

韓国の経済危機と「財閥改革」

鄭安基

- I. 課題
- II. 財閥改革と「30大企業集団」
 - (1) 「30大企業集団」の実態
 - (2) 企業構造改革の展開
- III. 「企業集団」の構造改革
 - (1) 現代グループ
 - (2) 三星グループ
 - (3) LGグループ
 - (4) 大宇グループ
- IV. 「企業グループ」の萎縮と変容
 - (1) 斗山グループ
 - (2) 暁星グループ
 - (3) 高合グループ
 - (4) その他グループ
- V. 「持株会社の解禁」と今後の展望
 - (1) 第6次独禁法の「改正」
 - (2) 「持株会社の解禁」と展望

キーワード：30大企業集団、企業グループ、
財閥改革、持株会社、ビッグ・
ディール、ワーク・アウト

I. 課題

1970年代以降、二桁以上の高度経済成長を続けてきた韓国経済は、97年末に深刻な通貨・金融危機の渦中に巻き込まれた。この経済危機は、1997年7月にタイで端を発したアジアの通貨・金融危機の波及の形を取りながら、連鎖的な企業倒産と金融機関の経営破綻を引き起こしたのである。つまり、国内二番手の自動車メーカー

である起亜グループをはじめとする多数の企業グループが空中分解するとともに、こうした企業グループに多額の貸出を行なった第一銀行など多数の市中銀行は、膨大な不良債権を抱え込んで信用不安を増幅させた。そして、「表1」に示したように、98年の韓国経済は、生産、消費、投資がいずれもマイナスとなり、深刻な景気沈滞とともに大幅な失業率の上昇を招いたのである。しかも、こうした実物経済と金融部門を巻き込んだ韓国経済の萎縮は、海外における「投資不適格」の烙印という国家信用等級の下落による為替相場の急落で、外貨不足によるデフォルト危機にまで追い込んだのである。

こうした状況の中で、韓国政府は、IMFの金融支援を条件として早急な経済構造改革に乗り出すこととなった。そして、1998年1月13日、大統領と上位5大企業集団のオーナーとの合議のもとで、経営透明化、相互債務保証の解消、財務構造の改善、主力業種への特化、経営責任の明確化、を中心とする5項目にわたる大企業の構造改革案を打ち出した。また、その具体的な方法として、債務保証の期限設定、「結合財務諸表」の作成、債務保証の解消、支配株主と経営者の責任設定、Big Deal（核心企業の設定）、社内外の監査・理事選任の累積投票制の導入、秘書室の廃止、オーナーの私財出資など、多岐にわたる諸施策を押し進めることとなった

表1 韓国の経済危機と経済動向

(単位: %)

区 分	1998年					1999年	
	1 (月)	年間 (年度末)	3/4 (四半期)	4/4 (四半期)	12 (月)	1 (月)	
生 産	生 産	-9.4	-7.3	-9.5	-1.6	4.8	14.7
	製 造 業	-9.6	-7.5	-9.6	-1.3	5.1	15
	(重化学)	-6.4	-4.8	-7.6	2.4	9.2	18.9
	(軽工業)	-19.2	-16	-16.5	-14.4	-9.6	2.8
	出 荷	-5.1	-7.1	-9.6	-2.2	3.2	12.8
	内 需	-19.3	-23.0	-25.4	-18.5	-10.9	6.1
	輸 出	30.9	28.5	24.4	30.2	28.8	23.2
	在 庫	1.6	-17.3	10.9	-17.3	-17.3	-16.6
消 費	平 均 稼 働 率	69.8	68.1	66.7	69.9	70.9	69.2
	生 産 能 力	0.0	4.7	4.9	7.5	9.9	7.6
投 資	卸売・小売・販売 内需用消費財出荷	-9.4 -17.7	-12.7 -21.4	-15.1 -22.3	-8.3 -18.4	-3.6 -11.4	2.8 7.6
	機 械 類 輸 入	-56.3	-52.9	-55.2	-44.0	-34.3	n.a.
資	設 備 投 資 額	-31.8	-39.0	-44.8	-28.5	-19.4	n.a.
	国 内 機 械 受 注	-30.5	-30.5	-22.2	-10.9	0.9	39.6
	国 内 建 設 受 注	-20.0	-42.5	-44.8	-44.9	-45.2	-20.5
	建 築 許 可 面 積	-16.8	-55.0	-63.8	-66.1	-61.6	-56.4

(注) 在庫は期末基準。

(出所) 韓国統計庁。

のである⁽¹⁾。それは、「金融・通貨危機の原因は、財閥オーナーの独断経営による過剰投資・過当競争が原因」⁽²⁾である、という認識にもとづく財閥政策の展開であった。「表2」は、98年の韓国経済の主要な出来事を拾い上げたものである。この時期は、のちに「韓国経済システム」の再編成の時期として歴史に記録されるような大企業の破綻、金融機関の合併、そして商法改正を含む制度・慣行の見直しが相次いだことがわかる⁽³⁾。それは、従来の経済システムの積極的な改革、そして外資誘致による経済危機の脱出と国際競争力の強化を意図したものである。

そこで、本論では、1999年4月指定の「30大企業集団」を取り上げ、その全体像を眺めたいうえで、経済危機を契機とする「企業集団」⁽⁴⁾や「企業グループ」⁽⁵⁾の構造改革の具体的な内容を検討し、今後のあり方を展望してみよう。

II. 財閥改革と「30大企業集団」

(1) 「30大企業集団」の実態

「表3」は、公取委が、1999年4月1日、総資産規模基準で指定・発表した「30大企業集団」であるが、その実態は以下のようである。

まず、今回の指定によって、第28位の第一砂

(1) 拙稿「韓国の経済危機－財閥改革は<経済民主化>の原則で行えー」『エコノミスト』1998年7月14日。

(2) 『東亜日報』1998年12月16日。

(3) 李哲松「韓国の会社法の改正とその背景」『国際商事法務』第27巻第4号、1999年4月。

(4) 拙稿「韓国の<4大企業集団>の所有構造と組織」

(京都大学経済学会)『調査と研究』第20号、2000年10月。

(5) 拙稿「韓国の30大財閥と<企業グループ>」(京都大学経済学会)『経済論叢』1999年5月号。なお、「企業集団」「企業グループ」という概念については、下谷政弘『日本の系列と企業グループ』有斐閣、1993年を参照。

表2 韓国経済の構造改革（1998年）

-
- 1. 13 : 大統領当選者と5企業集団代表が「大企業の構造改革の5大原則合意」
 - 1. 30 : 総合金融10社のワーク・アウト
 - 1. 6 : 大統領当選者と30大企業集団会長間の構造調整推進の基本原則合意
 - 1. 8 : 金融市場安定および短期金融市場の開放計画発表
 - 1. 24 : 外国人投資関連法改正（一方的M&Aの許容）
 - 1. 16 : 短期外債満期延長
 - 3. 26 : 海外における外平債発行の説明会開催
 - 4. 1 : 金融監督委員会スタート
 - 2. 8 : 外平債40億ドル発行
 - 4. 20 : 金大統領と経済5団体長の会合
 - 5. 19 : 第一・ソウル銀行売却と主幹社契約
 - 5. 20 : 金融構造調整費用64兆ウォン確定
 - 2. 25 : 外国人敵対的M&Aの許容
 - 2. 13 : 金大統領、5大企業集団の自発的な構造調整を要求
 - 6. 18 : 55企業のワーク・アウト
 - 6. 19 : 5大市中銀行のワーク・アウト
 - 7. 8 : ワーク・アウト推進方向の決定
 - 7. 10 : 耐久消費財の特消費税30%引下げ
 - 7. 26 : 政財界の第一次政策懇談会、「5大企業集団、自律的な早期ビッグ・ディール合意」
 - 8. 3 : 大統領「財閥の主力企業再編とビッグ・ディールの要求」
 - 8. 4 : 重複投資10大産業構造調整案の発表
 - 8. 6 : 公正取引委員会、5大企業集団の偽装系列社を調査
 - 8. 7 : 政財界の第二次政策懇談会、8月末までのビッグ・ディールを含む産業別構造調整案に合意
 - 8. 10 : 臨時投資税額減免対象の拡大
 - 8. 13 : 第二次臨時会議で5大企業集団の優先的ビッグ・ディールに合意
 - 8. 31 : 5大企業集団、石油化学・航空・鉄道車両業種の構造調整へ暫定合意
 - 9. 2 : 財政赤字、GDPの5%台へ拡大
 - 9. 3 : 5大企業集団最終合意、第一次構造調整案の発表
 - 9. 9 : 政財界の第三次政策懇談会、7事業の構造調整業種の評価と日程合意
 - 9. 30 : コール金利7%台へ引き下げ、金融機関構造調整へ38兆ウォン投入
 - 10. 7 : 5大企業集団、事業構造調整案を発表
 - 10. 10 : 4証券会社の許可取り消し
 - 10. 12 : 経産部、半導体、発電設備などのワーク・アウト選定発表
 - 10. 19 : 5大企業集団、7業種構造調整案の発表
 - 10. 22 : 政財界の第四次政策懇談会、12月末まで統合法人設立の合意
 - 10. 24 : 5大企業集団、事業構造調整推進委員会をスタート
 - 11. 5 : 現代の起亜自動車の引き受け決定
 - 11. 17 : 外国人投資促進法の実施
 - 12. 6 : 三星と大宇のビッグ・ディール最終合意
 - 12. 7 : 政財界の第六次政策懇談会、5大企業集団の構造調整の最終案合意
 - 12. 16 : 5大企業集団、財務構造改善の約定締結
-

（出所） 著者作成。

表3 30大企業集団の構造(1999年4月)

(単位:社・10億ウォン)

