

# 戦後東アジア諸国における金融システムの形成

—韓国・台湾・タイを中心に—

埼玉大学経済科学研究科 博士後期課程

学籍番号	12VE114
氏名	黄月華
主指導教授	伊藤修

## 目次

### 序章

## 第1章 韓国・台湾・タイの経済と産業発展

### 第1節 1950－1990年代の各国・地域の経済発展

1. 韓国の経済発展
2. 台湾の経済発展
3. タイの経済発展

### 第2節 貿易と輸出

1. 韓国
2. 台湾
3. タイ

### 第3節 主要工業の発展

1. 繊維
2. 鉄鋼業・石油化学
3. 自動車

### 第4節 各産業の資金調達

1. 台湾のインフラ建設と重化学産業開発
2. タイのインフラ建設と重化学産業開発

### 小括

## 第2章 経済・産業発展と企業構造

### 第1節 大企業（財閥）中心の韓国

1. 財閥の地位と特徴
2. 財閥の巨大化

## 第2節 中小企業中心の台湾

1. 中小企業の地位と発展
2. 産業発展と中小企業

## 第3節 タイの企業

1. 民営企業と産業発展
2. タイの公営企業とその役割

小括

## 第3章 金融制度と金融政策

### 第1節 戦後の金融制度

1. 韓国の金融制度
2. 台湾の金融制度
3. タイの金融制度

### 第2節 金融政策と金融抑制

1. レント発生モデル
2. レントが金融仲介機関に与える影響

### 第3節 政策金融

1. 政策金融の定義
2. 金融機関と政策金融

小括

## 第4章 企業金融

### 第1節 資金循環統計

1. 資金循環統計の説明
2. 各国、地域の資金循環統計整備

### 第2節 資金循環統計からみる経済各部門

1. 経済各部門の資金過不足状況

2. 韓国と台湾経済各部門の金融資産・負債ストック

第3節 企業金融

1. 資金循環統計からみる資金調達

2. 企業財務諸表からみる資金調達

第4節 金融システムの多様性

1. 金融システムのタイプと移行

2. 韓国、台湾金融システムの移行に関する考査

小括

終章

参考文献

## 序章

はじめに、この研究の土台となる問題関心について述べておきたい。

金融システムは、日本を典型とする銀行中心の金融システムとアメリカを典型とする資本市場中心の金融システムに分類されるが、その中間の金融システムとしてドイツ型がある。「なぜ多様な金融システムが形成されるのか」が本質的な問題関心である。

その多様性の生成を青木・奥野（1996）は「比較制度分析」のアプローチで説明しようとした。異なる歴史的初期条件や、規制その他制度の体系的整合性の要求のために、世界に併存するシステムは一元的に収斂しないと指摘した。多様なシステムの存在を容認するならば、その多様性によって生まれる経済利益が、一国経済の枠組みのなかでいかに活用されるかを解明する分析方法が比較制度分析である。

制度の生成を進化ゲームにおける補完的戦略のルール化して見れば、複数均衡の存在によって複数制度体系の生成が可能で、各条件の変化によって制度も変わる。戦略的補完性に対応して、制度体系の各要素は互いに働きを強める制度的補完性がある。制度体系は一旦生成すると、環境変化に対して一定の頑健性を持つこととなり、制度体系が一つに収斂しないのもこのためである。この理論で日本のコーポレート・ガバナンス（メインバンク・システム）は、取り巻く金融制度、雇用制度と制度的補完性が働くため、システムは存在合理性と経済的有益性をもつと指摘した。

経済発展初期段階で、銀行中心の金融構造のもと、金融機関に対して金利規制と参入規制を行うと、銀行ヘレントを与えることとなる。したがって、銀行はレントの継続的獲得のため、銀行は預金収集に積極的となり、企業への有効的なモニタリングを行うインセンティブを与える。その故、規制の強い金融制度と金融抑制政策は政策的補完性が働くと説明される。

各条件の変化によって制度は移行するが、具体的には 4 つの場合がある。①個々の経済主体が創造的革新を行い、それが学習・模倣を通して社会へ波及する場合、②政府が革新

を導入し学習・模倣が進むようにコーディネーションする場合、③異なる経済システムと接触することによって革新が導入され、学習・模倣される場合、④現行システムが破局を迎える場合である。金融システムの移行に関連するそのほかの研究として、金融の機能と経済発展段階の関係性でアプローチした分析がある。

さらに戦後東アジア各国の金融システムに関する研究では一般的に、戦後日本と同様の銀行中心の金融システムとして捉えるが多く、金融制度への政府介入に関しても日本、韓国のように強い規制が印象づけられている。戦後アジア各国の金融システムは、マレーシアは資本市場中心の金融システム、タイは国外と国内に対して金融二重構造となっていると指摘されるが、そのほか本論文で見ていくように台湾の企業は非上場株式による資金調達を中心にするなど、それぞれ非常に鮮明な特徴を持っている。政府による規制も強度の強い韓国とそうでない台湾、タイと介入水準も異なる。

このような違いはどの要素と関連して現れ、なぜ多様な金融システムが形成されるのかが問題関心である。

一国の経済発展を可能にした金融システムを産業・企業構造との関連性に着目して体系的に分析したのはまだ見当たらず、この論文ではそれを試みる。分析対象国は韓国、台湾、タイで、分析対象時期は戦後 1950 年代から 1990 年前半とする。

韓国、台湾、タイを分析対象としているのは、①韓国、台湾、タイは戦後著しい経済発展を遂げた国で、②韓国、台湾は政府主導のもと経済開発が行われた NIES に分類され、タイは外国企業、外国資本が経済開発を主導した ASEAN に含まれることのほか、③統一された統計資料の入手が容易であったためである。分析対象時期の選定は高速の経済発展が継続する期間で、区切りは金融危機を境とする。1997 年の金融危機でアジア各国の金融システムは大きな影響を受け、変化する条件を与えられたからである。

東アジア各国の経済発展を支えた金融構造、金融システムを比較し、共通点と相違点を指摘する。そのうえ、各国の金融部門と産業発展・企業構造との関係、補完関係に着目し、各国金融システムの形成を考査し、韓国、台湾、タイを分析対象とする。金融システムの

比較にあたっては、各国の資金循環統計と企業財務表統計データを可能な限り比較しやすいように整理し、分析することに焦点を置く。産業発展及び企業構造に関しては原文資料で歴史的事実確認を行いたい。

以下では各章の内容を簡単に紹介する。

第1章は戦後、韓国・台湾・タイの経済・産業発展過程を時代変遷に沿って簡単に整理した内容となっている。各政府の経済開発は発展計画の推進が伴い、それによって工業化を実現し、高い成長をもたらした。経済開発にあたって輸出指向、積極的な外資（資金形態は異なる）利用は共通であった。しかし、政府の介入水準、産業発展を担う主体がそれぞれ異なった。政府介入が最も強かったのは韓国、相反するのはタイ、台湾はその中間にあった。韓国の産業発展を担う主体は財閥・大企業、台湾は民営中小企業、タイは外国企業であった。

第2章では産業開発を担った中心企業をさらに詳しく分析した。韓国財閥の特徴と巨大化していく過程を中心とした。韓国の財閥は戦前の日本財閥を模倣したとの見解もあるが、銀行所有が厳しく規制された点で、日本の財閥と根本的に異なったことが明らかになった。台湾企業は公営・民営と二重構造であったため、それぞれの役割と関係に注目した。公営企業は重化学産業の開発、インフラ建設で重要な役割を果たし、民営企業おもに中小企業は経済発展を主導する位置づけであった。公営企業は産業の川上部門、民営企業は川中・川下を占め、産業全体の発展と牽引した。タイ企業は異なる所有・経営形態と担う産業に着目した。製造業の発展は外国企業が中心となり、グループ形式の国内地場企業は製造業以外の産業を担い、公営企業はインフラ産業および国益に関連する重要な産業を中心とした。

第3章では金融制度の特徴と主な金融政策、さらに政策金融の実態について分析した。韓国・台湾・タイの金融制度における共通点と相違点を指摘し、発展初期段階の国に対して重要な人為的低金利政策を理論的に分析した。政府の金融への介入水準は産業への介入水準と整合性をもち、介入指向によって政策金融も異なった。政策金融のウェイトをみる

と、政府介入の強い韓国は高く、タイでは外国企業向け政策展開せず、国内企業向けも小さかった。

第4章では資金循環統計と企業財務データを用いて各国の企業金融を分析する。金融取引の中心となる企業金融を比較可能に整理した統計・データに基づき特徴を確認し、韓国の企業金融は借入依存が強く、台湾の中小企業は自己資金、タイの外国企業は外資に強く依存したことが判明した。



## 第1章 韓国・台湾・タイの経済と産業発展

本章では戦後韓国、台湾、タイの金融システム形成にあたって、取り巻く条件を把握するために、経済・産業の発展と構造、投資資金の需要について整理する。まず経済・産業発展過程を政府の経済開発計画およびその他サポート政策の展開と産業発展を担う中心企業形態中心に整理する。次に対外貿易状況を確認し、次いで重要産業である繊維、鉄鋼・石油化学、自動車の開発過程を通じて各政府の介入水準を比較し、各産業の資金調達状況を確認する。

### 第1節 1950-1990年代各国・地域の経済発展

#### 1. 韓国の経済発展<sup>1</sup>

##### 1950-1960年代復興期

戦後韓国の生産水準は非常に低く、アメリカからの援助品への依存が強く、輸出は農産品中心であった。1950年代、政府はアメリカからの援助品の原糖、小麦、綿を原料に製糖、製粉、紡績製品で輸入代替政策を展開し、国内ではガラス、セメント、肥料などの産業を中心に育成を図った。

戦後韓国は南北戦争、国内政治、社会不安などの原因で、すぐに経済開発に取り組みず、本格的な経済開発を始めるのは1961年以降軍事政権が発足してからである。1962年から第1次経済開発計画を実行し始めるが、その目的は「自立経済の達成」で、方向性として輸出指向の工業化、大企業中心の工業化、政府主導の経済体制に転換することであり、経済開

---

<sup>1</sup>한국은행 『한국은행 60년사』 (韓国銀行 60年史) 2010년, 안병직 『한국경제성장사』 (韓国經濟生長史) 서울대학교, 2005년.

이한구 『한국재벌사』 (韓国財閥史) 대명출판, 2010년. 이현창 『한국경제통사』 (韓国經濟通史), 해남출판 2012년, より翻訳整理。

発計画に必要な資金は国内と国外の双方から調達しようとした。

1960年代に2次にわたる経済開発計画が行われ、「第1次経済開発5カ年計画」ではセメント、肥料、精油を主な育成産業として指定し、輸出拡大による国際収支の均衡化達成などを目標とした。「第2次経済開発5カ年計画」は「第1次経済開発5カ年計画」を基本継承する内容になったが、主な育成産業は鉄鋼、機械、石油、電子により中心を置く内容になっていた。これらの計画実行にあたって、政府がまず解決しなければならなかったのが資金調達問題であった。緊急措置としてデノミを実施したが、効果はそれほどなかった。そのため海外からの商業借款<sup>2</sup>を積極的に誘致することを決め、国が支払い保証を立てるだけでなく、さらに外国からの直接投資拡大も促進した。計画期間中韓国経済は離陸し、特に工鉱業の生産と輸出が急速に拡大した。軍事政権のもとで多くの財閥企業は不正蓄財企業に分類されたが、刑事処分を受けない代わりに基幹産業の発展に寄与することを求められたため、一気に経済発展の主役となり、1970年代半ばまで制限されることなく事業拡大を行うことができた。

### 1970年代重化学産業化期（重化学化宣言）

1970年代初めのニクソンショックとオイルショックは韓国経済に大きな影響を与え、それまで継続していた経済発展に陰りが見え始めた。1960年代、韓国企業は商業借款と国内金融機関からの借入で事業拡大を行い、不況で多くの超過負債企業の存在が明るみになった。1960年代後半からの景気過熱に対処するため政府は安定化対策をとり、金融引締めで流動性規制を行った。ニクソンショックによるドル切り下げに対応して為替を切り下げる<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> 商業借款以外この時期大きな外資獲得は戦争賠償金ではないが、1965年韓国と日本の間で韓日協定が結ばれ、対日請求権及び経済協力基金として5億ドル、商業借款を1億ドル受けとり、それを原資にポハン製鉄、サムソン、鮮京、ソンヨウなどの財閥企業に重点的に分配される。

<sup>3</sup> 1960年代後半からの経常収支黒字拡大、インフレ進行などで景気が過熱気味であると判断した政府は安定成長を図るため1969年から1971年まで総合安定化対策を実施した。金融面では韓国銀行から一般銀行への貸出限度を設け、準備金不足の銀行に対して延滞料を課すだけでなく、さらに国内金融機関の与信状況に関しても直接規制するようになった。

と多くの借入を抱えた企業は返済負担が多くなり、私債市場<sup>4</sup>からの資金調達する企業が急増する事態を招いた。

このような状況の中で「第3次経済開発5カ年計画」は1972年から実施されることとなる。「第3次経済開発5カ年計画」は、安定成長を目標に、産業構造の高度化（重工業化）と国際収支の改善およびインフラ建設を含む総合開発を図ることに重点をおいた計画となっていた。重化学工業化の主要産業として鉄鋼、化学、非鉄金属、機械、造船、電子など6大産業が含まれ、効率的な開発育成のために工業団地を設置することとなった。計画実行に当たって政府はまず私債市場を整理し（8・3措置）、重化学工業建設に必要な資金を調達するため、1972年12月に企業公開促進法を施行し、資本市場からの資金調達を進めようとした。しかし企業の反発などによって資本市場からの資金調達は思うように進まず、主に金融機関と外国からの借入に依存する資金調達構造は変わらなかった。

1970年代韓国経済の高速発展とともに、財閥企業も急成長を遂げていた。1970年代政府の重点的育成のもとで財閥の数が増加したうえ、財閥内系列会社も急増し財閥への産業集中が進んだ。特に当時の10大財閥は1972年時点で平均7.5の系列会社を持ち、7.7の産業に進出していたが、1979年には平均25.4の系列会社と17.6の進出産業になっていた<sup>5</sup>。

### 1980—1990年代半ば産業構造調整と自由化

1970年代からの重化学工業化推進を通じて継続的な高成長を果たしたが、1979年の第2次オイルショックは韓国産業に大きな影響を与えることとなった。1980年代の初め、オイルショックによる経済状況が不安なうえ、国内政治環境も不安な情勢を見せた。1961年から続いた朴軍事政権はクーデタによって1979年に終わるが、新軍事政権が発足され、新政権のもと「第5次経済開発5カ年計画」と「第6次経済開発5カ年計画」が実行された。国際、国内経済状況が変化するなか、政府はこの経済開発期間を通じて、さらなる産業育

---

<sup>4</sup> 制度外金融市場を指す。

<sup>5</sup> 이한구 『한국재벌사』 (韓国財閥史)、대명출판사, 2010년, P184 参照。

成に重点を置いたのではなく、国内産業構造調整に中心を置いた。

1970年代の重化学工業化政策を担う中心となった財閥は重化学工業への積極的な事業拡大を行い、激しい投資競争が起きていた。特に1976年から1978年が最も激しく、財閥の投資は重化学部門に集中し、過剰投資と重複投資が目立つようになった。財閥による過剰投資と重複投資に対して、政府は1980年8月重化学工業の産業再編に乗り出した。たとえば自動車産業を車種別に専門化し、発電機、エンジン部門なども重複投資を調整し、効率化・合理化を図ろうとした。だが、いくつかの財閥による同じ産業部門への重複投資を整理・再編した結果、さらに少数の財閥が各産業部門を担うことになり、重化学工業での財閥独占は強化される結果になった。

