

# 近隣国の経験から何を学ぶべきか

## 韓国の企業・金融システムの危機と改革からの示唆点

### 序論：「にわか勉強」の限界・危険性

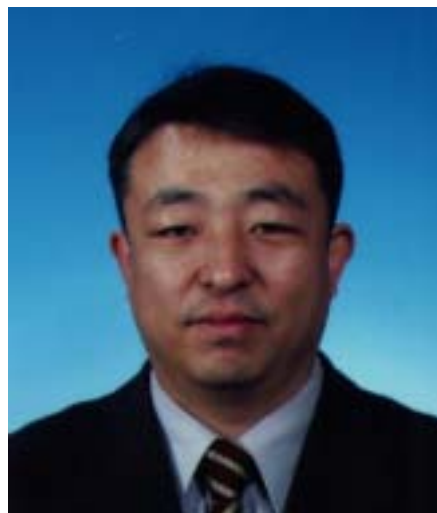
戦後経験したことのない長い不況が続き、日本の企業システム、金融システムの再編を唱える様々な意見が白熱している。だが、どの意見もまだその実効性を発揮するまでには至らないようであり、「痛みを伴う」、「聖域なき」構造改革の内容も成果もはっきりしていないような感じさえる。

こうした中で、韓国のこの何年間かの経験に学ぼうという動きが目につく。日本より経済的に依然遅れていることは間違いないが、少なくとも変化に手間取る日本と違って、悲惨な経済危機から企業、金融システムの変化を伴いながら、速く立ち上がったからであろう。

確かに、韓国の改革のプロセスはダイナミックであり、かつ、日本が抱えている課題の解決にヒントになりそうな点もある。そして、韓国経済、企業への高い評価の背景には、サムスン電子など一部の韓国企業の急浮上、不況下の日本より高いGDP成長率、ブロードバンドの急速な普及、IT産業を中心とするベンチャー企業の成功事例、おりしも行われたワールドカップ時の熱い応援ぶりなどがオーバーラップされているようにも思われる。

いうまでもなく、隣接国のいいところを見習おうとすることは歓迎されるべきことであろう。歴史的な経緯もあり、これまでお互いをよく知らなかった時間が長ただけに、なおさらである。なんとありがたいことであろうか。

しかし、気になるところもある。というのも、急に熱くなったのは、急に冷めがちであ



金 容度（キム ヨンド）  
（法政大学経営学部助教授）

#### 略歴

- 1964年 韓国 生まれ
- 1988年 韓国国立ソウル大学校社会科学大学経済学科卒業
- 1990年 同大学院経済学科卒業（修士）
- 1990年7月～1992年12月 軍務（陸軍歩兵）
- 1993年 韓国産業研究院（政府系シンクタンク）動向分析室研究員
- 1996年 東京大学大学院経済学研究科外国人研究生、修士・博士課程
- 2002年 同大学院博士号取得（経済学）
- 2002年～ 現職

#### 担当科目

日本経営論、韓国企業論

#### 研究テーマ

日本の半導体産業における企業間関係および企業行動

#### 主要著書

- 「日本 IC 産業の初期の企業間関係 - 電卓用 IC の取引及び共同開発を中心に」『社会経済史学』（社会経済史学会）第 67 巻第 1 号、2001 年 5 月
- 「日本 IC 産業の初期発展過程に関する研究 - 1960 年代と 70 年代を中心に」東京大学博士論文（経済学）、2002 年 3 月
- 「日本半導体企業の社内共同開発(1)：1960 年代と 70 年代のコンピュータ用 IC の事例」『経営志林』（法政大学経営学会）第 39 巻第 3 号、2002 年 10 月
- 「同(2)：1960 年代と 70 年代の家電用 IC の事例」同第 39 巻第 4 号、2003 年 1 月
- 「黎明期の日本 IC 市場における企業間競争と協調」『グロース』（法政大学産業情報センター）第 12 号、2003 年 3 月
- 「NC 工作機械の普及と企業間関係」『産業の国際的展開と産業集積の変化に関する調査研究』（中小企業庁委託の研究報告書）、法政大学産業情報センター、2003 年 3 月

---

るという世間一般の常識が、この場合にも当てはまりそうだからである。確かな根拠によらない賞賛は、ただちに失望か非難に変わりかねない。

実際、韓国の景気に陰りが見えつつある。この4月、韓国銀行は、韓国の2003年のGDP成長率の見通しを従来の5.7%から4.1%へ下方修正した。その後、発表された5月の生産・消費・投資は、98年10月以来初めてのきなみ前年同月比マイナスに転じた。民間研究機関等には3%台の成長「説」が多数派といわれ、2%以下に落ち込むとの予測も出ている。また、最近の貨物トラック運転手労組、鉄道労組、大手銀行の労組のストなどで見られるように、経営活動を取り巻く不安材料も多い。