順位	99年	企業集団	オーナー	企業数	財務		構造	新規系列編入	系列の整理			主要事業	
					資産総額	資本総額			売上高	合併	清算		持売
1	1	現代	鄭周永	62	88,806	14,766	94,208	2	5	2	1	9	自動車・電気電子・石油化学・金融
2	3	大宇	金宇中	34	78,168	18,296	62,794	3	3	2	4	9	電気電子・自動車・重工業・金融
3	2	三星	李健熙	49	61,606	18,423	98,957	5	4	2	3	9	電気電子・自動車・石油化学・金融
4	4	L G	具本茂	48	49,524	13,059	64,641	4	5	1	1	1	電気電子・石油化学・金融
5	5	鮮京	崔在賢	41	32,766	9,503	37,449	3	6	1	3		石油化学
6	6	韓進	趙重勳	21	18,548	3,617	14,336	1	3	1		1	運送
7	7	双龙	金錫元	23	14,167	1,015	18,296	5	1	2	2	1	セメント
8	8	韓火	金昇淵	21	13,084	3,124	9,741		3	1	5	1	石油化学
9	9	錦湖	朴盛谷	29	10,696	1,606	6,235	2	3	1	1		運送
10	11	ロッテ	辛格浩	28	10,446	4,805	8,102		3				食飲料
11	10	東亜	崔元碩	15	8,719	484	5,128	2	1	3	3		建設
12	15	ハンソル	李仁熙	19	8,060	1,867	3,993	2	1			1	製紙
13	14	斗山	李容昆	14	6,704	1,554	2,434	1	9	1	2		食飲料
14	13	大林	李俊鎔	17	5,825	1,470	6,259		1	1	3		建設
15	19	東亜製鋼	張相泰	16	5,764	2,089	4,479		1				金属
16	20	東部	金俊起	32	5,549	1,655	6,045		1		1		金属
17	12	漢拿	鄭仁永	17	5,535	-407	3,447				1		重工業
18	17	高合	張致赫	8	5,232	-861	1,695		2		3		繊維
19	16	曉星	趙錫来	17	5,178	1,363	1,917		3		1		繊維
20	18	コロン	李東燦	19	4,941	1,157	4,462	1	4		3		繊維
21	23	東真	女在賢	21	4,228	1,192	4,965		1		1		セメント
22	22	真露	張礎浩	17	4,098	-835	1,170		1		1		食飲料
23	21	亜南	金向洙	15	4,097	53	2,964	1			1		電気電子
24	24	ヘテ	朴健浩	15	3,977	-629	2,657				1		食飲料
25	30	セハン	李在官	15	3,513	932	1,866			1			化学
26	29	江原産業	鄭仁旭	13	2,957	546	3,004		8	1		2	金属
27	26	大像	林昌旭	14	2,798	763	1,685		5		3		食飲料
28	-	第一砂糖	李在顯	15	2,728	1,047	3,016				1		食飲料
29	25	新湖	李淳国	21	2,701	-419	1,211		9				製紙
30	-	三養	金相河	10	2,342	762	2,175						食飲料

(注) 会設は会社設立、株取は株式取得、持売は持分売却、親分は親族分離を指す。
(出所) 韓国公正取引委員会「1999年度大規模企業集団指定現況」1999年4月1日。

糖と第30位の三養グループが新しく30大企業集団に加わった。代わりに昨年第27位ニューコアと第28位居平グループが指定から除かれた。第一砂糖グループは、1993年に三星グループからいわゆる「親族分離」の形で独立した企業グループである。したがって、今年の30大企業集団のうち、三星グループから分離独立した企業グループは、ハンソル、セハン、第一砂糖の3つを数えることとなった。このことは、いわゆる「衛星財閥」あるいは「派生財閥」の飛躍的な成長ぶりを示している。

第2には、30大企業集団内における激しい順位変動である。従来の現代、三星、LG、大宇という上位4集団のほぼ定着してきた順位が、98年の大宇グループの資産の増加によって、現代、大宇、三星、LGという順位変動があった。他方、上位4集団以下では、ハンソル、東国製鋼、東部、セハン、江原産業の5グループは順位の上昇があったのに対し、漢拏、暁星、コーロン、亜南、新湖の5グループは大幅な順位の下落があった。これは、30大企業集団が経済危機を契機として激しい順位変動を見せたことを示している。

第3には、30大企業集団が行なった傘下系列企業の再編である。98年に30大企業集団は、合併、清算、持分売却、親族分離、などの形で161社の系列整理を行なう一方、会社新設、株式取得の形で53社を新たに傘下に収めた。その結果、傘下系列企業の総数は555社から62社が減少し493社となっている。具体的には、上位4大集団が会社新設11社、株式取得19社で合計30社の系列編入を行ない、増加合計53社の57%の過半を占めるのに対して、系列整理では合併14、清算7社、持分売却9社、親族分離18社、

その他1社で合計42社を減少させ、これは161社の26%の比重を占めている。こうした実態は、上位4集団が「系列編入」を軸とする構造改革を行なったのに対し、4大以下の企業集団では「系列整理」を中心としていたことを示している。しかも、上位4大の内、現代と三星グループの系列整理が、「親族分離」を中心として進められたことは注目すべきである。

第4には、上位4集団と4大以下グループとの両極化が進んだことである。つまり、97年の上位4集団の比重は、資産51%、資本金53%、売上高60%であったのに対し、99年では、資産59%、資本金61%、売上高67%と高まることになった。これは、経済危機を契機として30大企業集団の構造改革が押し進められたにもかかわらず、実質的には上位4集団の経営規模の拡大、4大以下グループの縮小という両極化がより鮮明となったことを示している。

以下では、98年に、政府が展開した構造改革の実態を踏まえて、「企業集団」や「企業グループ」について具体的に検討してみよう。

(2) 企業構造改革の展開

韓国では、97年末の経済危機を契機として積極的な企業の構造改革を押し進めてきた。すなわち、企業の所有と経営、事業と組織構造の全面的な改革を目的とし、ワーク・アウト (Work Out) とビッグ・ディール (Big Deal) の形で押し進められたのである。そこで、まず、企業構造改革にかかわる制度・慣行整備の実態を検討してみよう。

第1は、企業の透明性の確保策である。30大企業集団を対象として1999年度から「結合財務諸表」⁽⁶⁾の作成を義務付けた。また、98年2月、

(6)「結合財務諸表」とは、企業集団全体の資産、負債、売上高、損益などを結合した韓国特有の財務諸表を指

す。反面、韓国における「連結財務諸表」導入は、1974年の大統領令第7199号で制定された「上場法人な

「株式会社の外部監査に関する法律」を改正して上場法人の外部監査人は「監査人選考委員会」を通じて選任する一方、外部監査人および会計関係人の粉飾会計と不実監査に関する罰則を強化した。同時に、「有価証券上場規定」を改正して上場法人における社外理事の選任を義務づけることとなった。

第2には、98年2月「独占規制および公正取引に関する法律」を改正し、4月以降、30大企業集団における新規相互債務保証を禁止する一方、既存の債務保証は2000年3月末までに解消することとなった。また、98年4月に「金融機関与信管理業務施行細則」を改正し、金融機関の与信取り扱いの際、系列社の債務保証に関する報告要求を禁止することにした。

第3には、企業の財務構造の抜本的改善策である。系列社の整理、保有資産の売却など年度別負債比率の縮小計画を主債権銀行との「債務構造の改善約定」に反映させる一方、回復可能性がある企業に対してはワーク・アウトによる財務構造の改善を図ることになった。また、98年2月に「法人税法」を改正し、2000年から自己資本の5倍を超える借入金に対する支払利子の損費処理を禁止することとなった。

第4には、上位5大企業集団を対象としてそれぞれの核心事業部門を設定する一方、ワーク・アウトおよびビッグ・ディールによる限界事業および非主力事業の整理を促すこととなった。

第5には、支配株主と経営陣に対する経営責任の強化である。上場企業の少数株主権を強化するため、98年5月に「証券取引法」を改正して、代表訴訟提起権を株式持分の1.0%から0.01%に、理事解任請求権や監査人解任請求権を1%から0.5%に、会計帳簿閲覧権は3%から1%にそれぞれ引き下げた。また、同年9月には「証券投資信託法」を改正し、委託会社の所有株式に対する直接議決権の行使を認めることで機関投資家の牽制機能を強化することとなった。他方、従来、「グループ会長」という非公式の肩書きをもって経営権を行使してきたオーナーに対して、主債権銀行との財務構造の改善約定を通じて主企業体の代表理事就任を促す一方、グループ全体の非公式統制機構であった会長室・企画調整室を廃止させた。

以下では、現在進められている「ビッグ・ディール」と「ワーク・アウト」の具体的な内容を検討してみよう。

①「ビッグ・ディール」

核心事業の設定・交換を内容とする「ビッグ・ディール」は、98年2月の大統領と5大企業集団の会長との合意で決定された。すなわち、経済危機発生の直接原因となったといわれる過剰設備および過当競争の8業種を取り上げ、それを事業交換および法人統合の形で再編することで企業集団それぞれの核心事業を設定することを意図したものである。「表4」によって「ピッ

どの会計整理に関する法律」にもとづき、1976年1月から実施された。しかし、韓国では、まず、同一企業集団内に複数の支配会社（事業持株会社）が存在することで複数の連結財務諸表が作成されてきた。また、支配会社と被支配会社間の規模の差が大きく実際に作成した連結財務諸表と支配会社の個別財務諸表との差が見えない場合が多かった。つまり、これまでの連結財務諸表では、同一企業集団内における複数の事業持株会社間取引を反映しなかったため、企業集団全体の財務状態、経営成果などの把握が不可能であった。

こうした韓国特有の実状を反映して、各企業集団に属するすべての傘下企業に対して実質的支配を範囲基準として財務諸表を連結・結合する「結合財務諸表」を導入することとなったのである。すなわち、結合財務諸表の導入とは、複数の中核企業（事業持株会社）から成り立つ韓国「企業集団」の所有と組織構造の実態を反映した財務諸表様式である。宋 梓「連結財務諸表の作成義務化が企業に及ぼす影響」『西江ハーバードビジネス』第44号、韓国経済新聞社、1992年。

表4 業種別構造調整の現況

(単位: 万ウォン・人)