産業構造調整過程で、はじめて財閥企業に規制がかかるようになった。朴軍事政権下では財閥企業の過度の負債依存問題に踏み込むことはなかったが、1980年9月「9・27企業体質強化対策」によって不健全な財務構造の改善を図ろうとした。さらに財閥規制において重要な独占禁止法と公正取引に関する法律が1981年12月に制定され、財閥への経済力集中と不公正取引を規制できる法的根拠ができた。1987年には公正取引法の改正を通じて、財閥系列企業内での相互出資禁止規定を強化し、財閥企業の系列会社拡張を抑制しようとした。1984年には企業への与信管理政策を発動し、企業の過剰投資行動が抑制されるようになった。

一連の措置により財務構造が不健全な企業が淘汰されたうえ、負債超過企業への与信管理を行ってさらなる事業拡大は抑制できたが、すでに参入していた産業部門における独占地位は強化され、財閥中心の経済体制がさらに強化された時期となった。1990年代に入ると「第7次経済開発5カ年計画」と「新経済5カ年計画」が行なわれ、国際化と自由化は一貫した政策目標として掲げられた。

韓国の経済開発政策は輸出指向工業化、大企業中心、政府主導の性質を持って始まり、政府は明確に育成産業を指定し、その実行役に財閥、大企業を選び、投資資金の調達にあたって、国内資金及び政府担保のもと主に対外借款を利用した。企業は政府の意向に沿

って保護育成・支援政策の下で産業発展の中心を担い、国の経済発展に貢献すると同時に、企業自身ものちの巨大財閥へと成長することとなった。

### 経済開発の成果

韓国は1962年「第1次経済開発5カ年計画」から1997年まで7回の経済開発政策期間と一つの「新経済開発5カ年」の間、計画値を上回る経済成長の実績を残した。期間中韓国の実質GDP成長率は1961-1970年平均で9.5%、1971-1980年平均で9.3%、1981-1990年平均が9.9%、1991-1996年平均は9.3%と、全期間35年を通して平均9.3%の実質成長率を記録した。日本の高度成長期実質平均成長率9.0%に比べても高く（1955-1973年実質成長率）、戦後最も発展が速いうえ、長期に渡って高度成長を遂げた国の一つである。

1人当たりGDPは1955-1961年平均82ドルから1977-1981年時期の平均1734ドルと20年の間に約20倍強に増加した。1982-1986年期間中に2000ドルを超え、1992-1996年の平均は11422ドルと、一人当たりGDPは35年の間に約140倍に増加した。

## 2. 台湾の経済発展<sup>6</sup>

### 1945-1950年代復興期

戦後台湾は1950年代から経済復興をはじめ、国内の物資・資本が不足するなか、アメリカの援助が経済復興に大きな役割を果たした。アメリカの援助を受け発展を遂げたのは電力、製造業、及び交通運輸部門で、援助資金は政府機関である中米発展基金を通じて、主に公営企業部門へ提供された。

台湾政府は1953年から「第1次経済発展計画」を実施し始め、産業発展に不可欠な電力と農業に重点を置いた。政府は食品、製紙、繊維などの戦前からの既存産業の保護、育成を優先し、農業を基盤としながら、戦前からあった軽工業を発展させる成長戦略を選択し

---

<sup>6</sup> 各年代の詳細は朝元・劉（2001）、長谷川（1995）、小林（1995）、朝元（2004）より参照整理。

た。主に米・糖の農業生産物の輸出が中心となり、輸入代替を支援するために政府は①複式為替制度②消費財の輸入抑制③低金利融資などの政策が実施された。

1950年代の経済開発を担ったのは公営企業で、その前身は日本統治時代の日本企業である。戦後主要企業は払い下げられ、電力、石油化学、製糖、セメント、化学肥料、アルミニウムなどの産業分野を担っていた公営企業は、経済復興と経済開発の基盤となった。

### 1960年代輸出指向化期

1957年から実施された「第2次経済建設計画」は、輸出の振興による国際収支の均衡を目的の一つとし、本格的な輸出拡大を政策として打ち出した。外資導入や輸出促進政策は1950年代にすでに始まっていたが、1958年から始まった政策改革によってさらに充実するようになった。以下の内容が含まれる。

- ① 為替政策では、1958年、複式為替レートを輸出産業に有利な2元為替レートに簡略化し、さらに1963年には単一為替レートへと移行した。
- ② 外資誘致のために税制上の優遇、輸出の奨励、工業用地取得手続きの簡略化などを実施した。
- ③ 外国から資本だけではなく、技術導入も必要な状況のもと、外国企業に対する技術使用料の送金なども認められ、外国企業の対台湾投資を有利にした。
- ④ 1965年輸出コストの軽減を図るため、輸出企業に低金利融資を行う条例も実施された。

輸出指向を目標とした生産体制への移行は製造業を中心とし、輸出が急激に拡大した。紡績、プラスチック、ゴム製品などの輸出が急増し、1963年には工業製品の輸出がそれまで中心地位であった農業製品を抜くなど、工業製品の輸出に占める地位が上昇した。特にこの時期においては、民営企業と中小企業部門への支援が強化され、民営部門、中小企業が大きく発展を遂げた。

### 1970年代重化学工業化期

1970年代になると、台湾ではインフラのボトルネックと第1次オイルショックの影響下重化学工業発展の必要性が増し、インフラ建設と重化学工業を発展させる長期発展計画「10大建設計画」を策定した。1973年に始まった「第6次経済建設計画」は軽工業部門の輸出指向政策を維持しながら、技術・資本型産業を中心とした重化学工業部門の輸入代替政策を図るものであった。戦後公営化された企業の中で、すでに重化学産業部門が含まれていたうえ、オイルショックによって民間資本の集まりが悪かったため、公営企業がこれらの建設計画担当するようになった。1973年に始まった建設計画は鋼鉄を含む造船・石油の公共投資事業と、高速道路、鉄道、港、空港などのインフラ建設が含まれた。

石油産業に関しては早くから輸出産業として外貨を獲得していたが1970年代の拡大投資によってさらに発展を遂げるようになった。石油産業も工業投資部門の一つであるが、完全なる公的資本によるものではなく、民間資本も参加していたため、投資による中間財の供給拡大が比較的順調に行われた。鋼鉄と造船業はいずれも民間資本の参入が十分ではなく、民営化政策の失敗による後遺症が続いたのである。石油危機の影響で世界的には船舶への需要が減り、民間資本の撤退が余儀なくされ、政府の増資で公営企業に改組された中国造船会社は不況により経営困難に陥り、予期の成果を上げることができなかった。

公営企業主導の重化学工業の開発は完全に成功したとは言い難く、輸出に対して構造的に変化を与えることもできなかった。輸出においての主力商品は資本・技術集約型製品ではなく、相変わらず民営企業中心の労働集約型軽工業製品の輸出が多く、1980年代末までその傾向は変らなかった。資本・技術集約型製品の輸出は徐々に拡大することとなり、輸出の主力商品になるのは1990年代からである。

#### **1980—1990年代前半の産業高度化期**

1982年から台湾は「新経済建設計画」を始め、1970年代と異なって民間部門の発展を奨励することに重点を置いた。長期計画として1980-1989年を計画期間とする「台湾経済建設10カ年計画」と並行して実施されたが、両計画は輸出拡大を主軸に省エネ、技術集約型

産業への転換を図ろうとした。

1980年に設立された新竹科学工業園区は工業発展の重点を技術集約型産業へと移行する中での産物である。この工業園区は精密機械、電子、情報、通信などの分野で先端技術の研究開発を通じて、産業構造の高度化を図ってきた。政策上では資本・技術集約型産業を戦略産業と位置付け、選別された投資産業に対して優遇措置を拡大した。戦略産業に選定されたのは機械産業（機械、自動車、電機）と情報処理産業（電子製品、電子部品、情報処理製品）であるが、これらの産業に対しては利益内部留保の拡大、国内機械購入に関する投資税控除、製造機械の輸入関税の引き下げなど投資インセンティブ上の特典が与えられた。このほか1984年に導入された生産の集中化と専門化を通じて、国内産業体系の整備を目標とした中心衛星システムも、自動車、プラスチック、電機などの業種を中心に推進された。

1980年代産業の高度化を図ってきたが、その中で成功した産業もあれば、発展が予想と異なったのもあった。それは、先進国と比較すると技術蓄積が少なく、民間資本の投資不振による設備投資や研究開発が立ち遅れているためである見方が強くなっていた。このため1991年から「国家建設6カ年計画」が実施された。この経済計画は外需型成長から内需型成長への転換を重視し、拡大する対外投資を国内へ向けさせるため<sup>7</sup>、大規模プロジェクトを提示する「6カ年計画」を断行したのである。「6カ年計画」は技術集約型産業の比重を高める観点から、通信、情報処理、民生用電子、半導体、精密機械、自動化、航空宇宙、高級材料、特殊化学品、製薬、医療、保健、環境汚染防止などを10大振興産業として選定した。そしてその支援として光エレクトロニクス、ソフトウェア、工業自動化、材料応用、高度センサー、バイオ、省エネルギーの技術開発を強化することにした。

「6カ年計画」は政府財政の悪化とそのた要件の制約によって当初の構想より投資が制約されたため、早くから投資計画は挫折した。その後政府はインフラ建設を中心として投資を行うことに方向を転換し、民間投資が奨励され、計画が進行されることになった。1980

---

<sup>7</sup> 1980年代のから対外投資規制を撤廃したため、製造業中心に対外投資が活発となった。



年代から多くの公営企業を民営化しはじめ、経済発展において一時期重要な役割を果たしてきた公営企業の地位は低下し、民営企業が経済発展の中心となった。

台湾経済開発過程では、初期段階の 1960 年代までは公営企業中心に経済政策が行われ、ついで 1970 年代の重化学産業開発まで担い、1980 年代以降は民営企業主導となった。一方、輸出は一貫して民間企業、主に中小企業主導であった。

### 経済開発の成果

戦後台湾は工業化の進展を伴いながら急速に成長を遂げた。台湾の実質成長率を見ると、1961-1970 年は平均 9.7%、1971-1980 年は平均 9.8%、1981-1990 年は平均 8.2%で、1991-1996 年までは平均 6.3%、1956-1996 年の全期を通ず平均成長率は 8.4%と 40 年間非常に高い成長率を維持した。それにつれて国民所得も飛躍的に増加し、一人当たり GDP は 1960 年 143 ドル、1970 年 360 ドル、1980 年 2155 ドル、1990 年 7413 ドル、1996 年 11635 ドルと、1960 年と比較すると約 80 倍増加した。

こうした成長は産業構造転換を伴っていた。まず GDP に占める産業別構成比をみると、農業は 1951 年の 32.3%から 1997 年 2.7%に低下した。工業（鉱、製造、建築、電力、水道、ガスなど）は 1951 年の 21.3%から 1986 年に 47.1%の最高値をマークし、1997 時点では 34.9%を占めていた。製造業は 1951 年 14.8%、1986 年 39.4%、1997 年 27.7%であった。サービス業は 1951 年 46.4%、1980 年代に 50%を超え、1997 年には 62.4%を占めるようになった。このように、1950 年代の農業中心の産業構造から、工業中心へと構造転換したことが発展をもたらしたのであり、高い工業化水準を見せている。

### 3. タイの経済発展<sup>8</sup>

---

<sup>8</sup> 鈴木峻「タイの経済」、『東南アジアの経済』お茶の水書房、1996年、恒川潤「タイ—構造転換に迫られる経済」、渡辺利夫編『アジア経済読本』東洋経済新報社 1998年、ワリン・ウォンハンチャオ、池本幸夫編・『タイの経済政策』アジア経済研究所、1988年、より参照整理。

### 1950年代：終戦から復興

戦後タイは主に農産品などの輸出によって経済復興を始めた。タイの周辺国が次々共産化するなか、1957年クーデタによって誕生したサリット政権は、西側の陣営に加わることで米国からの支援を受けるようになり、米国からの支援は復興に大きな役割を果たした。世界銀行や米国などから無償資金援助や借款を早い時期から受入れたため、戦後の混乱から早く復興することができた。1954年10月「産業投資法」を制定し、国営企業主導のもと、工業化を進めた。だが、朝鮮内戦後は戦争特需が減少し、商業重視である国内資本の工業への投資が難航したことから、国内資本による工業化の成果は大きくなかった。

### 1960年代：自由主義基調での経済開発

タイの開発過程で、外資は特定時期を除いて重要な役割を果たしてきた。1959年に国家経済開発庁（NEDB：現在の国家経済社会開発庁 NESDB）、投資委員会（BOI）が設立され、開発計画を立案し、積極的な外資誘致で経済開発をはじめた。1960年代に入ってから外資誘致の奨励傾向は変わらず、1960年 BOI は従来の「産業投資法」を新しく「産業投資奨励法」へ改定し、積極的な外資誘導を行い、外国企業の投資を勧誘した。同法によって輸入代替工業の育成を目的に①海外投資に対して土地保有制限を撤廃、②利益送金の保証、③会社への出資比率規制撤廃、④税制優遇などが行われた。

1961年に「第1次国家経済開発計画」を制定してから、1996年まで計7回の経済開発計画が実施された。実際国内経済を大きく変化させたのは、金融危機後に実施された「第8次経済開発計画」からである。

「第1次経済開発計画」の主な内容は3つに分かれる。①農業、工業の生産性を向上させ、輸出農産物生産物の多様化を目指す、②投資を誘致するための環境を整備、③政府、国営企業を中心にインフラ整備を行う、などである。「第2次経済計画」はさらに「第1次経済計画」をさらに具現化する内容となっていた。

1960年代に実施した2回に渡る経済開発計画で政府、国有企業はインフラ整備に中心を

置き、産業発展は民間部門が主導することとなった。経済開発政策のもと、この時期多くの日本の電気・電子メーカー、例えば松下電器、三菱電機、東芝、三洋、日立製作所などが進出し、テレビ、冷蔵庫、エアコン、炊飯器などの生産を始めた。当時は、タイ国内市場への製品供給が目的とされ、1980年代後半から投資制約が緩くなってから投資はまた急増することとなる。

### 1970-1980年代前半：規制と重化学産業発展

1970年代は政権交代<sup>9</sup>により、経済政策は1960年代の自由主義基調から一転した。新政権は外国資本に対する規制を強めるため、1972年に「投資奨励法」を改正、さらに「外国企業規制法」「外国人職業規制法」を制定し、選別的な外資政策へと転換した。

1970年大の2回にわたるオイルショックによって、同時期のアジア各国と同じようにタイ経済は大きな影響を受けた。それまで天然ゴム、米などの価額上昇によって輸出が拡大し、1973年には9%を超える実質成長を実現したが、第1次オイルショックによって成長率は低下した。第2次オイルショックで世界経済が停滞するなか、タイは1978年の9%を超える成長率が1979年には5%まで低下した。1970年代のオイルショックを契機に、タイも産業インフラ建設を行うようになった。産業インフラの建設にはエネルギー産業開発とインフラ建設が含まれ、石油・天然ガスと電力などエネルギー開発が中心となり、エネルギー供給不足を解消しようとした。これらの産業開発にあたってタイ政府は各事業ごとに国営・公営企業を設立した。

1970年代鉄鋼産業への参入について投資委員会 BOI は許可制をとり、外国資本の参入も認めた。鉄鋼産業に関しては政府が自ら開発するのではなく、各種政策支援を行いつつ、参入規制を行わず、市場に任せるスタンスであった<sup>10</sup>。

