

## 韓国工業化と金融構造

金 俊 行

### 目 次

- 一 はじめに 「いくつかの問題意識」
- 二 時期区分の方法
- 三 解放から50年代
  - 1. 米軍政下のインフレーション
  - 2. 朝鮮戦争下のインフレーション
  - 3. 援助経済と特恵的金融政策
- 四 第1次5ヶ年計画(1962~66年)
  - 1. 軍事クーデターと「指導される資本主義」
  - 2. 内資動員の失敗
  - 3. 計画の修正と外資導入
- 五 第2次5ヶ年計画(1967~71年)
  - 1. 高度成長の開始・対外依存の深化
  - 2. 金融構造の多様化
  - 3. 輸出金融と不実企業

(以上本号)
- 六 第3次5ヶ年計画(1972~76年)
  - 1. 8・3緊急経済措置(私債凍結令)
  - 2. 重化学工業化宣言
  - 3. 巨大プロジェクト構想
  - 4. 重化学工業の資金調達問題
  - 5. 政策金融と企業財務構造
- 七 第4次5ヶ年計画(1977~81年)
  - 1. 絶頂からの転落
  - 2. 中東建設ブームと景気過熱
  - 3. 重化学工業への過剰投資と対外債務累積
  - 4. 第2次オイルショックと経済開発計画の挫折
- 八 要約と結び
  - 1. 経済開発5ヶ年計画と資金調達問題
  - 2. 政策金融と企業財務構造の悪化
  - 3. 企業間・産業間不均衡の深化
  - 4. 結びに代えて

(以上次号)

— はじめに—いくつかの問題意識—

1996年10月11日、経済協力開発機構（OECD）は、パリの本部で理事会を開き、韓国の新規加盟を承認した。昨年3月の加盟申請書提出以来、1年半にわたる審査の結果であった。12日付各紙朝刊はこれを1面で報じ、「日本以来アジア2国目、先進国と国際認知」（朝日）と、「先進国クラブ」への仲間入りを快挙として取り扱う一方で、「外資流入で混乱の恐れ」（朝日）、「市場開放圧力に不安も」（日経）といった警戒論を付加することを忘れなかった。

もとより、韓国国内では、この1年あまりの間、OECD加入の是非をめぐる国論を二分してきたと言っても過言ではない。「早期加入推進派」対「加入時期尚早派」の論戦は、国会レベルはもちろん、財界、学会、言論界を巻き込んでヒートアップし続けていたが、今回のOECDの比較的迅速な加入承認決定の裏には、米日のバックアップのみならず、来年の韓国大統領選の争点にすることを是が非でも避けたいとする韓国政府当局の積極的なロビー活動と、やや「背伸び」（朝日）をした感のある規制緩和・市場開放公約が功を奏したと指摘されている。

さて、加盟論争の焦点は、資本および金融の自由化・開放問題であった。時期尚早派は、先に1994年に加盟したメキシコにおける通貨危機を前例として、国内金融構造の近代化を優先し、一定の競争力をもちえるまで加盟を遅らせることが賢明であると主張し、早期推進派は国内金融構造の近代化のためにもOECD加盟を契機とするべきであると主張する、ややもすれば水掛け論の様相を見せ始めていた<sup>1)</sup>。結局、「先進国化」公約を任期中に達成しようとする金泳三政権と、規制緩和を歓迎する大企業グループが、インフレ加速を懸念する中小企業界の憂慮を押し切り、早期加盟を前提とした改革が急速に推進されていた<sup>2)</sup>。もちろん、この一連の事態の背景には、エマージング・マーケットの

---

1) 経済正義実践市民連合『経済正義』、1995年秋号（通刊27号）、「企画座談会・OECDと韓国経済」、pp.69～86。参照。

## 韓国工業化と金融構造

急速な育成を至上課題とする国際金融資本の要求があることはいうまでもない。

しかし、OECD加盟は決定し、関心は加盟の是非ではなく加盟の影響に移ろうとしている。筆者の関心も例外ではない。ところが、考察を進めているうちに、実はこの問題は、OECD加盟を契機として韓国経済がどのような影響を受け何をもって課題とすべきかといった観点以前に、韓国経済そのものが、とりわけ焦点となっている金融構造の自由化・開放にともなうべき自律化課題において、どのような構造的特徴を持って展開されてきたかという観点が、まずもって整理されねばならないと考えるようになった。さらに言及すれば、この夏韓国世論を激しく揺り動かした対象は、OECD加盟問題をはるか後方に追いやって、大統領職経験者2名に対する反乱・内乱・収賄事件の告発と極刑を含む重刑判決であった。そしてこの事件に関連して、すなわち大統領職経験者の在職中の秘密資金蓄財に関連して、韓国経済の「顔」ともいべき各財閥の首脳全員に例外なく有罪判決が言い渡されたことであった。一連の裁判そのものは「歴史の精算」にはほど遠い不鮮明なものにとどまってしまったものの、少なくともそこでは、いわゆる「開発独裁」にともなう軍事政権と財閥独占の癒着した構造が罪に問われ、罪ありと宣告されたことに違いはない。

本稿の問題意識におけるまたひとつの方向は、自身の韓国経済研究の反省に基づいている。数えあげればきりがなほどの反省の中で、「モノ中心のアプローチ」がある。外資導入・輸出工業化政策による高度経済成長を対象とするとき、貿易のしめる比重は実際に高く、そこに関心が集中することという傾向は筆者ばかりではなかったというのは、聞き苦しい弁解にすぎないのかも知れないが、かくも「金融の時代」とか「経済のソフト化」なるものが国際的に叫ば