しかも、韓国の経験から学ぼうとしても、両国の企業や経済のどこがどう違って、どこに共通点があるかが明らかになっているわけ

でもない。

早計で、短絡的な結論は禁物である。もう少し冷静に両国の企業システム、金融システムの特徴とその変化を観察する作業が欠かせない。そこで、本稿では、経済危機の原因、改革の推進等と関係づけつつ、企業と政府の関係、大企業のコーポレートガバナンス、事業構造、企業金融と金融業、などの領域を取上げ、両国の類似点及び相違点を検討する。

ただし、筆者の能力の不足、紙幅の制限などのため、本稿はあくまで概略的スケッチに止まり、かつ、取扱うことができない重要な論点も多いことを予め断っておきたい。例えば、本稿では、企業間競争、企業間取引、設備投資、研究開発及び製品開発、製造、等についての論点には立入らない。それらの課題については別個において検討を加えたい。

## 両国の企業システムの特徴と経済危機・不況との関連

### 1 企業と政府の関係

国民経済の中で占める量的比重からいえば、韓国の財閥と日本の企業集団の間に大きな差異は見出せない。例えば、90年代半ば、韓国の30大財閥は国民経済の生産と輸出の3分の1、雇用の約17%を占めており、これは、日本の6大企業集団のそれとさほど変わらない。

しかし、韓国の経済成長を牽引し、企業システムの主たる担い手が財閥だったことについては異見はなかるうが、戦後日本の高度成長の主たる担い手を企業集団とすると、異論を提起する人が多いだろう。韓国経済の発展

における財閥の重要性を象徴する。

こうした重要性のゆえに、政府が財閥を優遇したり、制御しようとしてきたので、企業システムへの政府の影響力が大きい。例えば、政府は金融市場を掌握した上、各種事業についての情報を確保し、新規参入や退出時の障壁の設置権をも持った。

特に財閥の資金調達と密接に関係する金融システムにおいて、政府の介入が強かった。「官治金融」といわれることがそれである。具体的に、政府は金利のコントロールと融資先の選定を通じて、銀行をもって財閥への融資

---

を後押しし、融資リスクを政府が負うので、銀行は政府の指示に従って財閥に低利に巨額を融資しつづけた。また、銀行の株のかなりの部分を政府が所有した上、人事権も政府が握っていた。

それが、後述するように、財閥の高い借入依存や成長至上主義を促し、なおかつ、銀行の自律性をも毀損した。言いかえれば、大手銀行の責任経営が行われず、モラルハザードが起った。経済危機の時にすら、大手銀行の役員が財閥はつぶれないと信じ切っていたほどリスク管理に鈍感だったし、こうした状況の下で、不良債権の急増は避けられなかった。

90年代に入ってから資本自由化やグローバル化が進む中で、政府は、こうした財閥や金融機関の経営上の問題点の解決に取組まなければならなかったが、構造改革は先送りされた。その理由は、第1に、89年～92年の民

## 2 コーポレートガバナンス

コーポレートガバナンスの観点から、韓国財閥の最も重要な特徴は、オーナー(創業者)の経営への影響力が強かったことである。これは、韓国の経済危機の構造的原因の一つであり、財閥が批判される重要な理由でもあった。つまり、オーナーの強い発言力が透明性を欠く経営慣行をもたらし、経営失敗に対する責任をとらない体質にもつながった。

主化運動の高揚によって、労働生産性の上昇以上に賃金が上昇したため、国際競争力が低下したが(注1)、94と95年のウォン貨の切下げ及び円高によって経済ファンダメンタルが改善されたので、問題が覆い隠された。第2に、不透明な会計及び公示制度で金融機関の資産の健全性が過大評価された上、企業金融に対する政府の監督が弱かったので、財閥の借入の実態が把握できず、危機意識も希薄であった。

以上のような政府の強い介入による問題の深刻化、それに対する対応の先送りが、結果的に97年からの経済危機の原因の一つになったという点は、昨今の日本の不況とは様相を異にするといえる。

(注1) 85年～95年の10年間、労働費用増加率は、日本が-0.4%、台湾が3.5%であったのに対して、韓国は6%であった。

こうしたオーナーの経営への影響力は取締役会および株主総会を形骸化した。取締役会および株主総会の形骸化は、日本のコーポレートガバナンスの重要な特徴でもあるが、しかし、日本の場合、メインバンクをはじめ安定株主が経営へのモニタリング機能、チェック機能を果たしてきた点で、韓国の財閥と異なる。