---

<sup>9</sup>サリット首相の後、1963年にタノム、プラパーノが政権を引き継いだ。

<sup>10</sup> 伊藤修・奥山忠信・箕輪徳二編『通貨・金融危機と東アジアの経済』2005、社会評論社、P22

## 1980年代後半から1990年代前半：本格的な工業化建設と経済発展

1980年に登場したプレム政権は、1970年代後半の経済停滞を受け、状況を打開すべく外資規制などの各種規制緩和を行った。なかには、輸入規制の緩和、輸出企業や地方へ投資する企業に対する税制優遇などが含まれ、積極的な外資誘致を図った。規制緩和と1985年プラザ合意による円高ドル安をうけ、安価な労働力を求め多くの企業がタイへと進出した。特に日本・アメリカ企業の進出が目立ったが、他にも韓国、台湾などの企業進出も相次いだ。

各種規制緩和のもと、外国企業の進出、投資が増加し、本格的な工業化が進められた。外国からの直接投資が増加したが特に日本からが多かった。1987年日本からタイへの投資額BOI認可基準）は投資総額の49.5%を占める248億2900万バーツ（前年比3.8倍）で、件数としては1年で137件増加した。

直接投資増加の背景には、金融自由化及び金融機関の参入規制撤廃、1993年外国銀行支店へのオフショア市場開設の認可などがある。オフショア金融は通常外国から資金調達され、外国に貸し出される取引を指すが、タイでは外国で資金調達し、国内企業へ貸し出す形となっていた。タイ国内金利が高かったため、外資系企業は金利が安いタイ国外から資金調達を行った。この状況を改善すべくバンコク中心にオフショア市場を開放し、さらに外国銀行支店も認めることとした。

戦後タイの経済開発過程で、外国資本、外国企業との関係が非常に重要であることがわかる。経済復興期から外国資本を受け入れはじめ、1970年代を除けば基本的に外国資本の誘致基調を維持した。特に1980年代後半本格的な経済開発を伴い、既存の外資誘致政策以外、オフショア市場の開放を行うなど、外国資本の誘致はさらに積極的となった。工業化の過程をみると、国営・公営企業は経済発展初期段階に中心的な役割を果たしたほか、産業インフラ建設を主導してきた。工業化は外国企業が主導し、1980年代後半からの本格的な工業化段階ではその地位がさらに確立された。

## 経済開発の成果

戦後タイの経済成長を実質 GDP 推移で見ると、1970 年代後半から実質成長率が 9%を超え、1980 年代後半からの工業発展に伴い実質 10%を超える成長をみせた。1970 年代は平均 6.7%、1980 年代 7.8%、1990 年前半 8.5%と高い成長率を記録し、1971 年から 1996 年までの平均成長率は 7.4%となっている。その間、一人当たり GDP は 1972 年の 213 ドルから 1978 年に 534 ドル、1988 年に 1000 ドルを超え、1996 年には 2964 ドルと 1972 年水準より 10 倍以上増加した。

経済発展に伴う産業構造の転換を GDP に占める産業別のシェアで見ると、1960 年代は農業が 3-4 割を占め、製造業は 15%前後、流通・貿易が 20%強、不動産・建設が 10%弱と、まだ農業中心の経済であった。その後、農業のウェイトが低下する一方、製造業のウェイトは上昇し、1981 年には製造業のシェアが農業を上回る。1996 年時点で農業は 10.7%、製造業は 29.7%を占めるようになった。

## 第2節 輸出と貿易

### 1. 韓国

#### 貿易依存

図 1-1 は 1965 年からの輸出・輸入依存度を示している。輸入を見ると輸入代替期の 1960 年代は約 15-20%強、重化学産業開発が行われた 1970 年代には約 25-30%へ上昇した。さらに 1970 年代の 2 回にわたるオイルショックの影響によって、輸入額の一時的な高騰もグラフから確認できる。1980 年代から輸入は徐々に低下する傾向をみせ、1990 年代前半には約 20-25%水準まで低下した。

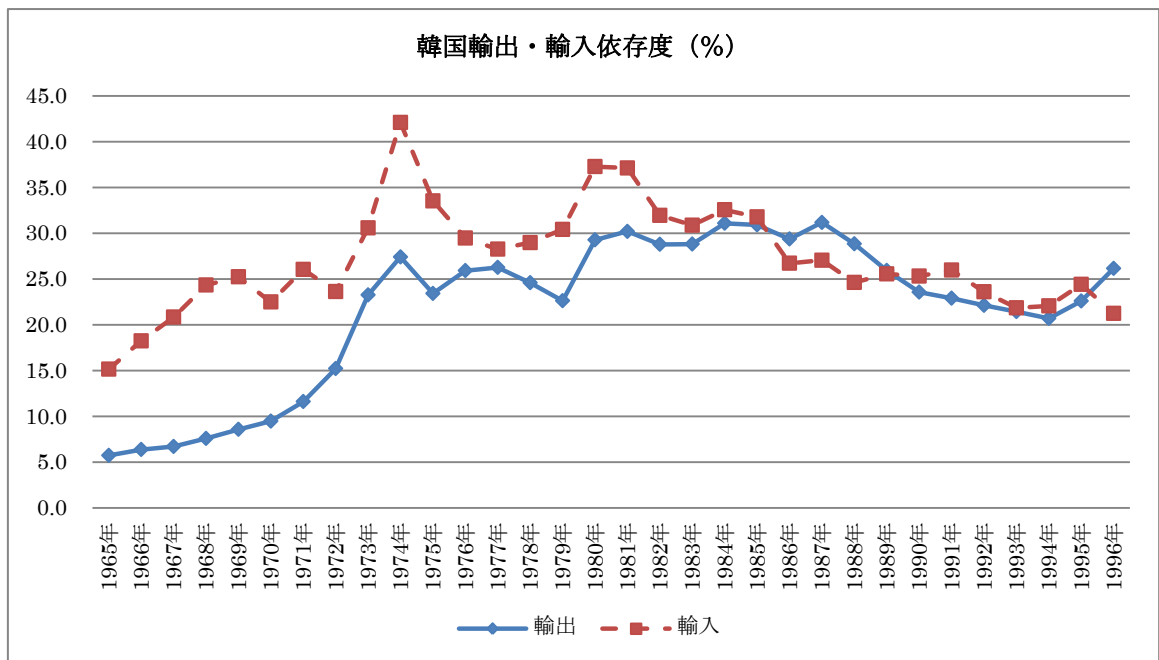
輸出を見ると、1960 年代から輸出は拡大し続け、1970 年代から一気に上昇したことがわかる。1974 年 27.4%を記録してから、1980 年代半ばまで約 30%水準を維持し、1987 年は

最高 31.2%を記録した。そのあとプラザ合意による為替レート変動は輸出に影響を与え、1990年代前半には20%台前半に低下した。1986年から1988年の3年間を除けば、期間中輸入は輸出を上回り、貿易収支は赤字基調であった。

1960年代半まで輸出依存度の水準は低かったが、それから急激に上がっていることが分かる。それは輸入代替を行っていたからで、輸出指向工業化への政策転換によって、国内工業発展が進み、工業製品の輸出が増加したからと考えられる。実際、1950年代の輸出増加率は年平均10.8%であったが、1970年代は42.1%となり、その中工業製品の輸出増加率は年平均65.5%にも達した。工業製品の輸出増加は輸出依存度を急激に上昇させた。

図1-1 韓国貿易依存度

単位：%



出所：韓国銀行 HP 経済統計より作成。

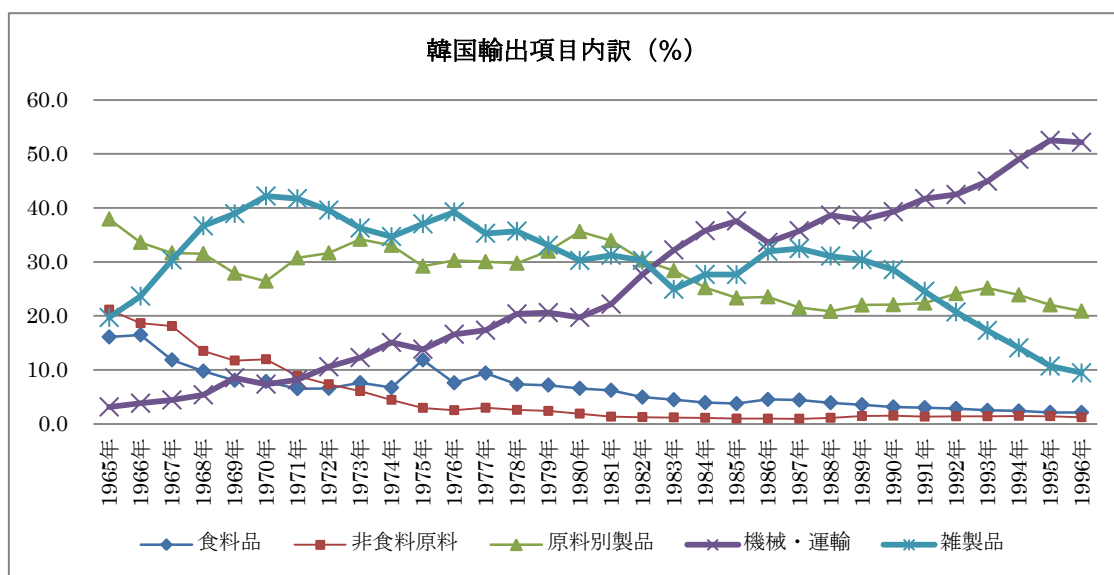
さらに主要輸出項目を詳しく確認できるのが図1-2である。主要輸出製品として食品、非食料原料、原料別製品、機械・運輸、雑製品を挙げている。

1960年代までの経済発展初期段階では雑製品、原料別製品が最も高い割合を占め、合わ

せると輸出全体の60-70%を占めていた。食料品、非食料原料製品は1960年代前半までは比較的重要な輸出項目であったが、徐々に輸出に占める割合が低下していく。この時期機械・運輸産業製品の輸出は非常に少なく、全体の10%未満であった。

図1-2 韓国輸出項目内訳

単位：%



出所：韓国銀行 HP、 経済統計より作成。

工業発展が始まる1970年代には雑製品、原料別製品は変わらず輸出の中心であるが、雑製品のウェイトが低下する一方、機械・運輸産業製品のウェイトが高まった。詳しく見ると雑製品のウェイトは1971年の最高42.2%から1979年には32.0%まで低下し、機械・運輸製品は同時期8.2%から20.6%へと上昇した。期間中、原料別製品は約30%強の水準を維持した。

1980年代半ばにさしかかると原料別製品は全体の20%前後、雑製品は全体の10%前後へと低下し、それを凌いだのが機械・運輸製品である。機械・運輸製品は1980年代初めから全体の30%を超え、輸出項目のトップとなった。その後さらにウェイトは上昇し、1990年代半ばには輸出全体の50%を超えるようになった。

経済開発政策で輸出指向を明確にした韓国の輸出状況みると、1960年代に輸出が急激に拡大し、1970年代から1990年代前半まで約25%水準を維持した。期間中、輸入は輸出を上回り貿易赤字基調であった。輸出主要製品を見ると、1960-1970年代の労働集約型軽工業製品中心からその後、重化学工業製品中心へ転換された。1980年代の重化学工業の深化という産業構造の変化に対応して輸出製品も変化してきたことが分かる。

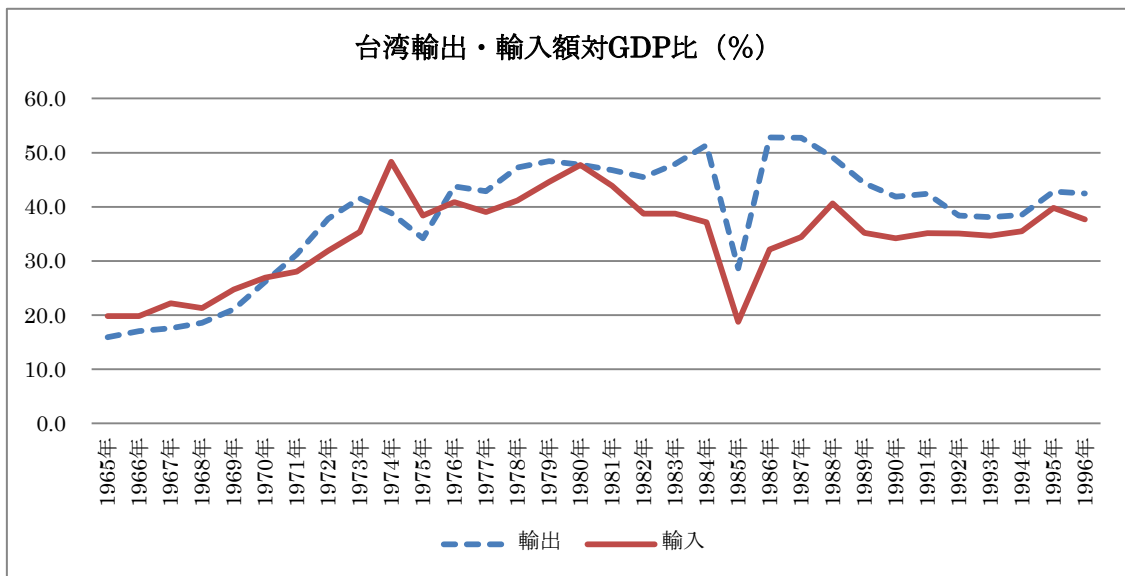
## 2. 台湾

### 貿易依存

図1-3で台湾の貿易依存度がわかる。輸入を見ると、1960年代半ばの約20%から徐々にウェイトが上昇し、1970年代の輸入平均は38.4%、1980年代は35.4%、1990年代前半平均は36.4%で1970年代以降から輸入はわずかに低下傾向ともいえる。1970年代のオイルショックによる輸入増加、1985年プラザ合意の影響による輸入の急減が見られる。

図1-3 台湾貿易依存度

単位：%



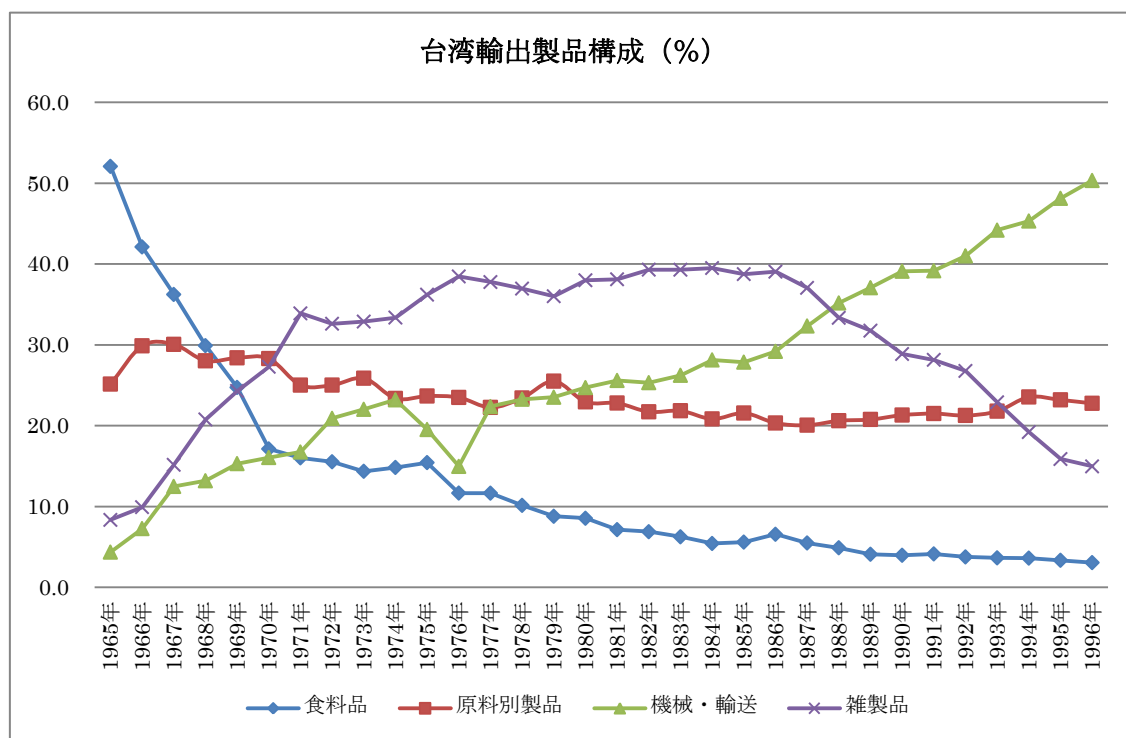
出所：台湾財政部統計処『進出口貿易統計月報』、各年版より作成。



輸出は1960年代後半の15-20%から上昇し1970年代平均40.4%、1980年代平均46.1%、1990年代前半平均は40.4%であった。1970年代から台湾の貿易依存度はその前より大幅に高まり、1987年の輸出額はGDPの52.8%を占め、ピークを記録した。また1970年代から台湾は貿易黒字基調に転換され、韓国の貿易赤字基調と対比的である。