---

2) 羅雄培副総理兼経済院長官(当時)は、この問題についてのインタビューに答え、たとえOECDに加盟せずとも金融・資本市場の開放は米国をはじめとする先進各国の圧力で遅延しがたい局面にあり、むしろOECDに加盟することで集団的論議でこの問題を扱った方が良いという見解を示している。朝鮮日報社『月間朝鮮』、ソウル、1996年8月号、pp.200~213。参照。

れて久しい今日、韓国工業化を、つまり導入された外資と工業製品の輸出を媒介する金融構造の展開から描写する必要が、かつてにまして重要になっているという自明の動機がそこにある。

さて、本稿においては、第2次世界大戦後から1980年までを対象にして、韓国工業化の初期から高度経済成長期における金融政策および金融構造の展開過程を概観した後、いくつかの特徴を整理することが試みられる。周知のとおり、韓国経済は1986年から88年にかけての「3低景気」とも「ソウル五輪景気」とも言われる持続的高度成長を経たのち、それまでになかった新しい傾向と特徴を持つようになった。先の問題意識からも、この間の考察はより重要な課題であろうし、筆者も連続してこれを取り上げることを予定している。しかし、言うまでもなくそれは本稿が対象とする期間の構造的諸特徴をあくまでも土台としている以上、省略することのできない重要課題としても70年代までの考察は意義をもつ。また、韓国経済論は、韓国社会およびそれを取り巻く国際的環境など独自の要因から、一方では「二重経済」「開発独裁」「対外従属」を基本矛盾として展開されるネガティブな陣営と、「開発経済学」に代表されるように、それを発展途上国開発の模範的モデルとして体系化を試みるポジティブな陣営に分類される傾向が強いが、その相違の基礎となるのも主に70年代を中心とする展開に対する認識の相違であることも、意識されている。

## 二 時期区分の方法

さて、韓国の工業化とその金融構造の展開過程を段階的に区分して考察するとき、本稿においては解放から50年代を1区分としたのち、60年代および70年代はいわゆる「経済開発5ヶ年計画」の各年次によって区分した。念のため、その期間は次の通りである。

- ・解放から50年代 (1945～1960年)
- ・第1次5ヶ年計画 (1962～1966年)
- ・第2次5ヶ年計画 (1967～1971年)

## 韓国工業化と金融構造

- ・第3次5ヶ年計画（1972～1976年）
- ・第4次5ヶ年計画（1977～1981年）

もちろん、この問題を取り扱うにあたっては、他の様々な時期区分の方法があつてしかるべきである。例えば、本稿において頻繁に引用されるふたつの文献、ひとつは政府系シンクタンクの代表である韓国開発研究院（KDI）の『我が国金融政策運営現況と改善方法』（1987年）では、次のように区分されている。

- ・混乱期（1945～53年）
- ・経済再建期（1954～60年）
- ・経済開発始動期（1961～66年）
- ・高度成長期（1967～73年）
- ・石油波動および経済構造再編期（1974～79年）
- ・経済構造調整期（1980年以降）

もうひとつは、これも財界系シンクタンクの代表である全国経済人聯合会の『韓国経済政策40年史』（1986年）の第2章「金融・通貨政策」ではまた別の時期区分がされているが、その60年代以降を執筆者（役職は当時）を紹介しながら記してみると、

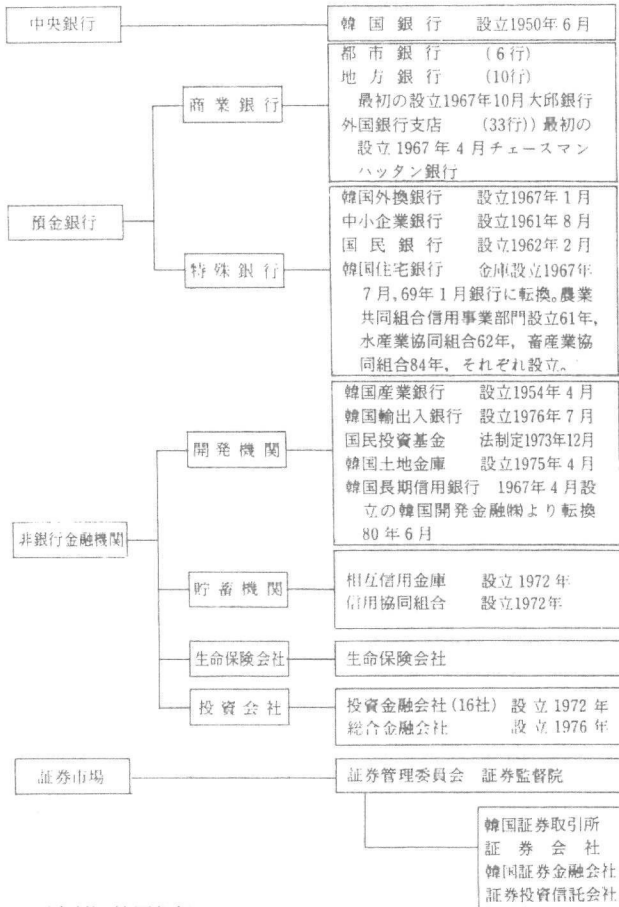
- ・成長金融体制と新金融秩序（1962～67年；李満基 漢陽大経営大学院長）
- ・金融政策の方向再定立（1968～74年；李承潤 前財務部長官）
- ・金融体制再編と産業支援（1975～79年；鄭雲燦 ソウル大教授）
- ・金融緊縮の強化と安定基調の追求（1980～85年；金大植 韓国中央大教授）

となっている。つまり、いずれも60年代前半部分は第1次5ヶ年計画期間とほぼかわりはないものの、70年代以降は対外的には2度のオイル・ショックを、対内的には重化学工業化への転換を強く意識したものとなっており、大変興味深い。

