローバル競争を促し、外資出資比率も高まっている²⁰⁹。第Ⅱ-2-2-12 図は、韓国全上場企業の株式時価総額に占める保有主体別の割合の推移を表している。1998～2007 年までの 10 年間、その他に含まれる政府・公共機関や個人による株式保

207 OECD が算出・公表している対内直接投資に対する各種の制限や規制の強さを指数化した指標。数字が 0 に近いほど、より対外的に開放されていることを表す。FDI 制限指標の算出方法等については、Golub(2003)、Kalinova, Palerm, and Thomsen(2010)、Koyama and Golub(2006) に解説がある。

208 例えば、同期間における減少幅は、日本 0.03 ポイント、米国 0.00 ポイント、メキシコ 0.09 ポイント、ブラジル 0.02 ポイント、インドネシア 0.17 ポイント、マレーシア 0.30 ポイントとなっている。OECD(2011) も参照。

209 高 (2008)。

第II-2-2-9 図 韓国の産業別のFDI制限指標（1997年と2013年の比較）



備考：FDI 制限指標は、0 は対外的に完全に開放されていること、1 は対外的に完全に閉鎖されていることを意味する。
資料：OECD『FDI Regulatory Restrictiveness Index』から作成。

第II-2-2-10 表 特別税制の導入施策（1999年5月）

中小企業のためのインセンティブ

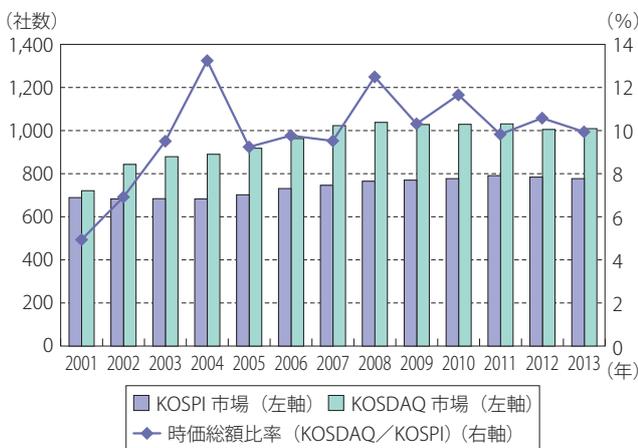
- ・新規設立中小企業向け：設立後5年間の法人税と固定資産税の50%免除。設立後2年間の取得税・登録税の免除。
- ・製造業の中小企業の法人税20%免除。

技術開発・人材開発のためのインセンティブ

- ・特許権の移転に伴う収入の50%を控除。
- ・ベンチャーキャピタル投資のキャピタルゲインの非課税
- ・中小企業やベンチャー企業スタートアップに投資する個人投資家の所得控除
- ・海外からの技術者の税免除

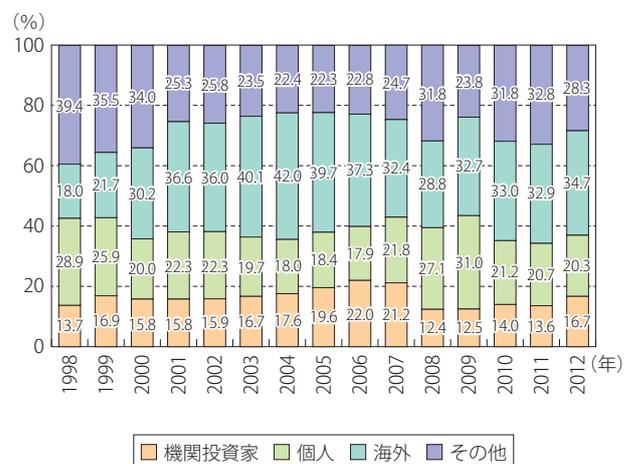
資料：佐久間（2002）より転載。

第II-2-2-11 図 韓国株式市場の上場企業数と時価総額比率



備考：時価総額比率は、KOSDAQ市場の時価総額をKOSPI市場の時価総額で割って算出。
資料：韓国証券取引所公表のデータに基づき作成。

第II-2-2-12 図 韓国上場企業の株式の保有主体別割合（時価総額基準）



備考：保有主体別の株式時価総額に占める割合。
資料：2006年までは高（2008）、2007年以降は韓国証券取引所公表のデータに基づき作成。

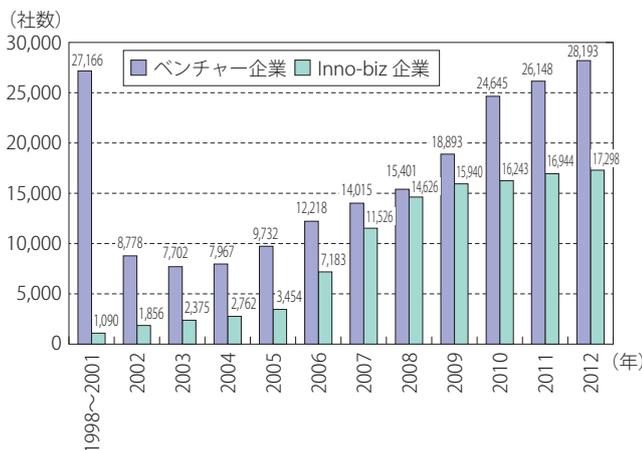
有が減少傾向にある一方、海外の株式保有比率が上昇傾向にある。2008年のリーマン・ショック以降、その他に含まれる政府・公共機関の保有比率が再び拡大しているが、海外保有も30%代半ばを維持しており、個人や機関投資家の保有比率が低下している。

こうした外資の参入による圧力は、経営者が経営の効率化や株主への説明責任を果たそうとするインセンティブを高めることにより、企業の競争力の強化に資するものであると考えられる。

2008年9月のリーマン・ショック後の世界経済危機以降も、韓国政府は様々な政策対応によって企業の競争力強化を図っている。例えば、法人税の減税や電

子申告化による納税の負担の軽減といった事業環境の整備、破産法の改正による事業再生・継続の促進、最低資本金の撤廃等による起業の促進など、主に中小企業を対象とした規制緩和策を実行した²¹⁰。第Ⅱ-2-2-13図及び第Ⅱ-2-2-14図は、韓国におけるベンチャー企業とInno-biz企業²¹¹の推移と企業の開廃業の推移を示しているが、これらの政策による効果もあり、韓国において新興企業の設立や新規企業の創業が非常に活発であることが分かる。開廃業率については、単純に水準を比較できないものの、日本よりも3倍程度高くなっており、経済の新陳代謝が活発であることがうかがわれる²¹²。

第Ⅱ-2-2-13図 韓国におけるベンチャー企業とInno-biz企業の推移



資料：Small & Medium Business Administration のデータに基づき作成。

第Ⅱ-2-2-14図 韓国における企業の開廃業率の推移（日本との比較）



備考：両国における統計の性質や定義が異なるため、単純に比較することはできない。日本は年度ベース。
資料：中小企業庁（2014）、Statistics Korea『Business demography statistics in 2012』（2012）

210 Doing Business(2012)。

211 Inno-biz 企業とは、ベンチャー企業よりも更に革新的な技術を持つ企業のことをいう。

212 中小企業庁（2014）によると、2010年時点における米国の開業率と廃業率はそれぞれ9.3%と10.3%、2012年時点における英国の開業率と廃業率はそれぞれ11.4%と10.7%となっている。