図1-4 台湾輸出製品構成

単位：%



出所：中国海関『中国進出口貿易統計年刊』各年版、台湾財政部統計処『進出口貿易統計月報』、各年版より作成。

輸出を製品別にみると（図1-4）、食料品（主に米・糖と農業加工品）が1960年代前半まで中心であったが、1960年代半ばから低下を続ける。原材料別製品は繊維、紙、木・コルク、金属などが含まれるが、輸出に占めるウェイトは比較的安定で30%から20%強へ低下する。原材料別の製品の中でも特に中心となっているのは繊維・同製品で、およそ

半分を占め、それに次ぐのが木・コルク製品で、両者を合わせると7-8割に達する。

台湾において経済成長率が最も高い時期である1970-1980年代の輸出拡大に最も貢献したのは雑製品である。雑製品の項目には衣類・履物、旅行用品・鞆、家具・寝具、精密光学機器・写真用機器などが含まれるが、主に軽工業製品である。雑製品は1971年に輸出の30%を超えてから1980年代までずっと変わらず、1983年には最高の38.3%を記録するが、1990年代に入ると低下する。そのうち衣類と同製品の割合が断然高く、それに次ぐのが履物で、両者で50%を超える。このほか「軽工業製品」が約3-4割を占めていた。

機械・輸送機器は、通信・音響機器、電機機器、事務用機械、産業用機械、自動車、原動機などを含む。機械・運輸機械のウェイトは1965年時点では最も低く10%未満であったが、徐々に高まり、1970年代には20%を占め、1980年代30%、1990年代は50%を突破して、それまでトップであった雑製品を抜いた。機械・運輸機械の中で通信・音響機器、電気機器の輸出が断然多く、それに次ぐのが事務用機器である。これらの割合は平均約5-6割で高い時は7割を超え、自動車は1970年代半ばから約10%で推移し、機械産業の中では相対的にウェイトが低い。

## 中小企業と輸出

表1-1でまず確認できるのは1970年代から1990年代前半までの中小企業の営業収入に占める外需と内需の構成である。外需は輸出による収入で、1970年代の約55%から上昇し、1982年にピークの75.9%を記録するなど1980年代前半に最も高い割合となる。1990年代には輸出による営業収入は30%後半にまで落ちたが、逆に内需による営業収入が大きくなっていった。輸出額占める中小企業の割合をみると、1980年代初めには70%弱と極めて高く、その後50%前後まで緩やかに低下する。

経済発展初期から1980年代まで台湾は輸出指向、輸出促進政策が継続的に行われた。輸出は1970年代から1990年代前半まで平均約40%で（韓国は平均約25%）、輸入を上回っていたため貿易黒字基調であった。1980年代末まで輸出製品の中心は雑製品、労働集約型

軽工業製品で、その後技術・資本集中の重工業化製品へと転換する。輸出額の比例からみれば中小企業が中心的な地位を占めていたことがわかる。特に輸出依存が最も強かった1980年代は、中小企業の輸出拡大が支えたのである。同時期の韓国と比べると、台湾の貿易依存度がより強く、貿易黒字基調も対照的である。輸出製品構成でみると、両国とも同じく1980年代に主要製品が転換するが、台湾は遅れていた

表1-1 台湾輸出額に占める中小企業の割合

単位：%

年	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
項目												
営業収入	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
内需	44.3	46.6	57.0	47.0	42.8	46.5	43.3	41.0	33.3	25.2	24.1	26.7
外需	55.7	53.4	43.0	53.0	57.2	53.5	56.7	59.0	66.7	74.8	75.9	73.3
全輸出中割合	—	—	—	—	—	—	—	—	—	68.1	69.7	63.4
年	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
項目												
営業収入	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
内需	28.2	30.0	33.6	37.5	51.5	62.0	59.9	60.8	63.9	65.3	62.4	67.4
外需	71.8	70.0	66.7	62.5	47.0	35.8	39.6	38.5	38.5	34.0	37.4	32.5
全輸出中割合	59.2	61.2	66.4	67.1	60.0	61.6	57.3	56.9	55.9	54.8	52.6	50.7

出所：台湾銀行経済研究室『中華民国台湾地区工業財務状況調査報告』第15-37刊より作成。

### 3. タイ

表1-2はタイの輸出製品構成を表している。1980年には農林水産品のウェイトが

51.5%と過半を占め、それに次ぐ工業製品が32.2%であった。鉱物とその他は各11.6%と5.1%を占め、全体の20%を下回っている。1985年に農林水産製品は低下して43.6%となり、工業製品が49.4%と上回る。1990年になると工業製品が74.4%となり（農林水産物は22.6%）。1995年には81.9%とほとんどを占めるようになる。輸出品構成からは1980年代前半までタイはまだ農業中心の経済で、1980年代後半から工業化が明確になる。

表1-2 タイ輸出製品構成

単位：%

	1980年	1985年	1990年	1995年
農林水産物	51.5	43.6	22.6	16.5
鉱物	11.6	5.2	1.3	0.5
工業製品	32.2	49.4	74.7	81.9
その他	5.1	1.7	1.5	1.1
輸出合計	100	100	100	100

出所：タイ中央銀行、*Quarterly Bulletin*から作成。

次に表1-3で主要輸出項目別にみると、1980年には上位10品目の中で工業製品は少なく、ほとんど一次産業製品であった。1990年の構成をみると衣服がコメに代わって最重要輸出品となり、コンピュータ・部品が6.6%の2位と、工業製品が一次産業製品より優位を占め始めた。1996年にはテレビ・ラジオが主要輸出項目に含まれるなど、工業製品の輸出が増加するようになる。

輸出製品が国際市場での競争力ないし比較優位産業を表しているとするならば、1980年までタイの産業部門で競争力ないし比較優位性を持っているのは農産物であった。1980年代には農業産品以外に衣服、履物が主要輸出品に含まれるようになり、労働集約型産業あるいは軽工業が競争力をもったといえる。1990年代半ばには、農業産品はウェイトが低下したとはいえ重要な輸出品の地位を占め、それ以外に技術・資本集約型産業製品であるコンピ

ュータ・部品やテレビ・ラジオも目立ち、労働集約型あるいは軽工業製品である衣服・履物も含まれ、多様な性質の産業製品が輸出競争力、比較優位を持っていることを示している。タイは1997年まで継続的に貿易赤字で、対GDP比で見た貿易赤字が平均5%を超える水準にあった。貿易収支均衡は全期を通して政策目標となっていた。

表1-3 タイ主要輸出品目（トップ10）

単位：%

1980年		1990年		1996年	
米	14.6	衣服	11.2	コンピュータ・部品	11.9
タピオカ	11.2	コンピュータ・部品	6.6	衣服	5.7
ゴム	9.3	貴金属・宝石	5.9	ゴム	4.5
すず	8.5	米	4.7	IC	4.1
繊維製品	7.2	ゴム	4.0	貴金属・宝石	3.8
トウモロコシ	5.5	タピオカ	3.9	米	3.6
IC	4.6	IC	3.7	エビ	3.1
貴金属・宝石	2.4	エビ	3.5	テレビ・ラジオ	2.5
砂糖	2.2	履物	3.4	水産缶詰	2.4
エビ	1.5	砂糖	3.0	履物	2.4
総計	67.0	総計	49.9	総計	44.0

出所：タイ中央銀行、*Quarterly Bulletin* から作成。

タイと韓国、台湾を比べると、期間中貿易赤字基調であったのは韓国と同じである。輸出項目で見ると、工業製品は1980年代半ば以降過半を占め、1990年代半ばまで労働集約型の軽工業製品が中心となるなか、資本・技術集約型製品も増加し始めた。輸出製品の構成からも、タイは韓国、台湾より工業化が遅れていることが分かる。

### 第3節 主要工業の発展

前節でみたように、韓国、台湾、タイとも輸出指向工業化政策に転換してから、工業製品の輸出拡大によって、輸出依存度は大きく上昇した。輸出主要製品も繊維、衣服、雑製品を代表とする軽工業製品から、機械・輸送、電子製品を代表とする重化学工業製品へと変化した。次は、軽工業の代表である繊維と、重工業で重要な石油化学、鉄産業と自動車産業と取り上げ、各国の工業発展の特徴をとらえることにする。

#### 1. 繊維<sup>11</sup>

##### 韓国の合成繊維産業

韓国の合成繊維産業は朝鮮戦争の時期から需要が高まって発展し始めたが、技術導入の際の外国メーカーからのライセンス供与、資金調達の際の商業借款とも政府の承認が必要であった。政府の認可過程は煩雑であるが、市場参入規制がなかったため、1960年代を通して多数の企業が合成繊維産業に参入した。

だが1970年になると、政府は一転合成繊維産業への新規参入を規制するようになる。規模の経済性が働く合成繊維産業の少数企業による秩序ある大規模化を進めようとし、1970年に「繊維工業施設に関する臨時措置法」のもと、各種合成繊維製造施設への新規投資限度を設け、より厳しい投資基準を定めた。韓国の合成繊維製品に対する需要は内需中心で、直接輸出率は低い水準であった。このように、韓国の合成繊維産業は、政府政策によって保護育成され、輸出産業と位置づけられた国内川下繊維産業へ糸・原綿を供給することによって発展した。

---

<sup>11</sup> 韓国と台湾の合成繊維産業の比較は阿部誠、川上桃子「産業の比較分析」、『韓国・台湾の発展メカニズム』、服部民代、佐藤幸人編、アジア経済研究所、1996年、PP. 169-185 参照。タイ繊維産業の発展は東 茂樹「産業政策」、末廣 昭、東 茂樹編『タイの経済政策』、アジア経済研究所、2000年、PP.125-134 参照。

## 台湾の合成繊維産業

1960年代台湾のアパレル、紡績品などの川下産業製品の輸出拡大に伴い、合成繊維産業は輸入代替を目的に発展し始めた。1971-1973年にかけて台湾の紡績、アパレル産業が空前のブームを迎えると合成繊維の需要が大きくなった。それに敏感に反応した中小企業の合成繊維産業への進出が盛んになり、激しい市場競争が起きた。産業形成初期段階での競争に対して、台湾の政府は韓国のように参入規制をかけることなく、投資制限することもなかった。

台湾企業の活発な市場参入によって供給過剰となり、内需を満たす以上の生産力を持つため、製品の安価な輸出が行われ、直接輸出比率は韓国より高くなっている。

## タイの繊維産業

繊維産業に対して、タイ政府の政策基調の変動は激しかった。1960年に、投資奨励法によって投資奨励業種に指定し民間企業による輸入代替を始めた。BOIは1965年に産業への奨励を打ち切り、1967年には内需拡大に合わせ奨励再開したが、1970年にまた停止した。1973年には輸出目的のみの紡績奨励を再開し、1978年にまた打ち切ることになった。輸出向けは1984年になってから奨励を再開した。

市場参入に対しては韓国同様供給過剰にならないよう1971年に新設と設備投資を禁止し（合成繊維だけでなく繊維全体に対する禁止）、1991年に完全自由化となるまで一時的な規制緩和はあったものの基本は禁止されていた。だが、実際には地場系大企業による政府への働きかけや輸入の拡大によって規制は厳格に守られておらず、設備拡大が続けられた。

タイ工業省は設備拡大を禁止していたが、他の省庁と連携を取っていなかったため、それを利用し商業省を通じて機械が行われたりした。それにより1978年頃に紡績、繊維設備の輸入が急増したほか、繊維財閥企業は政府への政治力を行使して設備拡張を認めさせた。1980年代後半、繊維製品の輸出が急増し生産が追い付かなくなると、タイ企業は政府に設備投資拡張禁止を緩和するよう働きかけた。それを受け工業省は1987年、革新型機械を導

入する企業に対して規制を緩和した。規制緩和によって、NIES 各国からの革新型機械の導入をもって繊維産業への新規参入が行われた。これらの国との競争のために地場企業の設備投入も加速したことを受け、タイ政府は繊維産業に対する完全な規制撤廃を行った。この過程から、タイ繊維産業の発展に対して政府が一貫した適正な政策を展開してこれなかったと判断されよう。

繊維産業の開発にあたって、韓国、台湾、タイはそれぞれ異なった特徴を見せている。川下と位置付けられる合成繊維に対して、韓国は強い規制をかけ保護育成し、主に輸出を行う川下企業へ糸・原綿提供することによって発展するよう政策展開した。それと対照的に台湾は規制をかけず、政府による保護・育成は行われなかった。そのため合成繊維産業は激しい競争環境のもと、境内川下企業への原材料提供のほか直接輸出によって発展した。タイの繊維産業は一貫した政府政策の展開がなく、地場企業の主導によって発展を遂げた。前節でみたように、経済発展初期段階で軽工業製品は主要輸出製品であり、そのなか衣服、履物、繊維製品が中心である。韓国、台湾、タイがそれぞれ異なる政策展開を行うなか、結果として繊維産業は輸出の主要項目となるまで発展した。

## 2. 鉄鋼・石油化学

### 韓国の鉄鋼業と石油化学<sup>12</sup>

1970 年代韓国の重化学化宣言では、鉄鋼、化学、その他非鉄金属、一般機械、造船、電子等が「戦略産業」として指定され、金融、税制、輸入規制など政策上のサポートを受け発展を始めた。これらの産業開発にあたって政府は優れた企業成果と投資能力を有する大企業を選定し、指定された主要事業へ参入するように積極的に奨励した。

鉄鋼業はポハン（浦項）製鉄所を建設し、一貫生産メーカー<sup>13</sup>として開発を目指した。鉄

<sup>12</sup> 司空壹著『韓国経済新時代第4章』、東洋経済新報社、1994年。渡部利夫、金昌南『韓国経済発展論第4章』、勁草書房、1996年参照整理。

<sup>13</sup> 銑鉄（製鉄）－粗鋼（製鋼）－鋼材（圧延）の3工程からなり、高炉製鉄からすべての工程を行う場合を指す。



鋼業は国内、国外需要の拡大によって発展を遂げ、競争力のある産業へと成長した。同時期政府の産業開発政策による造船、一般機械、電子産業の発展は鉄鋼産業の拡大を牽引した。さらに一貫型ポハン製鉄所の建設によって鉄鋼業の供給能力が向上し、国内需要だけでなく対外輸出拡大にもつながった。韓国の鉄鋼業の開発が成功したことを証明するように、1980年代半ば以降、各国の設備規模が縮小するなか、韓国は規模を拡大している。