業 種	対象企業名	売 上 高	従業員数	新規設立法人
自 動 車	現代自動車	115,000	36,000	引受
	起亜自動車	63,000	17,000	
	大宇自動車	58,000	14,000	引受
	三星自動車	1,993	62,000	
	小 計	237,993	129,000	2社体制
家 電	三星電子	60,000	13,000	引受
	大宇電子	38,600	9,300	
	L G 電子	92,400	31,000	2社体制
	小 計	191,000	53,300	
半 導 体	三星電子	62,000	17,000	引受
	現代電子	18,000	10,000	
	L G 電子	20,000	10,400	2社体制
	小 計	100,000	37,400	
石 油 精 製	現代精油	30,980	1,800	引受
	韓化エネルギー	29,320	1,613	
	小 計	60,300	3,413	
石 油 化 学	三星綜合化学	10,440	1,790	統合
	現代石油化学	7,092	1,800	
	小 計	17,532	3,590	
鉄 道 車 両	現代精工	4,200	1,000	統合
	大宇重工業	2,010	963	
	韓進重工業	8,041	396	1社体制
	小 計	14,251	2,359	
航 空 機	三星航空	4,600	1,660	統合
	大宇重工業	1,007	1,400	
	現代重工業	250	800	1社体制
	小 計	5,857	3,860	
発 電 設 備 船舶用エンジン	韓国重工業	22,700	8,000	統合
	現代重工業	6,070	1,700	
	三星重工業	3,371	1,050	1社体制
	小 計	32,141	10,750	

(出所)「韓国経済新聞」1998年12月8日。

グ・ディール」の具体的な実態⁽⁷⁾を検討してみよう。

97年末に双龍自動車を大宇自動車が吸収したことで、現在、韓国の自動車産業は現代、大宇、起亜、三星の4社体制で、乗用車および商用車を含め年産597万(国内446万)台の生産体制となっている。しかし、起亜自動車の経営破綻、

および98年初に年産8万台の生産(生産能力は20万台)に踏み切った三星自動車の経営不振は、国内外の自動車市場の急速な縮小とともに、韓国自動車産業の過剰設備問題を引き起こした。そこで、第一メーカーである現代が起亜自動車を、第二の大宇が三星自動車を引受けることで、現代354万(国内293万)台、大宇243万(国内

(7)『毎日経済新聞』1998年12月8日、1999年4月23日。

153万)台という2社体制を目指す構造改革が浮び上がったのである。その代わりに、三星は、大宇グループの中核企業であった大宇電子を引き受けることで、従来の三星、LG、大宇という家電3社体制は2社体制に再編されることとなった。また、DRAM生産を中心として世界市場を主導した三星、現代、LGの半導体産業においてもLG半導体を現代が引き受ける2社体制への生産の集中を進める一方で、代わりにLGグループには韓国最大の通信サービスメーカー(公企業)であるテコムの払い下げを進めている。一方、経営不振の石油精製産業では、現代精油が韓化エネルギーを引き受けることで、現代、三星、SKの3社体制に移ることとなった。さらに、石油化学部門では、三星総合化学と現代石油化学の現物共同出資による統合法人の設定、鉄道車両部門では現代精工、大宇重工業、韓進重工業の現物共同出資法人の設立、航空機部門では三星航空、大宇重工業、現代重工業の現物出資法人の設立、発電設備・船舶用エンジン部門では現代重工業と三星重工業の同事業部門を分離して、国営企業で韓国最大の重工業メーカーである韓国重工業を軸とする過剰設備の吸収・統合を進めている。

こうした「ビッグ・ディール」には、航空、鉄道車両、石油化学などの「統合型」と半導体、精油、自動車、家電事業を中心とする「引受型」および韓国重工業を中心とする発電・船舶エンジン部門の「公企業統合型」という三つ形態が見出せる。しかし、その実態は、政府の税制支援および金融機関の融資の出資転換などをテコとして、必ずしも対象産業における過剰設備の放棄あるいは解消ではなく、市場構造を政策的に転換することによる競争力の強化や外資誘致を意図している。しかも、注目すべきことは、その「ビッグ・ディール」の主体が、SKグルー

プを含めた「5大企業集団」であるという通常的な理解とは異なり、実際には上位4大集団を対象とする、公企業の払下げをも含めたものとなっている事実である。では、一体なぜ、韓国経済の構造改革のシンボルでもある「ビッグ・ディール」の対象が上位4大企業集団を軸としなければならないのか。これは、上位4大企業集団が、一産業の枠内で成り立つ「企業グループ」とは異なって、複数の産業部門にまたがる多角的な「企業集団」であるという韓国経済の構造的な実態を反映しているのである。一方では、「ビッグ・ディール」の対象となる「企業集団」とっては、交換対象となる事業部門を担う中核企業に対する銀行貸出金の出資転換が、銀行側の所有持分増加にともなう経営介入の余地を与えることとなり、所有と経営の点で大きな変化をもたらすことが予想される。すなわち、これまでの複数の中核企業を担い手とする多角的な企業集団という中央集権的な組織構造から「独立企業の連合体」とでもいうべき体制への移行である。

②「ワーク・アウト」

「ワーク・アウト」は、政府(金融監督委員会)が打ち出した主債権銀行を担い手とする企業構造改革の主要な手段の一つである。すなわち、債権金融機関が、取引企業の財務構造と経営の正常化を図ることで企業の債務償還能力を高める一連のプロセスである。具体的には、債務企業に対しての貸出金の出資転換、利子減免、債務免除、短期貸出の中長期転換、相互債務保証の解消、新規事業資金の貸出などの負債構造調整を行う反面、対象企業自体の減資、資産売却、不振企業・事業の分離・売却を行う。

98年5月、韓国の11大市中銀行は、金融監督委員会が6月に指定した「64大与信管理系列企業群」に所属する不振企業313社を対象として

経営内容の実態把握に乗り出した。すなわち、10～20%の正常金利水準で対象企業の未来推定価値を根拠として、各銀行が自律的な判定基準による対象企業の選定・指定を行なった「表5」。実際、指定を受けた不振企業は、対象企業の17.6%に当る55社（4大企業集団16社、それ以下の企業グループ36社、非系列3社）で、資本金総額1兆1,386億ウォン、負債総額8兆5,255億ウォン、従業員2万6,934人、であった⁽⁸⁾。そして、98年末時点における不振55社の整理の実態は、清算25社、売却10社、合併13社、法定管理2社であった。しかも、指定を受けた20大系列企業群に属する51社の一般的な特徴は、最近3年間は赤字、借入金が年間売上高を上回り、最近6ヶ月間に第一次不渡を経験、3ヶ月以上の操業中断というものであった。これら51社の全体像は、さらに次のことを物語る。

まず、指定を受けた20系列51社の内、「企業集団」と「企業グループ」との経営内容の格差である。すなわち、上位4大系列16社の比重は、51社総資本金の25.4%、総負債の17.2%、総売上高の20.7%、総当期純利益18.8%を占める。すなわち、経済危機を契機とする上位4大「企業集団」とそれ以下の「企業グループ」の経営・財務構造の「両極化」がより深化していることを示す。

第二には、指定をうけた企業の事業構造の相違である。「企業集団」16社の場合は非主力事業や傘下企業が指定を受けたのに対して、「企業グループ」16系列36社の場合は、グループ内での中核企業そのものが指定を受けたことである。たとえば、ヘテグループのヘテ製菓、韓一グループの韓一合繊、居平グループの大韓重石、

統一グループの一和などは、グループ内の事業基盤であって、中核企業の「ワーク・アウト」は事実上のグループ解体さえ意味するのである。

第三には、指定企業の整理内容の相違である。「企業集団」16社は集団内企業との合併・統合、他方の「企業グループ」36社は売却と清算を中心とする整理を進めている。「企業集団」における不振企業の整理は、集団内の循環的な相互出資、相互債務保証および吸収・合併による方向を示している。他方、「企業グループ」における売却・清算を軸とする不振企業の整理は、「系列社売却によって主力企業を生かす」⁽⁹⁾という切迫した経営環境を表現している。

Ⅲ. 「企業集団」の構造改革

以下では、現代、三星、LG、大宇の4大「企業集団」が98年末以降に進めてきた構造改革の実態⁽¹⁰⁾を検討してみよう。

(1) 現代グループ

現代グループは、98年4月、従来の集団全体での統合的な運営方式を系列社別の理事会中心の経営体制へと転換させた⁽¹¹⁾。したがって、「グループ総合企画室」と、最高意思決定機構である「運営委員会」および「社長団会議」を廃止する一方、構造調整のための臨時機構として、いわゆる「構造調整委員会」を中核企業である現代建設内に新設した。同委員会は、従来の「グループ総合企画調整室」の室長（現代総合商事、現代商船の社長兼任）を中心とする役員クラス4人をチーム長とする「現代経営戦略チーム」と「現代自動車企画調整室」の二元体

(8) 『毎日経済新聞』1998年6月19日。

(9) 『韓国経済新聞』1999年1月9日。

(10) 「岐路に立つ5大財閥の運命」『月刊朝鮮』1999年1

月号。

(11) 『毎日経済新聞』1998年4月1日。

表5 20大系列企業群のワーク・アウトの現況

(単位：百万ウォン・人)