表 1 30 大財閥の系列企業間の相互出資(1996 年)

単位:億ウォン、%

	純資産	相互出資	相互出資比率	系列企業数	業種数
現代	77,645	19,722	25.4	46	38
三星	119,411	21,120	17.7	55	30
L G	64,397	14,845	23.1	48	29
大宇	56,617	17,943	31.7	25	27
鮮京	29,881	9,865	33.0	32	24
双龍	29,935	6,180	20.6	23	33
韓進	15,715	3,818	24.3	24	27
起亜	20,209	3,669	18.2	16	13
韓火	10,728	4,279	39.9	31	25
ロッテ	23,289	3,202	13.7	28	25
錦湖	8,045	4,109	51.1	27	18
斗山	6,983	2,179	31.2	26	24
大林	9,578	2,278	23.8	18	20
韓宝	5,651	175	3.1	21	11
東亜	11,649	1,663	14.3	16	15
漢拏	890	854	96.0	17	15
暁星	7,898	1,218	15.4	16	18
東国製鋼	10,285	1,717	16.7	16	15
眞露	839	860	102.5	14	14
コーロング	6,207	2,072	33.4	19	18
東洋	5,551	2,295	41.3	22	17
ハンソル	6,128	3,545	57.8	19	15
東部	5,827	1,923	33.0	24	18
ゴハブ	3,333	1,252	37.6	11	9
ヘテ	4,174	1,334	32.0	14	11
三美	150	703	468.7	8	10
韓一	1,407	594	42.2	8	14
極東	2,037	677	33.2	11	7
ニューコア-	999	1,086	108.7	18	6
碧山	2,845	536	18.8	16	17
合計	548,303	135,716	24.8		

出所) 韓国公正取引委員会 ; 『韓国経済新聞』 1996 年 8 月 2 日付

また、韓国の財閥は、系列企業間に相互出資を行っている(表 1)。もちろん日本の企業系列も、企業間に株式を持合うケースが多いので、外見的には似通っている。

ところが、日本に比べ、韓国の系列内持合いの比率は格段に高い。例えば、92 年を基準にすると、日本の 6 大企業集団内の企業間の相互出資比率は約 22%であったが、韓国の 30 大財閥の系列企業間の同比率(オーナーの家

族・親族の「特殊関係人」、「オーナー」に該当する同一人による出資をも含む)は 40%をはるかに上回っていた。それに、日本はこの何年間か、株の持合いが解消の方向に向かっているのに対して、韓国の財閥は、98 年 2 月、財閥の出資総額制限制度の一時廃止(注 2)等で、経済危機以降も、同比率は下がっていない(表 2)。

(注 2) 財閥内の企業間の出資総額制限制度は、

86年公正取引法の第1次改正のときに、初めて導入され、財閥の純資産の4割が上限として設定された。同制度は、98年2月(公正取引法の6次改正)に、経営権防衛のため

の活用、構造調整推進、逆差別解消などの目的で一時廃止されたが、翌年の99年12月より再び施行されている(金容烈、2001年6月、22頁；金基元、2002年、30頁)。

表2 経済危機後の30大財閥の内部持分率

単位：%

区分	1997	1998	1999	2000	2001
同一人	3.7	3.1	2.0	1.5	1.9
特殊関係人	4.8	4.8	3.4	3.0	2.3
系列会社	33.7	35.7	44.1	36.6	35.9
自社株	0.8	0.9	1.0	2.3	4.2
合計	43.0	44.5	50.5	43.4	44.3

出所) 韓国公正取引委員会、2001年8月7日；金基元、2002年、43頁

### 3 事業構造、組織構造

韓国の財閥の中には、日本の大企業の行動・組織をベンチマーキングしてきた企業が少なくない。従って、韓国企業の組織構造においては、日本企業と類似した面が多く見受けられる。また、利潤より成長や市場シェアの上昇を優先するという、いわば「成長指向主義」の企業行動をとってきた面も、かなり類似しているように思われる。

しかし、韓国の財閥は、創業者オーナーの強い影響力が反映され、組織構造や意思決定構造においてより集権的な特色が現れている。

具体的には、オーナー直属の会長室ないし秘書室(総合企画室)が存在し、その権限・機能が突出して強かった(注3)。会長室の存在そのものが、オーナーを頂点とする集権的な組織構造、意思決定構造を象徴するが、その主な機能は、オーナーの意向の迅速な遂行、系列内の意見調整等である。