石油化学産業の育成は1968年「石油化学産業育成計画」からはじまり、計画のもとに工業団地が建設され、その結果1972年、ウルサン（蔚山）石油コンビナートが外資と政府出資によって建設された。1970年代の重化学工業化宣言によって、国内需要の拡大によって供給不足となり、1977年ヨジョン（麗川）コンビナートが外資、政府出資によって追加建設された。1970年代の石油ショックで、外資の撤退が続き、政府は民間資本の参入を認めた。それによって大企業、財閥が市場へ参入し、1980年代後半には過剰投資が起きるようになった。

### 台湾の鉄鋼業と石油化学

台湾は1970年代「10大建設計画」項目のなかに鉄鋼業と石油化学産業を開発事業として指定し、とりわけ鉄鋼業に最も多い投資を行った。

台湾は鉄鋼業の開発において、当初民間資本の参入も計画していたが、計画されたほど民間投資が行われず、政府出資の公営企業として始められた。政府出資によって中国鉄鋼会社が設立され、国際水準と並ぶ一貫型メーカーとして製鉄所育成を目的としていた。鉄鋼業の市場戦略は、新規創設の中国造船会社の需要を見込み、国内市場への輸入代替的供給を狙っていたが、1970年代石油危機による造船業不況と円高の影響で、輸出依存に戦略転換せざるを得なかった。

開発の成果については評価が分かれている。佐藤（1996）<sup>14</sup>は①鉄鋼所は輸入代替を目的

---

<sup>14</sup> 佐藤幸人「台湾の経済発展における政府と民間企業」『韓国・台湾の発展メカニズム』、服部民代、佐藤幸人編、アジア経済研究所、1996年、PP.99-100

としたが、中国製鉄はこの目的を量的に、質的にも十分に満たさない、②川下産業に対して促進的かどうかを全面的に検討する必要があるが、認可権を与えられたことから、国際競争力の不安定と、川下産業への負担を課すと指摘している。それに対して劉・朝元(2003)<sup>15</sup>は、鉄鋼業開発は限定的であるがそれなりの成果を収めたと評価している。

台湾の石油化学産業の開発は1960年代後半から始まり、外資と民間資本も投入され一定程度発展していた。1970年代に入ると既存規模の拡大と発展を目指し投資を行った。川上部門の建設及び23項目の川中部門の投資に、政府系を含む17社の石油化学企業が参入することとなった。石油化学産業の開発戦略は鉄鋼業と同じく、一つの輸入代替的中間材料の自給体制を確立し、それによって繊維、プラスチックなど広範囲な川中、川下産業の輸入代替を行うことであった。

実際には、1970年代の石油ショックで民間資本が撤退し、さらに1980年代に入ると一時期政府による産業への投資を凍結したことによって石油化学産業の発展が制限され、1980年代以降石油産業は輸入に大きく依存することになった<sup>16</sup>。

### タイの鉄鋼業と石油化学<sup>17</sup>

タイは韓国、台湾と異なって鉄鋼業の開発において一貫メーカーを目指していなかった。産業への参入、能力増強は規制されているが、BOIの許認可制度をとっていたため、石油化学産業のように政府主導の開発スタンスではなかった。

石油危機と1973年の天然ガス発見と背景に本格的な石油産業開発を行うことになり、開発にあたってそれぞれ公団を設立し、政府主導のもと公営企業が担う方式をとった。石油産業の開発にあたって、政府はエネルギーの供給に中心を置いていた。石油化学産業の開発は「東部臨海開発計画」の一部に含まれ、国営企業と半官半民のNPCが中心となって開発が行われた。政府は石油化学産業を保護するため、開発委員会が承認する以外石油化学

<sup>15</sup> 劉進慶、朝元照雄『台湾の産業政策』、勁草書房、2003年、P24

<sup>16</sup> 佐藤幸人、前掲書、P10

<sup>17</sup> 末廣昭、東茂樹編『タイの経済政策』アジア経済研究所、2000年、PP.147-150 参照。

産業への参入と設備投資を禁止し、川下部門に対しては高い輸入関税と輸入課徴金を課して、輸入代替化を進めた。

鉄鋼業の開発にあたって、韓国と台湾はそれぞれ開発計画のもと、政府主導で一貫型メーカーを目指して建設されたが、タイは民間主導のうえ、一貫型メーカーも目指してもいなかった。開発成果でも韓国は成功と言えるが、台湾は評価が分かれる。石油産業では韓国、台湾、タイとも政府出資、外国資本によって発展し始める。韓国、台湾は川下産業として位置づけられたが、タイはエネルギー供給に中心をおいた。

### 3. 自動車<sup>18</sup>

#### 韓国の自動車産業開発

韓国の自動車産業は1962年に設立されたセフナ自動車から、1970年代半ばまで組み立て工場として始まった。1967年まで政府は自動車産業に対して参入規制をかけていたが、規制緩和後、現代、亜細亜、起亜が外国と提携し自動車市場へ参入するようになった。政府の本格的な開発は1973年「長期自動車育成計画」に始まり、自動車の完全国産化を実現、車種別量産体制の確立、国産小型乗用車の開発に中心を置いた。政府の支援もあって自動車産業への投資が拡大されたが、2回に渡る石油危機は国内外の需要を縮小させ、自動車産業の発展に悪影響を与えた。政府は自動車産業の構造調整に乗り出し、参入規制、車種別メーカー指定、投資指定を行った。1980年代半ば、規制撤廃とともに自動車産業は大きく発展するようになり、それ以降は主要輸出項目に含まれ、主力産業にまで成長した。

#### 台湾の自動車産業開発

台湾自動車産業の発展は1953年に設立された裕隆汽車会社に始まり、1968年まで台湾国

---

<sup>18</sup>韓国自動車産業は深川由紀子『韓国—ある産業発展の奇跡』、日本貿易振興会1989年、台湾は劉進慶、朝元照雄『台湾の産業政策』、勁草書房、2003年、PP.30-31、タイ部分は末廣昭、東茂樹編『タイの経済政策』、アジア経済研究所、2000年、PP.134-146参照。

内には同社1社しかなかった。その後、フォードとの合弁会社福德六和の参入をはじめ、8社の総合組み立てメーカーが存在した。地場自動車産業は電子産業と並び1980年代重要な開発産業であったが、結果としては失敗している。1980年から4年間、トヨタとの合弁投資案が交渉されたが、トヨタ側から輸出比率と国産化率面で確約を得られなかったことで交渉は決裂し、これが表向きの失敗の理由とされていた。だが、実際は既存自動車メーカーが競争を恐れ、トヨタ投資案に政治力を行使して反対したことが、主要な原因と言われている。

投資案が決裂した後、政府は自動車産業に対して保護育成を放棄する政策を打ち出した。1985年政府は「汽車産業発展法案」を制定し、自動車部品および完成品の輸入に対する制限と関税の緩和を行った。それによって地場自動車産業の育成は失敗と終焉を向かった<sup>19</sup>。

### タイの自動車産業開発

タイの自動車産業は1960年奨励産業として指定され発展し始めた。1969年までの奨励によって11の自動車工場が稼働していたが、すべて組み立てを中心としていて、製造する工場ではなかった。自動車産業は多くの裾野産業を有し、工業化を進める過程で産業関連を通じた波及効果が期待できるため、タイ政府は1969年、工業省中心に自動車産業の再育成方針を検討し、組み立てモデル数、国産部品調達比率、工場設立条件、投資額に対して明確に規制される育成策となっていた。その後、規制項目は少し変更されるが、継続されたのは国産部品調達比率で、モデル数は制限されなくなり、多品種少量の部品を現地で調達する必要に迫られ、日系系列部品企業のタイ進出も認可した。1970年代の石油ショックによる経済情勢不安と、貿易収支赤字が悪化したことをうけ、自動車完成品の輸入も規制するようになった。輸入規制と保護育成の強い環境でタイの自動車産業の開発が始まったが、競争力ある産業に成長するのはもっと後になる。

韓国、台湾、タイとも時期は異なるが自動車産業の開発を行った。韓国は1970年代初め

---

<sup>19</sup> 劉・朝元、前掲書、PP. 30-31

から本格的な開発を行いはじめ、明確とした方向性と規制、政策サポートのもと、国内主力産業にまで成長し、主要輸出項目に含まれるようになった。1980年代、台湾も韓国同様自動車産業の開発を行ったが、開発難航により放棄したため、地場産業の育成は終焉を向かえた。タイの自動車産業は政府の規制と政策サポートによって保護育成され、後には競争力ある産業にまで成長する。

## 第4節 各産業の資金調達<sup>20</sup>

### 1. 台湾のインフラ建設と重化学産業開発

#### 「10大建設計画」と投資予算

1973年台湾政府は「10大建設計画」を公表し、今後の5年間、鉄鋼、造船、石油化学産業開発と合わせ、道路、港、鉄道、空港、核電力<sup>21</sup>の建設を行うと発表した。「10大建設計画」項目のなかで造船、鉄鋼、石油化学は開発産業として指定され、その他はインフラ建設項目と指定された。この建設計画は公営企業が担い、資金は交通銀行と中国銀行を通して供給するようになった。

表1-4は1973年12月時点の投資総額予算概算を示している。政府固定投資項目と指定されているのは、道路、台中港、鉄鋼場、造船場、国際空港、蘇澳港建設で、公営事業固定投資項目と指定されているのは、鉄道、鉄道電氣化、石油化学、核発電事業である。

表からわかるようにこれらの事業への投資予算は、総額102,334百万元で、そのうち政府投資予算は70,164百万元で全体の68.4%を占め、公営事業投資予算は32,170百万元で全体の31.6%である。資金の調達には中央財政支出、省政府投資、自己資金、対外債券発行、国債発行、金融機関借入のほか、多様な方法を利用した。投資資金の調達には主に対外債券

<sup>20</sup> 韓国のインフラ建設及び重化学工業開発に投入した資金の調達内訳は資料不足によって内容に含めず。

<sup>21</sup> 1973年11月時点で、核発電場の建設は計画されていなく、のちに追加された項目となるが、時期、投入予算は不詳である。

と中央財政支出、国債発行によって行われ、それぞれ 19,760 百万元 (19.3%)、179,815 百万元 (17.9%)、14,225 百万元 (13.9%) となっている。

表 1-4 台湾「10 大建設計画」投資総額予算概算 1973 年 12 月 単位：百万元

	合計	中央財政 支出	省政府 投資	自己資金	対外債券 発行	国債	金融機関借入
<b>総額調達</b>	<b>102,334</b>	<b>18,389</b>	<b>5,893</b>	<b>4,720</b>	<b>19,760</b>	<b>14,225</b>	<b>2,448</b>
<b>政府固定投資</b>	<b>70,164</b>	<b>17,815</b>	<b>4,208</b>	<b>1,475</b>	<b>1,302</b>	<b>11,480</b>	<b>2,448</b>
高速道路特別予算	28,472	12,421	—	—	—	10,500	—
台中港特別予算	5,325	137	4,208	—	—	980	—
鉄鋼場中央予算	25,281	3,420	—	—	11,739	—	5,836
造船場中央総予算	4,555	513	—	—	2,046	—	1,369
国際空港中央総予算	6,531	1,324	—	1,457	1,302	—	2,448
蘇澳港	—	—	—	—	—	—	—
<b>公営事業固定投資</b>	<b>32,170</b>	<b>574</b>	<b>1,685</b>	<b>3,245</b>	<b>18,368</b>	<b>2,745</b>	<b>—</b>
鉄道省営事業予算	2,777	—	1,110	—	—	—	—
鉄道電氣化省営事業予算	11,018	—	—	790	6,988	—	—
石油化学国営事業予算	18,375	547	585	2455	11,380	2,745	—
核発電	—	—	—	—	—	—	—

出所：呉 若予『戦後台湾公営事業之政経分析』、業強出版社、1992 年、P165 表 5-2 より引用。

開発産業のなかで投資予算が最も多いのは鉄鋼産業で、投資予定額は 25,281 百万元であった。投資に必要な資金の調達は対外債券発行、金融機関からの借入、中央財政からの支出で行った。対外債券発行額は 11,739 百万元で全投資額の 46.4%を占め、金融機関からの

借入額は 5,836 百万元・23.0%、中央財政支出額は 3,420 百万元・13.5%である。石油化学産業への総投資予算は 18,375 百万元となるが、資金調達は対外債券発行、国債発行によって行われた。対外債券発行額は 11,380 百万元で総投資額の 61.9%を占め、国債発行額は 2745 百万元・14.9%、自己資金も 2,455 百万元・13.3%投入予定であった。造船産業への投資予算が最も少なく 4,555 百万元であった。その資金は対外債券発行と金融機関からの借入、中央政府財政支出によって構成され、対外債券発行額 2,046 百万元・44.9%、金融機関からの借入 1,369 百万元・30.0%、中央政府財政支出額 513 百万元・11.2%であった。開発産業への投資資金の調達は対外債券発行を中心とし、次いで金融機関からの借入、国債発行、政府財政資金を原資としていることが分かる。

これらに対してインフラ建設に必要な資金は国内での調達を中心としている。事業項目によってそれぞれ異なるが、中央財政予算、省政府投資、国債発行に依存している。

### 製造業の資金調達

表 1-5 で台湾の金融機関の部門別貸出量を見ると、対民営企業部門のウェイトが最も高く、1960 年から 1975 年までは約 60%を占めていた。その後低下し、1995 年には約 40%にまで下がった。公営企業部門への貸出も傾向的には民営企業部門と変わらず全期をとおして低下するが、貸出が集中したのは 1960 年代と 1980 年代前半であり、特に 1990 年代に入ってから著しく低下した<sup>22</sup>。企業部門への貸出が低下した分、家計部門への貸出が増加し、1965 年にはすでに全貸出の 15%を超え、1970 年代前半には少し低下するものの、その後また上昇して 1990 年からは 40%強を占めるようになった<sup>23</sup>。

---

<sup>22</sup> 1980 年代からの公営企業の民営化による。

<sup>23</sup> この時期家計部門の金融負債ストック対 GDP 比も上昇している。

表 1-5 台湾金融機関貸出内訳 経済部門別

単位：％

	民営企業	公営企業	家計
1960年	53.0	37.6	8.0
1965年	56.7	24.5	15.2
1970年	64.0	17.5	12.7
1975年	65.9	18.9	11.1
1980年	50.9	24.4	22.7
1985年	43.7	23.6	34.4
1990年	40.6	7.3	41.8
1995年	41.1	4.8	41.5

出所：中央銀行経済研究処（台北）、『中華民国金融統計月報』より作成。

表 1-6 台湾金融機関対産業貸出 民営企業

単位：％

	製造業 (注1)				
1980年	67.2	金属 21.1	繊維 19.5	化学 19.4	食品 14.5
1985年	64.2	金属 21.2	化学 19.6	繊維 19.5	食品 11.2
1990年	28.9	金属 35.7	化学 16.3	繊維 13.8	その他金属 9.0