ではなぜ本稿においては、それらのように独創性のある区分設定ではなく、ありきたりな方法、つまり各次5ヶ年計画期間区分による考察を企図したのか。その理由は他にもない、韓国の工業化が強力な国家意志によって「指導された」ものであったとされ、その象徴が経済開発5ヶ年計画であったからである。例

えば、(図1)は、韓国の金融組織を分類して整理したものであるが、それら金融機関の設立年次をみると第1次、第2次、第3次5ヶ年計画の始発年である1962年、1967年、1972年に集中していることが分かる。国土も狭く資源に乏しい韓国が朝鮮戦争で焦土となって70年代末までの、まさに類例をみない経済

図1 韓国の金融組織



(資料) 韓国銀行

(出所) 服部民夫編『韓国の工業化・発展の構図』

アジア経済研究所、1987年、P.137

## 韓国工業化と金融構造

成長は、どのようにして資本を導入してそれを分配してきたのかに関心が集中するのが当然であるが、ここで韓国経済がひとつのモデルとされる特質は、政府による徹底した統制ないしは介入であった。すなわち「政府主導型間接金融システム」あるいは「官治金融」と呼ばれる金融政策とその構造こそが韓国開発独裁の重要な特性のひとつであると考えれば、その政府の開発意志の具体的表現である開発計画とその運営に即して考察することに意義を感じたからである。

しかし、韓国の工業化とその金融構造が、各次5ヶ年計画期間にまとまった特徴をみせているのでは、もちろんない。むしろ、後述するように、期間中の計画修正や同時並行して推進された別のプログラムおよび対外与件の変動による影響を強く受けて展開されてきたとみるべきであろうし、だからこそ先に紹介したいいくつかの時期区分の設定に当為性が認められるのである。あくまでも、本稿における区分は本稿の目的意識によるものである。また、タイトルに「韓国工業化と」と形容しながら、本格的工業化以前である50年代の金融構造の考察に相応の紙面を割いたのも、たんに工業化以前の背景描写としてではなく、より強い意義をこの時期に与えるからである。植民地遺制、南北分断、朝鮮戦争、冷戦初期の援助等々は現代韓国経済を語るうえでどこまでも省略し得ない不可欠な要素であるという、これもまた目的意識によるものである。

### 三 解放から50年代

#### 1. 米軍政下のインフレーション

1945年9月6日にソウルに進駐した米軍は、同9日マッカーサー布告第1号「朝鮮人民に告ぐ」によって、38度線以南全域の統治権が米太平洋方面陸軍最高司令官にあることを宣言した。その日から、米軍は朝鮮銀行接收を開始した。当初米軍当局は、米軍票を発行して法貨として通用させると布告したが、用意してきた軍票トラック4台分(約2億円)は朝鮮銀行本店の地下金庫に納められたまま、16日にはアーノルド軍政長官声明によって米軍票は使用せず、通貨

は朝鮮銀行券のみ通用を認めることとなった<sup>3)</sup>。これは、米軍政当局の統治方針が、旧朝鮮総督府機構をほとんどそのまま踏襲した現状維持政策を基調としたことによるもので、11月2日には軍政法令第21号が公布されて当分の間は旧法律（日本公布）が存続することになり、したがって「朝鮮銀行法」も存続した。

以降3年間にわたる米軍政期において、朝鮮銀行は京城本店の看板がCHOSEN-BANKとなり、本店以下8支店の支配人が日本人から朝鮮人に代わった以外、旧態依然として中央銀行の再建という課題は放置されたままとなった。このようにして、日本の敗戦＝植民地からの解放という歴史的契機によって提起されるべき朝鮮経済の課題と可能性は凍結されたまま貴重な年月は浪費されていくのだが、それだけではない。旧日本人所有事業体は、帰属財産として米軍に接收された後に生産活動を強化するいかなる措置もとられず、1947年末には帰属工業約5,000件中かろうじて稼働していたのはその内25%程度にすぎなかった<sup>4)</sup>。一方農業政策では、農地改革は事実上断念され（帰属農地の分配が開始されたのも1948年3月以降であった）、1946年1月には「米穀収集令」発布によって生産量の30%を超える厳しい供出および食糧配給制をとり、植民地下農業を温存したまま農村の疲弊を促進した。

そうした物資の絶対的な供給不足状況にありながら、米軍政庁は超赤字財政で臨んだため朝鮮銀行券の発行額は際限なく膨張し、その結果としての致命的ともいえるインフレーションを野放しにしていた。これを、1948年版『朝鮮経済年鑑』（朝鮮銀行調査部）の統計で少し具体的に見てみよう。まず財政面では、1946年度歳入予算約80億1300万円に対して歳出予算は約118億円、そして1947年度歳入予算約117億2000万円に対して歳出予算は約194億4400万円（追加予算含む）、1946年度決算赤字は55億円あまり、1947年度予算赤字は約77億円に達している（p. I-264～269）。次に朝鮮銀行券の発行額をみると、解放直後の1945年8月末現在の約79億8800万円から、1946年12月末には177億1000万

3) 朝鮮銀行史研究会編『朝鮮銀行史』、東洋経済新報社、1988年、pp. 741～5

4) 朝鮮銀行調査部『朝鮮経済年鑑』1949年版、p. I-48.