そして、前述のとおり、韓国においては、大企業の経営活動に対する政府の影響力が大きかったので、対政府ロビー機能が重要であり、その機能の主な担い手が会長室、ないし

秘書室であった。このことは、取締役会の形骸化の要因でもあるが、いずれにしても、韓国財閥内の秘書室は、日本の企業集団の社長会という所属企業間の横組織よりはるかに強い機能を発揮してきたといえよう。

一方、経営不振に陥っている日本の大企業のうち、無理な多角化にその主たる原因がある企業はそれほど多くない。しかし、韓国は違う。韓国財閥は日本の大企業系列に比べ、抱える事業分野が極めて多様であり、関連性も弱い。もちろん、良くいえば、積極的な事業分野の拡大であり、攻撃的な新規参入の試みと解釈できる。しかしながら、行き過ぎた多角化の色彩が濃く、実際、こういう形の多角化は経済危機の原因でもあった。

非関連多角化に当てられた資金は、主に国内の大手銀行からの借入によって調達され、さらに、90年代に入ってから資本自由化の進展に伴い、海外からの資金調達も増えた。それゆえ、非関連多角化の問題点は、後述する金融システムとも深く関係していた。

(注3) 経済危機後、それが「構造調整本部」とい

---

う形に変わったが、その権限の強さを巡っては依然議論が続いている。

#### 4 金融システムと企業の資金調達

不況の最中の日本経済に対しては、金融システムの問題点、金融業の競争力の弱さがしばしば指摘されている。そのうち、バブルの崩壊によって、多くの不良債権を抱えるようになり、海外からの信認度が大幅に下落するなど、韓国の金融システムが抱えた課題、ないし経済危機の金融面の原因とかなり類似する現象も見受けられる。

例えば、日本のバブル期とほぼ同じく、韓国の金融機関の審査機能はうまく働かず、担保主義に基づいて採算の合わない貸出が少なくなかった。91年～98年、韓国の製造業企業経常利益率(=経常利益/総資本×100)が平均7.3%だった半面、同期間の借入金平均金利は11.6%であった。

その結果、貸出先の企業の倒産、経営悪化の続出などによって、不良債権が累積され、金融機関の収益性や財務状態が著しく悪化した。これは、韓国も日本も同様であった。ちなみに、資産危険管理体制の脆さという点でも韓国と日本の金融機関はさほど変わらなかった。

金融機関の弱い経営体質、金融システムの問題点に加え、会計の不透明性が海外からの信認度の低下を扇いだ。例えば、日本の金融機関は、不良債権問題が表面化された当初、実態を覆い隠し、それ以降も、金融機関が自ら経営状況を正確に公開しているかが繰り返し疑われてきた。

韓国の金融機関もほぼ同様であったが、ただし、韓国は、借手の財閥の経営の透明性の

低さが負債規模への不安感をさらに駆り立て、これが財閥への貸出が多い金融機関の信認度の低下を促した。さらに、金融システムを整備・維持する存在としての政府に対しても、海外からの目は厳しい。これも、韓国、日本の両政府の金融政策当局が立たされた類似した立場を示す。

なお、韓国の財閥は系列企業間の相互支払い保証を多く行ってきた。例えば、表3によって、経済危機直前の96年の状況をみると、支払い保証の規模がいかに大きかったかがわかる。

日本の場合、韓国のような大企業同士の支払い保証は稀であるが、系列内の子会社に対する親会社の支払い保証は珍しくない。その限りでは、「相互」という表現を除いた、支払い保証は、日本にもよく行われた行動といえよう。

しかし、韓国の場合、80年代後半から90年代初頭にかけて日本で現れた大企業の銀行離れ、不動産業等への貸出集中等はなかった。

例えば、韓国の30大財閥企業の外部資金は、94年の58.8%から97年には87.7%へと増加した上、企業の純借入増加率は増加傾向にあった。借入金の膨れ上がりは、企業にとって財務構造の悪化をもたらし、400%を超える過度な負債・資本比率を記録した。自己資本比率をみると、韓国の製造業企業は96年に24%であり、同年の米の39%はもちろん日本の33%をも下回っていた。

表3 30大財閥の支払い保証(1996年4月1日基準)