注1：1965年は44.9%、1970年は49.6%、1975年は58.9%である。

出所：中央銀行経済研究処（台北）、『中華民国金融統計月報』より作成。



金融機関の対産業貸出をさらに詳しく確認できるのが表 1-7 である。対産業貸出のうち、最も高いウェイトを占めているのは製造業である。対民営製造業のウェイトは、1965 年 44.9%、1970 年 49.6%、1975 年 58.9%、1985 年 60%と上昇傾向で、その後一気に低下し、1990 年に 28.9%まで低下した。製造業内をさらに分類すると、金属・機械、繊維、化学産業へ貸出が集中していた。そのなか金属・機械への貸出が最も多く、1985 年まで 20%強を維持したが、その後上昇し 1990 年には 35.7%まで達した。繊維と化学への貸出は 1985 年まで一定水準を維持しほぼ変化がなく、1980 年代後半からともに低下する傾向を見せた。貸出が集中している金属・機械、繊維、化学産業などは概ね大企業が担っていると推測すると、銀行の対民営企業貸出は大企業中心であったことが考えられる。

## 2. タイのインフラ建設と重化学産業開発

### 国営企業による産業インフラ建設

タイのインフラ建設は国営企業の投資によって行われ、エネルギー部門を中心事業として行われた<sup>24</sup>。インフラ建設項目には電力、運輸通信分野の鉄道、高速道路及び大量高速運輸システム、港湾建設、電話、その他は水道、工業団地などが含まれる。表 1-7 から国営企業の投資実績を見ると、1961 年-1966 年 5,074 百万バーツ、1967 年-1971 年 9,653 百万バーツ、1972 年-1976 年 20,570 百万バーツ、1977 年-1981 年 100,675 百万バーツ、1982 年-1986 年 166,555 百万バーツで、1987 年-1991 年の投資目標は 242,767 百万バーツである。

国営企業の投資は主に電力・石油・ガスに集中され、全投資額の約 50%を占めている。そのなか電力事業に投資を行った国営企業はタイ国発電公団、首都圏電力公団、地方電力公団である。特に 1970 年代には将来の電力需要に備えて水力・火力発電所の建設が行われ、これらエネルギー分野への投資が投資総額の 60%にまで上昇した時期もあった。

<sup>24</sup> 重化学分野の鉄鋼産業は外資の参入を認めた。

エネルギー分野の次に投資が大きかったのは運輸通信産業である。運輸通信産業の投資を行った国有企業は、タイ航空公団、タイ国際航空（株）、タイ国内航空（国際航空と1988年に合併）、タイ国有鉄道、タイ国高速路・高速運輸公団、タイ国通信公団である。1960年代から1980年代半ばまでこれら産業への投資は総投資の約30%–40%を占めた。投資額から見ると、1961年–1966年1,889万バーツから、1982年–1986年64,377百万バーツへと約34倍も増加した。

通信運輸部門の投資資金割合は1961–1966年が33.1%、1967–1971年41.5%、1972–1976年は6.5%、1977–1981年32.6%、1982–1986年38.6%で、その他部門への投資は同時期、1.3%、2.7%、8.5%、12.1%、8.0と期間を通して上昇傾向であった。

表1-7 タイ国営企業の投資と調達資金内訳

単位：100万バーツ（%）

	1961–1966	1967–1971	1972–1976	1977–1981	1982–1986	1987–1991
エネルギー	2,861 (50.2)	4,806 (49.8)	12,399 (60.3)	51,781 (51.4)	85,587 (51.4)	
運輸通信	1,889 (33.1)	4,008 (41.5)	5,458 (26.5)	32,856 (32.6)	64,377 (38.6)	
製造業	732 (12.8)	447 (4.6)	838 (4.1)	2,287 (2.3)	2,251 (1.4)	
農業	151 (2.6)	133 (1.4)	125 (0.6)	1,575 (1.6)	995 (0.6)	
その他	71 (1.3)	259 (2.7)	1,750 (8.5)	12,167 (12.1)	13,357 (8.0)	
小計	5,704 (100)	9,653 (100)	20,570 (100)	100,675 (100)	166,555 (100)	242,767 (100)
自己財源	1,846 (32.4)	5,491 (56.9)	6,056 (29.4)	23,342 (23.2)	54,793 (32.3)	76,031 (31.3)
政府補助金	2034 ((35.6)	2,287 (23.7)	3,559 (17.3)	12,891 (12.8)	11,470 (6.7)	3,791 (1.6)
国内借入	— (—)	18 (0.2)	2718 (13.2)	6,537 (6.5)	27,426 (16.1)	62,977 (25.9)
海外贈与・借入	1,824 (32.0)	1,857 (19.2)	8,237 (40.1)	57,905 (57.5)	76,194 (44.9)	99,968 (41.2)

出所：恒石隆雄、『タイ工業化と国営企業：産業インフラ形成と民営化の展開』、盤谷日本人商工会議所 1989年3月 P30 III-4表より引用。

タイ国営企業調達資金の内訳を同じく表 1-7 で確認できる。主要項目は自己財源、政府補助金・貸付、国内借入、海外贈与・借入となっている。調達資金の内訳を時期別にみると、海外贈与・借入が 1967-1971 年以外最も高い割合を占め、それに次ぐのが自己財源である。政府補助金・貸付は期間中割合が低下する一方、国内借入が上昇している。海外贈与・借入の比率は、1961-1966 年 32.0%、1967-1971 年 19.2%（期間中最も低い）、1972-1976 年 40.1%、1977-1981 年 57.7%（期間中最も高い）、1982-1986 年 44.9%、1978-1991 年 41.2%と推移した。自己財源は同じく、32.4%、56.9%、29.4%、23.2%、32.3%、31.3%である。政府補助金・貸付は 35.6%、23.7%、17.3%、12.8%、6.7%、1.6%と低下する。それと逆に国内借入は割合が上昇し、1967-1971 年から 0.2%、13.2%、6.5%、16.1%、25.9%となっている。

上でわかるように、タイ国内のインフラ建設は国有企業によって行われ、その投資資金は主に海外贈与・借入と自己財源によって賄った。政府からの資金は補助金と貸付が中心で、1960 年代を通して比較的重要な資金源となっていたが、その後低下し、代わりに国内借入が多くなったのである。

### 各産業部門の資金調達

表 1-8 は 1960 年から 1996 年までの商業銀行から各産業への貸出構成を示している。これで分かるように 1980 年代まで商業銀行の主要貸出産業は流通貿易、その他（サービス）および製造業であったが、1990 年代から流通貿易のウェイトが低下し、製造業、建設不動産向けが上昇した。流通・貿易への貸出は 1960 年代から 1980 年代前半まで約 45-50% を占めたが、その後低下傾向を示し、1990 年代前半には 26.0%とかなり低下した。一方製造業への貸出は 1970 年代まで 20%を下回っていたが、1980 年代から本格的な工業発展に伴い貸出ウェイトも上昇し、1990 年代前半には 24.8%となった。建設・不動産向けは初期上昇傾向で 1960 年後半には 14.2%であったが、1970 年代には 10%以下まで低下したのち、1980 年代後半工業化推進とともに再び上昇して 1990 年代前半は 14.7%を占めようになっ

た。農業、その他（サービス）は期間中大きな変動はなく、1980年代後半からやや上昇している。

表 1-8 タイ商業銀行対各産業貸出

単位：%

	農業	製造業	流通・貿易	建設・不動産	その他
1960-1965	3.4	13.9	50.0	12.1	20.6
1966-1970	3.6	16.2	45.1	14.2	20.9
1971-1975	2.4	17.7	48.1	10.5	21.3
1976-1980	5.1	18.3	47.2	8.0	21.4
1981-1985	7.2	22.0	40.5	8.4	21.9
1986-1990	6.7	24.6	32.8	11.5	24.4
1991-1996	5.0	24.8	26.0	14.7	29.5

出所：寺西十郎・福田慎一・奥田英信・三重野文晴『アジアの経済発展と金融システム 東北アジア編』東洋経済新報社、2008年、P50より参照作成。

## 小括

戦後、韓国、台湾、タイは、それぞれ政府の経済開発政策を通じて経済発展を図り、1990年代前半まで高い成長率をもって継続的発展を成し遂げた。高度成長期（1955年から1973年）の日本のGDP実質成長率が9.0%に対して、韓国は1961年-1996年9.3%、台湾は1954年-1996年8.4%、タイは1971年-1996年7.4%である。韓国の成長率は日本の高度成長期を凌ぎ、台湾とタイは低いが、長期に渡り非常に高い成長率を実現したことは驚きである。

1950年代までは経済復興果たし、経済政策では共通して輸入代替政策を基本とした。経

済復興過程でアメリカを中心とする海外から多くの援助をうけ、国内既存産業の育成とインフラ建設を行った。経済発展初期段階では、農産品と軽工業製品の輸出が中心となっていることも共通である。

1960年代から各国の経済開発政策は輸出指向工業化へ転換する。韓国は輸出指向の工業化とともに、大企業中心、政府主導の経済体制の方向を明確にし、それによる経済開発を進めた。台湾も同じく同時期輸出指向政策へと転換するなか、軽工業を中心としながら、外資誘導、輸出促進のため一連の改革が行われ、民間企業中心に輸出拡大が図られた。タイは外資の誘致を積極的に行い、国内工業は外資系企業、主に日本企業によって発展した。

1970年代に入ると、共通に重化学工業化とインフラ建設を強化した。それは1970年代のオイルショックの影響を受けたことと、それまでの経済発展においてインフラ建設のボトルネックに突き当たったからである。インフラ建設においては共に公的部門が主導となっている。重化学工業化の開発に最も成功したのは韓国で、公営部門主導の台湾は相対的に成果を出せなかった。タイでも国営・公営企業によって産業開発が行われたが、エネルギー問題解決に重心を置いたため、韓国、台湾と比べる、開発の正確に若干相違がある。

1980年代から1990年代前半まで、韓国は財閥による重化学工業への過剰投資、重複投資を調整するという産業構造調整を行った。台湾はこの時期技術集約型産業中心へと産業構造転換に中心を置き、それにあたって民間部門の発展を奨励するようになった。タイは1980年代後半から本格的な工業化を始め、規制緩和のほか、外資誘致をさらに奨励したため、外国企業の進出が多くなった。日本を中心とする多くの外国企業の進出によってタイの工業化が進んだ。

韓国、台湾の輸出指向政策の継続によって、1970年代年から輸出、そして輸入が拡大した。韓国と台湾を比較すると、輸出において台湾は韓国より高く、また台湾は期間中貿易黒字基調を維持したのに対して、韓国は1986-1988年を除けば貿易赤字基調であった。主要輸出品目は産業構造の変化も反映した。工業発展に伴って、輸出の主要項目は雑製品から運輸・機械産業製品へと変化するが、韓国は1980年代はじめ運輸・機械産業製品がトップに

なったのに対し、台湾は1980年代末であり、産業構造の転換を韓国が台湾より先に実現しことがわかる。台湾の輸出を支えたのが中小企業で、雑製品などの軽工業製品が中心であった。タイは1980年代後半から本格的な工業化を始めたため、工業製品の輸出拡大もそれからで、1997年まで貿易赤字基調であった。

産業開発性格を繊維、鉄鋼、石油化学、自動車産業からみると、政府介入の水準が相違している。韓国は各産業開発政策において、政府介入が非常に強い傾向を示す。これらの産業開発において、開発産業として指定し、金融・税制、輸出での政策的サポートを合わせて、大企業・財閥中心に輸入代替的な保護・育成を行い、各産業の発展と成長を果たした。台湾は公営企業が担った産業（鉄鋼、石油化学）に対しては政策的保護・育成を行ってその発展を促そうとし、民営企業が担う産業（繊維、自動車）に対しては基本的に競争を認め、政府介入は強くなかった。その結果、各産業の発展は、各要素の異なる影響によって成敗が分かれた。タイでは国益に関連する重要産業は政府主導で国営企業が担い、それ以外は国内地場企業、外国企業担った。各産業に対する政策基調はそれぞれ異なり、外国企業が担う産業（鉄鋼）に対しては基本的に自由な政策基調を維持し、国営・地場民営企業が担う産業（繊維、石油化学、自動車）に対しては規制とその他政策的サポートで保護・育成を図ったが、政府の適正な政策展開が行われていないケースが見受けられた（繊維）。

台湾とタイは公営企業がインフラ整備と重化学産業開発を担った。台湾では鉄鋼、造船、石油化学産業への投資は対外債券発行を中心とし、次いで金融機関借入、国債発行、政府財政資金を原資とした。台湾のインフラ建設に必要な投資資金は中央財政予算、省政府投資、国債発行に依存した。タイの重化学産業開発、インフラ建設への投資資金は主に海外贈与・借入と自己財源・政府出資（補助金と貸付形態をとり、1960年代まで重要な資金源であった）によって賄えた。台湾、タイとも重化学産業の開発、インフラ建設にあたって資金形態は異なるが、外国資金が中心となっていることが共通となっている。

台湾金融機関の産業貸出は、民営製造業のウェイトが最も高く、そのなかでも金属・機

械、繊維、石油化学向けに集中し、概ね民営大企業中心であったこと。1980年代までタイ商業銀行の主要貸出先は流通貿易、その他（サービス）と製造業であったが、1990年代から対流通貿易のウェイトが低下し、製造業、建設不動産向けが上昇した。台湾と対照的に対産業貸出でタイは貿易・流通へのウェイトが最も高く、台湾は製造業の貸出ウェイトが最も高かった。

台湾、タイとも重化学産業の開発、インフラ整備にあたって資金形態は異なっても、主に外国資本が中心であった。国内資本は金融機関貸出先からみたように、台湾は民営製造大企業へ、タイは貿易・流通へ投入されたことが確認できた。

韓国、台湾、タイはともに工業化によって高い成長を実現した。工業化推進の過程で共通しているのは、輸出指向工業化の方向性と外国資本利用（資金形態異なる）に基本積極的であった点である。異なるのは政府介入水準と工業化を担う企業形態である。政府介入水準を主要産業開発過程でみると、介入が最も強かったのは韓国で、基本的に自由基調なのはタイであるが、その中間にあると言えるのが台湾である。韓国は政府主導のもと、財閥・大企業が中心となり、台湾は民営中小企業、タイは外国企業が中心であるが、その詳細は次章で述べることとする。

## 第2章 経済・産業発展と企業構造

この章では、韓国、台湾、タイの経済発展において中心的な役割を果たした企業の分析を行う。前章で述べたように、韓国は財閥・大企業が中心であるが、韓国財閥の特徴と巨大財閥へ成長する過程を詳細にみていく。台湾は民営中小企業が主役であるが、公営企業と二重構造を成しているため、それぞれの役割、産業での地位、中小企業の発展メカニズムを中心に整理する。タイの工業化は外国企業が中心となるが、公営、地場企業を含む多様な所有形態の企業が担う産業部門に焦点をあてる。

### 第1節 大企業中心の韓国経済

#### 1. 財閥の地位と特徴

##### 大企業中心の経済

韓国では、経済開発を始める段階で大企業中心の発展戦略を打ち出して以降、経済発展の中心的役割を果たしてきた。

安倍・川上（1996）<sup>25</sup>は、工業化の担い手が韓国は財閥中心、台湾は中小企業中心でという通説を、韓国と台湾のセンサスデータに基づいて検証した。

まずセンサスデータから韓国の製造業の事務所ないし企業数、支払い給与額、生産額、付加価値額の事業所規模別分布を見た結果、韓国の工業化の担い手が財閥中心であることを確認した。さらにビジネス・グループの地位をその売上高対 GDP 比で比較した結果も、韓国の財閥の地位が台湾の企業グループより高いことが確認された。最後に輸出の主体について、企業の販売収入内訳と全輸出に占める中小企業の比率を比較した結果、韓国の輸出主体が財閥で、台湾は中小企業であることが確かめられた。

---

<sup>25</sup>服部民夫、佐藤幸人編『韓国・台湾の発展メカニズム』、アジア経済研究所、1996年、PP.147-168



## 韓国財閥の特徴

財閥という言葉は日本由来であるが、韓国の財閥（チェボル）は以下のような特徴を持っている<sup>26</sup>。

- ① 所有構造および経営において創業者一族中心の所有と中央集権的な経営が一般的で、前近代性ないし封建性が強く残っている。
- ② 経営においても世襲経営が一般的である。
- ③ 事業の拡大方向や内容がほぼ同じ傾向を持ち、生産・経営に必要なすべての要素を内部に含むワンセット型経営を指向している。
- ④ 財閥は系列会社が多いだけでなく、進出した市場での独占ないし寡占的な地位を占め、特に資本集約型産業において顕著である。
- ⑤ 財閥の規模拡大は系列企業間の循環出資<sup>27</sup>などの内部資金を動員することで実現する。
- ⑥ 資金調達には借入と対外借款を中心としていたが、1980年代後半から財閥内証券会社、投資信託会社を通じて行うようになり、私金庫化する現象も現れた。
- ⑦ 日本の財閥と断然異なるのが、財閥内銀行を所有することが規制され、現在においても銀行部門を含んでいないことである（金産分離原則）。

以上の特徴を持つ財閥が本格的に形成されるのは1970年代からで、巨大財閥へと成長するのは1980年代からである。韓国の経済開発を担ってきた財閥は、軍事政権時代を通して、日本の新興財閥を模倣して育成されたと認識されることもあるが<sup>28</sup>、それは事実誤認である。戦前日本の財閥は内部に銀行を含んでいるが、韓国の場合「金産分離」の原則によって、財閥による銀行所有は制限され、さらに現在に至ってもその規制は継続されている。

---

<sup>26</sup> 이한구 『한국재벌사』 (韓国財閥史)、대명출판사, 2010년, PP. 18-22.

