

〈経済制度の補完性とマクロ経済的安定性〉

1980年代以降の韓国における 制度的補完性とマクロ経済的安定性の変化

——「韓国的フォーディズム」・金融危機・新自由主義的経済改革——

梁 峻 豪

I はじめに

1997年の韓国における金融危機とそれにかかわるマクロ経済の不安定性の原因を解明しようとした韓国国内また国外の研究には、大きく分けると「国家の失敗」を強調しながら経済過程にかかわる規制などが原因であると結論づけるものと、「市場の失敗」を強調しながら金融自由化などの規制緩和が危機の原因であると結論づけるものがある。このような先行研究の多くは、金融危機の原因として韓国経済における制度的特殊性、とりわけ財閥体制および財閥—政府の間の癒着関係がもたらした資本蓄積過程の特殊性だけに焦点を合わせ、金融自由化などの制度的変化がもたらした貨幣・金融的要因を主な分析対象としている。そこでは経済危機の原因を、全面的な社会経済システムの変化をもたらした1987年の「民主化宣言」以降に形成された資本蓄積の新たな構造と関連させてとらえようとする「歴史的分析」の視点が欠如している。いいかえれば、「危機」をめぐるこのような諸研究における共通点は、社会経済的な効果と技術的な効果によって規定される資本蓄積過程のダイナミズムの歴史的解明と、資本蓄積過程とその全体的構造との間の不整合性についての総体的解明が欠如している点であると思われる。

また、金融危機以降の金大中政権の経済改革に対する評価を試みた先行研究の共通点は、同政権の経済改革がもたらしたマクロ経済的不安定性を明らかにするという研究者たちの意思と

反して、極めてミクロなレベルでの分析にすぎなかった点である。特に、左翼陣営による金大中政権の労働改革に関する先行研究は、賃労働関係の変化のみに注目しており、それがもたらしたマクロ経済的不安定性を分析するところまで至らなかったことは否めない。これは、おそらく制度の変化または制度的補完性¹⁾の変化とマクロ経済の（不）安定性との間の関係を解明できる理論的枠組みがないことによると考えられる。同時に、制度改革に関する総合的な研究（制度的補完性の概念に基づく研究）とはいえ、制度改革を以前形成されていた韓国資本主義の蓄積体制と関連させ、金大中政権の経済改革の性格やそれがもたらしたマクロ経済的副作用を解明しようとする歴史的視角がないことにもよると考えられる。

本稿では、金融危機の歴史的原因を制度的補完性の観点から診断するために、第一に、1987年以降形成された新しい資本蓄積構造を、雇用・賃金制度と金融制度との間の制度的補完性とマクロ経済的安定性の観点から検討する²⁾。この観点を導入することで、韓国における資本蓄積構造の変化についての正確な規定および解明が可能になり、経済の不安定性や金融危機の

1) 制度的補完性の概念については、Amable [2003] と宇仁 [2003] を参照せよ。

2) 1987年以降の韓国における蓄積体制の変化を、「民主化宣言」以降の雇用・賃金制度の変化がもたらしたものとしてとらえる総体的な実証分析は、梁峻豪 [2002] を参照せよ。また、間接金融などの韓国的「金融制度」の経済成長に対する規定性については、Amsden [1989], [1992] を参考せよ。

根底にある問題を十分にとらえることができる³⁾。第二に、1997年の金融危機を、1987年以降の相対的なマクロ経済的安定性とマクロ的好循環を支えてきた雇用・賃金制度と金融制度との間の制度的補完性が金融自由化などの一連の経済改革によって解体されるプロセスとしてとらえる。また、本稿では、金融危機以降の韓国における金大中政権の経済改革を、歴史的視角をもって、雇用・賃金制度と金融制度との間の制度的補完性とマクロ経済的安定性の観点から検討する。

したがって、本稿の実証的目標は以下の三つである。第一に、1987年以降の市民社会の端緒的形成によって、韓国資本主義におけるより自立的な発展パターンをもった資本蓄積構造が歴史的に形成されたことを、制度的補完性という観点から検討し、第二に、金融危機を社会経済的調整の役割を果たす制度と資本蓄積構造との間の不整合性がもたらした問題として診断することである。診断にあたっては、金融危機を雇用・賃金制度と金融制度との制度的補完性の観点に基づいて分析する。第三に、金融危機以降の金大中政権による経済改革がもたらしたマクロ経済的不安定性⁴⁾を、制度的補完性の観点に基づいて検討することによって、経済改革（制度改革）における制度的補完性の問題を政策的

インプリケーションとして導出することである。

制度的補完性とマクロ経済的安定性を議論するために、本稿は次のような理論的研究を参照している。宇仁 [2003] の雇用と資金調達構造との間にかかわる議論と Amable [2003] などのレギュラシオニストたちの制度理論、そして E・ネルの「大量生産体制」論（Transformational Growth 理論）である。

また、本稿が持つ理論的特色は、次のようである。第一に、制度的補完性がマクロ経済に及ぼすプラス効果に対する既存の静学的な分析⁵⁾を超えて、そのマイナス効果に対する動態的な分析を試みた。同時に、制度的補完性の観点に基づく既存の国際比較分析を超えて一国の時系列分析へと深化させた⁶⁾。第二に、レギュレーション・アプローチによる既存の韓国資本主義の蓄積体制分析を深化することによって、韓国資本主義論争における「フォーディズム仮説⁷⁾」を補完した。同時に、制度の政治経済学の方法による金融危機分析や金大中政権による新自由主義的経済改革に対する分析の深化をも試みた。

本稿の構成は次のとおりである。第Ⅱ章では、1987年から1997年までの韓国における雇用・賃金制度と金融制度の変化について述べる。特に、雇用と賃金の弾力性の変化と、金融自由化と財閥における資金調達方法の変化に焦点をあてて、経済改革による制度変化が、正の補完性を支えてきた既存の制度的組み合わせとマクロ経済的安定性に対してどのような効果を持ったのかを検討する。第Ⅲ章では、1987年から1997年までの韓国における蓄積体制の構図を先行研究の実証結果に基づいて概観する。ここでは、蓄積体制の構図を制度的補完性と関連させてとらえることによって、マクロ経済的好循環と金融危機のプロセスを明らかにする。第Ⅳ章では、金融危機以降の金大中政権による経済改革を雇用・

3) 韓国資本主義論に支配的な理論的伝統は、80年代初めの周辺部資本主義論、従属理論から80年半ば以降の植民地半封建社会論、新植民地国家独占資本主義論へと発展してきた「従属深化論」に基づくものである。従属深化論は1980年代の韓国における「韓国社会構成体論争」で理論的ヘゲモニーをとった。その理由は韓国の政治経済学の大多数が韓国経済の従属性を強調した70年代の朴玄採の「民衆的・民族経済論」から強く影響されたことにある。このような理論的伝統のため、従属深化論者たちは1987年以降の韓国経済における新しい可能性、また社会経済システムの著しい変化を看過するようになった。ところで、韓国国内・国外のレギュラシオニストも、1997年の韓国における金融危機と1990年代のマクロ経済における不安定性を「周辺部フォーディズム」という発展様式の危機として診断することによって、1987年以降の賃労働関係における変化がもたらした新しい資本蓄積構造の形成を看過している。

4) 梁峻豪 [2005] は、金大中政権の新自由主義的経済改革がマクロ経済的不安定性を増大させたことを景気循環パターンの観点に基づいて検討している。

5) 比較制度分析（CIA）に基づく現代資本主義論が代表的であろう。

6) 雇用—資金調達構造との間の「制度的補完性」に関する宇仁 [2003] の議論を、国際比較分析から一国分析へと発展させる。

7) 梁峻豪 [2003] を参照せよ。

賃金制度や金融制度の変化を中心に検討する。第Ⅴ章では、そのような経済改革がめざすマクロ経済の安定化策を、制度的補完性の概念を活用することによって説明する。第Ⅵ章では、1980年代から現在に至る韓国における雇用・賃金制度と金融制度の補完性の変化について、実証結果をまとめる。第Ⅶ章では、韓国における制度変化とマクロ経済的安定性の変化との関連について述べ、本稿の分析にかかわる政策的インプリケーションについて述べる。

Ⅱ 雇用・賃金制度と金融制度の変化

(1987～97年)

1 雇用・賃金制度の変化

1980年代初めの世界経済の沈滞、70年代の重化学工業化政策の結果として生じた過剰蓄積、国内企業の生産停滞と操業率の低下、年率30%にも及ぶインフレ、賃金上昇への要求、これらを解消するために、1980年に登場した全斗煥政権は、「経済安定化政策」と名付けられた一連の措置を実施した。その主な目的は、軍事独裁の政治体制に対する大々的な民主化運動や構造的な賃金上昇要求に対抗して、労働運動を強権的に抑圧することによって「低賃金—長時間」労働体制を維持すること、またそれによって深刻なインフレを抑制することであった⁸⁾。80年代初めの韓国経済におけるこのような一連の危機的要因を解消することは、クーデタによって権力を握った全政権にとっては、権力の正統性を獲得するために必要な課題であった⁹⁾。

8) 宇仁・宋・梁 [2003]。

9) 全政権はまず、労働法改悪によって労働者の賃金闘争を全面的に封じこめようとした。労働法改悪の具体的な内容としては、「企業単位労組」の不法化、「労組設立要件の規制」の強化、そして「労組解散命令権」、「労組役員改選命令権」、「労組役員資格制限」の拡大適用などである。また、「ユニオン・ショップ制度」、「規約取り消し命令権」、「決議取り消し命令権」、「交渉権委任申告」という4項目についても強化された。このような労働法改悪によって、団結権は形骸化したため、労働組合組織率は急激に低下した。また、労働者の賃金交渉力の低下とともに賃金上昇率も低下していった。こうして韓国における80年代には賃金抑制が成功した。宇仁・宋・梁 [2003] によれば、1980年以降、名目賃金上昇率はそ

しかし、1980年代の市民と学生による大々的な民主化闘争と1987年の労働者大闘争の成果である「民主化宣言」以降、社会経済システムにおける開発独裁と労働市場における市場専制という二つの調整様式による専制的労使関係¹⁰⁾が解体された。そして大企業の生産職労働者による激しい闘争によって、労使関係法は労働者に有利な方向に改正され、労使関係における民主化の進展を保証する団体交渉制度が定着し、また労働組合の交渉力が向上した。これは、国家が資本間競争関係や資本—賃労働者の間の対立関係を当事者どうしの契約関係へと誘導したのが決定的であろう¹¹⁾。

1987年の労使関係法改定と改定前の規定を比較してみると、「企業単位労組のみ認定」、「労組設立要件の規制」の緩和、「労組解散命令権」、「労組役員改選命令権」、「労組役員資格制限」が廃止された。しかし「ユニオン・ショップ制度」、「規約取り消し命令権」、「決議取り消し命令権」、「交渉権委任申告」という4項目については条件付きで規制が緩められ、「労組の政治活動禁止」、「複数労組不認定」という2項目については、従来の禁止規定が変更されず継続されたのである¹²⁾。だから1987年の労使関係法改