円、1947年12月末には333億8800万円へと、2年4ヶ月の間に4倍以上に膨張していることがわかる（p. III-65）。この結果、卸売物価指数は1936年を100としたとき1944年に241であったものが、1946年には13,478に、1947年には40,203へと3年間で約170倍に達するものであった（p. I-264）。

極度の混乱の中、1948年8月15日の大韓民国政府樹立とともに、朝鮮銀行は米軍管理下から新政府に委譲されたが、政府案の「中央銀行法」がまとまったのは1949年の初めであった。米国の連邦準備制度理事会から招かれた二人の専門家によって修正が加えられ、1950年5月に「韓国銀行法」が成立。同年6月5日によりやく韓国銀行が設立され、朝鮮銀行の債権・債務を継承した。業務を開始したのが6月12日、その直後6月25日に朝鮮戦争が勃発。本店をソウルから釜山に移転し、最初の韓国銀行券はGHQの命令により日本の印刷局によって8月17日に発行された<sup>5)</sup>。

## 2. 朝鮮戦争下のインフレーション

まさに波乱に満ちた韓国銀行の誕生であったが、その最初の主要業務は不可避免的に戦争遂行支援となった。開戦直後の7月7日に国連安全保障理事会で「国連軍統合司令部」が創設されるや、同12日には「統帥権移譲に関する協定（大田協定）」締結によって韓国軍の指揮権は国連軍総司令官マッカーサーに委譲され、韓国軍は国連軍を構成する16ヶ国の一員となった。続いて7月28日に「国連軍経費支出に関する協定（大邱協定）」が締結され、国連軍司令部の要求にしたがって韓国銀行が発行する通貨を無条件供給するようになった。これを「国連軍貸与金」というが、貸与金といってもその償還については協定文では一切言及されていない。

〈表1〉によれば、開戦以降から1953末までの4年間の国連軍貸与金総計は177億4800万ウォンである<sup>6)</sup>。これは、同期間財政赤字額総計約162億ウォンの109

5) 前出『朝鮮銀行史』、pp. 750～1

6) 国連軍貸与金は1953年7月の休戦成立以降も支出され続け、1954年6月までの累計は234億1500万ウォンに達している。韓国銀行調査部『韓国経済年鑑』、1955年版、統計編、p. 107。

表1 財政赤字と国連軍貸与金の比較推移  
(単位:100万ウォン)

期間中増加額				
	通貨量(A)	財政赤字(B)	国連軍貸与金(C)	B+CのAに 対する比率
1950年末	162.0	147.0	54.8	12.5%
1951年末	447.3	-34.7	362.3	73.0%
1952年末	702.1	-61.0	555.3	70.0%
1953年末	1,599.1	1,570.8	802.4	180.0%

(出所) 全国経済人聯合会『韓国経済政策40年史』、ソウル、1986年、P.150。

％、同じく通貨量増加額累計約291億ウォンの61％を占め、とくに1951年、52年には通貨量増加額の80％に達していることがわかる。つまり、朝鮮戦争における国連軍側の戦費調達は、同期間に韓国の国防費支出が総歳出に占める比重が平均60％台であったことや、1951年の総額435億円の国公債発行など勘案するとき、韓国銀行券乱発による戦時インフレが担当したといえる。

その結果、この時期のインフレーションはまさに際限のないものとなり、1950年6月を基準(100)としたソウル小売物価指数は、1951年末630.5、52年末1356.2、53年末には1710.0に達した<sup>7)</sup>。ついに政府は、1953年2月に通貨改革を断行し、それまでの円または銭表示の通貨の流通を禁止して新たに圓(ファン)表示の韓国銀行券のみを法貨として流通させ、円と100対1の比率で交換回収するなどインフレ抑制にのりだした。

以上のように、韓国経済は、政府樹立を前後して強烈なインフレーション体質を身につけ、その後もインフレ下の戦後復旧、さらには60年代以降のインフレ下の経済成長へと展開していくのである。

### 3. 援助経済と特恵的金融政策

#### (1) 援助・援助協定・運営方式

解放以降50年代の韓国経済の資本蓄積は、莫大な額の援助の導入によってなされた。ここでは、米軍政下の援助(GARIOAなど)や国連名義の援助(UNKRAおよびCRIKなど)を除いた、質量ともに典型的な米国援助であるICAおよびPL480号援助を中心に考察することにする。

7) 同上、p.185。

## 韓国工業化と金融構造

I C A援助は、M S A（相互安全保障法）にもとづいて国際協力局から韓国に1953～61年にわたって投下されたが、総額17億4300万ドルに達する膨大なもので、その72%は原資材・工業用原料で構成されていた。一方、P L 480号援助は、米国の「農業交易発展および援助法」（1954年）にもとづいて、1956年から韓国に米国余剰農産物を投下し、その規模は1961年までで2億ドルを超え、小麦と原綿で全体の60%を構成していた。これら消費財中心の援助は（その他の援助を含めて）1953～61年に、対G N P比平均15.2%、総貿易額比平均82.0%におよぶもので、この時期韓国経済を「援助経済」と呼ばせるものであった<sup>8)</sup>。すなわち、援助導入—援助物資販売—販売代金の再分配が、当時の韓国経済の基本構造であったといえるのである。

1948年12月に「米韓援助協定」が締結されたが、そこではまず、援助物資のみならず韓国内の経済資源を含めてこれを有効に使用するために（第2条）、韓国側は予算、通貨、貿易、外為など全般的に義務および規制を負うことになり、経済計画を米国援助当局に事前に提出せねばならず（第4条）、援助物資の販売代金は韓国銀行に「代充資金（counter part fund いわゆる見返り資金）」計上を設置して、この使用には逐一援助当局の事前承認を必要とした<sup>9)</sup>。1952年5月には「韓国と統合司令部間の経済調整に関する協定（マイヤー協定）」が締結されて1948年援助協定の内容を強化したが、中でも「合同経済委員会（C E B）」を設置し、以降援助関連政策はこのC E Bが決定機関となる。