単位:億ウォン、%

財閥名	支払い保証	対自己資本	財閥名	支払い保証	対自己資本
現代	112,810	123.3	漢拏	22,566	1,400.5
三星	30,345	22.9	暁星	5,911	68.6
L G	28,039	38.4	東国製鋼	9,796	89.0
大宇	83,172	119.5	眞露	4,831	300.4
鮮京	9,066	27.3	コーロング	8,361	115.0
双龍	29,660	88.7	東洋	5,629	87.0
韓進	86,949	502.6	ハンソル	8,736	120.2
起亜	26,086	116.5	東部	12,809	200.6
韓火	22,573	172.5	ゴハブ	5,504	127.4
ロッテ	6,751	26.0	ヘテ	3,049	64.2
錦湖	17,846	158.0	三美	5,639	740.7
斗山	7,611	94.8	韓一	840	366.2
大林	27,860	269.6	極東	8,596	395.1
東亜	31,676	266.6	ニューコア	19,887	1,035.9
韓宝	18,883	309.4	碧山	5,970	189.6
-	-	-	合計	674,866	107.3

出所) 韓国公正取引委員会; 朝鮮日報、1996年7月27日付

なお、90年代に、総合金融会社(注4)等ノ  
ンバンクの無理な海外資金調達、それに対す  
る政府の監督不備が、経済危機の一因となっ  
たことは、日本とのもう一つの相違点である。  
これは、日本が「債権大国」であり、世界的な  
資本の純流出国であるのに対して、韓国は外  
貨不足で、外貨負債が多額にのぼるというマ  
クロの差異にもよる。

さて、大企業と銀行間の株式の所有関係に  
おいても、韓国と日本は違う。長い間、韓国  
の大手銀行は事実上の政府所有であった上、  
財閥の銀行所有に対する法律的な制限も厳し  
く、財閥グループには銀行が入っていない。  
その結果、韓国の財閥は、銀行の株主をそれ  
ほど多く持っていない。銀行も財閥系列の大

企業の株の所有には積極的でなかった。言い  
換えれば、90年代の銀行の証券投資はあくま  
でも資産ポートフォリオ投資であり、企業に  
とって銀行は安定株主ではないということであ  
る。

大企業と銀行の関係の仕組みとして、韓国  
も日本に習ってメインバンク制を導入、運営  
してきたが、韓国では、メインバンクと大企  
業間の株式の持合いは、日本よりはるかに少  
なかったのである。

(注4) 総合金融会社は、「総合金融会社法」に基  
づき、1976年に、外国資本調達と中長期貸  
出の仲介を目的として設立された。89年は  
6社にすぎなかったが、その後、30社にま  
で拡大された。

---

## 経済危機・不況への対応

### 1 政府の取り組み：両国の相違点を中心に

韓国の大企業の活動に政府の影響力が強く働き、それが経済危機の一因であったことは既述のとおりだが、経済危機への対応のプロセスにおいても、政府の陰は濃かった。政府の強い影響力そのものに起因する問題点を、政府自らの強い影響力をもって解決しようとしたことは、一種のパラドクスに違いない。いずれにしても、この点は韓国の重要な特徴といえる。

#### (1) 対金融機関

金融業の改革における政府の関与についてみておこう。金融業の改革は97年12月末に成立した金融監督委員会が主導した。原則的に、再建の見込みのない金融機関は整理する一方、再建可能な金融機関は合併や外資導入をしたうえで、公的資金を導入して不良債権を処理するというプロセスを踏んだ。そして、不良金融機関の処理は、総合金融会社、銀行、ノンバンク、地域金融機関などの順で行われた。

まず、97年12月9日、政府は総合金融会社に対して営業停止を命令し、その後、総合金融会社、保険会社、証券会社、投資信託会社等のうち、経営が不振な金融機関の退出を命令した。

98年6月29日には、金融監督委員会が5つの銀行の強制整理を発表しており、銀行の強制整理は韓国史上初めてであった。それをきっかけに、破綻、買収、資産・負債移転(P & A)、合併が繰り返された。その結果、98年

から5年間、33あった銀行は18に再編され、証券、保険、ノンバンクなどを含めて2,068社のうち、631社が整理された。銀行は半分以上、他の金融機関も3割以上が減ったのである。また、残った金融機関の間に経営成果の格差が拡大した。

政府の関与が顕著に現れたもう一つの領域が公的資金の投入であった。日本も、98年と99年に公的資金が「注入」され、最近はりそな銀行が国有化される等、韓国と似通う政策をとった。しかし、公的資金の投入による銀行の処理は韓国の方がより頻繁であったといえる。そして、韓国の大手銀行は60年代以降、実質的に国有化されていた。主に、80年代以降、民営化に移行したという経緯がある。政府系の金融機関を除けば、80年代まで政府が民間銀行の株を多く所有したことのない日本とは違う所有構造であったのである。