え以前の約半分に、実質賃金上昇率は約3分の1になった。

10) 「開発独裁」と「市場専制 (market despotism)」は、この時期の韓国経済の蓄積体制、つまり「周辺部フォーディズム」に規則性を与え、その再生産を可能にしたレギュレーション様式であった(金炯基 [1999])。また「周辺部フォーディズム」は「成長至上主義」という「社会的パラダイム」によっても支えられてきた。金炯基 [1999] によれば、この「市場専制」は、労働力の供給過剰が持続されていた労働市場の状況による相対的過剰人口の圧迫、低い労組組織率と弱い労組交渉力、そして団体交渉制度及び社会保障制度の欠如のため、労働市場において市場的レギュレーションが支配的になることをいう。いいかえれば、労働市場における制度的レギュレーションの不在によって「賃労働に対する資本の専制的支配」が現れる現象を意味するという。

11) 梁峻豪 [2002]。

12) 1987年以降における製造業労働組合の業種別要求事項構成の変化については、小林・川上編 [1991] を参照せよ。しかし、このような労使関係法改正の結果、労使関係の相対的進展はあったものの、労組の活動が大企業中心の賃金闘争にとどまり、「民主的労使関係の社会的制度化」までは至らなかった。いいかえれば、制度的変

定は、労使関係統制、すなわち、労働三権の法的・行政的制限の撤廃及び団体交渉機構の成立を目指した。これは「開発独裁」からの基本的な転換を明示したといえる¹³⁾。これによって、労働者の賃金と雇用保証に関する交渉力は強まり、1987年以降、名目賃金、実質賃金、そして雇用量の上昇率は再び高まるとともに、これら諸変数の景気循環（産出量）に対する弾力性も顕著に低くなった¹⁴⁾。

このような労使関係の変化により大幅な賃金上昇が実現したため、それまでの低賃金体制が崩壊し労働市場における市場専制的構造を崩壊させ、また国内における賃金上昇（上昇率は一時的であるが）は消費財の国内市場を大きく拡大させ¹⁵⁾、蓄積体制における安定性や一定した規則性を次のようにしてもたらしめた。第一に、実質賃金は1987年以降上昇するトレンドはあるものの、その上昇率は、1990年前後を除いて、労働生産性上昇率をこえることはほとんどなかった¹⁶⁾。第二に、1990年代以降の実質賃金の景気循環パターンは、それ以前に比べると弱いプロサイクリ的な動きをみせている¹⁷⁾。第三に、上昇した実質賃金とともに社会保障制度の確立¹⁸⁾によって、1987年以降の国内市場における

消費財への需要は大幅増加した。第四に、労働時間の短縮¹⁹⁾は絶対的剰余価値の生産の余地を減らすことになった。つまり、不完全でありながら、1987年以降の賃労働関係に関わるレギュレーション形成のヘゲモニー主体は市民と労働者であった。

2 雇用と賃金の弾力性の変化

第Ⅱ章第1節で述べたような労使関係法改正による賃金と雇用問題に関する労働組合の交渉力の強化は、大企業の使用側に対して年功序列型賃金制度や労働者の長期雇用や賃金安定をよりつよく保障させるようになった。ところで、1987年以降の韓国における雇用安定の推移を本格的に検討したゾン・ビョンユ、ジョン・イファン [2001] によると、特に、就職率と離職率が²⁰⁾、大企業も中小企業においても、1987年以降、一時、大きく下落し、その後も漸進的に下落している。離職率および就職率がともに雇用の安定性を反映する一つの指標であると考えられると、1987年以降の韓国では、内部労働市場が定着し始めたといつてよからう²¹⁾。したがって、労使関係法改正によって企業内部労働市場が形成されたことによって、1987年を境に、韓国における雇用の弾力性が変化した。

また、労使関係法改正の結果、韓国における賃金決定パターンにも変化が起こった。ここでは、名目賃金上昇率が消費者物価上昇率、労働生産性上昇率および労働市場の需給状態という三つの変数によって決定されるという仮説をた

く化によって、労組による闘争は、賃金交渉などの経済的な問題のためのものであって、労働者全体としての階級的な問題のためのものへは発展しなかった。この点は「韓国的フォーディズム」を規定するもっとも重要な要素である。

13) 小林・川上編 [1991]。

14) これに関する計量的検証結果については、梁峻豪 [2002] を参照せよ。

15) 経済企画院の「都市家計年報」によると、肉体労働者の消費支出額は1968年から90年までの間に平均6.1%ずつ増加したという。特に消費財充足率は、1975年に40%にすぎなかったが、80年代半ばには50-60%、87年以降は一貫して上昇し90年には77.65%に達したことが分かる。

16) 梁峻豪 [2002] を参照せよ。1990年前後の実質賃金上昇率が生産性上昇率を上回る現象は、1987年の労働者大闘争による一時的な影響としてとらえるべきであろう。1985年の賃金分配率61.5%から87年、88年には64.8、69.3%へと急上昇した。しかし、89年以降の賃金分配率は67.8、67.5、65.2%へと徐々に低下していった。

17) これに関する計量的検証結果については、梁峻豪 [2002] を参照せよ。

18) 87年以降の政府による最低賃金制度、国民年金制度、雇用保険制の導入は、間接賃金の上昇をもたらす。

19) 韓国労働部刊行物「毎月労働統計」によれば、週労働時間の推移は、80年から87年までの平均時間は54時間であったが、86年からは、52.6、50.7、49.3時間へと短縮されていくことがわかる。

20) 彼らは、1995年以前の場合には、職場維持率や解雇率などを計算できる資料を確保することが困難なため、就職率と離職率、そしてこれらの合計として計算される労働移動率、さらに平均勤続年数などによって検討した。

21) 1987年の「民主化宣言」以降、製造業・大企業を中心として、管理事務職のみならず、生産職労働者までにもこのような内部労働市場的制度が拡大適用されるに至った。このような現象は1997年の金融危機以降の労働市場における構造改革の一環として導入された「整理解雇制」によって消滅してしまう。

第1表 韓国における賃金関数の推計結果

1971(1Q)-1987(3Q)

1987(4Q)-1997(2Q)

	係数	<i>t</i>		係数	<i>t</i>
切 片	0.00	-0.01	切 片	0.18	2.35
労働生産性上昇率	0.48	1.74	労働生産性上昇率 *	-1.55	-4.03
労働市場の需給ギャップ *	0.48	2.40	労働市場の需給ギャップ	-0.05	-0.36
消費者物価上昇率 *	0.43	3.30	消費者物価上昇率 *	1.58	2.81

注：名目賃金上昇率，消費者物価上昇率，労働生産性上昇率は，IMF, *International Financial Statistics* 2000年から算出した対前年同期比（単位％）である。失業率の逆数は韓国統計庁による。すべて四半期データを使用した。*は有意である説明変数を示すものである。また労働生産性上昇率は移動平均を用い，労働市場の需給ギャップは失業率の逆数で表した。そして非説明変数と説明変数との間に1年のラグをつけた。（ラグを付けなかった場合と2四半期，3四半期ラグを付けた場合，そして失業率の逆数の代りに有効求人倍率を使用した場合の推計結果もほとんど同一であった）両時期における推計の決定係数はそれぞれ0.68と0.61である。

第2表 両期間における産出の変化に対する雇用量・実質賃金・実質総賃金所得の変化

被説明変数	1971(1Q)-1987(3Q)	1987(4Q)-1997(2Q)
雇 用 量 変 化 率	$y = 0.6384x - 0.0175$ (7.31) (-1.15) $R^2 = 0.45$	$y = 0.4135x - 0.0288$ (2.64) (-2.00) $R^2 = 0.26$
名 目 賃 金 変 化 率	$y = 0.23x - 17.1969$ (1.57) (6.71) $R^2 = 0.04$	$y = 0.065x + 15.573$ (-0.17) (8.16) $R^2 = 0.01$
実質総賃金所得変化率	$y = 1.1245x - 0.0066$ (8.04) (-0.26) $R^2 = 0.50$	$y = 0.4566x + 0.0618$ (0.85) (3.12) $R^2 = 0.08$

注：IMF, *International Financial Statistics* 2000年の四半期データを用いた。説明変数の x は，産出量変化率である。これを含めてすべての変化率は対前年同期比（単位％）を使用した。韓国銀行の「景気動向」に関する資料における「景気日付」によると，1971年第1四半期は循環の谷（開始点）であり，1987年第3四半期も循環の谷にあたる。また1987年6月29日は政府による民主化宣言がおこなわれ，その後労使関係を民主化すべく，政府は労働市場に積極的に介入するようになった。各係数の t 値は各1％の有意水準で有意である。各係数/定数の t 値については梁峻豪 [2005] を参照せよ。雇用量のデータは製造業のものである。また産出量は鉱工業のものである。それ以外は全産業のものである。実質総賃金所得の計算方法は，雇用量×1人あたり名目賃金/消費者物価である。

てて，韓国における賃金決定の変化を検証する。名目賃金の決定における重要な問題は，制度的調整と市場的調整の比重である。両時期にわけて，賃金上昇率を被説明変数とし，生産性上昇率と物価上昇率，そして労働市場における需給ギャップを説明変数とした回帰分析の結果は第1表である。まず前半期では，労働市場の需給ギャップの係数が大きい。これに対して，後半期は労働市場の需給ギャップは有意ではない。また賃金の消費者物価へのインデクセーションは後半期になってより強くなる。そして労働生産性上昇率の係数は両方の推計において有意ではない²²⁾。

第2表は，二つの期間における産出量の変動に対する雇用量・実質賃金・実質総賃金所得の弾力性の推移を表している。第2表をみると，1987年以前は雇用量の変化が景気変動に対して多少規則的な変動をしていたのに，「民主化宣言」によって労働組合の交渉力が強くなった1987年以降からは，雇用量の変化は景気変動に対して不規則になっている。また雇用の弾力性も前期のほうが強い。このことから後期の方が，前期に比べて，雇用量のプロサイクル性が弱いと言える。雇用の変動と同じく，名目賃金，実質総賃金所得の変動も，1987年以降は，産出の変動に弾力的ではなくなったことがわかる。