<sup>27</sup> 同じ企業グループ内で、企業同士出資を指す。

<sup>28</sup> 青木昌彦、ヒューバトリック 『日本のメインバンク・システム』、東洋経済新報社、1996年、PP.363-366.

## 2. 財閥の巨大化

1970年代に重化学工業化を推進するにあたって、政府は、資本不足のもとで早期実現を図るため、財閥を中心に据え、本格的な財閥育成に取り組みはじめた。重工業化開発にあたり政府は、各産業分野別に財閥を指定し、特定財閥に政策的サポートを行った。だが1970年代末から指定財閥以外からも重化学産業への投資が行われ、重複投資、過剰投資が目立つようになった。財閥の強引な事業拡大は借入を増加させ、財務構造の不健全を招き、銀行には不良債権が蓄積された。それを受けて政府は、財務構造不健全な企業を大幅に整理・合併させる措置を併せて行った。

政府は財務不健全な企業を財閥に合併させ、財閥の規模を拡大させただけでなく、重化学工業化推進にあたって主要財閥企業に領域配分を行い、資本不足のもとでの過剰投資を防ごうとした。

表 2-1 韓国各産業を担う財閥（1976年）

産業部門	関与財閥	産業部門	関与財閥
自動車	現代、大宇、KIA	建設用装備	現代、大宇
機関車	大宇、現代	重機械	現代、サムソン、大宇
エンジン	現代、双竜、大宇	発電設備	現代、サムソン、大宇、ヒョソン
船舶用		電子	LG、サムソン、大韓電線
自動車用		繊維	LG、双竜、韓国火薬
造船	現代、大宇、サムソン		

出所：이한구『한국재벌사』（韓国財閥史）、대명출판사, 2010年、P187より作成。

表 2-1 は 1976 年時点で各産業部門を担当している財閥の構成である。担当産業分野が

細分化され、それぞれ開発を担う財閥が指定されている。産業分野は細分化されたが、一つの財閥が複数分野で指定され、現代、大宇、サムソン、LG、ヒョソンの 5 大財閥による寡占、財閥への集中が目立つ。

財務構造不健全な企業を合併・整理させたことで財閥の系列企業が一気に増え、財閥は巨大化した。たとえばサムソンの系列企業は 1974 年末の 24 から、978 年には 33 に、現代は 9 から 31 に、同じく LG は 8 から 23 に、ヒョソンは 8 から 24 へと系列企業を増やした。10 大財閥に含まれたそれ以外の企業も 1970 年代後半には系列会社を約 20 社へと増やした。

財閥は系列企業数を増やしただけでなく、各企業の事業範囲も積極的に拡大させ、多事業範囲を含む財閥へ成長した。この時期の財閥による過剰投資は負債を増やし、銀行の不良債権蓄積の原因となり、1980 年代の財務不健全企業の整理と、企業財務健全化のための与信管理政策、株式公開促進政策実施につながるのである。

1970 年代末、財閥企業の重複投資、過剰投資は問題視され、重化学産業の構造調整を行うことになっていたが、国内の政治動乱によって 1980 年代に持ち越された。乗用車は現代、大宇は発電設備、KIA はトラック、高速変圧器はヒョソンに一元化するなどによって重化学産業の過剰投資改善を行った。その結果、重化学産業への過剰投資問題は改善されたが、産業の独占、寡占は深化し、財閥の順位にも変化をもたらした。

産業構造調整は重化学産業への無理な事業拡大によって、超過負債に陥った財務構造不健全企業の整理、財閥への統合作業も伴っていた。これらの企業を統合する過程で税金の優遇など政策支援も積極的に行ったほか、銀行に累積した不良債権問題を解決するため、市場金利より低い金利での韓国銀行からの貸出をその処理に充てた。

1986 年 5 月から始まった企業整理は個別企業の整理と産業合理化に分けられた。第三者に合併される形で整理された会社は 57 社で、引受先は 24 社（大宇、双竜、ハンジン、KIA を含む財閥）である。合理化産業として指定されたのは海運業と海外建設業で、1985 年 63 社あった海運業者を 17 にまで削減した。このように 1980 年代の構造調整は財閥への経済力集中を高めた。

1980年代、財閥企業は多角化した事業分野へ投資を行うようになり、中心となるのは半導体、精密機械、石油化学、遺伝子工学、コンピュータ、航空産業などの先端産業部門であった。製造業だけでなく、1980年代の財閥企業は金融産業への進出も積極的に行った。特に証券、信託金融会社、保険への進出が集中した。財閥の銀行保有は規制されていたが財閥内に金融部門も含むことになり、それを通じた資金調達が活発になって、銀行借入への対する強い依存が緩和されるようになる。

金融業以外にも観光、メディア、文化産業への投資も積極的なうえ、対外投資も1980年代から活発化した。さらに多角化した事業構成をもつ企業集団に発展し、財閥中心の経済という特徴が顕著になった。

## 第2節 民営中小企業中心の台湾

### 1. 中小企業の地位と発展

#### 公営企業の生成と役割<sup>29</sup>

戦後台湾の公営企業は払い下げられた日本企業を基盤としている。1945年から1950年の間、775の元日本企業が公営企業として再組織され、経営体制は国営、国省合営、省営、市営、台湾省党部に分かれた。国営企業として再組織されたのはアルミニウム、石油、鉄鋼関連の22社で、国省合営は電力、肥料、造船、機械、製紙、糖業、セメント関連43社、省営は鉱工業、農林、保険、金融業関連306社、市営会社が9社、国民党台湾省党部によって回収された企業が19社である。経済復興期アメリカからの援助も公営企業中心に配分され、うち8-9割の工業援助は電力と肥料に向けられた。台湾政府は域内重要産業のほとんどを統制下に置くことができ、公営企業は産業基盤となって経済復興に重要な役割を果

<sup>29</sup> 公営企業詳細は、呉若予『戦後台湾公営事業之政経分析』（中国語文献）、業強出版社、1992年、PP.101-137、劉進慶、雷慧英『戦後台湾経済分析』（中国語文献）、厦门大学出版社、1990年、PP.24-38、劉進慶、朝元照雄『台湾の産業政策』、勁草書房、2003年、PP. 105-115 参照整理。

たした。

10 大建設が行われた 1970 年代には、重化学産業開発以外にインフラ建設も公営企業が主導した。特に重化学産業開発において中心となっていたのが中国石油、中国鉄鋼などの公営企業で、それを含む公営企業は各産業の川上部門を占めていた。

### 公営企業と民営企業の関係

公営企業は経済復興期に主要産業を担った以外に、重化学産業開発においても主導的な役割を果たし、各産業の川上部門を占めていた。だが鉱工業生産高で見ると、民営企業のウェイトが公営企業よりはるかに高くなっている。1959 年、鉱工業生産額における民営企業のウェイトは公営企業を抜き、1960 年代末に公営企業が全体の 20%水準に低下し、民営企業が 80%まで上昇して、公営企業と民営企業の差は拡大した<sup>30</sup>。このように民営企業が発展をとげたが、公営企業との関係でいうと「川中、川下」の位置である。公営企業は経済基盤となる産業を担ったうえ、金融部門も公営銀行が中心であったため、経済全体において公営企業は「川上」部門、民営企業は「川中、川上」部門に置かれた<sup>31</sup>。

民営企業は「川中、川下」部門と位置付けられるが、次で見るように経済発展過程のなかではプレゼンスはより大きく、主導的な役割を果たしている。

### 中小企業のプレゼンス

前述の通り、外需主導経済戦略のもと、輸出で中心的な役割を果たしたのは中小企業であることを安倍・川上（1996）<sup>32</sup>は韓国とのセンサス比較を行いながら確認した。データの制約があるため結論は限定的なものであるが、韓国は大企業、台湾は中小企業主体の経済であることがセンサスデータから検出できた。しかし、台湾と他のアジア諸国の中小企業の比重はそれほど違いがなく、台湾以上に中小企業の比重が高いケースがアジアで見

<sup>30</sup> 文大宇『台湾』、勁草書房、2002年、P14参照。

<sup>31</sup> 劉進慶、朝元照雄『台湾の産業政策』、勁草書房、2003年、P107参照。

<sup>32</sup> 服部民夫、佐藤幸人編、前掲書、PP.147-168。

られることも併せて指摘している。

中小企業の比重が大きいことは相対的に大企業あるいは企業集団の比重が小さいことを意味している。特に上位集団の規模の小さいことが台湾の特徴であることを指摘している。各国の上位企業グループの生産高対 GDP 比では、1990 年台湾上位 50 は 36.7%、上位 10 では 23.2%、上位 5 では 17.8%であるのに対して、韓国の 1991 年では上位 50 は 79.7%、上位 10 が 58.8%、上位 5 は 47.6%と韓国の財閥と台湾の企業集団の比重は画然と異なる。その原因に関して両国の企業グループの規模の差が同文で指摘されている。

### 中小企業の規模

台湾の中小企業の定義はいくつかあってまだ明確なものがないが、政府が政策推進にあたって制定した基準は資本金によるものである。1967 年政府行政院が制定された定義によれば、製造業、加工業、手工業では資本金 500 万元以下、従業員数 100 人以下であるが、1973 年には資本金 500-2000 万元、従業員数 300 人以下に、その後また 1977 年、1979 年、1982 年、1991 年の改定を経て、1996 年の政令では資本金 6000 万元以下、従業員 200 人以下は中型企業で、20 人以下が小型企業となっている。

表 2-2 では台湾製造業における人数別構成を確認できる<sup>33</sup>が、全期を通して 10 人以下の企業が最も高いウェイトを占めている。特に経済発展初期段階の 1960 年代が高く、1970 年代は比較的安定し、1980 年代に一旦下がるが、1990 年代に入ってから再び上昇した。経済発展につれ、10-99 人規模の企業が増加しはじめ、1960 年代半ばに一気に 9.77%から 25.10%へと上昇し、1986 年には 30%超を記録している。100 人以上企業は 1970-1980 年代には 4%を超え、高い時は 5%に迫っていたが、1980 年代後半から低下し続けている。500 人を超える企業は全体の 1%以下を占めるが、1970 年代から 1980 年代の間にはウェイトが高くなっていった。

<sup>33</sup> 政府政令に合った調査結果がないため代用する。

表 2-2 台湾製造業企業の規模推移

単位：%

	1-9 人	10-99 人	100-499 人	500 人—
1961 年	89.49	9.77	0.62	0.13
1966 年	72.11	25.10	2.31	0.47
1971 年	68.66	26.77	3.82	0.75
1976 年	68.12	27.14	4.10	0.64
1981 年	70.29	25.64	3.54	0.53
1986 年	63.60	32.43	3.54	0.43
1991 年	66.08	31.51	2.13	0.29
1996 年	70.00	28.07	—	—

出所：周 添城、林 志誠、『台湾中小企業の発展機制』（中国語資料）、聯経出版事業公司、1999 年、p81 より引用。

台湾の製造業では 100 人以下の企業が非常に多く、特に 10 人以下の零細企業とも言える企業が大きなウェイトを占めていることが分かり、10-100 人のいわば中型企業とも言える企業は高度経済発展期に一気に増え、その後も増加傾向をみせている。100 人以上の企業は少ない。特に 500 人以上の大企業は全体の 1%にも及ばず 1990 年代に入るとさらに低下する一方、100-499 人規模の企業は増加していることが分かる。

## 2. 産業発展と中小企業

### 中小企業<sup>34</sup>の産業別生産高

表 2-3 から中小企業の産業別生産高をみると中小企業の生産高が工業に占める割合は 1971 年の 26.96%から上昇し、1991 年には 37.86%となっている。サービス業の中で中小企

<sup>34</sup> 100 人以下の企業を中小企業とみた数値である

業の割合は45-55%以内の推移でないかと推測でき、サービス業での中小企業の生産高の割合が工業より高く、割合は比較的安定している。産業別の生産高の推移をみると工業の生産高割合が上昇する中製造業が主で、高い時は70%以上を占めている。サービス業は工業と比較すると生産高の割合は低下し、1991年にまた回復する傾向をみせるがその中でも特に金融・保険業の割合が上昇したことが分かる。

表2-3 台湾中小企業の産業別生産高 1971-1991

単位：%

	各産業中小企業比率				各産業生産割合			
	1971年	1976年	1986年	1991年	1971年	1976年	1986年	1991年
鉱業・土石採取	5.88	20.95	32.83	55.37	0.06	0.67	0.37	0.27
製造業	26.72	27.32	33.83	37.64	47.48	71.76	69.36	60.10
水・電・ガス	3.16	0.83	1.17	1.24	1.79	2.70	3.10	2.62
建築業	51.19	38.51	46.56	53.80	2.74	4.68	4.04	6.40
工業合計	26.96	27.02	33.17	37.86	52.60	79.66	76.87	69.39
商業	49.10	88.48	84.94	83.27	37.15	7.28	7.81	9.83
運輸・通信・倉庫	—	26.42	27.67	29.29	—	6.48	5.96	6.10
金融・保険	—	39.31	28.64	33.78	—	6.57	9.37	14.68
その他	45.60	—	—	—	10.24	—	—	—
サービス合計	48.34	52.82	47.39	48.88	47.40	20.43	23.14	30.61
総計	37.90	32.27	36.46	41.23	100.0	100.0	100.0	100.0

出所：周 添城、林 志誠、前掲書、p39より引用。

製造業の中で中小企業の生産高は上昇するも40%弱の相対的に大企業が中心で、工業の中での割合は低い鉱業と建築業では中小企業が中心的であることが分かる。産業別にみればサービス業の生産高は低い割合だが、商業はほぼ中小企業が担い、運輸・倉庫、金融・保



険に関しては大企業が担っているが、中小企業も少しずつ成長している傾向が見える。

### 中小企業発展のメカニズム

台湾中小企業の発展メカニズムを対外関係と企業関係から分析することができる<sup>35</sup>。

対外関係：発展途上国が経済離陸をするとき、多くの国が外需重視の発展形式をとってきた。台湾と韓国とほぼ同時期に経済開発を始めるが、ともに国内市場の制限にから、内需より外需を重要視し、輸出指向経済政策を展開した。韓国の経済開発は大企業中心に行ったが、台湾は中小企業が中心であった。