98年から5年間の韓国の公的資金投入の規模はGDPの約3割であった。銀行については33行のうちの23行に公的資金が投入された。保険、証券、ノンバンクなどにも投入されたが、投入資金額において、銀行への投入が圧倒的に大きかった。例えば、97年11月から99年10月まで投入された公的資金は、銀行部門へ41.7兆ウォン、ノンバンクに13.7兆ウォンといわれる(注5)。

公的資金投入の制度的な仕組みは、日本と類似している。すなわち、公的資金の投入や事後処理に携わったのは、韓国資産管理公社



(KAMCO)と預金保険機構(KDIC)であった。そして、両機構は政府の保証付き債券の発行によって資金を調達した。

公的資金を受けた金融機関の経営が正常に戻るに従って、公的資金の回収が進められたが、他方では、政府(ないし上記の公社)の保有している株式を国内外に売却する形で、金融機関間の合併、外資系企業化が行われた。

特に、経済危機以降、韓国政府は、外国金融機関が国内の金融機関の株を買うのに有利な制度変更を施した。例えば、98年2月に金融機関に対する所有規制が制度的に緩和され、外国人投資および外資導入法での取得上限は10%(取締役会同意なし)から33%へと拡大された。

(注5) 金元重・廉東浩、2000年、128頁。

## (2) 対財閥

次に、政府は、財閥の構造調整について、該当する企業とそのメインバンクが協議するという形(=「ロンドン方式」)を取らせた。しかし、事実上、政府、すなわち、財政経済院と金融監督委員会が絶対的な影響力を行使し、当該金融機関より政府との直接交渉と政治的な判断によって構造調整が推進されたから、政府主導的推進方式(=Sweden型)とみた方が妥当であろう。

まず、98年2月、政府は企業自らが財務構造改善の計画をたてて、それをもとにメインバンクと協議し財務約定を締結するよう誘導すると発表した。それを受けて、98年4月まで主取引銀行と貸出企業間に「財務構造改善約定」が締結された。この「約定」の狙いは、メインバンクが企業の経営状況を把握した上で、

企業との自律的な協議によって企業の構造調整を進めることであり、主な内容は、負債比率低下の計画(注6)、借入金の償還、新規事業への進出についてであった。そして、6ヵ月ごとにその履行をチェックするという内容も盛り込まれた。

企業の構造調整が本格化されたのは、98年6月からである。すなわち、上位5大財閥に対しては、「Big Deal」という財閥間の事業交換を行う一方、6大~64大財閥に対しては、ワークアウト(Work-out; 事業改善)を実施した。具体的に、銀行は、ワークアウトの対象企業に対して、既存の貸出金を出資の形へ転換してくれるとともに、債務やその利息の償還を猶予する他、貸出金利の引下げ、追加的な貸出等も施した。その代わりに、該当企業は、資産売却、主力事業の選定、新規投資資金の調達計画の設定などの努力が義務づけられた。

同年9月、7業種に対する「Big Deal」が発表されたが、LG半導体を現代電子に吸収・合併させ誕生したハイニクス半導体の経営不振の持続からわかるように、「Big Deal」政策は実質的な効果をあげられなかったばかりか、経営状況をより悪化させた例すらある。失敗した政策とって過言ではなからう。

しかし、上位6位財閥から64位財閥の中、38の財閥をその対象にして行われたワークアウトは、ある程度成果をあげたように思われる。

(注6) 同年3月に、銀行監督委員会は、負債比率を99年末まで自己資本の200%までに低下させるよう財閥に要求した。

---

## 2 コーポレートガバナンス

経済危機後、韓国の財閥は、政府の要求を受けながら、コーポレートガバナンスの変化に取り組んだ。

まず、社外取締役制度が拡充され、監査制度も変わった。例えば、99年12月、社外取締役の拡大を盛り込んだ証券取引法の改正を行った。この法改正によって、上場企業は、取締役数の25%以上を社外取締役にすることが義務づけられた上、社外取締役を選任しなかった場合、2年間の猶予期間を経て、上場廃止されることになった。

また、監査制度も変わった。資産2兆ウォン以上の上場企業は監査役を廃止した。その代わりに、3分の2以上を社外取締役に構成する監査委員会の新設が義務付けられ、監査法人の選定も債権銀行などの代表が入る特別委員会が手がけることになった。

さらに、個人株主や外国人株主に配慮する姿勢をも見せている。例えば、小株主の主権行使要件を緩和するとともに、IR (Investor Relations)活動を強化している。

それに、IMFの要求を受入れ、2000年から30大財閥に対して連結財務諸表の作成が義務づけられた。財閥の内部取引の内容について

詳しく明記することによって、財閥系列企業間の出資及び取引の透明性を高める措置である。日本企業がはるかに前から導入していた連結財務諸表が、韓国では経済危機以降やっと導入されたのである。