22) これはいわゆる「賃金の生産性へのインデクセーション」の程度が韓国においては低いことを意味する。

第3表 産業専門化政策と金融自由化政策の推移

年 度	内 容
1985	工業発展法と投資自由化原則
1989	経営合理化業種時限満了, アメリカによる両国間金融政策会議開催 (91年まで3次にわたる会議で韓国の金融自由化・開放化措置を要求), 金融機関の対外借入れ規制の部分的廃止 (政府認可規制廃止, 短期借入れの部分的自由化)
1991. 9.	韓米金融政策会議開催 (アメリカによる金融全般に関する自由化と開放化計画の提示要求)
1992	外国人直接株式投資の制限付き開始 (銘柄あたり持ち株比率10%まで)
1993. 4.	業種専門化及び所有分散, 企業分割命令制, 投資回数命令制, 財閥の金融機関および言論への進出制限などを含む「新経済5ヵ年計画作成指針」発表。
1993.10.	業種専門化を推進するために「主力業種制度」を制定, 「3段階金融自由化および市場開放計画 Blueprint for Financial Liberalization and Market Opening」発表し97年までの措置を発表 外貨資金調達拡大大案 (投資運用自由化, 現地法人への出資自由化) 韓国企業の対外投資自由化
1994	財閥に対する与信管理規制緩和, 外国為替自由化計画発表, 国内企業による現地金融の規制緩和 外国人の国内債券直接投資の許容・拡大
1994.12	三星グループ自動車産業進出の許容
1995. 1.	石油化学産業の設備投資規制の廃止
1995. 4. 6	巨額与信総額限度制と10大財閥系列企業に対する投資規制廃止
1996	OECD との合意のもとでの2000年までの資本自由化・金融市場解放計画の作成
1997. 1.29	業種専門化政策の公式的廃止

出所: 梁峻豪 [2004a]。

3 金融制度の変化

ここでは、1987年から金融危機までの韓国における金融制度の変化を検討する。1980年代の世界的な金融自由化・国際化の流れのなかで、韓国は先進諸国からの圧力もあって、緩やかながら金融の自由化・国際化を進めてきた。ここでは、金融の自由化のなかでも資本市場育成にかかわる諸政策を中心として検討してみる。

韓国経済は、1980年代になってから、本格的な輸出主導型成長軌道に入ることによって、韓国の貿易依存度は1985年に78.3%にも及んだ。それにもかかわらず、1985年までは、ほぼ毎年経常赤字であったため、外貨調達の必要が切実になった。そのため、資金の国家間レベルでの公的借入れの限界を感じていた韓国は、国際金融市場からの直接的な借入れを積極的に推進するようになった。同時に、1980年代になってから、先進諸国における金融革新などの影響で、韓国においても、金融産業の対外競争力の強化

のために、金融自由化、特に、資本市場活性化を推進しなければならないという認識が支配的になった。その結果、第3表からわかるように、韓国政府は1981年に「資本市場国際化長期計画」を立てて、この計画に基づいて、1981年から1987年の間に外国の投資信託会社の韓国現地法人の設立を全面的に自由化した。また、1987年に「外国保険会社の韓国内での支店設置」を自由化し、1988年のIMF 8条国への加入をきっかけとし、「資本市場国際化のための段階的拡大推進計画」を発表することによって、1990年には外国人と内国人との混合証券が発売されはじめ、海外での証券発行も拡大した。同時に、韓国政府は、1992年から株式市場の部分的開放を計画し、1990年に外国証券会社の国内支店及び新規合併会社の設立基準を大幅緩和し、1991年から外国会社の支店の設置を前端的に自由化することになった。さらに、1992年には同計画通りに、「外国人直接株式投資の制限付き開始」を発効させ、証券市場に対する外国人投

第4表 1990年から金融危機までの非金融法人企業の資金調達方式の変化

(単位:10億ウォン, %)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
資金調達	50,748 (100)	58,180 (100)	54,889 (100)	64,982 (100)	89,040 (100)	100,016.0 (100)	18,769.0 (100)	117,041.0 (100)
直接金融	1,512 (42.4)	22,079 (37.9)	22,713 (41.4)	34,377 (52.9)	33,940 (38.1)	48,071.0 (48.1)	56,097.0 (47.3)	43,391.0 (34.7)
企業手形	1,902 (3.7)	-2,211 (-3.8)	4,183 (7.6)	9,017 (13.9)	4,405 (4.9)	16,096.0 (16.1)	20,737.0 (17.5)	4,773.0 (4.1)
会社債	10,931 (21.5)	14,065 (24.2)	6,616 (12.1)	9,452 (14.5)	12,606 (14.2)	15,351.0 (15.3)	21,213.0 (17.9)	26,845.0 (22.9)
株式	5,987 (11.8)	6,665 (11.5)	7,177 (13.1)	9,542 (14.7)	13,198 (14.8)	14,445.0 (14.4)	12,981.0 (10.9)	8,974.0 (7.7)
間接金融	19,472 (38.4)	24,343 (41.8)	19,912 (36.2)	20,373 (31.4)	39,650 (44.5)	31,855.0 (31.9)	34,566.0 (29.1)	44,362.0 (37.2)
預金銀行	7,995 (15.8)	11,541 (19.8)	8,313 (15.1)	8,487 (13.1)	18,442 (20.7)	14,898.0 (14.9)	18,011.0 (15.2)	15,116.0 (12.9)
非預金銀行	11,477 (22.6)	12,803 (22.0)	11,599 (21.1)	11,887 (18.3)	21,208 (23.8)	16,957.0 (17.0)	16,555.0 (13.9)	28,399.0 (24.3)
海外借入れ	3,247 (6.4)	2,402 (4.1)	3,891 (7.1)	996 (1.5)	5,857 (6.6)	8,392.0 (8.4)	12,383.0 (10.4)	7,162.0 (6.1)

出所: 韓国銀行, 経済統計システム『資金循環』(<http://ecos.bok.or.kr/EMainCtl.jsp?linkPage=null>, 2005年5月1日最終確認)。ちなみに, 1985年の直接金融比率と間接金融比率は, 25.2%と46.7%であった。

資を本格的に自由化した²³⁾。

このように, 韓国政府は, 投資資金の確保や経常赤字の解決のために, 1980年代から1990年代初めにかけて, 端緒的な「資本市場育成政策」を積極的に推進することになった。ところで, 韓国政府は, アメリカから金融全般に関する自由化と開放化政策を要求され, 第3表からわかるように, 1993年に「3段階金融自由化及び市場開放計画」を発表した。この金融自由化宣言以降の一連の金融改革措置のなかで, 資本市場活性化にもっとも直接的に関連する政策としては, 1993年の「外貨資金調達拡大法案」や1994年の「外国人の国内債券直接投資の許容/拡大政策」がある。特に, 後者の政策は, 同年の「国内企業による現地金融の規制緩和と政策」と組み合わせられ, 資本市場を通じた企業の資金

調達の増加をもたらした。

4 資金調達方法の変化

第Ⅱ章第3節で述べたように, 韓国政府は, 1980年代半ば以降, その程度が端緒的であるといえ, 国内/国際経済環境に合わせて, 「資本市場育成政策」を積極的に推進してきた。ところで, もともと韓国企業の資金調達は, 政府がコントロールする政策金融(「官治金融」を含め, 金融機関(銀行)からの借入に依存してきた²⁴⁾。1980年代になって, 企業資金調達の主な手段であった一般銀行のシェアが低下し, 第Ⅱ章第3節で述べたように「資本市場育成政策」によって, ノンバンクなどの非預金銀行からの借入も増加するようになった。また80年代後半

23) 1992年までの外国人による証券投資は, 主に間接投資に制限されていたが, その後は, 多様な形態の外国人投資を許容(規制緩和)することによって, 資本市場の活性化を計った。

24) 1970年代までの韓国の企業金融は, 直接金融の比率の非常に高い米国型ではなく, 間接金融の比率が非常に高い日本型の企業金融と似た特徴を持っていた。韓国における間接金融と経済成長については, Amsden [1989], [1992]を参照せよ。

からのいわゆる「初期金融自由化」（資本市場育成政策を初めとする全面的な金融開放政策）によって直接金融のシェアが増加し始めたが、第4表が示すように、間接金融と直接金融とに大きく分けてみると、1994年までは、一般預金銀行や非預金銀行などからの間接金融に基づく資金調達シェアが、かなり大きく、直接金融のそれと同じくらいのシェアを維持してきた。特に株式市場からの資金調達は、平均13%程度にすぎなかった。この間は、企業の資金調達過程における政府の裁量は後退したもの、企業に対する銀行の影響力が大きかった。

ところで、1994年の「外国人の国内債権直接投資の許容・拡大政策」と同年の「国内企業による現地金融の規制緩和政策」とが組み合わせられることによって、資本市場における需要と供給がマッチしはじめた。1995年からの韓国企業における資金調達構造をみると、間接金融による資金調達よりも、円満な流動性供給を制度的に支えることができる企業手形や会社債という直接金融の方式と海外借入れを通じての資金調達の比重が増えた。1993-94年から「主力業種制度」の導入による財閥の市場支配力強化や「外貨資金調達拡大法案」などの金融自由化による制度的変化によって、全般的な投資ブームが生じた。そのための資金調達においては主に短期金融商品である企業手形の発行と海外借入れ、特に短期借入れによる比重が急増した。いいかえれば、この時期から間接金融の比重は急激に減り始めた。

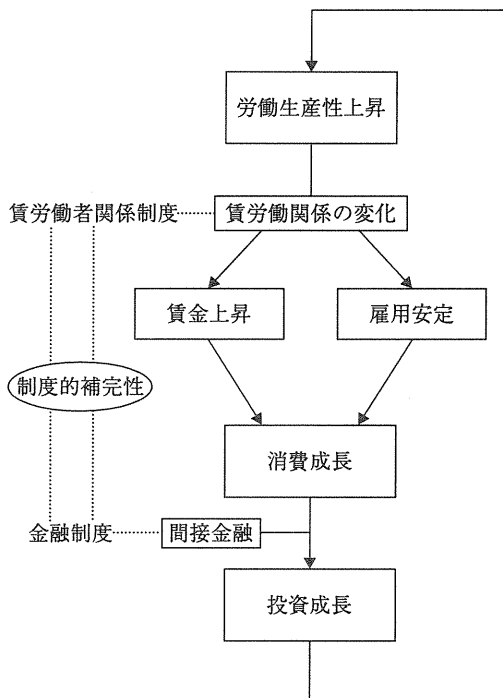
III 1987年から1997年までの蓄積体制の構図と制度的補完性

1 「韓国的フォードイズム」の形成（1987～94年）：正の補完性の形成

ここでは、韓国における雇用・賃金制度が顕著に変化した1987年から、第Ⅱ章第4節で検討したように間接金融の比重が高かった1994年までの韓国経済の蓄積体制を、既存の先行の実証研究の結果に基づいて概観する。

梁峻豪 [2002] は、1987年以降からの雇用・

第1図 1987年～1994年（本格的な金融自由化以前）の間の韓国における蓄積体制



注：梁峻豪 [2002] の実証分析の結果に基づいて作成。

賃金制度の変化が、賃金上昇をもたらし、また耐久消費財ブームとそれによる「消費の同質化」（同質的大量消費）の進展をもたらしたことを実証的に分析している。同時に、投資の主要な決定因としての消費需要の上昇が、労働市場における「独占的レギュレーション」の定着によってもたらされたことを明らかにした。さらに、社会的実質賃金費用の推移から、1987年からの「消費が主導する成長パターン」の進展と剰余価値生産方式の変化とが照応していたことをも実証できた²⁵⁾。したがって、1987年以降の蓄積体制を「典型的なフォード主義的労使妥協をとまわらないフォードイズム」²⁶⁾と表現して