援助物資消費財は、帰属事業体払い下げによって生産施設をすでに所有している企業、つまり実需要者に限定して配分され、この時期韓国は、小麦・原綿・原糖を原料とした製粉・紡績・精糖のいわゆる「3白工業」を中心に、高い独寡占産業構造を形成したのであるが<sup>10)</sup>、ここにさらに特恵的金融が加わる。

8) 拙稿「戦後韓国資本主義の形成過程」、大阪経済法科大学経済研究所『研究年報』（1988年第6・7合併号）、pp. 22～24、参照。

9) 韓国産業銀行『韓国産業経済10年史』、1956年、p. 548。

10) 例えば代表的な財閥である三星財閥は、この時期1953年の第一精糖設立、54年第一毛織創立、58年製粉部門併設と、典型的な3白工業を起源としている。

(2) 特惠金融

1953～57年総固定資本形成のうち財政投融资によるものは53.2%、なかでも57年度は71.1%という高い依存度をみせた。また、その財政投融资の財源は、同期間中の63.6%までを代充資金で充当されていた<sup>11)</sup>。援助物資配定価格そのものが市場価格と比べて著しく低く設定されていたために、援助物資を入手することすなわち特惠であったが、その販売代金でおもに構成される財政投融资をはじめとする貸出金利全般が、当時のインフレ率にはるかに及ばないことから、融資行為そのものがすべからず特惠となっていた。

例えば、この時期の卸売物価指数上昇率をみると1954年28.3%、55年80.9%、56年31.7%であったが<sup>12)</sup>、銀行金利は「利息制限令」によって年利20%以内に制限されていた。つまり、融資すなわちマイナスの利子の負担であった。そしてこれら特惠融資は、きわめて限られた業種あるいは企業に対して行われていた。そもそも当時の融資は、政府による厳しい信用統制を前提にしていた。1950年6月に始まった金融機関貸出限度制は、54年1月からそれまでの期間中貸出増加限度制から貸出最高限度制に強化された。また1953年10月からは融資順位制が実施され、各業者は甲・乙・丙の3種に分類され貸出および韓国銀行再割引の範囲が規定されたが、55年8月の融資事前承認制の強化を契機に融資順位表は細分化された<sup>13)</sup>。

このような資金の過剰需要・過小供給状態にあって、企業にとって融資を受けることはあらゆる経済行為において最重要視されたが、融資自体は経済的効率性を度外視した偏重したものであった。これを加速したものとして、1954年11月から56年3月にわたって実施された一般銀行民営化にともなう政府所有銀行株の民間への公売があげられる。また同じく1954年には、旧朝鮮殖産銀行を母胎に韓国産業銀行が発足されたが、ここでも偏重融資は促進された。例えば、

11) 李大根『韓国経済の構造と展開』、創作社、ソウル、1987、p.74。(資料は韓国銀行調査部『調査月報』、1958年6月号、および同『経済統計年報』、1964年版。)

12) 全国経済人联合会『韓国経済政策40年史』、ソウル、1986年、p.176。

13) 同上、pp.162～163。

## 韓国工業化と金融構造

1956年末現在、大韓重工業、石公、電業3社（現在の韓国電力）の政府管理企業5社に対する融資額は約12億ウォンであったが、これは総貸出額54億ウォンの22.5%を占め、一方貸出総額中89%が施設資金として放出された。つまり、政治的判断によって巨大赤字企業に対する懐妊期間の長い融資に集中したわけであるが、これは延滞貸出の累積に他ならず、甚だしくは、自己資金が皆無の企業に設備資金および運営資金まで供給し、このうち東立産業などは融資後10年間も稼働しなかった<sup>14)</sup>。

特惠の偏重融資は、その財源を代充資金計上を除けば韓国銀行の発券力に依存するほかなく、インフレーションをいっそう昂進させ、一方で、金融機関預金利率は50年代後半には10.0~12.0%に抑制されていたために銀行の支払い準備はますます悪化せざるをえないため、再び通貨発行が増大するといったインフレの悪循環を招来せしめた。余剰資金は高金利を求めて非公然金融圏になだれ込み、貸出限度制および融資順位制によってたちまち資金難に陥った中小企業群はこの裏金融に頼らざるをえない。こうして、独占体への特惠融資・インフレーション・私債の膨張という韓国金融体質の重要な特色のいくつかは、この時期強固に造成されたのであった。

## 四 第1次5ヶ年計画（1962~66年）

### 1. 軍事クーデターと「指導される資本主義」

戦後初の世界恐慌の性質をもつ1957~58年恐慌は、米国援助に深く依存していた韓国経済を直撃した。1958年米国は、ドル防衛の一環としてMSAを改定して開発借款基金(DLF)を新設し、以降対韓無償援助は急激に減少していくが、これは不可避免的に3白工業を中心とする韓国消費財産業全般の稼働率の著しい低下をもたらした。極度の経済不安のなか、李承晩政権は1960年3月の大統領選挙において類例のないほどの不正をはたらき、全国的な糾弾闘争によって同年4月27日、ついに退陣に追い込まれた。韓国4月革命である。

14) 同上、pp.167~168.