系列名	会社名	資本金	負債	負債比率	売上高	当期純利益	従業員数	整理方向	業種	
現代	現代リーバト	47,800	416,100	871	514,600	-45,800	926	合併	家具製造	
	現代アルミ	21,200	120,500	568	158,600	-100	538	合併	アルミ・合金精練	
	現代重機産業	10,000	66,600	666	112,700	300	635	分社	建設装備貸与	
三星	船一商船	2,000	21,400	1,070	25,600	200	5	合併	貿易	
	梨川電機計	6,900	176,300	2,555	59,200	-38,800	630	売却・清算	工業用モーター製造	
	三星時計	86,500	77,800	90	33,600	-6,600	87	売却・清算	時計製造	
	大道製菓	1,500	21,600	1,440	2,900	-4,800	110	売却・清算	製菓	
大宇	韓一電線	10,000	92,100	921	81,200	-6,700	311	売却・清算	電線製造	
	韓国自動車燃料システム	6,400	21,556	337	21,050	-2,696	58	合併	自動車部品製造	
	オリオン電機部品	13,240	42,761	323	79,600	739	5	合併	電子部品製造	
	東友共栄	300	21,115	7,038	43,096	167	1,730	独立	総合サービス業	
LG	韓国産業電子	1,148	27,751	2,417	20,874	-4,206	127	合併	産業用の制御装置製造	
	LGオエンスコーニン	49,500	149,033	301	55,493	-11,172	297	売却	硝子長繊維製造	
	原電エネルギー	82	47,578	58,022	66,729	-1,671	168	合併	ガス機器販売業	
	LG電子部品	25,000	143,317	573	272,679	-8,343	2,358	合併	総合電子部品業	
4大グループの平均	LG E N C	5,000	24,186	484	32,516	-892	561	合併	建設設計	
	4大グループの平均	17,911	91,856	4,855	98,777	-8,148	534			
	SK	マイTV	10,000	12,900	129	2,900	-7,100	56	売却	放送
		SK倉庫	50,000	18,400	37	8,500	100	72	売却	運輸・倉庫業
敬親海運		200	97,900	48,950	36,100	-1,900	205	合併	海運	
双龍	汎亜石油	20,000	597,000	2,985	2,153,900	-41,100	490	清算	石油販売	
	オトロン	4,300	104,300	2,426	33,400	-9,700	265	売却	電話機製造	
韓化	韓化観光	1,800	42,200	2,344	6,400	-6,800	156	合併	観光業	
	東亜建設	6,000	70,600	1,177	50,900	-5,800	420	清算	建設	
暁星	東亜エンジニアリング	17,800	40,752	229	14,101	-1,722	111	売却	ビデオテープ製造	
	暁星メディア	3,000	4,486	150	281	-1,774	15	清算	通信サービス	
	暁星ワンナンバー	1,550	2,740	177	2,644	-675	34	清算	プラスチック製造	
高合	東光繊維	1,000	240	24	0	-80	4	売却	環境	
	高合アイティ	1,000	2,350	235	5,900	-100	4	売却	接着剤製造	
	高合精密化学	3,300	68,900	2,088	29,500	-6,900	150	売却	織物染色	
	高合テキスタイル	4,000	-	0	15,500	40	94	売却	ファッション	
へテ	F C N	44,600	1,086,100	2,435	789,100	10,400	4,226	回生	食飲料製造	
	へテ製菓	66,800	794,000	1,189	419,900	-139,100	2,836	売却	映像・音響設備製造	
	へテ電通	29,800	377,000	1,265	405,500	-21,400	2,343	売却	綜合卸売業	
新湖	新湖電子通信	11,500	68,500	596	103,700	-20,600	131	不渡	パソコンモニター	
	新湖商事	23,500	294,900	1,255	237,900	-12,600	203	不渡	貿易	
	永進テック	24,500	133,200	544	31,800	-72,200	36	売却	繊維漂白・染色加工	
ニューファ	時代畜産	11,770	46,515	395	70,106	-17,927	52	合併	食飲料製造	
	時代流通	10,513	185,257	1,762	225,810	-24,624	372	合併	家庭用機器	
	ニュータウン企画	5,700	76,327	1,339	46,170	-4,484	875	合併	建築	
居平	大韓重石	272,500	357,000	131	215,100	16,600	800	売却	組立金属	
	居平総合建設	28,300	224,600	794	118,500	200	170	清算	住宅建設	
	居平産業開発	-25,900	411,100	-1,587	46,600	-19,900	0	清算	住宅建設	
韓一	韓一合織	97,900	1,140,100	1,165	704,400	-87,400	1,500	不渡	繊維製造	
	進海化学	2,800	65,400	2,336	56,900	-12,400	200	売却	肥料製造	
	南州開発	22,000	80,300	365	15,500	-8,700	270	売却	ホテル	
	新南開発	26,000	170,000	654	21,100	-19,700	360	不渡	ホテル	
甲乙	新韓絹織	4,150	48,500	1,169	15,750	-5,470	300	売却	絹織物製造	
東国建設	東国電子	5,000	68,900	1,378	16,600	-13,100	225	売却	電子部品製造	
統一	東一和	99,250	332,394	335	126,331	-8,969	883	不渡	食飲料製造	
友邦	泰星住宅	230	1,553	675	2,069	53	30	清算	建設	
韓国合織	梨花商事	1,090	12,000	1,101	37,800	-16,800	500	合併	繊維輸出	
4大以下グループの平均		25,313	201,040	2,293	173,333	-16,047	525			
20大グループ合計		1,172,523	8,506,111	157,920	7,647,099	-692,006	26,934			

表6 4大企業集団の財務構造改善計画

(単位：億ウォン)

区 分	現 代			三 星			大 宇			L G		
	98年末	99年末	2000年末	98年末	99年末	2000年末	98年末	99年末	2000年末	98年末	99年末	2000年末
	332.6	199.7	177.6	253.0	184.0	158.0	306.0	196.0	177.0	364.0	199.8	186.4
負債総額	630,381	511,745	495,498	445,702	368,484	349,211	601,882	413,844	391,150	376,628	289,458	296,919
自己資本	189,524	256,257	279,045	176,000	199,203	220,048	195,757	209,514	218,718	103,462	144,886	159,282
資本拡充	82,475	66,733	22,788	25,490	23,203	20,845	68,921	13,757	9,204	18,902	41,424	14,396
・国内株式発行	16,104	33,287	3,523	16,245	29,591	9,924	33,719	31,992	3,280	18,778	12,104	600
・海外株式発行	581	19,729	-	-	-	-	301	6,330	1,200	9,750	24,050	-
・系列分離	13,635	-17,961	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
・その他	52,155	31,678	19,265	9,245	-6,388	10,921	34,901	-24,565	4,724	9,626	5,270	13,796
系列社保証総額	19,272	4,152	2,473	9,848	1,507	1,507	31,233	15,214	13,284	5,417	2,231	2,231
外資誘致	5,892,000	4,565,000	-	682,000	1,396,000	1,192,000	223,000	3,115,000	249,000	1,780	2,940	-
・系列社売却	1,390,000	710,000	-	4,000	67,000	-	116,000	1,245,000	383,000	2,000	-	-
・資産売却	438,000	1,502,000	-	613,000	609,000	592,000	84,000	1,776,000	-	220,000	2,330,000	-
・増資	848,000	2,001,000	-	-	-	-	23,000	317,000	89,000	750,000	1,900,000	-
・借入外資	2,473,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
・転換社債	743,000	352,000	-	65,000	720,000	500,000	-	-	-	-	-	-
・その他	-	-	-	-	-	100,000	-	-	-	808,000	490,000	-
資産総額	819,905	768,002	774,543	621,716	567,686	569,259	797,639	623,358	609,868	480,090	434,344	456,198

(出所)『韓国経済新聞』1998年12月16日。

制となっている⁽¹²⁾。しかも、構造調整の主軸である「現代経営戦略チーム」は、支配構造改善と経営分析を担う経営分析チームの25人と、財務構造改善と債務保証解消を担う財務チーム26人で合計51人規模である。一方、「現代自動車企画調整室」は、起亚自動車とアジア自動車の引受業務を担う企画管理、マーケティング、研究開発、購買部門からなる合計48人規模である。主要事案は、対北事業、現代綜金・江原銀行・朝興銀行の合併、国民投資信託の引受、LGグループとの半導体経営主体の選定、外資誘致など、企業集団全体の構造改革を担っている。一方、これまでの「運営委員会」に代わって、系列社間の業務連絡を目的とするグループ会長・副会長をメンバーとする「現代経営協議会」を新しく設置した。また、91年に経営の一線から退陣した鄭周永グループ名誉会長の現代建設の代表理事としての経営復帰にともなって、その

経営諮問と現代経営戦略チームの監督機構として「現代経営諮問委員会」を新しく設けることとなった。その他、新規社員の企業集団レベルでの採用から系列社別採用への転換とともに、グループ人材養成機関であった人材教育院を「現代経済社会研究院」に移管し、グループ広報機構である文化室や統合購買室などは解散されることとなった。さらに、建設、電子、自動車、重工業、金融サービスの5大中核企業(小グループ)を軸とする家族の分割経営体制を固めるとともに、各中核企業内に設けられた理事会を中心とするより分権的な経営体制への転換を進めている。

次に、98年12月に現代グループが主取引銀行である外換銀行と交わした「財務構造改善の約定」の内容を検討してみよう「表6」。同グループは、98年末333%の負債比率を2000年末には200%以下にまで縮小する計画を掲げ、積極的

(12)『内外経済新聞』1997年1月4日。

な増資、系列社分離および資産売却を通じて17兆1,996億ウォンの償還資金の調達、増資と社債発行による58億9,200万ドルの外資誘致を進める。一方、主力業種を自動車、電子、重化学、建設、金融・サービスの5事業として、系列社63社から32社体制への縮小を目指して、清算2社、持分整理1社、合併5社、親族分離9社、合計17社の整理を行なった。反面、起亜グループの13社など15社の株式取得による新規編入と2社の新設で、合計17社の新規編入を行なう一方、現代電子7社、現代情報技術1社を含めグループ全体の63事業部門の分社設立および104事業部門の分社化を進めている。すなわち、現代グループは、「同業種間の系列化を通じて自動車、建設、重化学、電子、金融サービスなど5つの小グループとして分家が続き、これらは完全に別の会社群となる」⁽¹³⁾ともいわれている。反面、現代グループは、97年11月から98年3月にかけて、現代重工業などを中心として財務構造が悪化した傘下系列企業に対して資金支援を行なった。すなわち、3年連続赤字の大韓アルミが発行した無保証社債⁽¹⁴⁾2,100億ウォンや、97年末赤字を決算した現代リバートが発行した500億ウォンの無担保社債を、当時の銀行貸出金利18~30%を大幅に下回る11~18%で引き受けた。さらに、注目すべきことは、系列企業5社は、親族独立企業（派生財閥あるいは衛星財閥）の漢拏建設と萬都機械が発行した手形4,323億ウォンを12~23%の金利で引き受けたのである。