連結財務諸表の作成の義務化等を除けば、こうした変化は、最近の日本のコーポレートガバナンスの変化そのままである。アメリカ流のコーポレートガバナンスが世界のスタンダードという発想からの制度変化であるから、ある意味で当然である。

しかし、前述したように、経済危機をもたらした韓国財閥のコーポレートガバナンスは、明らかに日本と違う。なのに、その処方箋がほぼ同じである点はどうも不自然である(注7)。経済危機の主たる原因になったコーポレートガバナンスの問題点が、その後にもそれほど改善されなかったことが推測できよう。

(注7)ただし、日本企業が個人株主や外国人株主を配慮する背景には、株式の持合いの解消という現象があるが、韓国では持合いの解消が進んでいない。このことも、両国の相違点であろう。

## 3 事業構造

経済危機後、韓国の企業はキャッシュフローをより重視する行動をとった。具体的には、賃金削減、リストラ、組織縮小、非主力事業の分社化(spun-off)、アウトソーシング、新規投資の抑制等を行った。このような行動も、長引く不況に対応した日本の大手企業の

「減量経営」と同様である。

しかし、流動性不足がただちに倒産につながることを経験した韓国の企業は、景気変動の波が激しかったこともあり、日本の大企業より素早く「減量経営」を行った。企業の事業調整のスピードが速かったのである。また、

---

役員の若返り、外部からの人材スカウト等、日本企業ではなかなか見当たらない変化も現れた。製造業企業に限らず、日本と韓国の金融機関の間にも、こうした行動の差異がみられる。

なお、90年代に入って、海外事業での重複・過剰投資が多かった韓国の財閥は、経済危機

#### 4 企業の財務構造と金融システム

企業の金融面において、経営不振への対応として、韓国と日本の企業共に、借入金をはじめとした負債を圧縮した。また、政府の証券市場の活性化措置、それに伴う金融機関等の増資の試みも両国に共通にみられた。

すなわち、韓国政府は、98年3月に証券取引法上の増資要件を廃止し、特に、金融機関は自己資本比率をBIS基準の8%に合わせるため、増資を行っており、これは、最近の日本の大手銀行グループの増資と似通う。なお、銀行等が合併、店舗数の削減、人員の削減を進める一方、貸出審査のルール化・厳格化、リテール事業の強化などを行ったことも、最近の両国の金融機関に共通に見られる点である。

もちろんこうした努力によって韓国の大手銀行が収益性を著しく改善した半面、日本の銀行はまだこれといった成果は出ていない。しかし、日本の金融機関の構造調整の取り組みが韓国より遅かった点を考慮すると、その

に対応して、多くの海外事業から撤退した。日本では、中国などへの工場移転等、海外への進出が多く、それによる国内の産業空洞化が深刻に受け止められることと対照的である。

そこで、事業構造の調整に限って言うと、韓国企業がよりドラスティックな変化を経験したということができよう。

結果はもう少し見守るしかないであろう。

他方で、経済危機後、相互支払い保証の解消が急速に進んでいることは韓国の特徴である。韓国政府は、財閥の系列企業間の新規債務保証を禁止する一方、既存の支払い保証残高の完全解消の期限を2000年3月末にするよう要求した。

98年3月まで30大財閥が解消すべき相互支払い保証額は6兆6,790億ウォンにのぼり、下位財閥であればあるほど、解消すべき金額が大きかったため、98年上期には、6位～30位財閥の相互支払い保証の解消が多かった。

そして、その後の7月27日、政府は、5大財閥に対して99年3月末まで相互支払い保証を自己資本の50%まで減少させることを要求した。その結果、5大財閥の相互支払い保証額は、98年4月の11兆ウォンから99年4月には2.3兆ウォンへと減少し、とりわけ、98年9月以降、その減少の幅が大きかった。

### 日本企業システムの改革への示唆点：韓国との相違点を中心に

経済危機の原因、及びその後の改革と関連づけながら、韓国と日本の大企業や金融機関の類似点と相違点をみてきたが、それを踏まえて、最後に、両国の相違点に注目しつつ、

日本企業システム、金融システムの改革へのいくつかの示唆点を述べておこう。

第1に、マクロ経済の差についてである。韓国は深刻な不況への突入、割と速い回復と

---

いう激しい変化を短期間に経験したのに対して、日本は10年余りの長期不況が続いている。これは、韓国に比べ、日本の経済規模が大きいこととともに、少なくとも韓国が経験した短期的なクラッシュを防げる位の力が日本経済にあったことをも示す。そして、韓国は、昔のような悪性インフレではないにしても、今もインフレが続いている半面、日本は特に90年代後半よりデフレ状態である。