翌1961年5月に軍事クーデターによって登場した朴政権は、革命の持つあらゆる可能性を封鎖し、徹底した統制をもって経済開発に臨んだ。副総理を長官とする経済企画院を創設するや、1962年1月には「第1次経済開発5ヶ年計画」を発表したが、そのスローガンは「指導される資本主義」であった。同時並行してまず着手されたのは、金融機関全般を支配下におさめることであった。政権発足直後のいわゆる不正蓄財処理の一環として「金融機関に対する臨時措置法」（1961年6月）を制定し、財閥所有銀行株を没収したうえ民間株主の議決権を制限することで市中銀行を実質上公企業化した。続いて軍事政権は、「韓国銀行法」を改正し（1962年5月）、韓国銀行の予決算および人事を直接支配するようになった<sup>15)</sup>。また、5ヶ年計画の重点課題に資金を集中するために各種特殊銀行を設立した。1961年の中小企業銀行、62年の国民銀行などがそれであり、その他にも農業協同組合への金融機能付与（1961年）や、政府が大株主であるソウル銀行（1959年に地方銀行として設立）を1962年に全国銀行に昇格させるなど、韓国産業銀行を含めて国家による金融機関支配はこの時期にほぼ達成されたといえる<sup>16)</sup>。

「5ヶ年計画」とはいっても、正統性のない軍事政権の「革命公約」のようなもので、およそ現実的当為性があったとはいえないものであった。何よりも資金がない。以降、政府はいかにして資金を動員するかを最優先政策課題とし、企業はいかにしてその資金の配定にあずかるかを最優先経営課題とし、韓国金融はこの両者の課題を媒介するためにフル稼働していく。つまり、「開発独裁」がスタートしたのであった。

## 2. 内資動員の失敗

工業化資金の調達のために、まず朴政権が試みたのは内資の動員であった。その第一弾は1962年6月の「緊急通貨措置」による通貨改革の断行であった。その内容は、まず旧10ファンを新1ウォンに交換し、私債等の陰性資金を顕在

15) 韓国銀行法および銀行法の改正については、鄭健溶『我が国の金融政策運営現況と改善方法』、韓国開発研究院、ソウル、1987年、pp.31～33。参照。

16) 同上、pp.44～46。

化させる一方で、その際にその一部を預金化したものを含めて一定以上の所持金を金融機関に預置したうえ凍結し、これを工業化資金に投入するといった乱暴なものであった。しかし、この目論見は預金集中段階で挫折した。そもそも当時の高インフレ下では、現金を保持してこれを貯蓄する余裕を持つ者は限られていた。例えば1963年の国内総資本形成額が911億ウォンであるとき、一般銀行の貯蓄性預金の総額は128億ウォンにすぎず、仮にこれをすべて投資にまわしたとしても、その9分の1しかまかなえなかったことになる<sup>17)</sup>。改革はむしろ資金の停滞を招き、激しいインフレーションを促進しただけで、翌7月には預金凍結を解除した。

内資動員の第二弾として朴政権が試みたのは、巨額の国債発行であった。1961年には約39億ウォン、62年には約101億ウォンの国債を発行したが、これは同62年政府一般会計歳入の21%を占めるものであった<sup>18)</sup>。しかし、これは韓米合同経済委員会を通じた米国の強い停止要請によって、1963年を最後に断念されたが、これもまたインフレーションを激化させたことは言うまでもない。さて、強権を持つ者の政策オプションは豊富なもので、政府は今度は金利の大幅引き上げにでた。1965年9月の「金利現実化措置」がそれであるが、金利制限法を改正して1年満期の定期預金の最高金利をそれまでの15%から30%に引き上げ、同時に商業手形割引最高金利を24%と定めた<sup>19)</sup>。私債の陽性化を強く意識したこの措置は、確かに銀行の貯蓄性預金を増加させたが、逆金利体系をともなったため金融機関の収支悪化をもたらし、一方でその高金利のために工業化資金に転化し難かったため、以降金利は漸次引き下げられていかざるをえなかった。

結局、朴政権がいきついたのは増税である。1965年3月の一連の税法改正による「租税現実化措置」によって、国民租税負担額は1962年の381億ウォンから65年703億ウォン、67年1405億ウォンと倍々に増大し、政府はこれをもって

17) 梶村秀樹ほか共著『韓国経済試論』、白桃書房、1984年。pp.180～182。

18) 谷浦孝雄『韓国の工業化と開発体制』、アジア経済研究所、1989年。p.77。

19) 山田二郎編『韓国工業化の課題』、アジア経済研究所、1971年。pp.241～242。および前掲、鄭健溶『現況と改善方法』、p.66。参照。

財政投融资に活用した<sup>20)</sup>。

要するに、金融政策としての内資動員はことごとく失敗に帰したわけである。この間、通貨量は1960年の219億ウォンから65年には566億ウォンへと2.6倍に増加し、物価は同期間中約221%上昇した<sup>21)</sup>。

### 3. 計画の修正と外資導入

1964年の第1次5ヶ年計画の修正は、韓国経済政策史上最も重要な転機のひとつとなったと言っても過言ではない。なぜならば、これはもともと無定見であった計画の修正ではなく、「開放経済体制への転換」(第1次計画評価報告書)、すなわち外資導入・輸出促進による工業化を初めて明確に表明する画期となったからである。それは、当初の「計画」に掲げられていた内資動員・農業振興(輸入代替)とはまったく正反対の政策方向であったが、その背景には、ベトナム戦争への泥沼的介入でドル防衛の緊急性に直面した米国の「肩代わり」要求と、朝鮮戦争特需を一大契機として高度経済成長を成し遂げた日本独占資本の対外再進出動機の合致という、世界経済的規模での変動がある。その結節点が、1965年6月の日韓国交正常化およびそれともなう請求権資金5億ドル(無償3億ドル・有償2億ドル)と商業借款3億ドル以上という日本資本の対韓国導入であった。

日本資本の導入に先立って、朴政権は1964年5月に大幅なウォンの切り下げ(1ドル=130ウォンから257ウォンへ)を実施し、翌65年4月には単一変動為替レート制への移行を宣言した<sup>22)</sup>。いわゆる「為替レート現実化措置」である。また、1966年7月には「外資導入法」を改正し、それまで国会の承認が必要であった商業借款の導入を韓国銀行による支払い保証方式に代え、資金供給リスクを軽減させるなど、積極的な外資導入へ大きく踏み出した。

一方、輸出促進政策をみると、1965年以降輸出産業に対する国内税および関税の軽減もしくは免除はもとより、逆金利体系を維持拡大し、前述した金利現

20) 前掲、山田、p.243.