25) しかしながら、梁峻豪 [2002] は、消費の上昇をもたらした原因が、「生産性インデックス賃金」のような明示的なフォード主義的労使妥協による実質賃金の上昇ではないことと、大企業別の賃金交渉においてのみ、労使間妥協の一定した進展がみられたことを指摘する。

26) 宇仁 [1992] は、1962-1973年の間の日本経済における蓄積体制をこのように「フォード主義的労使妥協を

もよからう。

第Ⅱ章第4節で述べたように、1994年に本格的な金融自由化とりわけ企業の資金調達方式に決定的な影響を与える政策が行われた。第1図は1987年から1994年までの韓国における新しい蓄積体制の構図を表したものである。第Ⅱ章の第1節で述べたように、1987年の「民主化宣言」が、賃金上昇と雇用安定を保障する新しい雇用・賃金制度を定着させた。第1図は、消費上昇を促進し、またそれが投資を促進するというフォーディズム的好循環の形成を表している。

ここで注目しなければならないのは、賃労働関係を構成する雇用制度と消費上昇と投資上昇との関係を円満にリンクさせる間接金融、すなわち、金融制度との間の補完性である。

第Ⅶ章で説明するように、このような補完性が存在していたからこそ、このようなマクロ経済的好循環があり得たと考えられる。いいかえれば、一つの制度の存在が、もう一つの制度の効果を高めるという関係が現れていたと考えられる。間接金融という金融制度の効果とは、労働関係法の改正などの雇用・賃金制度の変化なしでは、うまく高められないことが考えられる。この点については、第Ⅵ章で実証的検証を行う。

2 金融危機へのプロセス (1995~97年) :

正の補完性の解体

ここでは、第3表に示す1987年から金融危機までの韓国における金融制度の変化に基づいて、第一に、資金調達構造の変化(間接金融から直接金融へのシフト)が過剰蓄積と過剰負債をもたらしたこと、第二に、過剰投資と過剰負債との間に一方向の因果関係が存在するのではなく両者が独立的に同時進行していたことを検討する²⁷⁾。

第3表は、1980年代半ばから1997年の金融危

「ともなわないフォーディズム」であると規定した。

27) 1990年代半ばからの大々的な金融自由化が企業の外部資金と借入金の恒常的増加をもたらしたことについては、韓国の金融危機関連の多くの研究が解明している。また、この時期の韓国における過剰投資や過剰負債についてより詳しくは、梁峻豪 [2004a] を参照せよ。

機直前までの産業政策とりわけ産業専門化政策と金融自由化政策の推移を表している。特に、このような一連の政策が独占的財閥企業における資金調達構造の変化とコーポレート・ガバナンスに影響を与えた。

韓国における独占的財閥体制の特殊性は、コーポレート・ガバナンスの観点からみると、外部監視や内部監視²⁸⁾ともに極めて弱い「特権的な無責任オーナー専制体制」の性格を持っていた。また資金調達に関わる企業内部組織の特徴としては「相互出資」また「相互支給保証」という分社の多角化の動因であると同時に結果である制度的装置が存在していた²⁹⁾。ところで、この節で注目したい点は、韓国財閥が持つ特殊的性格(一時期においては経済的好循環をも保証し得た競争形態を規定する制度としての)と資本運動としての一般的性格とが、ある特定の条件下で、独占的財閥による「高負債―単純拡張主義―過剰投資³⁰⁾」という傾向をもたらした点である。その条件とは、第一に、海外借入れの容易さを保証するようになった一連の金融自由化政策、とりわけ財閥における資金調達構造を決定的に変化させた「三段階金融自由化」政策と、第二に、直接金融への大々的なシフトを促す外貨資金調達拡大法案と、第三に、財閥に対する諸政策とりわけ「業種専門化政策³¹⁾」な

28) 財閥に対する内部監視の脆弱性については鄭安基 [2000] の実証研究を参照せよ。彼は韓国の独占的財閥とりわけ5大財閥における相互出資と相互支給保証を韓国財閥の特殊性としてとらえている。またソン・ホンソン [1999] はこの二つの制度的不安定性要因を財閥の金融的不安定性の原因としてとらえ、それらを財閥における多角化のための資金調達とかかわる企業内部組織の特徴として説明している。

29) 経済的好循環をもたらしたこの二つの制度的装置は次のような理由で潜在的危険としても作用しうる。ソン・ホンソン [1999] によれば、相互出資が金融的安定性に及ぼす影響は「架空資本」の形成と関連がある。具体的には相互出資は架空資本の創出過程であるからこそ、相互出資を除外した純資産対比負債比率は相互財務諸表上の自己資本対比負債比率(公表される負債比率)よりも大きい。

30) 李柄天 [1999b]。

31) 金泳三政権は、企業と国民経済の競争力低下の原因が財閥による事業の過度な多角化にあると診断し、反独占政策としての産業政策であるべき「業種専門化」制度を導入した(1993年10月)。この制度は「個別企業」をノ

第5表 製造業全体と自動車産業の投資収益性及び投資増加率

	投 資 収 益 性			有形固定資産増加率		
	製造業(a)	自動車(b)	b - a	製造業(c)	自動車(d)	d - c
1988	4.05	3.33	-0.72	18.31	16.17	-2.14
1989	2.5	1.55	-0.95	26.23	25.22	-1.01
1990	2.32	1.95	-0.37	18.8	11.52	-7.28
1991	1.78	0.04	-1.74	20.86	16.9	-3.96
1992	1.53	0.04	-1.49	11.0	13.08	2.08
1993	1.7	-0.1	-1.8	13.21	29.28	16.07
1994	2.74	1.1	-1.64	13.15	14.03	0.88
1995	3.6	1.09	-2.51	19.01	22.09	3.08
1996	0.99	1.05	0.06	18.18	20.29	2.11

注：収益性指標としては売上高経常利益率を用いた。

出所：イ・ガンクック [1998]。

第6表 1997年に破綻した韓国財閥の負債比率 (単位：10億ウォン)

破綻した財閥	資産規模順位	月日	自己資本	負債比率(%)
韓 宝	14	1. 23	615.9	939.9
三 美	26	3. 19	-55.9	
真 露	19	4. 21	88.5	3,485.2
大 農	34	5. 28	-53.7	
起 亜	8	7. 15	2,362.0	395.2
ヘ テ	24	11. 1	448.0	666.7
ニ ュー コア	25	11. 3	163.0	734.7
漢 拏	12	12. 6	319.2	2,028.9

注1)：負債比率は破綻する直前の自己資本と負債総額で計算した。

2)：この視点の製造業平均負債比率は396.2%である。

出所：『ハンギョレ新聞』1997年12月19日付。

どによる与信管理制度の形骸化である。「業種専門化政策」と国民的大企業競争力強化に関わる諸制度は、諸財閥が主に大規模投資が必要な「核心業種」を主力業種として選定するのを防ぐことができなかったのである。同時に、これ

ら諸制度と1994年からの直接金融へのシフトを進める金融自由化の段階的深化³²⁾の合成によって、業種専門化どころか財閥への経済力集中や過度な借入れ経営、そして競争的過剰重複投資がもたらされた。さらに1994年から本格的に行われるようになった、財閥に対する「与信管理規制緩和」などの産業政策における規制緩和はこのような傾向を深化させた。

このような韓国政府による産業政策と金融自由化にかかわる制度的措置によって、1990年代最初から外貨需要が旺盛な財閥の要求に対応し

、基準とした前政権の「主力事業制度」の問題点を改善し、「財閥グループ全体」にまたがってグループ別専門業種を選定し、専門的大企業として発展することをめざす制度であった。しかし、与信限度管理対象から財閥大企業の除外、財閥みずからの競争力強化義務からの免除、出資総額制限緩和、債務保証限度規制からの除外など、国民企業競争力強化イデオロギーに基づく諸政策は、財閥構造改革と経済力集中緩和の基本政策手段であった与信管理制度の形骸化をもたらした。逆にこの制度は業種専門化という表向きの趣旨を借りて財閥に対する規制だけを緩和したことになった。

32) 金融自由化と金融健全性悪化の具体的な過程と自由化水準を金利自由化比率などで綿密に分析したのは金元重・廉東浩編 [2000] を参照せよ。

で銀行の海外借入れが急増するようになった。特に1990年代の韓国政府の業種専門化政策をはじめとする産業政策の誤った適用の結果、財閥・銀行の過度な海外債務の急増が著しくなった。いいかえれば1990年代始めから一貫して金融機関に対する規制緩和などの金融自由化政策が行われてきたのであるが、1994年以降の政府による財閥に対する規制緩和や企業の資金調達構造の変化とが重なり始めてから、自動車産業のような「核心的産業」への財閥の過剰投資が顕著になったのである。また、第6表に示すように、この時期からの韓国経済は、財閥による過度な借入れ経営がもたらす高負債経済あるいは「無責任特権資本主義³³⁾」として規定することができよう。

財閥による過剰投資つまり過剰蓄積は1980年後半からの韓国経済固有の特殊性であるが、1994年からの制度変化による財閥への経済力集中の強化によって、その傾向はより深刻となった。すなわち財閥の独断的判断による分別なき設備投資拡張傾向を制御できる社会的・制度的装置は完全消滅したことを意味する。

通常、財務指標としてよくとりあげられる流動比率は短期債務に対する支払能力を表すもののだが、1987年から1993年までの流動比率の平均は98%であり、1994年から1996年までは93%であるので、第3表に示す一連の金融自由化政策と財閥に対する規制緩和による財閥企業における財務構造の悪化の深化を示している。また借入れ依存度の推移をみると、1990年代のそれは47.1%であり、1980年代の43.7%より高くなったことがわかる。短期債務にたいする支払能力と借入れ依存度の指標を組み合わせると、これは1994年以降の韓国の財閥企業における財務構造の深刻性を表しているといえよう。特に負債比率の製造業平均が後期においては低くなっているのであるが、第3表に示すように、これは1993年以降の本格的な金融自由化、つまり資本市場の育成を通じての資金調達の活

発さによるものであると考えられる。しかし流動比率の推移や借入れ依存度の推移、そして収益率指標と資本市場における株価の推移³⁴⁾をみると、資本市場は財閥による過剰投資や悪化していく企業財務に対する市場的調整をうまくはたすことができなかったことが明らかになる³⁵⁾。これは財閥に対する内部的監視というまでもなく外部的監視とりわけ市場的監視すら機能しなかったことを意味している。資本市場が「市場」としての機能を失っていたといってもよからう。また流動負債比率の推移からわかるように、短期借入れが自己資本に比べて非常に高い比率であることに注目する必要がある。また売上高経常利益率と売上高営業利益率との格差も、韓国企業の金融・財務的脆弱性を意味する。つまり巨額の金融費用を負担していることを意味する。しかし企業の資金調達方式の変化、韓国企業における特殊性としての高い負債比率、そして企業財務の海外依存度や高いレベルの流動負債比率を考えると、この金融費用は、借入金平均利子率の推移からもわかるように、韓国企業とりわけ財閥の核心産業における過度な過剰投資によるものであるといわねばならない。