それに、グローバル化と関連して重要な相違は、日本は債権大国である半面、韓国は対外純債務国である点である。これは、韓国の経済危機の短期的な原因でもある。危機後、韓国の財閥が多く海外事業から撤退しなければいけなかったことから、グローバル化の推進の仕方に問題があったことがわかる。

さらに、韓国政府は、不良企業の続出への一つの処方箋として外資への売却を優先したが、外国企業への売却に伴う労使紛争の頻発によって莫大なコストが発生した上、再生可能性が高かった企業が多く外国企業に売られるなど、グローバル化に伴う問題点が多かった。

第2に、取締役会や株主総会が形骸化されてきて、それへの対応として最近では社外取締役制度の強化、個人株主や外国人投資家への配慮などが試みられた。外見的には両国のコーポレートガバナンスとその改革が極めて類似しているように見えるかもしれない。しかしながら、両国の企業のコーポレートガバナンスの差は大きい。韓国の財閥の場合、創業者オーナーの影響力が企業のコーポレートガバナンスを強く規定することは、すでに30年以上の歴史をもつ。こうしたコーポレートガバナンスの改革は繰り返し先送りされてき

た古い課題である。その限りで、韓国の財閥のコーポレートガバナンスは今も変わっていない。

第3に、事業構造においても、韓国の財閥は幅広い、かつ、相互関連の弱い事業への多角化を繰り返し行ってきた。日本の大企業系列の中には、「総合～」といわれる企業も多いが、実際、そのほとんどが関連多角化であり、多角化の幅も、韓国の財閥より狭い。

昨今、日本の大企業の組織変化の望ましい方向を「選択と集中」に合わせる議論が流行だが、上記のような多角化の比較という視点からは、日本企業がむしろ今まで「選択と集中」の戦略を忠実に守ってきたとはいえないだろうか。しかも、「総合」の性格が社内のネットワークのメリットに繋がるとすると、長期的にみると、この「総合」の特性は、できるだけ、守られるべきものではないだろうか。

第4に、韓国の経済危機の重要な理由の一つとして、政府が企業のいろいろな活動に介入したことがあるが、皮肉にも、危機後にその原因を取り除く作業を積極的に主導したのも政府であった。この面で、日本の政府は違う。長期不況の主犯とも、改革の主体ともいえない。要するに、日本の場合、不振の責任も、それへの対応も、民間企業によるところが大きいのである。言い換えれば、韓国に比べ、今後の変化のより多くの部分を企業が担わなければならないことが示される。

第5に、日本の金融システム再編の課題も韓国といささか異なる。例えば、80年代後半以降、製造業を中心に日本の大企業の銀行離れが広がり、今のゼロ金利下、量的緩和政策が施されているにもかかわらず、大企業は銀行からの借入りに積極的ではない。韓国の財

---

関はそうではない。

依然銀行借入れへの依存の指向が強い。両国の金融機関が直面する課題の違いが浮き彫りになる例である。

また、韓国は、90年代後半、ノンバンクの海外資金調達に対する監督不備が危機の主要

な原因であった。グローバル化に際して、韓国の金融システムは、金融機関と政府の関係をどう作り上げるかというより複雑な課題を抱えているのである。

#### [主要参考文献]

##### (1) 韓国語文献

- ・李ハング『韓国財閥形成史』比峰出版社、2000年
- ・姜哲圭『財閥改革の経済学』茶山出版社、1999年
- ・金基元『財閥改革は終わったか』ハンウル、2002年
- ・金容烈『企業構造調整の評価と大企業政策の課題』産業研究院、2001年6月
- ・崔正杓『財閥時代の終焉』ゴウォン、1999年
- ・崔スンノ『2001年韓国の大規模企業集団』自由企業院、2001年
- ・趙東成『韓国財閥』(韓国)毎日経済新聞社、1997年
- ・劉承民『財閥、果たして危機の主犯なのか』比峰出版社、2000年

##### (2) 日本語文献

- ・韓国経済新聞社編『サムスン電子』東洋経済新報社、2002年
- ・金元重・廉東浩「韓国における金融危機とシステム改革」(鶴見誠良『アジアの金融危機とシステム改革』法政大学出版局、2000年
- ・玉置直司『韓国はなぜ改革できたか』日本経済新聞社、2003年
- ・朴太堅(青柳純一訳)『なぜ韓国の銀行は蘇ったのか』ダイヤモンド社、2003年