21) 全国経済人联合会編『韓国経済開発概観』、ソウル、1987年、p.16.

22) 渡辺利夫『現代韓国経済分析』、勁草書房、1983年、p.62.



## 韓国工業化と金融構造

実化措置による金利引き上げにもかかわらず、輸出関連企業への貸出金利はいつそう低下した。1965年における韓国銀行ならびに一般銀行の輸出手形割引率は、前者が年率3.50%、後者が6.50%であり、同一時点での商業手形割引率がそれぞれ28%、24%と比較していかに特恵的であったかがわかる<sup>23)</sup>。

### 五. 第2次5ヶ年計画（1967～71年）

#### 1. 高度成長の開始・対外依存の深化

外資導入・輸出工業化が本格的に始動したとされる第2次5ヶ年計画の基本目標は、「産業構造を近代化し、自立経済の確立をさらに促進」させることであつた。〈表2〉によれば、期間中成長率は11.4%と計画値の7.0%をはるかに上回り、国民総生産規模は1965年実績ののほぼ2倍に、とくに輸出額は同じく5.6倍に達する急増を記録し、まさに「漢江の奇蹟」の序章にふさわしいものであつた。では「自立経済の確立」は促進されたであろうか。再び〈表2〉に戻って見れば、期間中投資率は30.9%と計画値の19.0%を大幅に超過達成しているが、そのうち国内貯蓄率は15.6%と修正計画値の16.0%を下回つたのに対して、海外貯蓄率は実績15.3%と修正計画値の9.8%を大幅に上回つたのがわ

表2 第2次5ヶ年計画の主要指標 (1965年不変市場価格)

区分	単位	1965年	1971年		期間中合計		
		実績	計画	実績	計画	実績	修正計画値
GNP	10億ウォン	805.85	1,169.07	1,561.89	5,131.60	6,412.89	—
成長率	%	7.4	7.0	9.8	7.0	11.4	10.5
投資率	%	14.7	19.9	25.7	19.0	30.9	25.8
国民貯蓄率	%	—	14.4	14.2	11.6	15.6	16.0
海外貯蓄率	%	—	5.5	17.3	7.4	15.3	9.8
総輸出	100万ドル	289.8	718.7	1,616.0	2,936.5	5,668.9	—
総輸入	"	484.0	962.1	2,634.1	4,357.6	9,367.6	—

(資料) 第2次経済開発5ヶ年計画評価報告書、1972年

(出所) 前表と同じ、P.75

23) 同上、p.65.

かる。外資への依存が、少なくとも計画時より急速に深化したといえる。また、輸入額も1971年には1965年の5.4倍に膨張し、貿易赤字額は期間中合計約37億ドルに達し、計画値（約14億ドル）をはるかに超えている。くわえて、別の資料によれば<sup>24)</sup>、同計画期間中の長期資本導入は25億8100万ドルに達し、計画値8億3500万ドルの3倍強にもなったという。対外依存体質の深化は、やはり予想を超えて深刻なものとなっていると言わざるをえない。

## 2. 金融構造の多様化

外資導入・輸出志向工業化への転換は、当然、外資と輸出を媒介する金融構造への転換を要求し、この時期には金融機関の新設ラッシュをみることになる。まず外資導入のために、第2次計画のスタートと同時に韓国外換銀行を設立（1967年1月）して、韓国銀行の外為業務の一部を引き受けた。一方で、外国銀行の支店開設が許容されるようになり、その第1号としてチェース・マンハッタン銀行ソウル支店が1967年4月に開設。引き続き同年、東京銀行、三菱銀行、米国系ではFNCBとバンク・オブ・アメリカの支店がオープンした。もちろん、これら外国銀行の韓国支店には、国内銀行に対する各種規制は課せられなかったし、「韓銀スワップ」<sup>25)</sup>などの優遇措置が与えられていた。次に、輸出支援のための開発金融機関としては、1969年に韓国輸出入銀行が設立され、中長期延べ払い輸出を金融面で支えた。また、特殊銀行としては1967年に韓国住宅金庫（69年に銀行に昇格）が設立され、韓国信託銀行が設立されたのも1968年であった。そして注目すべきことは、現在10行ある地方銀行がすべてこの時期に開設されたことである。1967年には大邱、釜山、68年忠清、光州、69年済州、京畿、全北、70年江原、慶南、71年忠北銀行の開設がそれである。つまり、当時は一般銀行とはいえ、輸出産業に対する優先・優遇融資が政府によって指

24) 渡辺利夫編『概説韓国経済』、有斐閣選書、1990年、第3章、野副伸一担当、p.63.

25) 外国銀行韓国支店は借り入れた外貨（主として本店からの借入）に対して約0.5%のマージンが保証され、為替差損の危険を完全に回避することができた。ウォン貨が常に切り下げられてきた時代には、大きな特恵となった。鈴木満直『開放下における韓国の金融システム』、勁草書房、1993年、p.21.