結局、1994年の「外国人の国内債権直接投資の許容/拡大政策」と同年の「国内企業による現地金融の規制緩和と政策」、そして一連の金融自由化が組み合わせられ、第4表に示すように、企業の資金調達は資本市場を中心とした直接金融に依存するようになった。この現象は、財閥に対する一連の規制緩和とも相まって、財閥における「核心的産業」への過剰投資と過剰負債をもたらした。その結果、この時期からの韓国経済においては、マクロ経済的不安定性が急激に大きくなった。

34) 韓国株式市場の「株価指数」は、1994年には歴史上最高の965.7ポイントを記録した。しかし投資収益性を表す諸指標（総資本経常利益率や売上高経常利益率）は1987年から1993年まで一貫して低下した。

35) 梁峻豪 [2004a]。

33) 李柄天 [1999b]。

第7表 2003年度現在の非正規職労働者の規模

(単位:千人, %)

		従事上の地位			全 体	比 重
		常 用	臨 時	日 用		
賃 金 労 働 者 (1)		6,231	4,439	2,305	12,975	100.0
正 規 職 (2=1-3)		5,394			5,394	41.6
非 正 規 職 (3=①+…+⑦, 重複除外)		837	4,439	2,305	7,581	58.4
雇用契約	臨 時 労 働 ①	532	4,439	2,305	7,276	56.1
	(長期臨時労働)		3,889	1,110	4,999	38.5
	(契 約 労 働)	532	550	1,195	2,277	17.5
労働時間	パートタイム ②	45	372	602	1,019	7.9
労働提供 方式	呼 出 労 働 ③	55	136	858	1,049	8.1
	独 立 下 請 け ④	141	364	152	657	5.1
	派 遣 労 働 ⑤	48	55	33	136	1.0
	委 託 労 働 ⑥	86	141	81	308	2.4
	家 内 労 働 ⑦	2	72	182	256	2.0

出所: キム・ユソン [2003]。

IV 雇用・賃金制度と金融制度の変化

(1997年～)

1 雇用・賃金制度の変化

ここでは、金融危機以降の金大中政権による労働部門の構造改革を紹介し、構造改革がもたらした結果について述べる。

金大中政権による労働部門の二大構造調整とは、主に雇用量のフレキシビリティ（雇用量の削減）や雇用形態のフレキシビリティ（臨時職・日雇職などの非正規職労働者の増大）を確保することを最大の目的としたが、代表的な制度改革としては、雇用調整制としての「整理解雇制」の導入や労働力移動を活発にする「勤労者派遣法」制定であった。「整理解雇制」は、1998年2月に勤労基準法を改正し、直ちに発効することによって導入された。一方の「派遣勤労関連の法案」は1998年2月に勤労者派遣法の制定（同年7月1日発効）によって整備された。このような構造調整はいわゆる「人員構造調整」と呼ばれる。

また、金大中政権による労働部門の構造調整は、雇用の問題のみならず賃金のフレキシビリ

ティ（賃金体系の改編や賃金総額の削減）の増加をもたらした。当初政府が公企業構造改革レベルで推進した「退職金累進税の撤廃」や「年俸制」、そして「成果配分制」の導入は、政府が公企業構造調整としての公企業経営革新評価における核心的な基準とするほど強力に推進したため、このような賃金体系は容易に民間大企業にまで普及していった³⁶⁾。

「整理解雇制度」や「希望退職制」の導入によって労働者を自発的にまたは非自発的に失業に追い込むような労働市場的環境が作り出された。同時に、「勤労者派遣法」の制定によって雇用のフレキシビリティがより強化された。同政権と財閥大企業は労働者に賃金削減や整理解雇による大量失業を同時に強要した。「雇用調整制」（整理解雇制）と「勤労者派遣法」との最悪の組み合わせによってもたらされた著しい変化とは、第7表からわかるように、短時間労働者や日雇い労働者・派遣労働者などの不安定

36) 2001年労働省の「年俸制、成果配分制に関する実態調査」によれば、民間大規模企業の場合、「年俸制」を導入した企業は、従業員1000人-4999人の企業が51.5%、5000人以上の企業は71.8%である。

第8表 金大中政権の構造改革による賃金決定パターンの変化

被説明変数	1990(Q2)-1997(Q2)	2000(Q2)-2004(Q1)
名目賃金変化率	$y = -0.2039x + 14.6208$ (-0.37) (3.48) $R^2=0.01$	$y = 2.517x + 0.7597$ (2.84) (0.70) $R^2=0.05$

注： y で示す名目賃金変化率（対前年同期比）はIMF, *International Financial Statistics* 2004年による。労働市場における需給状態を表す変数としての失業率の逆数が x である。これは、韓国労働部の労働統計情報システム（KLIS）の失業率データから計算した。 t 検定の結果は1%の有意水準で有意である。各係数/定数の t 値については梁峻豪[2005]を参照せよ。前半期を1990年第2四半期から計測したのは、1987年の「民主化宣言」以降の名目賃金の急激な上昇が、1990年第2四半期からその変動の動きが落ち着きはじめるからである。また後半期を2000年第2四半期から計測したのは、1997年第4四半期から全面的に断行された金大中政権の労働改革によって、同期から2000年第2四半期からの名目賃金変動の幅は極めて大きいからである。

就業者としての「非正規職労働者」の急増である。このように、1997年経済危機以降の雇用と賃金の柔軟化によって韓国の労働市場は非常にフレキシブルになった。同時に非正規職労働者の比重が正規職労働者の比重より高くなったことは、労働市場における新しい両極化を示しているといえる³⁷⁾。

また「年俸制」や「成果配分制」などフレキシブルな賃金制度の普及は所得分配の不平等化をもたらした。「構造調整」以降の所得分配構造の推移を分析した大部分の研究によれば、金融危機直後には、最高所得階層は所得が相対的に増えた反面、中産階層や低所得層の所得は相対的に減少することによって、所得分配の両極化が生じたことを指摘する。また、1999年に一時的な好況があったにもかかわらず所得分配構造が改善されず、絶対的・相対的貧困人口が増加した。ここで注目しなければならないのは、金融危機以降の所得格差の深化によって、階層間の支出格差が増加している点である。支出関連ジニ係数をみると、1997年までは緩やかに減少する傾向をみせるが、1998年に増加しはじめ景気が好転する1999年にもその傾向は持続している。これは金融危機以降、所得格差とともに支出格差も同時に拡大していたことを意味する。

第8表は、韓国における労働部門の構造改革前後の賃金調整パターンについての検証結果で

あるが³⁸⁾、この検証結果によって、賃金決定の「市場的調整」は前半期には検出されないことに対して、後半期には労働市場の需給状態が名目賃金に及ぼす影響が強まったことがわかる。これが名目賃金の景気循環パターンにどのような影響を及ぼしたのかについては、第VI章で検証しているが、先にいえば、賃金決定における「市場的調整」の影響が強まったことは、名目賃金の景気循環パターンをプロサイクリカルな方向に明らかに変化させた。

2 雇用と賃金の弾力性的変化

この節では、1987年から2004年現在にかけての韓国経済における雇用と賃金の弾力性的変化を検証する。労働市場にかかわる主要変数の景気循環パターンの変化の検証は、次のような手順で行った。まず、最初に、1987年から2004年までの期間を、金大中政権の経済改革が断行されはじめた1997年の第3四半期を基準として2つに分けた。大企業中心の労使間の「制度化さ

38) 梁峻豪[2002]は1987年前後の韓国における賃金関数（名目賃金上昇率を被説明変数で、生産性上昇率と物価上昇率、そして労働市場における需給ギャップを表す失業率の逆数や有効求人倍率を説明変数とした単純回帰分析）を計測することによって、1987年を基準とした韓国の労働市場における調整パターンの変化を検出した。それによれば、韓国の賃金調整パターンは、いわゆる「賃金の労働生産性インデクセーション」によるものではない。また金融危機以降の消費者物価の変動は非常に不規則かつ不安定であったため、両説明変数と名目賃金の変動との相関関係は検出できない。したがって、本稿では、賃金調整パターンの変化について、労働市場における需給ギャップを表す失業率の逆数のみを説明変数として計測した。

37) 1997年までの韓国における労働市場は、大企業の硬直的雇用によって企業ごとに分断されていたが、近年における労働市場は柔軟化と両極化が進展している。

第9表 1997年以降の雇用と賃金の弾力性

被説明変数	1997(Q3)-2004(Q1)	
雇用量変化率	$y=0.4902x-4.8802$ (6.73)	$R^2=0.65$ (-4.85)
名目賃金変化率	$y=0.4981x+2.9765$ (6.21)	$R^2=0.62$ (2.81)
実質総賃金所得変化率	$y=1.1302x-6.2182$ (9.87)	$R^2=0.80$ (-3.91)

注：データはIMF, *International Financial Statistics*, 2004による。説明変数の x は、産出量変化率である。これを含めてすべての変化率は対前年同期比（単位％）を使用した。 t 検定の結果各係数の t 値はいずれも1％の有意水準で有意である。各係数／定数の t 値については梁峻豪 [2005] を参照せよ。

れた妥協」で決まる賃金の波及効果の高まりなどを通じて労働市場における制度的調整の役割が定着する1987年第4四半期から金融危機が起きる直前の1997年第2四半期までが前半期である。1997年第3四半期から2004年第1四半期までが後半期である³⁹⁾。検証結果は第9表である。

名目賃金の変化は最も著しい。第2表と比べると、前半期の弱いプロサイクリカルな変動が、後半期では強いプロサイクリカルな変動に変わった。また前半期の非常に強い上昇トレンドも後半期では大幅に弱まった。

雇用量に関しては、前半期と後半期とで推計式の相違は非常に小さい。金大中政権によって、「整理解雇制度」など雇用のフレキシビリティのための経済改革が全面的に断行されたにもかかわらず、このような検証結果が出されたのは、いうまでもなく「非正規職労働者」の急増などによる雇用形態のフレキシビリティが強化され、雇用者総数自体は維持されたからであろう。

実質総賃金所得に関する推計式において、産出量変化率の係数が前半期には0.46であったが、後半期には1.13と顕著に増加している。つまり、経済改革前後とも実質総賃金所得は強いプロサイクリカルな変動を示すが、その程度の差が著

しい。後半期は、実質総賃金所得が景気循環に応じて非常に弾力的に変動するようになった。

結果的に、1997年の金融危機以降、金大中政権による労働改革によって、韓国における雇用と賃金は顕著にプロサイクリカルになったといえる。

3 金融制度の変化

ここでは、金融危機以降の金大中政権が断行した金融改革を「株式市場活性化政策」と「金融機関構造調整」を中心に述べることによって、金融危機以降の韓国における金融制度の変化を検討する。