(2) 三星グループ

三星グループは、98年4月に会長直轄機構で

ある「秘書室」と最高意思決定機構である「グループ運営委員会」、および「小グループ制」を廃止して、系列社別の独立経営体制への転換を図った。そして、臨時機構として「構造調整委員会」と「構造調整本部」を新設することになった。「構造調整委員会」は従来の「グループ運営委員会」を改編した機構で、「グループ内主要政策は会長団および主力社の社長団が参加する構造調整委員会で確定し、構造調整委員会は2週間に1回開き、グループ主要懸案について討論と議決を行なう」⁽¹⁵⁾。同委員会のメンバーは、三星電機の会長を委員長として三星生命の会長、三星物産の副会長、三星自動車の副会長、三星総合化学の社長、三星重工業の社長、三星電子の社長、構造調整本部長の8人である。一方、「構造調整本部」は、従来の秘書室を改編した機構で、旧秘書室長を本部長として企画・広報と財務・人事チームを担う50人規模で、人事支援、財務革新、経営分析、構造調整、企画広報を分担して構造調整を進めている。主要懸案は、三星自動車と大字電子の事業交換をはじめとする「ビッグ・ディール」であり、従来の65社から40社体制へ移行してきた。また、グループ会長の肩書でグループ経営を行ってきた李健熙会長は、三星電子と三星生命の代表理事を兼任することで大株主として経営責任を明確化する一方、三星電子内に非公式の「会長室」を新しく設け、これまで秘書室が担ってきた儀典、秘書、人事業務が移管された。すなわち、三星グループの最高意思決定は、李会長が代表理事を兼ねる三星電子の理事会が行なう体制となっている。

三星グループの構造調整は、98年末の253%

(13)前掲、「岐路に立つ5大財閥の運命」。

(14)無担保社債とは、元金の償還と利率に対する第三者の保証あるいは担保なしで発行する転換社債で、普

通には信用度が最も高い会社の資金調達手段の一つである。

(15)『内外経済新聞』1997年1月5日。

から2000年末の158%への負債比率の引き下げを目標とし、増資と資産売却による6兆9,538億ウォンの償還資金と3億2,700万ドルの外資誘致を進めている「表6」。また、グループ事業を電子、金融、貿易・サービスを軸とするものに転換する一方、系列社66社から40社体制への縮小を目指し、98年に合併4社、清算2社、持分売却3社、親族分離9社の合計18社の整理を行なった。反面、三星生命投資信託運営を始めとする新規5社の設立と東洋投資信託証券の株式を取得することで合計6社の新規系列編入を行なった。一方、三星物産4社、三星電子7社、三星電管13社、三星電機4社、三星コーニン10社、三星重工業3社、三星航空5社、三星エバランド8社、ホテル新羅4社、三星生命と三星火災の各1社を含め、中核企業を中心とする152事業部門の分社化、また16事業部門の分社設立を進めている⁽¹⁶⁾。

さらに、98年、三星グループは活発なグループ内資金支援を行なった。同グループは、三星生命を動員して朝興銀行など市中8銀行に対して、2,335億ウォンの特定金銭信託⁽¹⁷⁾によって三星自動車など系列企業と親族独立企業であるハンソル製紙の発行手形を低い割引率で購入する方策で資金支援を行なった。また、三星物産、三星重工業に対する貸付保証金の過多支払によって131億ウォンの資金支援を行なったことが明らかとなった。すなわち、三星グループは中核企業などの多角的な決済体制、すなわち特定金銭信託、発行手形の高価購入、後順位債権の高価購入、貸付保証金の過多支払という手段によって傘下系列企業に対する資金支援を行なったのである。

(3) LGグループ

LGグループは、「企業の透明性確保のため、最高意思決定機構を主力会社の理事会に転換し、14社の系列上場社に社外理事を選任し、相互依存的結合形態であるグループを〈ブランドと経営理念を共有する独立企業の協力体〉と設定し、97年末2兆1,000億ウォンの相互支払保証規模を98年に9,800億ウォンに縮小する計画」⁽¹⁸⁾を進めている。つまり、従来のグループ統括機構であった「会長室」の代わりに、臨時機構として事業調整、経営支援、人事支援、財務改善の4チーム、48人規模の「構造調整本部」を新しく設けることとなった。同本部は、LG火災の副会長を本部長として、副社長、常務、専務クラスの5人の役員が実務を担当し、最大の懸案事項である半導体の統合法人設立について現代電子との事業交換を進めている。一方、従来の会長室は、広報部門をLGエードに移管した他、その人員の半分以上は各系列社と構造調整本部および中核企業の「理事会支援室」に分散・配置された。さらに、最高意思決定機構であった「政策決定委員会」は、「金曜懇談会」の形で同機能を維持させる一方、LGグループ特有のCUI制をはじめとする会長直轄機構である「人事諮問委員会」を廃止した。具本茂会長は、これまでのグループ会長の肩書を放棄して、LG電子とLG化学の代表理事に就任することとなった。そして、LG電子、LG化学、LG火災、LG流通の中核4社内には各々の理事会を設け、「理事会」を中心とする経営体制への転換を図った⁽¹⁹⁾。また、LG電子とLG化学の両社内には、理事会の活性化とそのサポートを目的とする統括機構として「理事会支援室」を新しく設ける

(16)『韓国経済新聞』1998年12月9日。

(17)特定金銭信託とは、顧客が預けた資金に対して投資の運営対象を指定することが可能な実績配当型の信託

商品で、一般的には企業買収・合併の主な手段である。

(18)『内外経済新聞』1997年1月6日。

(19)「聞き取り調査」1998年12月。

こととなった。これらは、具会長によるグループ経営の意思決定を補佐する一方、各傘下系列企業内に設置された「戦略企画室」を統括する役割を果たす⁽²⁰⁾。

他方、LGグループの構造調整は、98年末の364%の負債比率を2000年末の186%までに引下げたため、系列分離・売却、増資、資産売却を通じて7兆4,722億ウォンの償還資金と65億ドルの外資誘致を進めている「表6」。また、グループ全体の事業としてエネルギー、電子・通信、化学、金融・サービスの4つを上げ、98年の53社から32社体制への転換を目指し、合併5社、清算1社、持分売却1社、その他1社で合計8社の系列整理を行なった。また、4社の新規設立を行なう一方、LG電子1社、LG産電5社、LG精密1社を含め、グループ全体の11系列社、80分社の設立を進めている⁽²¹⁾。

また、同グループは、活発なグループ内資金支援を行なった。97年12月、LG証券が発行した後順位債権2,000億ウォンに対してLG半導体を始めとする14社が、98年2月にはLG綜金が発行した後順位債権896億ウォンの引き受けという、傘下系列企業の多角的決済体制を通じて資金支援を行なったのである。

(4) 大宇グループ

大宇グループは、1998年4月、最高意思決定機構であった「社長団会議」とその経営支援業務を担ってきた「会長室」を廃止した。しかし、財務構造改善をはじめとする構造調整のために、「最高経営者協議会」を新しく設けることとなった。その傘下には「付属室」を設け、同室長には従来の会長秘書室長が就任している。さらに、企業集団レベルでの経営統制の手段として、人

事、経営管理など9部門にまたがる秘書室が抱えた機能のうち、経営管理、文化・広報、企画、法務室機能をオーナーの金宇中会長が代表理事を兼任する(株)大宇へ移管させる一方、その他の機能も傘下系列企業への移管あるいは廃止を行なった。さらに、大宇グループは、構造調整の実務機構として大宇自動車の社長を本部長とする4チーム構成の「構造調整本部チーム」を新しく設け、構造調整を進めている⁽²²⁾。

同チームは、以下のような組織および財務構造改革を進めている。すなわち、98年12月に大宇グループが、主取引銀行である第一銀行と結んだ財務構造改善の約定内容によれば、98年末負債比率364%を2000年末までに177%に引き下げる計画を掲げ、増資、資産売却、系列社分離による9兆1,892億ウォンの償還資金と35億8,700万ドルの外資誘致を進めている「表6」。98年度には6社の持分売却を行なった反面、3社の株式取得による新規系列編入を行なった。事業構造調整の主要内容は、これまでの6業種41社体制から5業種8社体制への転換であり、電子事業をめぐる三星グループとの事業交換、大宇造船を軸とする重工業事業の売却、通信事業の外資との合併あるいは外資誘致を図っている。また、大宇グループは、核心事業の重点育成のため総計105件、1万5,000人規模の従業員の整理を含め、大宇電子5社、大宇重工業1社など、企業集団の全体で合計22事業部門の分社設立を進めている。

他方、98年度に大宇グループが行なったグループ内資金支援は、系列4社を動員して98年1月に大宇証券が発行した無担保後順位債権2,000億ウォンの全額引受を始めとする発行手形の高価購入、および取引に伴う無利子資金支援の方

(20) 『毎日経済新聞』1998年4月10日。

(21) 『韓国経済新聞』1999年12月9日。

(22) 『内外経済新聞』1999年1月7日。

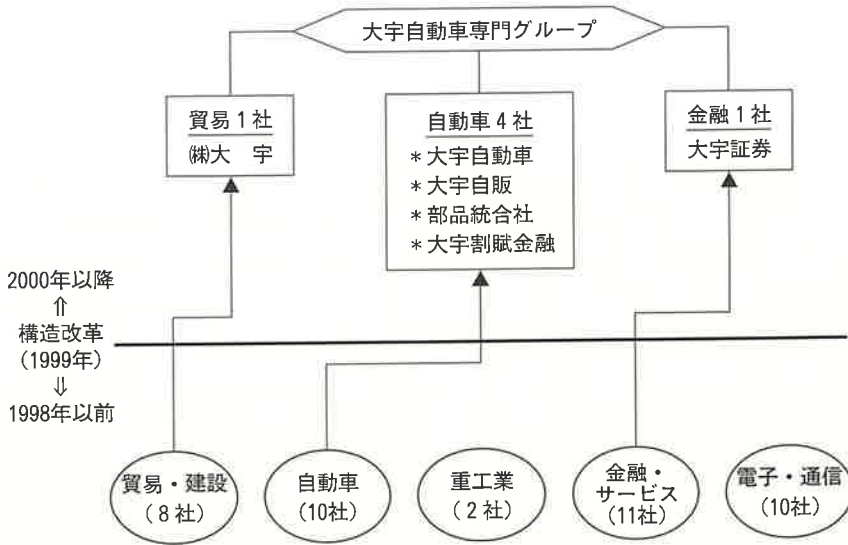


図1 大宇グループの構造改革

法で、傘下系列企業11社が財務構造悪化の3社に対して415億ウォンの資金支援を行なった。しかし、大宇グループに限って注目すべきことは、98年4月に「図1」のようなグループ構造調整計画を明らかにしたことである。同図は、98年以前と2000年以降のグループ事業と組織構造を展望したものである⁽²³⁾。