## 韓国工業化と金融構造

導されていたために、全国的に輸出支援資金を動員するための一挙連続開設であったといえる。

第2次5ヶ年計画期間中の金融政策として、またひとつ重要な転換点は、政府が資本市場育成に本腰をあげたことである<sup>26)</sup>。すなわち、1968年11月の「資本市場育成に関する法律」の制定および同年12月の韓国投資公社の設立がそれである。さかのぼれば、韓国の証券市場は、1949年の大韓証券会社の開業が起源とされているようだが、60年代の初めまではなんと植民地下に制定された朝鮮証券取引所令（1943年）に基本的に依拠したままで、上場企業もわずかで投機場の域を出るものではなかった。第1次5ヶ年計画中には1962年の株式波動で1年間休場し、63年4月の証券取引法改正によって、取引所の株式会社制を廃して公営制に改めて再開されたのが今日の韓国証券取引所であるが、しばらくは停滞したままであった。

朴政権は68年の「育成法」によって、株式保有の分散拡大と企業の株式公開を促進し、直接金融からの資金調達のを開こうとした。この育成母体となったのが翌年開業した韓国投資公社である。株式・債権の引受、売買はもちろん、政府保有株の委託売却から証券投資信託運営、はては株式発行会社の経営指導まで面倒をみるこの官営機関によって、韓国資本市場は文字どおり政府によって直接的に育成されていったのである。その後、71年には投機的な生産取引を廃止して投資家を保護することを主目的とした「6・3措置」などで活性化を図ったが、上場会社数は1968年末の34社から72年末の66社に倍増したものの、上場会社の資本金総額は同期間に966億ウォンから743億ウォンにむしろ減少し、株式発行増資総額も430億ウォンから203億ウォンに半減している（表3）。

表3 資本市場動向

	1968	1970	1972	1973	1974
上場会社数(年末)	34	48	66	104	128
上場会社資本金総額(年末、10億ウォン)	96.6	134.3	74.3	251.6	380.9
株式発行、増資総額(10億ウォン/公募)	43.0	12.2	20.3	67.8	106.5
	(0.2)	(2.1)	(1.1)	(20.8)	(14.3)
社債発行総額(10億ウォン)	—	—	9.9	3.5	27.9

(出所) 前表に同じ。P.196

26) 前掲『40年史』、pp.195～196、および後藤猛『韓国の経済・金融・証券市場』、成甲書房、1985年、pp.160～171、参照。

つまり、財閥系をはじめとする大企業は、同族支配による株式の集中保有を特徴としており、保有株式の公開や分散を忌避したことによると思われるが、そもそも彼らは、何も証券市場から資金を調達せずとも、重点特定産業に指定されるか参入すれば、特惠的融資を自動的に受けることができるのである。ついに政府は、第3次5ヶ年計画がスタートした1972年12月に「企業公開促進法」を制定して、公開適格法人を指定して企業公開を義務化し、公開法人には各種特惠を与えることにした。その結果、1974年末には上場会社数は128社と2年間で62社増加し、それらの資本金総額および株式発行増資総額も同期間中それぞれ5倍以上に増大した。また、1972年に保証社債制度が制定され、株式発行以上に社債発行が順調に拡大していることも、ここで指摘しておきたい(表3)。

### 3. 輸出金融と不実企業

前述したように、朴政権は第1次5ヶ年計画期間末期に、私債の陽性化による内資動員を目的として極端な高金利政策をとったが、同時に輸出増大を目的として極端な低利率による輸出金融政策を推進した。一般銀行にとっては、これは高利で預金を集めて、低利で貸し出す「逆ザヤ金融」であったから、自ずと自己資金では限界があり、結局韓国銀行による再割引に依存せざるをえない。一方で輸出企業はL/Cさえ提示すれば自動的に輸出金融を受けることができたし、1967年の「機械工業育成資金」や69年の「電子工業振興資金」などからも低利で融資を受けることもできた。政府も、この逆体系金利の是正のために1968年4月の第1次金利引き下げを皮切りに、同年10月、翌69年6月、71年6月、72年1月、8月と6次にわたって段階的に金利を引き下げ、商業手形割引率は1965年の24.0%から72年には15.5%まで低下した。しかし、同時に輸出金利も6.5%から6.0%に引き下げられ、なおも市中金利の4割以下という特惠状態が続いた。しかもこの数年間、輸出の絶対量が比べものにならないほど増大している中でである。第2次5ヶ年計画期間中、長短期輸出金融は銀行券増加分の55%を占有するにいたったという<sup>27)</sup>。

27) 前掲、鈴木、p.23.

## 韓国工業化と金融構造

こうして輸出金融の増大は、インフレ圧力を加速化するとともに銀行および企業の負債比率を極度に悪化させた。さらには、おもに日本からの商業借款が、請求権資金の投入を呼び水としてこの時期急増した。外資導入とは言っても、直接投資の比重はきわめて小さく、公共借款は社会間接資本部門に重点的に投下された。一方、商業借款は韓国銀行による保証付きであったこともあって、絶対額・比重とも増大していった。例えば、1969年商業借款の導入額（到着基準）は3億6000万ドルで同年外資導入総額の69.9%を占め、65年実績の13倍、66年の3.3倍であるのに対して、直接投資は1966～69年合計でも4000万ドルに満たない<sup>28)</sup>。そしてこの商業借款の利子率はおおむね10%未満であり、先に見た当時の市中金利と比較してもかなり低いことから、新興企業を中心に殺到し、結果、企業の不実化が急増して「借款亡国論」が台頭するまでにいたったのである<sup>29)</sup>。

(以下次号)

---

28) 資料は、経済企画院『主要経済指標』1984年版。拙稿「韓国における累積債務問題」、大阪経済法科大学『経済学論集』、第9巻第2号、1985、p.81.参照。

29) 1971年、韓国政府が韓日経済協力委員会に提出するために作成した資料によると、外資関連企業の約8割近くが「不実企業」とされている。趙容範『韓国経済論』、東洋経済新報社、1974年、p.150。