第一に、金大中政権は金融改革のもっとも重要な内容の一つとして「株式市場活性化政策」を設定し、この政策を通じて企業の資金調達改善や企業の経営透明性の確保、そして企業のコーポレート・ガバナンスの改善を図ろうとした。また金大中政権による「株式市場活性化政策」の強権的な推進の背景には、このような企業構造調整の次元だけではなく、同政権の金融危機の原因分析が存在していたからである。つまり、金大中政権は、金融危機の根本的な原因として、銀行が危機に直面した際に資本市場が発達していなかった故に、金融市場全体が麻痺したことを取り上げていた⁴⁰⁾。そのために、

39) まず景気循環パターンの変化を検証するために、1998年を基準として二つの期間の間における産出量に対する総実質賃金所得、雇用量、そして実質賃金の弾力性を単純回帰によって求めた。各係数の t 値は、雇用量（5％の有意水準）以外の諸変数に関しては、1％の有意水準で、有意であった。

40) このような金大中政権による金融改革は、金融危機直後のIMFからの資金支援の条件にかかわる合意にも基づいている。IMFは韓国における金融危機の根本的な原因が企業の銀行中心的な間接金融による資金調達方式にあるという認識をもっており、IMFの緊急資金支援ノ

銀行に対する代替的な金融調達手段として株式市場が絶対に必要であるという認識に基づいて上記の政策を推進することになった。金大中政権は、このような金融改革の方向に合わせて、資本市場活性化のための各種の政策を推進してきた。株式市場の資金供給機能の活性化のために企業公開や上場を分離し上場要件に関わる規制を緩和し、企業の資本市場の利用機会を最大限拡大する措置をとった⁴¹⁾。同時に、国内の資本市場の育成を通じて中小ベンチャー企業の直接的資金調達を活性化させる措置をもとった。また、同政権は、株式市場の需要基盤を拡充し証券産業の競争力強化のために企業年金および「従業員持株制度」の活性化による安定的な需要基盤を助成すると同時に、有価証券の売買差益に対する非課税政策などをも推進するようになった。さらに、同政権は、証券産業への新規参入の拡大のために、会社設立のために資本金に関わる規制を大幅緩和することに至った⁴²⁾。2002年にも金大中政権は株式市場を通じる資金循環システム（政府案）を保証するために、株式に対する長期需要基盤の確保、資産運用産業の育成、証券市場運営体制の効率化、そして株主中心の経営と公正取引秩序の確立のための政策を提示した。

第二に、金大中政権は金融改革のもっとも重要なもう一つの内容として「金融機関構造調整」を断行したが、その内容は次のとおりである。1. 銀行をはじめとする金融機関の縮小、2. 不良金融機関（銀行）の整理、3. 銀行合併および海外売却、4. 不良債権整理、5. 金融機関に対する規制監督機構の改編、6. 金融機関の経営健全性の基準強化である。「金融機関構造調整」を構成するこのような諸政策の実施によって、

企業の間接金融による資金調達が急激に減少することになった。

金大中政権の金融改革以降、銀行をはじめとする金融部門全体の資金調達の側面における特徴は、有価証券の保有による資金流入の比重が急速に増加したことである。これは、金大中政権の「金融機関構造調整」のなかで、銀行合併および不良債権整理のプロセスがもたらしたものである。同政権は、銀行合併や不良債権整理の過程で、不良債権の買入れのために、公的資金を大量に投入するとともに、同政権による「株式市場活性化政策」と相まって、「不良債権整理基金債」を大量発行し銀行に保有させた。同時に、再生不可能である金融機関は全面的に整理した際、「預金保険公社」によって預金を保護したが、この過程で、政府は「預金保険公社債」を大量発行し金融機関に保有させた。このような政府による金融構造調整関連債権の大量発行は、銀行をはじめとする金融機関（預金銀行/非預金銀行）の対企業貸出を大幅減らすことにつながった。さらに、金大中政権の「金融機関構造調整」の過程で、金融システムの安定性を向上させるための金融監督システムの大々的な改革が実施された。例えば、1998年4月1日、政府による金融監督の機能を統合し「金融監督委員会」を設置し、金融監督の強化のために金融健全性の監督強化と会計処理基準の透明性を高めるための政策を推進した。「金融監督委員会」は BIS 自己資本比率規制の強化を金融機関に対して要求したので、銀行は企業に対する貸出リスクを忌避する態度を強めた。その結果、従来の企業に対する貸出を大幅減らすことにつながった⁴³⁾。韓国銀行 [2003] によ

ゝの最大の条件として資本市場の活性化を強引に要求していた。同時に、金大中政権の経済政策グループの間にも資本市場の未成熟が金融危機をもたらしたという認識が強く支配していた（ゾ・ボッキョン [2003]）。

41) 金大中政権は、「国債専門ディーラー制度」の導入など国債市場を発展させるための政策をとると同時に、先物取引所を開設するなど債権市場を活性化する政策を推進した。

42) ゾ・ボッキョン [2003]。

43) 金融部門の資金運用における貸出金の比重の減少および有価証券保有増加が、金融危機以降、著しく加速化するプロセスについては、韓国銀行 [2003] を参照せよ。これによれば、銀行の資金運用における貸出金の比重は、1983年に65.4%、1991年に51%、そして1995年に50%であったが、「金融機関構造調整」以降の1998年から30%台まで減少し、2001年には、36%に及ぶことになった。特に注目しなければならないことは、預金銀行の場合、預金残高の全体資金調達における比重が2000年に22.3%で、間接金融が支配的であった1983年の水準にまで回復し、

第10表 一般銀行におけるウォン貨幣貸出金の担保別構成の推移 (単位: %)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
担 保 1	51.4	49.7	47.8	42.8	47.7	45.9	46.2	45.0
保 証 2	9.1	7.1	7.9	7.8	10.0	14.3	12.6	11.3
信 用	39.5	43.2	44.3	49.4	42.3	39.8	41.2	43.7
計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
(兆ウォン)	62.5	75.0	97.2	114.7	147.8	139.7	184.2	231.9

注1): 不動産、動産、債権および有価証券担保付き貸出の合計。

2): 保証保険、政府及び金融機関、信用基保証付き貸出の合計。

出所: 韓国金融韓国院『銀行経営統計』(http://www.fss.or.kr/kor/dtm/bnk/static_1.jsp?menu=dtm020200, 2005年5月1日最終確認)。

ると、金融部門全体をみると、企業向け金融のための財源（銀行預金）の増加にもかかわらず、企業向け金融の性格をもつ預金銀行の貸出金の比重が、金融危機以前に比べると大幅に減少したといえる。また預金銀行だけみても、金融危機以降は貸出よりも有価証券を相対的に選好する傾向が強い⁴⁴⁾。つまり企業向け貸出を大幅縮小したことがわかる。

さらに、金大中政権による家計貸出に関わる規制緩和（家計与信拡大政策）によって、金融危機以降は、非企業向けの性格が強い家計資金や住宅資金（非投資的貸出）の比重が急速に増加し、関係志向の性格の企業資金（投資的貸出）の比重は急速に減少していることがわかる⁴⁵⁾。また、金大中政権の「金融機関構造調整」の結果、金融危機以降の韓国の銀行が企業向け貸出よりも非企業向け貸出により重点をお

くことは、ウォン貨幣貸出金の担保別構成推移からも確認できる。つまり、貸出金のなかで非企業向け貸出に近い担保および保証付き貸出の比重が金融危機以降増加していることに対して、企業向けの性格が強い信用貸出の比重は減少した。

以上説明したように、金大中政権の「金融機関構造調整」を構成する諸政策は、金融機関の収益性・健全性重視戦略が企業への貸出をより慎重にさせると同時に、銀行の資金運用パターンの変化をももたらした。

結果的に、金大中政権が強権的に推進した「株式市場活性化政策」と「金融機関構造調整」は、企業の銀行からの資金調達という間接金融の比重を顕著に減少させた。金融危機以降、第2金融機関の資金仲介機能が大きく縮小している状況の下で銀行による企業貸出に関するリスク忌避の強化は一般的に企業の資金調達を困難にした。特に、代替的資金調達先をもっていない中小企業はより厳しい⁴⁶⁾。

4 資金調達方法の変化

第IV章第3節で検討したように、金融危機以降の金大中政権が断行した「株式市場活性化政策」と「金融機関構造調整」は、株式市場などの資本市場の活性化と銀行の資産運用パターンの変化が組み合わせられ、企業の資金調達パター

へいたにもかかわらず、資金運用における貸出金の比重が急激に減少している点である。

44) 2001年現在、韓国における預金銀行が保有している「金融構造調整」関連の債権（預金保険公社債や不良債権整理基金債）は約40兆ウォンに及び、預金銀行の総資産の約5%にすぎない。にもかかわらず預金銀行の有価証券保有比重は、金融危機直前の12%から金融危機以降は20%以上へと増加した。これは預金銀行をはじめとする金融機関が「金融構造調整」関連の債権だけでなく、国債、会社債、などの投資収益証券までも保有することになったことを反映する。いずれにせよ、貸出金の比重は顕著に減少した。

45) このように金融改革以降の金融機関の資金運用は、生産的投資へ資金を配分せず家計信用を増やしたり国公債など安全資産に対する資金配分を増やしていくことによって、資金配分の経済成長効果を妨げることになった（ゾ・ボッキョン [2003]）。

46) 韓国の全産業における設備投資に関わる資金需要と金融機関による貸出供給との間のギャップについては、ゾ・ボッキョン [2003] を参照せよ。

第11表 企業部門の資金調達構造

(単位: %)

	1981- 1985	1986- 1990	1991- 1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002.6
総 額 (兆ウォン)	14.0	29.0	73.7	118.4	118.0	28.0	52.9	66.5	51.9	42.7
構 成 比 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
間 接 金 融	39.9	35.7	37.16	29.1	37.2	-56.6	4.1	17.1	2.1	67.1
預金銀行	19.9	17.4	16.7	15.2	12.9	0.9	29.3	35.1	6.5	63.4
非預金銀行	20.0	18.3	20.4	13.9	24.3	-57.5	-25.1	-18.0	-4.5	3.7
直 接 金 融	30.2	41.9	43.63	47.3	34.7	174.7	46.8	30.7	71.5	25.2
株 式	15.9	21.8	13.7	10.9	7.7	52.5	82.6	35.6	40.8	44.6
会 社 債	10.9	13.7	16.1	17.9	22.9	163.9	-5.3	-3.2	22.6	-18.6
企 業 手 形	3.4	6.4	7.7	17.5	4.1	-41.7	-30.4	-1.7	8.1	-0.8
企 業 間 信 用	12.6	7.9	7.3	6.8	10.6	-26.9	10.2	6.8	6.5	3.8
海 外 借 入 れ	1.9	3.0	6.3	10.4	5.6	-33.7	24.1	23.7	4.4	8.6
そ の 他	15.5	11.6	8.6	7.9	10.2	42.5	14.7	21.7	15.3	-4.7