従来の大宇グループは、貿易・建設、自動車、重工業、金融・サービス、電子・通信の5つ事業部門、中核5社を軸とする傘下系列41社体制であった。しかし、経済危機以降、大宇電子を売却し、大宇通信と大宇造船は外国法人向けに売却を進めてきた。しかも、2000年以降には、大宇自動車を軸として貿易、金融の3業種、中核3社体制を前提として組立、販売、部品、販売金融を中心とする「自動車専門グループ」への転換という構造調整を余儀なくされたのである。さらに、この「構造改革」には、オーナー

である金会長の所有株式の売却による自動車事業への全額投資も含まれていた。すなわち、オーナーがグループ内唯一の中核企業（大宇自動車）を集中的に所有・支配することで、これまでの複数の企業にまたがった「企業集団」から、一産業の枠内での単一中核企業を軸とする「企業グループ」へと変容しつつある。こうした大宇グループの構造調整は現在進行中で、その行方には注視する必要があるが、大宇グループが進める構造改革のあり方は、「企業集団」や「企業グループ」の構造改革のあり方にも強い影響を与えることとなるであろう。

以上、経済危機を契機として4大企業集団が進めた構造改革の内容のうち、注目すべき点は以下のことである。

従来、企業集団レベルの統括と意思決定機能を担ってきた「企画室」や「運営委員会」は、形式的には解体を余儀なくされた。しかし、そ

(23) 『韓国経済新聞』1999年4月20日。

れに代わる「構造調整本部」やオーナーが代表理事を兼任する中核企業の「理事会」などの新しい意思決定機構が生まれている。それらの新設は、「企業集団」を、表面的には中核企業による企業連合体という新たな組織体制に変えつつある。つまり、「企業集団」の事業と組織構造は、従来、オーナーと家族・同族を頂点として、非公式的な統括組織と意思決定機構による複数の中核企業を軸とする相互依存的な「企業グループの結合体」であった。それは、今回の経済危機を契機として、表面的にはコントロール・タワーを喪失し、自立と独立を保つ中核企業がスクラムを組んだ「企業グループの連合体」的なものへ変化しはじめた。もちろん、実際には、従来の統制・統括機能は「理事会」や「理事会支援機構」へと分散され、それらを一時的にグループ内に内在化させたにすぎないともいえよう。いずれにせよ、こうした統括機能の内在化という過渡的な形態は、公式的かつ新たな統括体制を求めて、「純粋持株会社」への転換の模索を強めることとなったのである。とくに、「企業集団」間の事業交換にもとづく核心事業の設定（ビッグ・ディール）による事業と組織構造の急激な再編は、「純粋持株会社」を軸とする新たな統括体制への志向を一層強めるものであった。

IV. 「企業グループ」の萎縮と変容

以上は、上位の4大「企業集団」についての検討であったが、次に、いくつかの「企業グループ」について見ていくこととしよう。

(1) 暁星グループ

(24) 『内外経済新聞』1998年11月18日。

(25) ㈱暁星の内部資料と「聞き取り調査」1998年12月。

暁星グループは、98年11月にグループの中核である暁星T&Cが、傘下企業の暁星生活産業、暁星重工業、暁星物産の3社を吸収・合併して「㈱暁星」を設立した。このグループ再編は、経済危機によってグループの輸出・販売の窓口であった暁星物産が莫大な為替損を生じ、財務構造を急激に悪化させたことを直接的な切っ掛けとする。そして、事業の統廃合、相互支払保証の解消、核心事業を軸とする事業構造と組織の再編、すなわち従来の「規模中心」のグループ経営から「収益中心」経営への転換を図っている。このため、「今後職員を25%程度に追加減縮する計画で組織のスリム化の一環として従業員事業分割（EBO）、経営者事業分割（MBO）などの分社作業を積極的に推進する方針」⁽²⁴⁾である。そして、㈱暁星の財務構造は、統合前の総資産4兆6,000億ウォン、資本金992億ウォン、負債比率462%から総資産3兆9,000億ウォン、資本金1兆5,000億ウォン、負債比率165%へと改善し、化学繊維を軸とする競争力の強化を狙っている。さらに、同グループは、積極的な外資誘致による総計8,500億ウォンの流動性確保を目的とする構造改革、すなわち、㈱暁星が抱える優良事業部門（合計4,005億ウォン）の売却と不動産売却（2,750億ウォン）を進める一方、傘下3社（合計1,675億ウォン）をワーク・アウトによって清算整理した⁽²⁵⁾。

他方、暁星グループは、98年12月には「図2」のような経営体制への転換を進めている⁽²⁶⁾。これまでの暁星グループの経営構造は、オーナーのグループ会長という非公式な肩書きと、秘書室を統括機構とする分社管理体制であった。しかし、今回の経営組織の再編は、傘下企業20社を合併、分離、売却、清算、分社の形で整理し

(26) 『韓国経済新聞』1998年9月16日。

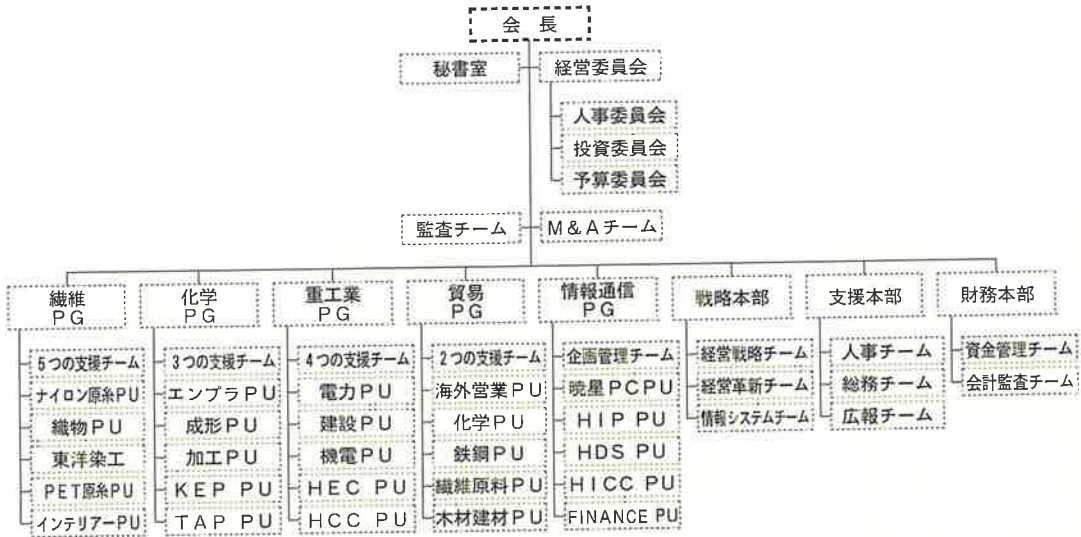


図2 暁星グループの経営組織

(注) ①情報通信PGの電子研究所は暁星PCPU所属。但し、繊維、化学、電子研究所の研究支援業種は、繊維研究所研究支援チームで統合して行なう。

②既存秘書室所属の事業開発業務および企画チームは改編前と同一である。

(出所) 暁星T&Cの内部資料。

て(株)暁星を軸とする単一法人化を進める一方、オーナーが(株)暁星の代表理事に就任することで経営責任を明確にした。また、従来の社長団会議も新しい「経営委員会」に生まれ替わることでグループの構造調整を進めている。そして、(株)暁星の内部組織を繊維PG、化学PG、重工業PG、貿易PG、情報通信PGという5つのPGにグルーピングしたうえ、さらに33個のPUが事業を担うことになった。これは、各PU長（社長）への経営全般に関わる大幅な権限譲渡と責任の明確化を意図した経営体制であるといえよう。このように、暁星グループは、核心事業である化繊以外の事業部門を売却・整理して、(株)暁星を軸に事業の統合化を押し進めている⁽²⁷⁾。こうした暁星グループのあり方は、再び化繊事業を中心として生きのびようとする、

「企業グループ」の萎縮と変容の実態を示している。

(2) 斗山グループ

斗山グループの構造改革は、資産売却、外資誘致、事業整理、合併の形で押し進められた。資産売却は、中核企業であるOB麦酒の主力工場など20件の不動産売却（合計3,966億ウォン）、外資誘致は、韓国3Mなど4社の所有株式の売却（合計1兆732億ウォン）、事業整理は3事業整理などに加えて合計3兆966億ウォンの資金調達による現金流動性を高め、97年末のグループ負債比率590%を98年末の440%へと財務構造の改善を図ってきた⁽²⁸⁾。一方、98年9月、斗山グループは、斗山商事、OB麦酒の食品部門、斗山鏡月、斗山百花、斗山開発、斗山東亜、斗