出所：韓国銀行, 経済統計システム『資金循環』(<http://ecos.bok.or.kr/EMainCtl.jsp?linkPage=null>, 2005年5月1日最終確認)。

ンを著しく変化させた。

まず金大中政権の「株式市場活性化政策」と銀行の資産運用パターンの変化によって、金融危機以降の韓国における企業の資金調達構造の変化は第11表からわかるように、直接金融の比重が急激に大きくなった。1981年から1997年までの直接金融比率の平均は、42.9%であったが、金融危機以降の平均は61%へと急増した⁴⁷⁾。このように、金融危機以降の韓国における資金調達パターンは他の諸国を比べても、株式発行による資金調達の比重が非常に高い⁴⁸⁾。結果的に、1997年の金融危機以降、金大中政権による金融改革によって、企業の資金調達パターンは顕著に直接金融主導型へとシフトしたといえる。

V 1997年以降の蓄積体制の構図と制度的補完性

第IV章で述べた金大中政権による労働部門や金融部門における構造改革を、第1図で示した金融危機以前の韓国における蓄積体制の構図と関連させ、それがもたらすマクロ経済的不安定性について検討してみよう。

第III章で検討した金融危機以前の韓国における蓄積体制は、なによりも1987年の「民主化宣言」以降保障された賃金上昇と雇用安定に基づく新しい雇用・賃金制度、いわゆる「1987年体制」の形成によって支えられてきた。しかし上記のような金大中政権における労働部門の構造改革は、既存の所得分配構造を悪化させることによって、賃金上昇や雇用安定が大量の消費成長を牽引するというマクロ・ループを解体させるに至った。このように金大中政権による労働部門における構造改革は、1987年以降形成された韓国におけるフォーディズム的蓄積体制のミクロ的基礎であった賃労働関係を変容させ、消費が主導する好循環的経済成長ループを解体させた。つまり賃労働関係から支えてきた「韓国的フォーディズム」の一つの媒介が消滅した。

47) 第11表からわかるように、企業における各年の資金調達総額の変動が激しいので、同表に示されている間接・直接金融の構成比に基づく単純平均による計算は用いていない。したがって韓国銀行の『資金調達』のデータを活用し、直接金融調達額の合計を資金調達総額で割ることによって、直接金融比率の平均値を求めた。

48) ゴ・ボッキョン [2003]。彼は世界銀行が1999年から2000年までの外部資金調達パターンを世界80カ国の企業経営者に対するアンケート結果をとりあげながら、先進国の場合、銀行からの間接金融が大体30-40%であり株式発行による資金調達は平均20%にすぎないという。

第12表 制度的補完性の仮説と実証

	開発独裁的経済成長 「周辺部フォーディズム」 1971年～1987年	「韓国的フォーディズム」 (1987年～1994年) →金融危機(1995年～1997年)	新自由主義的経済改革以降 のマクロ経済的不安定性 1997年～現在
雇 用 の 弾 力 性	0.63	0.41	0.49
名 目 賃 金 の 弾 力 性	0.23	0.065	0.5
実質総賃金所得の弾力性	1.12	0.45	1.13
利 潤 所 得 額 の 弾 力 性	3.26	4.5	2.32
間 接 金 融 比 率	41.3*	40.2→32.9	18.9**
直 接 金 融 比 率	35.6*	42.4→44.2	61.0**

注：*は、データ上の制約により1981年からのデータに基づいてものである。しかし1980年以前の韓国企業における資金調達方式は、主に政府主導型の「官治金融」であったため、特に間接/直接金融比率を計算しなくてもよからう。1980年以前の韓国企業における資金調達方式については、韓国経済に関する既存の諸研究を参照せよ。1980年以降の数値は韓国銀行の『資金調達』のデータを活用し、注47と同様に、直接金融調達額の合計を資金調達総額で割ることによって、直接金融比率の平均値を求めた。参考に、1985年の間接金融比率と直接金融比率は、46.7%（1980年以降の最高値）と25.2%（1980年以降の最低値）であった。**は、1998年から2002年6月までのデータに基づいたものである。また、雇用、名目賃金、実質総賃金所得の弾力性については、1971年から1997年までは、IMF, *International Financial Statistics* 2000年の四半期データを用い、1997年以降は、IMF, *International Financial Statistics* 2004年の四半期データを用いた。同時に、利潤額には「経常利益」を用いるが、計算方式は、「経常利益」＝営業利益＋営業外収益－営業外費用である。経常利益にかかわるデータは、梁峻豪 [2004a] と韓国銀行「企業経営分析」各年号を用いた。また、「韓国的フォーディズム（1987-94年）」から金融危機（1995-97年）の間における雇用、名目賃金、実質総賃金所得の弾力性の計測期間は1987-97年である。そして利潤額の弾力性の計算の際、産出量は、上記のIMF, *International Financial Statistics* を用いた。また、各係数のt値をみると、各1%の有意水準で有意である。

また、1987年から金融危機以前の韓国における蓄積体制においては、間接金融が投資の成長に貢献していた。しかし、金融危機以降、金大中政権が実施した「株式市場活性化政策」と「金融機関構造調整」は、株式市場などの資本市場の活性化と銀行の資産運用パターンの変化をもたらし、企業の資金調達パターンを著しく変化させた。銀行による有価証券の保有や家計貸出の急増によって、銀行の企業に対する貸出は大幅減ってしまった。つまり、銀行預金の非投資的運用によって、従来の間接金融中心の金融制度が有していた投資促進機能が消滅してしまった。

このように、1997年以降の韓国においては、賃金などの労働市場の諸変数が非常に弾力的になったと同時に、企業の資金調達方式における直接金融の比重は急激に大きくなった。第Ⅵ章で詳しく説明するように、1997年の金融危機の一因となった非弾力的雇用・賃金制度と市場主導型金融構造の組み合わせに基づくマクロ経済

的不安定性は解消された⁴⁹⁾。

Ⅵ 雇用・賃金制度と金融制度の補完性に関する検証

宇仁 [2003] は雇用制度と金融制度との間の制度的補完性に関する理論的仮説を立てている⁵⁰⁾。この章では、彼の国際比較分析に用いら

49) ただし、実質総賃金所得が景気循環に応じて非常に弾力的に変動するようになった結果、実物面での不安定性が高まるようになった。この点については梁峻豪 [2005] を参照せよ。E. ネルの理論に従って、実質総賃金所得が景気循環に応じて非常に弾力的に変動するようになったことが消費支出と投資支出とが同じ方向に動くことにつながり、マクロ経済の不安定性が高まったことを実証している。

50) 宇仁 [2003] は、雇用や賃金費用（人件費）、そして利潤の弾力性の相互関係から、雇用・賃金制度と金融制度との間の補完性の問題を理論的に論じている。間接金融による銀行からの資金供給は、企業の資金需要の変動にたいして比較的柔軟に対応することができる。これとは対照的に、株式市場など直接金融のルートからの資金供給は、プロサイクリカルに変動する傾向をもつ。また株式市場のバブル化が示すように、このルートにおける需給ギャップは、累積的に拡大していく可能性も高い。ノ

れた検証方法を韓国経済の時系列変化の分析に用いる。また雇用制度だけではなく賃金制度をとりいれて、宇仁 [2003] の議論を再構成する。

ここでの焦点は、韓国経済における雇用や賃金の弾力性と企業の資金調達との関係である。第12表は、それに関するデータをまとめたものである。この表に示すように、1987年から金融危機直前までの韓国における雇用と賃金、そして実質総賃金所得の弾力性はそれ以前に比べると小さい。特に賃金や実質総賃金所得の産出量(景気循環)に対する弾力性は非常に小さくなった。同時に、1994年までの間接金融制度の比率はそれ以前に比べると、それほど大きい差はない。つまり、このような雇用や賃金の弾力性の変化や間接金融の比重からすれば、1987年から1994年までの韓国においては、非弾力的雇用・賃金制度と銀行主導型金融構造の補完性が成立しており、これがマクロ経済的安定性をもたらしたといえる。また、第12表に示すように、韓国の製造業においては、1987年以降の利潤額の景気変動に対する弾力性は、それ以前に比べると、大きくなった。つまり、利潤所得額のプロサイクリカルな変動は大きくなった。この変化からも、1987年から1994年までの韓国経済においては、上記の制度的補完性が存在したことは確実であるといってもよからう⁵¹⁾。

また、1995年以降、金融自由化により間接金融の比重が低下し直接金融の比重が高まったことも第12表からわかる。その結果、非弾力的雇

用・賃金制度が直接金融中心の金融制度と組み合わせられてしまい、不安定なマクロ経済状況が生まれた。このようなマクロ経済的不安定性は、金融危機の一原因であった。

さらに、金融危機以降の金大中政権による労働市場や金融市場における新自由主義的経済改革が、賃金の弾力化と金融制度の市場主導型へのシフトをもたらしたことも、この表から明らかである。このような変化は、韓国におけるマクロ経済的不安定性をもたらす制度的組み合わせから脱する試みである。

VII 結びにかえて——韓国における制度変化と

マクロ経済的安定性の変化——

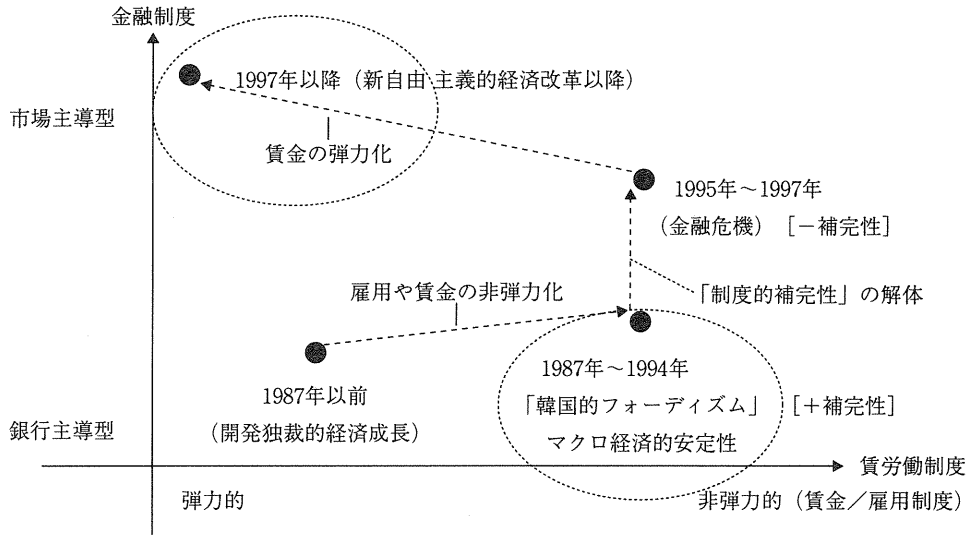
宇仁 [2003] の仮説を参照しながら、1980年代以降の韓国における制度的補完性の時系列変化とマクロ経済的安定性の変化との関連の流れをまとめると、第2図のようになる。

韓国では、1987年以降、雇用と賃金の弾力性が小さくなったために、賃金費用の弾力性が小さくなる。そのため、利潤所得額のプロサイクリカルな変動は大きくなる。利潤所得の一定部分が内部資金に回されるとすると、1987年から金融危機までの韓国では、内部資金の弾力性も大きい。つまり第III章で述べた「韓国的フォーディズム」では、好況期には潤沢な内部資金が確保できるが、不況期には内部資金は小さくなってしまふ。深刻な不況の場合には内部資金がゼロになり、設備投資資金だけでなく運転資金をも外部調達する必要も生じる。つまり、企業は好不況に比較的左右されない安定的な外部資金を必要とする。間接金融はこのような需要に柔軟に対応する比較的安定的な資金供給を可能にするので、雇用保証や賃金安定と整合的である。このように雇用の長期性や賃金の安定を保証する制度と、間接金融制度との間には、一方が他方を支え強化するという制度的補完性(第2図では「+補完性」と記されている)が存在する。1995年から金融自由化によって直接金融の比重が高まり、金融制度だけが市場主導型に変化した。非弾力的雇用・賃金制度は市場

このことを前提に考察すると、日本のように雇用の弾力性が小さい経済においては、賃金コストの弾力性が小さく、利潤を主な原資とする内部資金の弾力性が比較的大きい。したがって、投資資金の変動の大部分はこの内部資金の変動によって吸収され、企業の外部資金需要の変動は小さくなる。企業は、好況期、不況期を問わず、比較的安定的な外部資金調達を必要とするので、間接金融中心の銀行主導型金融構造が、マクロ経済的安定性をもたらす。

51) そのため、本稿では、1987年以降の韓国における外部資金需要と借入金ストックの弾力性の検証を捨象した。また、80-90年代の韓国における外部資金需要と借入金の恒常的増加の傾向や90年代におけるそれらのカウンターサイクリカルな変動については、梁峻豪 [2004a] と金元重・廉東浩編 [2000] を参照せよ。

第2図 韓国における雇用・賃金制度と金融制度との間の「制度的補完性」の変化に関する仮説



注：両時期におけるマクロ経済的安定性/不安定性については、梁峻豪 [2005] の検証結果を参照せよ。

主導型金融構造と組み合わせられた。この組み合わせの下では、不安定なマクロ経済状況が生まれる可能性が高くなる（第2図では「－補完性」と記されている）。これが1997年の金融危機の一因となった。さらに、金融危機以降の金大中政権による労働市場や金融市場における新自由主義的経済改革は、賃金の弾力化とともに金融制度の市場主導型へのシフトをもたらすが、このような変化は、マクロ経済的不安定性を脱するために、米国型の雇用・賃金制度と金融制度の組み合わせの構築をめざす試みとしてとらえられる。しかし、第2図では「－補完性」と記された位置から脱して、マクロ経済的安定性を回復する方向は、この方向だけではない。第2図では「＋補完性」と記された非弾力的雇用・賃金制度と銀行主導型金融構造の組み合わせをめざす方向もありうる。どちらが有効であるかを判断するためには、雇用・賃金制度、金融制度以外の諸制度との補完性などを検討する必要があるだろう。

究代表者、宇仁宏幸）の研究成果の一部である。

参考文献

- 宇仁宏幸 [1992] 「戦後日本の蓄積体制」『経済学雑誌』第92巻5・6号。
- [1998] 『構造変化と資本蓄積』有斐閣。
- [1999] 「賃金のフレキシビリティとマクロ経済的不安定性」『わが国の産業経済に関する研究』（産研叢書11）、大阪産業大学産業研究所。
- [2003] 「制度的補完性とマクロ経済的安定性」『名古屋大学国際シンポジウム論文集』。
- [2004] 「雇用制度と金融制度の補完性とマクロ経済的安定性」『経済制度の補完性と経済調整の安定性との関連の研究』（平成13年度～平成15年度科学研究費補助金（基盤研究(B)(1)）研究成果報告書）。
- 金元重・康東浩 [2000] 「韓国における金融危機とシステム改革」『アジア金融危機とシステム改革』法政大学比較経済研究所。
- 小林謙一・川上忠雄 [1991] 『韓国の経済発展と労使関係——計画と政策』法政大学比較経済研究所。
- 鄭安基 [2000] 「持株会社禁止以前の韓国財閥の支

【付記】 本稿は、文部科学省科学研究費補助金・基盤研究(BX1)「経済制度の補完性と経済調整の安定性との関連の研究」（平成13-15年度、研

- 配構造」『東アジア研究』第30号。
- 野下保利 [1995] 「金融構造と金融不安定性の書類型」(青木達彦編『金融脆弱性と不安定性』日本経済評論社)。
- 本山美彦 [1998] 「高負債・資本比率経済とアジアの危機」『経済論叢』第162巻第4号。
- 梁 峻豪 [2002] 「韓国における市民的レギュレーションの形成と蓄積体制の変化—1987年以降の新しい経済発展パターンとしての韓国的フォーディズム—」『東アジア研究』第35号。
- [2003] 「韓国におけるレギュレーション・アプローチ：その導入からフォーディズム論争へ」『経済論集』第21号。
- [2004a] 「競争形態と金融構造の変容からみた韓国の金融危機—実物的危機の金融的表出の制度分析—」『東アジア研究』第40号。
- [2004b] 「制度的補完性」とマクロ経済的安定性の観点からみた韓国の金融危機」『経済制度の補完性と経済調整の安定性との関連の研究』(平成13年度～平成15年度科学研究費補助金(基盤研究(B)(1))研究成果報告書)。
- [2005] 「金大中政権の経済改革とマクロ経済の不安定性」『季刊 経済理論』第42巻第2号。
- Amable, B. [2003] *The Diversity of Modern Capitalism*, Oxford University.
- Amable, B., E. Ernst and S. Palombarini [2002] “Comment les Marchés Financiers Peuvent-ils Affecter les Relations Industrielles? Une Approche par la Complémentarité institutionnelle,” *L'année de la régulation*, No. 6.
- Amsden, A. [1989] *Asia's Next giant*, Oxford University.
- [1992] “A Theory of Government Intervention in late Industrialization” in *State and Market in Development*, eds. by Putterman, Louis and Rueschemeyer, Dietrich Lynne Rienner Publishers.
- Aoki, M. [1994] “Monitoring Characteristics of the Main Bank Sysytem” in *Analytical and Development View*, eds. by Aoki, M. and Patrik, H.
- Boyer, R. [1998] *The Search for Labour Market Flexibility*, Clarendon Press, Oxford.
- Franze, R. J. and P. A. Hall [2000] “Institutional Dimensions of Coordinating Wage Bargaining and Monetary Policy” in *Union, Employer and Central Banks*, eds. by Iversen, T., J. Pontusson and D. Soskice, Cambridge University Press.
- Hall, P. A. and D. Soskice (eds.) [2001] *Varieties of Capitalism*, Oxford University Press.
- Iversen, T. [2000] *Decentralization, Monetarism, and Social Democratic Welfare State in Union, Employer and Central Banks*, eds. by Iversen, T., J. Pontusson and D. Soskice, Cambridge University Press
- Lipietz, A. [1998] 「Korea and the Crisis in Post-Fordism」『経商論集』慶北大学経済経営研究所。
- Nell, E. [1998a] *The General Theory of Transformational Growth*, Cambridge University Press.
- [1998b] *Transformational Growth and the Business Cycle*, Routledge.
- Soskice, D. and T. Iversen [2000] “The Non-neutrality of Monetary Policy with Large Price or Wage Setters,” *The Quarterly Journal of Economics*, February.
- Uni, H., Song, L. and Yang J.-H. [2003] “On the Export-led Growth in Korea and China,” *Journal of Regional Studies*, June 30, 2003, Vol. 11 (1). (日本語版) 宇仁宏幸・宋磊・梁峻豪 [2003] 「韓国と中国の輸出主導型経済成長 I, II」『経済論叢』第17巻1号, 2号
- イ・ガングック [1998] 「財閥体制の問題点と改革展望」(<http://www.ksesa.org/ksesaboard/kimsboard.cgi?db=download&action=view&file=9998984.cgi&re=0&no=7&where=SUBJECT&KEYWORD=??&START=1&category=&p=1>, 2005年5月1日最終確認) 韓国社会経済学会。
- 李 炳天 [1999a] 「韓国の経済危機とIMF体制——従属的新自由主義の冒険」『社会経済評論』韓国社会経済学会, 第13号。
- [1999b] 「歴史的観点からみた韓国経済の危機解釈」『経済学研究』韓国経済学会, 第47集。
- 金 基元 [1997] 「財閥の根本的改革法案」『IMF

- 救済金融と韓国経済・雇用危機——どのようにして対応するか』全国民主労働組合総連盟。
- 金 基元 [1998] 「韓国財閥体制の止揚に関する一考察」(ソウル社会経済研究所第5次シンポジウム資料集)。
- 金 尚祚 [1994] 「5大及び10大財閥の借入金と生産性の最近動向」『社会経済評論』韓国社会経済学会, 第7号。
- [1996] 「財閥と金融-財閥に対する金融機関の監視監督機能強化方案」『財閥と言論』学術団体協議会編, ダンデ。
- [1998] 「IMF 救済金融と韓国経済——新自由主義的再編に対する対応戦略」『経済と社会』第37号。
- キム・ユソン [2000] 『非正規職労働者の規模と実態』(韓国労働社会研究所資料集)。
- [2003] 『非正規職労働者の規模と実態』(韓国労働社会研究所資料集)。
- 金 炯基 [1999] 「韓国経済の危機と代案の発展モデル」『社会経済評論』韓国社会経済学会, 第12号。
- ソン・ホンソン [1999] 「財閥の戦略的多角化成長と財務リスク」(<http://www.ksesa.org/ksesa-board/kimsboard.cgi?db=download&action=download&file=3963151.cgi&value=1-1-3.hwp>, 2005年5月1日最終確認), 韓国社会経済学会。
- ゾ・ボッキョン [2003] 「金融と銀行, そして株式市場: 銀行中心的システムと資本市場中心システム」『参与政府の金融産業政策の方向』(代案連帯会議-金融労組政策大討論会)。
- ゾン・ビョンユ, ジョン・イファン [2001] 「経済危機と雇用安定」『社会経済評論』韓国社会経済学会, 第17号。
- 劉 哲圭 [1997] 「韓国の金融自由化と金融改革の性格」『韓国経済の危機と改革課題』ブルビッツ。
- [1998a] 「金融恐慌とIMF 金融改革の問題点」『動向と展望』春号。
- [1998b] 「金融自由化と通貨危機, そしてIMF 金融改革」『危機そして大転換』。
- 韓国銀行 [2003] 「金融危機以降の銀行—企業関係の変化」(<http://www.bok.or.kr/index.jsp>, 2005年5月1日最終確認)。