(27)1998年12月「聞き取り調査」。

(28)(株)斗山の内部資料「構造調整実績」、1998年10月29日。

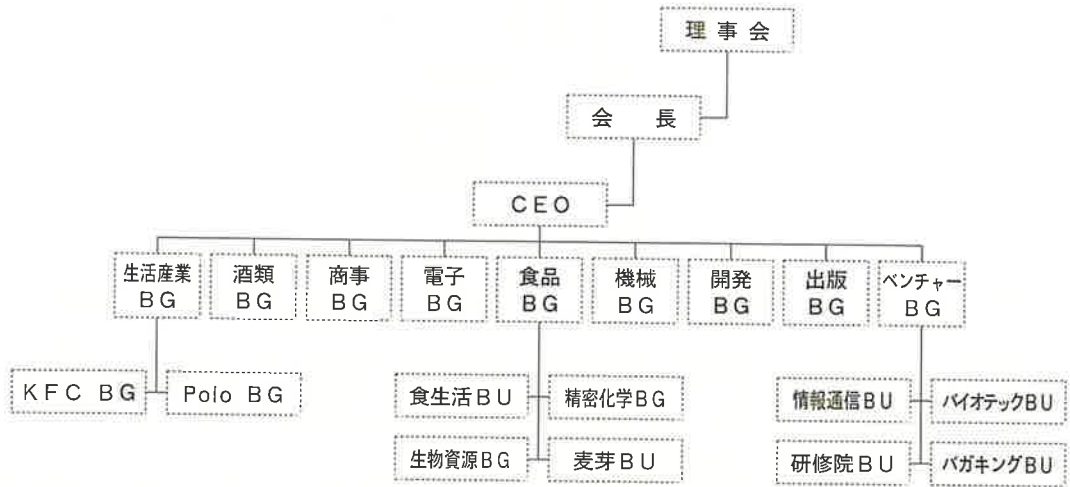


図3 斗山グループの経営組織

(出所) ㈱斗山での聞き取り調査

山機械、斗山電子、斗山情報通信の9社を合併・統合して新しく㈱斗山を設立した。また、斗山ガラスと斗山製缶を統合して斗山包装を設立することで、多岐にわたってきた事業の統合化を押し進めた。すなわち、23社体制から主力4社体制への再編による財務構造の改善と事業構造の専門化・統合化を行ってきたのである。

他方、同グループは、中核企業である㈱斗山の内部組織を9つのBG (Business Group) にグルーピングしたうえ、BU (Business Unit) を事業の担い手とする組織の再編を行なった「図3」。つまり、BGを軸とする独立採算制にもとづく独立事業部門制を導入することで権限と責任の明確化による責任経営体制の確立を図ってきたのである。さらに、グループオーナーである朴龍昆は、㈱斗山の代表理事に就任し、大株主として経営責任を明確にした。現在、斗山グループは、㈱斗山を中心として、斗山建設、斗山包装、オリコンの主力4社に加え、OB麦

酒、斗山企業、三和王缶、OBベアスからなる合計8社体制である⁽²⁹⁾。こうした斗山グループの「食飲料事業」を中心とする改革の方向は、「企業グループ」変容の一つのあり方を示している。

(3) 双龍グループ

第7位である双龍グループは、97年に双龍自動車を大宇グループへ売却して以降、98年6月に汎重石油、11月に双龍建設と南光土建のワーク・アウト指定を契機として、98年11月にはグループ傘下20社体制を7社体制へ縮小する構造改革を発表した。すなわち、製造・サービス16社、金融4社の計20社から、双龍洋灰、㈱双龍、双龍重工業、双龍建設、双龍情報通信、双龍火災、双龍与信金融の7社である。また、グループ内の非公式統括機構であった総合企画室、秘書室、監査室を解体して「構造調整本部」を新設する一方、「社長団会議」も「双龍構造改革

(29) 『毎日経済新聞』1998年11月30日。

実行委員会」へと改称したのである。

他方、同グループの構造改革の実態⁽³⁰⁾を具体的にみると、まず、中核企業である双龍洋灰3工場の中で主力工場である東海工場を米リバーサイド社へ売却する一方、付属工場の売却と閉鎖を進めている。こうした双龍洋灰の主力工場の売却（1兆5,000億ウォン）は、同社の持分率73%の売却とほぼ同じ意味を持つ。また、双龍洋灰が所有していた双龍精油の持株28%を合弁先であるサウディ国営石油会社アラコへ売却（5,000億ウォン）することを決定した。さらに、双龍製紙のP & G社、双龍証券のH & Q社への売却とともに、不動産売却や限界事業の整理によって傘下11社の合併・統合を押し進めることで16兆ウォンの資金調達をおこない、97年の1,000%を上回る負債比率の縮小など財務構造の改善を進めている。同グループは、全従業員の半数に当る2,170人の雇用調整を行ない、99年度にも400人の調整を進めている。このような主力事業の売却を含む双龍グループの構造改革のあり方は、グループ萎縮の一典型例となっている⁽³¹⁾。

(4) その他のグループ

第18位の高合グループは、傘下企業13社の内、清算2、持分売却5、金融2社の外資向け売却を進める一方で、高合物産、高麗綜合化学、高麗石油化学を中核企業の(株)高合を軸に統合化することで1社単一体制への転換を図っている。さらに、(株)高合の資産売却とともに、9,196億ウォンの海外借入による資金で財務構造改善と生き残り策を探っている。こうした高合グルー

プの構造改革は、「(株)高合の単一会社を中心とする繊維部門に特化した会社としての生存を模索」⁽³²⁾する動きである。

また、第29位の新湖グループは、傘下企業21社のうち、整理・売却9、法的管理3、系列分離1、清算1社の形で合計14社の構造調整を行なう一方、傘下3社を中核企業たる新湖製紙を軸とする単一法人への統合化を進めている。さらに、新湖製紙の主力2工場を外資向けに分離・売却して5億3,500万ドルの資金調達による生き残りを図っている。

以上、要するに、経済危機を契機としての「企業グループ」の変化のあり方は、多角化した関連事業部門を切り離して、再び「本業」を中心とする事業構造へと回帰する動きであり、一中核企業体制への事業と組織展開の萎縮と変容を余儀されているわけである。

V. 「持株会社の解禁」と今後の展望

他方、こうした「企業集団」と「企業グループ」の組織機構の改革にともなって、1998年2月、韓国では独占禁止法および同法施行令第6次改正が行われた⁽³³⁾。同改正は、経済危機を契機として、独禁法上における「大規模企業集団」の経済力集中抑制政策の改正が焦点の課題となったからである。すなわち、「企業の構造調整による国家競争力の向上のため、最近の結合財務諸表の導入、支配構造の改造、外国人による敵対的なM & Aの許容などが進行することで出資総額の限度制限制度を廃止し、系列社間の債務保証の早期解消」⁽³⁴⁾を目的としていたの

(30)「双龍洋灰」の内部資料と「聞き取り調査」98年12月。

(31)『韓国経済新聞』1998年11月4日。

(32)『韓国経済新聞』1999年4月24日。

(33)中山武憲「韓国財閥内系列会社間債務保証の禁止等について—韓国独占禁止法および同法施行令改正—」『公正取引』第573号、1998年7月。

(34)公正取引委員会『月刊 公正競争』第31号、1998年3月。

である。今回の改正は、86年末の同法第1次改正で新たに設けられた「出資総額制限制度」の廃止をはじめ、「新規債務保証の禁止」と「既存債務保証の解消」を主な内容としている。とりわけ、注目すべきことは、99年8月には「持株会社」の部分的な解禁を内容とする独占禁止法改正案が再び提出されたことである。これは、独禁法による経済力集中抑制という制度的な枠組を大きく変化させるだけではなく、今後の韓国経済の市場構造および企業間システムに与える影響も大きいと思われる。

そこで、以下では、「持株会社解禁」の具体的な内容を検討してみる。

(1) 第6次独禁法の改正

まず、「30大企業集団」の所属会社を対象とする「出資総額の制限」(第10条)が廃止されたことである。従来、第10条は、「30大企業集団」に属する傘下系列会社が純資産の25%を超えて他の会社へ出資することを禁止することで、傘下企業の出資額を一定の限度内で止めようとするものであった⁽³⁵⁾。しかし、同条が撤廃されることで他の会社への出資が「完全自由」となったのである。これは、構造調整の促進と、外資を含む敵対的なM&A許容による逆差別問題の解消を目的としていた。同出資総額の制限は、同法第8条が「純粋持株会社」設立を対象とするのに対し、「事業持株会社」を対象とする出資制限でもあった。つまり、同条の完全撤廃は、企業集団内で事業持株会社の役割を担ってきた中核企業の出資比率を25%から純粋持株会社の制限比率である50%へと引き上げることを意味している。

第二には、同法第10条第2「系列会社に対す

る新規債務保証の禁止」規定を新設したことである。旧法では、「債務保証制限大規模企業集団(第10条の2、第1項、その範囲は、大規模企業集団と同じ)」に属する会社について、その国内系列会社に対する債務保証限度額を自己資本の100%までとしてきた。債務保証は集団内企業間のもたれあいの関係を強め、円滑な産業構造調整と企業構造調整を妨げるため、今後の新規債務保証は全面禁止することとなったのである。さらに、第10条第3「既存債務保証の解消」規定も新しく設けられた。1997年から98年へ引き続き指定された大企業集団の所属会社は既存の債務保証を2000年3月末までに、また1998年から2000年までに新しく指定される大企業集団の所属企業は2001年3月末までに、そして、2001年以降の新規定の大企業集団の所属会社は指定日から1年以内に、完全解消しなければならないのであった。こうした「新規債務保証の禁止」と「既存債務保証の解消」は、事業の分離・売却という事業構造の再編を促す一方、相互債務保証を絆とする集団内の相互依存関係を弱め、傘下企業の自立性を高める方向に作用しよう。

(2) 「純粋持株会社」の解禁

以上の「出資総額の制限」とともに、他方では経済力集中抑制策の主軸を担ってきた「純粋持株会社の解禁」が進められた。しかし、韓国における「持株会社」の解禁論議は、すでに1997年6月に「純粋持株会社」の解禁を果たした日本⁽³⁶⁾とほぼ同じ時期に、97年初め頃から金融構造改革(金融ビッグバン)の一環として「金融持株会社」が中心的な検討対象となっていた。すなわち、97年5月、金融改革委員会は、

(35) 本城 昇『韓国の独占禁止法と競争政策』アジア経済研究所、1996年。

(36) 下谷政弘『持株会社解禁－独禁法第九条と日本経済』中公新書、1996年。

「金融持株会社設立の許容」⁽³⁷⁾を発表したのである。一方、97年7月には全経連（全国経済人連合会）もまた「すでに存在している企調室の機能を合理的に収容するように持株会社設立の許容」⁽³⁸⁾要求を前面に打ち出すこととなった。しかしながら、その解禁をめぐる白熱した議論の広がりもあって、公取委は「原則禁止」と「制限付き解禁」のシーソーゲームを繰り返し替える必要ならなかった。

解禁をめぐる議論の主な論旨は、まず、一企業内の多数の事業部門を分社化（当該会社は持株会社に転換）することで限界事業部門の整理・売却が容易になり当該企業の力量を強化することができる。第二には、諸種の関連事業を営む傘下系列会社の上に持株会社を設立することで効率的な管理が可能となる。第三には、持株会社による国内進出を意図する外国人の投資を活性化することができる。第四には、現在の循環的な出資による不透明な支配構造を持株会社による支配によって透明化できる。これらの解禁賛成論に対して、反対論は、少額資本による巨大資本の支配という経済力集中の加速化と少額株主の権利侵害の拡大を懸念し、対立してきたのである。しかし、「持株会社の解禁」問題が経済構造改革の一環として現実性を帯びはじめたのは、経済危機を契機とする銀行や金融システムの破綻が深刻になってからであった。そして、ついに98年8月、「持株会社の制限的な許容」⁽³⁹⁾を内容とする新たな公正取引法改正案が臨時国会に提出された。市民団体による反発に直面して再検討を余儀なくされつつも、結局は、99年2月に「条件付き部分解禁」に踏み切ることとなったのである。

従来、公正取引法第8条では、「何人も、株式の所有を通じて国内会社の事業内容を支配することを主たる事業とする会社（以下、持株会社と略す）を設立することができず、すでに設立された会社は国内において持株会社に転換してはならない」と規定してきた。また、「独占規制及び公正取引に関する法律施行令」の第15条では、「持株会社」を「他の会社の事業内容を支配する目的で所有する株式の貸借対照表上の帳簿価格の合計額が当該会社の資産総額の100分の50以上である会社」と定義してきた。これは、所有する他社株式が資産総額の半ばを超えれば自動的に「持株会社」となることを意味していた。反面、所有する他社株式が資産総額の50%以下、または総額出資限度である純資産25%を下回る「事業持株会社」は、これまでも設立自由であると解釈されてきた。つまり、「企業集団」が擁する複数の中核企業を頂点とする循環的な相互出資は、こうした制度的な制限の一線を超えない「事業持株会社」であったことはすでに述べた通りである。

そこで、99年2月、公取委は、「純粋持株会社」に関して従来の「原則禁止」から純粋持株会社の設立をめぐる賛否論旨を折衷した形で「条件付き部分解禁」へと一転することとなった。新第8条は「持株会社を設立あるいは持株会社への転換しようとするものは、大統領令によって公正取引員会に申告しなければならない」⁽⁴⁰⁾という新しい「持株会社設立・転換の申告」条項へと変ることとなった。さらに、新第8条の2は「持株会社の行為制限」として以下のような行為を制限している。

第1に、設立・転換する持株会社が純資産額

(37)『毎日経済新聞』1997年5月8日。

(38)『毎日経済新聞』1997年7月8日。

(39)韓国公正取引委員会「報道資料」1998年8月20日。

(40)公正取引委員会「独占規制および公正取引に関する法律施行令」第8条。

を超える負債額を保有する行為。これは、負債による子会社の支配を防ぐことを目的とする。

第2には、持株会社が子会社の発行株式の50%以下を所有する行為。これは、少額資本による系列企業の拡張禁止と少額株主の保護を意図している。

第3には、持株会社が子会社以外の国内会社の株式を所有する行為。これは、持株会社が孫会社の設立と支配を禁止することで少額資本による系列企業の拡張禁止を防ぐことを目的とする。

第4には、持株会社と子会社との直接相互出資を禁止する。これは、架空資本による負債比率の充足と系列企業の拡張を防ぐことを意図している。

第5には、金融業あるいは保険業を営む子会社の株式を所有する持株会社（金融持株会社）は、金融業あるいは保険業を営む子会社外の国内会社の株式を所有する行為。これは、金融資本による産業資本の支配を禁止している。

第6には、持株会社（一般持株会社）による金融子会社と非金融子会社の同時所有を禁止する。これは、産業資本による金融機関の私金庫化の禁止、金融資本と産業資本の分離を目的としている。

第7には、30大企業集団が持株会社を設立する場合、傘下系列社間の債務保証を完全解消することを条件とする、というものであった。

一方、公取委は、1999年3月に「公正取引法施行令第9次改正案」を公布することとなった。

そして、第2条で持株会社の基準を貸借対照表上の資産総額100億ウォン以上と規定することで、100億ウォン未満の「小規模持株会社」⁽⁴¹⁾の場合、以上の行為制限とは関係なく「完全自由化」を認めたのである。さらに、金融持株会社の子会社株式所有制限では「金融会社または保険会社に対する電算・情報処理などの役務の提供」、「金融会社または保険会社が保有する不動産その他の資産管理」、「金融業または保険業と関連した調査・研究」⁽⁴²⁾の金融業や保険業との密接な関連性を持つ子会社の株式所有を認めるという「金融持株会社」の支配範囲および制限を大幅に緩和することで、「条件付き解禁」を一步先に許容することとなった。

そこで、以下ではこうした「金融持株会社」や「一般持株会社」をめぐる条件付き持株会社の解禁が、「企業集団」や「企業グループ」を中心とする韓国の企業間システムに与える影響を検討してみよう。

「表7」は、1996年の韓国における法人企業の形態と数を示したものである。その法人数は、16万71社を数える。しかも、10年前の5万723社に比べると、この間に約3倍も増大したことになる。また、この16万71社のうち、13万5,709社が株式会社の形で84.8%という圧倒的な比重を占めていることがわかる。さらに、この膨大な数の法人企業（株式会社）の総資産分布をみると、総資産100億ウォン以上の大企業は7,995社であって、全体の約0.5%を占めるにすぎない。その大半は中小規模の企業で総資産5億ウォ

(41)「独占規制および公正取引に関する法律施行令」1999年3月31日改正案、持株会社に関連する改正施行令は、第2条（持株会社の基準）第1項では、現在貸借対照表上の資産総額が100億ウォン以上の会社を指す。第2項（主たる事業の基準）では、会社が所有する子会社株式価額の合計額（年度末の貸借対照表上の示した価額を合計した金額）が当該会社の資産総額の

50%以上である、第15条第1項目（持株会社の設立・転換の申告など）、第2項は（支配目的の株式所有）、第3項目は（金融持株会社の子会社株式所有制限）第4項は（一般持株会社の子会社の他会社株式の所有制限）、第5項は（持株会社の株式所有現況）である。

(42)同上。

表7 韓国企業の法人数と総資産分布

(単位：社)

区分	1987	1992	1993	1994	1995	1996	区分	5億未満 (零細法人)	5億~30億 (小法人)	30億~100億 (中法人)	100億以上 (大法人)	合計
株式会社	37,527	83,623	93,377	104,893	119,496	135,709						
合資会社	2,230	3,212	3,434	3,807	4,428	4,797	1992	53,084	33,014	11,162	4,876	102,136
合名会社	371	432	499	738	793	939	1993	56,083	37,961	12,798	5,420	112,262
有限会社	1,153	4,161	3,863	4,206	5,031	5,806	1994	60,402	43,749	15,103	6,159	125,413
その他	9,442	10,708	11,089	11,769	12,336	12,820	1995	66,924	49,751	17,814	7,595	142,084
合計	50,723	102,136	112,262	125,413	142,084	160,071	1996	78,872	53,716	19,488	7,995	160,071

(注)「その他」には非営利法人と外国法人を含む。

(出所) 国税庁「国税統計年報」各年度。

ン未満の零細法人と30億ウォン未満の小法人だけで83.1%を占めているのである。したがって、「純粋持株会社」設立の制限を受ける法人企業は、総資産100億ウォン以上の7,995社だけであり、全体の99.5%を占める企業にとっては純粋持株会社の設立は「完全自由」となったわけである。しかし、実際に純粋持株会社の設立を何より願ってきたのは、いうまでもなく「30大企業集団」であった。

要するに、もし「30大企業集団」が純粋持株会社を設立しようとするれば、債務保証の完全解消と100%以下の負債比率縮小、および設立する持株会社の資産総額が100億ウォン未満という条件を満たさなければならない。しかし、これは現状から考えれば非現実的な条件である。今回の持株会社の「条件付き解禁」とは「30大企業集団」を含む一般の事業会社を対象としているのではなく、実際は金融ビッグバンの一環としての「金融持株会社の設立」とその条件整備を意図していることが明らかである。つまり「小規模持株会社」の全面解禁とは、「金融持株会社」の設立とその条件緩和のための、カザリにすぎないことがわかる。

今後、「企業集団」が、従来の中核企業を軸とする循環的な相互出資と相互債務保証にもとづく「中核企業の集合体」から、新たな統括体である純粋持株会社を頂点とする「中核企業の連合体」へと転換するには、集団次元での抜本的な財務構造の改善を果たすか、あるいは純粋持株会社の「無条件的な解禁」という制度的な整備を条件としている。したがって、結局、「出資総額の制限」の撤廃と「債務保証の完全禁止・解消」を内容とする第6次公正取引法の改正と持株会社の「条件付き解禁」の実態とは、「金融持株会社」設立のための制度整備プロセスの一環であったことがわかる。しかも、こうした純粋持株会社の「条件付き解禁」は、経済危機を契機とする「構造改革」によって「萎縮と変容」を余儀なくされた「企業集団」や「企業グループ」にとって、新たな統括体制の形成とその模索ためのアメとムチを与える両面的な性格を持つものであることを指摘しなければならないのである。

* 本稿は、「文部省科学研究費補助金による研究成果の一部」である。