台湾の中小企業は経済発展初期、国内資本蓄積の不足のもとで、金融機関の融資先は公営企業と民間大企業が優先だったため資金調達は困難であった。対外貿易に関連する産業部門は金融機関借入が有利だった以外、外資誘致に積極的な政策展開、中小企業金融への制度的サポートも遅れた。こうした経済条件と制策制約のもと、輸出に優位な産業への進出は、中小企業にとって正確な戦略的選択であった。

大企業が国際市場で競争力があるのは、販売に優位を持ち、中小企業にはかなわない部分があると言われている。台湾の中小企業も販売に不利である点は変わらず、中小企業は販売を外部に委託し、生産・製造に集中することを選択した。販売はおもに日本の商社などの海外企業に委託する形になった。1970年代から先進国では労働集約型軽工業製品への需要が大きくなり、それを外国に求めたので、日本のような先進国の商社や専門輸入業者の存在は台湾の中小企業に対して販売は国外企業に委託し、製造に集中できる国際環境をもたらした。

1980年代からは中小企業による対外直接投資が増加した。1980年代から国内生産のコスト増が現実問題となった。労働集約型製品の生産に集中している中小企業に対してコストの増加に直面して資本集約型産業への転向より対外投資を行うことを選択した<sup>36</sup>。中国大陸、

<sup>35</sup>周添城、林志誠、前掲書、PP. 7-13

<sup>36</sup> 1980年代継続した貿易黒字と家計収入の増加を背景に資金余剰が拡大される一方、対外投資も規制していたためダブル景気となった。それから政府は対外投資規制を撤廃した。

東南アジア中心の対外投資によって低コストを維持し、台湾ドル引き上げによる輸出への不利な状況を打開しようとしたのである。

企業間関係：台湾の中小企業のもう一つの特徴は、中小企業間に存在する強いネットワークと分業である。発展初期資本の不足から、企業は生産と販売の全過程を担う業務範囲を持つのは困難であるため、生産と販売の一部を担う形ではじめ、いくつかの企業で全過程にわたる流れを形成した。資本制約は企業の参入障害を低くし、ネットワークの形成はより容易だったと言え、廃業も同じように障害が低いので生産・経営の弾力性は非常に高い。必要な部品それぞれの調達、生産、組立、さらに対外関係の処理まで専門企業が存在し、それによって円滑な生産と輸出が行われる。さらに血縁、地縁などによって形成される関係は企業間の信頼を強め、取引コストを低下させたと考えられる。したがって、市場の変化に迅速な対応が求められる中小企業にとって、このようなネットワークと分業体制は、市場での需要変化、あるいは新たな需要が発生した際に生産転換を容易にしたと考えられる。

### 第3節 タイの企業

#### 1. 民営企業と産業発展

##### 大企業と担う産業<sup>37</sup>

タイ国内の大企業は、1986年に431社で全体の1.2%から1998年の2163社の2.2%へと伸びた。1980年代後半からの経済発展に伴い、大企業が急増したのである。そのなかには、国営・公企業、地場大企業、外資系大企業が含まれる。

タイの国営・公企業は1960年102社をピークに、次第に会社数は減少し、1980年代に入ると民営化が始まって減少するようになった。国営・公営企業は政府経済開発計画のなか

<sup>37</sup> 「タイ外企業のデータと分析」、調査報告第28集、東京大学社会科学研究所、2000年。調査データ参照。

で、インフラ建設と重化学産業の開発を担っていた。石油化学、通信運輸の多くの部門で  
国営・公営企業が投資を行ってきたが、1997年の経済危機後は、石油化学、電話、通信、  
電力、鉄道などの部門で民営化が検討されるようになった。

タイ国内大企業は事業グループを形成し、銀行など金融機関も含まれているのが特徴で  
ある。1988年大企業への経済集中を見ると、上位5グループは10%、上位25グループは  
21%を占め、1997年同比率は19%と36%で双方とも上昇している。しかし韓国の財閥と比  
較すると低い水準である。1997年時点で事業グループの所有状況を見ると、上位20のうち  
華人所有企業が13社、公営4社、その他民間経営が2社、王室経営が1社と圧倒的に華人  
所有企業が多い。

タイの大企業は、①銀行・金融機関を中核とするもの、②農産物輸出や農産物加工を中  
心とするもの、③製造業を中心とした日本などとの合弁事業で拡大してきたもの、④その  
他企業に分類できると言われている<sup>38</sup>。そのなかで、銀行・金融機関を中核とする企業グル  
ープは一貫して重要な地位を占め、農産物輸出・加工中心の企業は徐々に製造業を中心と  
した企業へとシフトしてきた。1980年代後半からの経済発展のなかでグループ企業は、金  
融、石油化学、鉄鋼、情報通信、小売、不動産など、主に製造業以外の産業を担っていた。

タイにおける外資系企業は1980年代後半、本格的な経済開発と伴って増加し始めた。1988  
年時点で売上高上位5000社のうち外資系大企業は1056社と21%を占め、合計売り上げ2  
兆1841億バーツなか5000社の合計は30%を占めている。また、1056社のうち68社は上  
場企業である。

タイ外資系企業のなかで最も多いのは日本企業である。1988年には全外資系企業450社  
中59社であったが、1997年は500社のなか100社を占めた。アメリカ企業は194社から  
189社へと減少し、代わりに韓国企業が増加し8社となった。外資系企業の親会社は期間中  
122社から214社へとほぼ倍増し、外資系企業の子会社、合弁企業は214社から575社に増  
加した。外資系企業はおもに自動車関連産業、電子製品組み立て産業を担っていた。

---

<sup>38</sup> Suehiro, Akira, *Capital Accumulation in Thailand, 1855-1985*, Tokyo: UNESCO The Center For East Asian Cultural Studies, 1989, Chapter 7.

## 2. タイの公営企業とその役割<sup>39</sup>

戦後登場したピブーン政権は、経済開発を国家主導で行おうとし、「国営企業建設法」(1953)、「産業奨励法」(1954)に基づき、国有企業の積極的な育成を進めた。その開発に対して世銀は、民間主導の工業育成を行い、国営企業はインフラ形成を中心とするべきと勧告した。世銀の勧告をうけ、政府は民間主導の輸入代替工業化育成政策へと政策転換した。世銀の勧告をうけ、政府は民間主導の輸入代替工業化育成政策へと政策転換した。政府の政策転換によって、国営企業の事業範囲は制限され、主に①武器と必要な国防物資製造、②各種インフラ産業、③観光事業促進及び外貨獲得産業、④タバコ、酒、⑤公共性の高い事業分野、⑥芸術、文化部門となった。

1970年代に入ると、政府はエネルギーの対外依存を弱めるべく、エネルギー開発を中心に産業インフラの建設に取り組むようになり、国営企業はその中心となった。特に電力、天然ガスと石油に開発の重点を置き、それぞれ公団を設立し管理を行った。1970年代に入っても国営企業への政策基調は変化しないが、民間企業と競合する商工業分野では原則として国営企業の新設や拡大を行わないことを明確化した。国営企業の資金調達には政府借入から資本市場での直接調達に移行させ、国営企業の投資への監督を強化し、既存企業の事業運営をその目的の効率的実施のために見直すとしていた。

1970年代には国営企業による投資が最も多いが、その大半は電力産業への投資であり、その投資資金の5割強は海外贈与・借入によって調達された<sup>40</sup>。1970年代の産業インフラへの集中投資によって公営企業は対外債務が累積され、1980年代民営化の背景となった。1980年代政府は本格的な工業化をはじめ、重化学産業に対して継続的な開発基調であったが、国営企業の対外債務累積は問題となり、民営化に踏み切る事となった。

<sup>39</sup> 恒石 隆雄『タイ工業化と国営企業』、バンコク日本人商工会議所。

<sup>40</sup> 詳細は第1章を参照されたい。

## 小括

韓国の財閥は経済開発過程において、政府による開発政策の中心的な役割を与えられ、このことはセンサスデータからも確認できた。さらに、財閥の売上対 GDP 比でみた地位は非常に高く、台湾のビジネス・グループの経済に占める地位は韓国に劣っている。

韓国財閥は日本の財閥と異なって、金産分離原則によって財閥企業内の銀行所有が規制された。家族・一族による所有と経営が行われ、世襲されることが一般的である。市場では独占または寡占地位を占め、財閥内企業間の循環出資による資金調達を特徴とする。

巨大財閥の形成は 1980 年代からである。1970 年代の重化学産業開発において、政府指定企業以外でも対象産業への投資は過熱し、重複投資・過剰投資が行われた。それにより、政府は有効な資金配分を行えず、金融機関にも不良債権が蓄積された。この事態を受け政府は、産業構造整理をはじめ、重化学産業への重複投資、過剰投資を鎮静化しようとした。産業構造調整過程で財閥は統合され、市場での独占・寡占的地位はさらに強化された。財閥企業が多様な事業への進出することによって、現在の巨大財閥が形成された。

台湾企業の中小企業のプレゼンスが高いことは、センサスデータからも示され、中小企業が工業化の担い手であることが確認された。それは大企業の地位が相対的に低いことを意味するが、台湾大企業は他の諸国と比べてもプレゼンスが低い部類に入る。

台湾は公営と民営企業の二重構造となっていて、公営企業は経済発展初期と重化学開発段階で産業開発を担い、各産業で川上部門を占めた。民営企業は経済発展の主導的な地位を占め、各産業の川中・川下部門で産業全体の発展を牽引した。企業規模でみると零細企業が圧倒的に多く、中規模の企業と合わせて製造業における生産シェアが高くなっていた。

台湾中小企業発展のメカニズムは対外関係と企業間関係を切口に説明できる。台湾は韓国同様自国市場の狭小により、輸出指向の経済政策を展開した。国内資金蓄積不足の経済条件と、政府の輸出産業への政策的支援、中小企業金融の制度的サポートが遅れる状況下、比較的に入参しやすく、輸出優位の軽工業、加工業から発展を始めた。また中小企業が優

位をもつ製造・生産に集中する経営戦略をとった。生産から販売までの業務範囲を全部形成できない資本的制約のもと、中小企業は企業間のネットワークを形成し、分業で担うようになった。資本的制約はさらに中小企業の市場参入障壁を低くし、ネットワーク形成に有利であった。

タイの大企業は国営・公営企業、民間企業と外資系企業に分類できる。国営・公営企業は1960年をピークに数が減り、1980年代から民営化され始めた。公営企業はエネルギー部門を中心に産業インフラ建設を主に担った。タイ国内大企業は事業グループを形成したが、そのタイプは担当業種によって異なる。そのうち銀行・金融機関を中核とする企業グループは一貫して重要な地位を占めた。1980年代後半からの経済発展のなかで、グループ企業は、金融、石油化学、鉄鋼、情報通信、小売、不動産など、主に製造業以外の産業を担っていた。

タイの外資系企業のかなで最も多いのは日本企業で、それに次ぐのがアメリカ企業である。韓国・台湾企業の進出を見られ、これらの外資企業は主に自動車関連産業、電子製品組み立て産業を含む製造業を担っていた。

タイの国営・公営企業は1950年代政府政策のもと多く育成され、輸入代替工業化の担い手となり、1970年代重化学工業開発段階ではインフラ建設を担った。公営企業の事業範囲は非常に制限され、主として公共性の高い分野に集中し、民間企業が担う商工分野への進出は規制された。

経済発展において、韓国は財閥、台湾は民営中小企業、タイ製造業は外国企業が中心であったが、それは第1章の内容と合わせると、政府の開発スタンスと初期条件によって選択された開発主体であるといえる。

介入が強い韓国政府は、国内資源・資本不足の条件のもと、有効に開発政策を展開しようとするとき、その実行役である企業を少数選択する必要性が生じ、当時としては資本が潤沢であった大企業を選定したことは合理的である。台湾政府の介入は韓国より強くなかったが、それは台湾政府が国内資源・資本不足によって、基幹産業と金融部門を重要視した

からであった。そのため製造業の発展に関しては民間への介入を強くする必要がなかった。川中・川下部門を占めている民営中小企業の発展が、川上部門の公営企業の発展を連動させる二層構造ともなっていた。タイ地場企業は製造業以外の産業を担ってきたなか、製造業の発展にあたって政府は対外的（外国企業の進出、外国資本の誘致）も自由な政策基調を維持した。民間中心の工業化を進めるため、公営企業の事業範囲を制限した。

## 第3章 金融制度と金融政策

本章では韓国、台湾、タイの金融制度と金融政策を分析する。金融制度の共通点と相違点を制度変遷の歴史を見ながら整理する。金融政策は発展初期段階での有効な金融抑制策の理論展開を、政策金融はその役割を中心にする。

### 第1節 戦後の金融制度

#### 1. 韓国の金融制度<sup>41</sup>

##### 金融制度再構築

戦後から1950年代までの韓国は国内政治・経済の混乱、経済活動の低迷に加えインフレなどによって深刻な状況に直面していた。1950年に始まった朝鮮内戦は、一層の困難をもたらした。そのなかで、1950年「中央銀行法」が制定されるとともに韓国銀行（中央銀行）が設立され、内戦期間の戦争資金を提供するなど主に戦時経済の支援を行った。

1953年内戦終了とともに、政府は戦時経済体制から転換し、復旧と経済再建に集中した。それに伴い韓国銀行も、国内経済不安定、高いインフレの鎮静に中心を置いた。さらに1954年銀行法の実施を契機に、資金の効率的運用と通貨価値の安定を目標とした。

1956年には戦前の経済水準を超え、政府は経済発展計画を制定しはじめ、それに合わせて金融制度も経済成長体制への転換を始めた。そのため、証券市場の設立、商業銀行の民営化、農業銀行の設立などが行われた。実際には1950年代に計画していた経済発展計画は韓国国内の政治・社会の混乱により実施されず、軍事政権が確立された1960年代以降になる。そのため戦後安定した金融体制の確立も1960年代となった。

---

<sup>41</sup>韓国銀行『우리나라의 금융제도』（我が国の金融制度）、各年版より翻訳整理。



## 官製金融体制、成長金融体制の確立と市場の補完

1961年朴軍事政権が発足し、政治環境が安定して以降、政府はそれ以前から計画していた経済開発計画の実行を決めた。金融面での措置は、中央銀行法の改定、市中銀行の国有化、金融機関の新設、国内資金動員政策などが含まれた。

1962年には中央銀行の独立性を大幅に制限する方向で韓国銀行法を改定し、政府主導型成長金融体制構築の一環とした。法改定によって韓国銀行は、中央銀行としての政策決定機能が制限され、金融機関の監督・管理機関としての性格が強くなった。為替業務の遂行、金融政策決定機能は最終的に政府に帰属することになった。また財務部が韓国銀行に対する業務監査権をもち、韓国銀行の独立性は大きく毀損されたといえる。

1950年代末に一旦民営化された商業銀行は1960年に入って国有化されることになった。1950年代、商業銀行を財閥に払い下げる形で民営化したが、民営化された商業銀行は財閥企業の私物化され、優先的に財閥関連企業への融資を行うことが頻繁に行われた。国内資金不足のなかでの商業銀行の私物化は、市場全体への円滑な資金仲介機能を妨害し、金融市場の混乱を招いた。この事態を受けて政府は銀行の国有化を決め、このことから「金産分離」<sup>42</sup>原則が生まれた。まず金融機関の株式を政府へ帰属し、民間株主の決議権も総発行株式の一定限度に制限するもともに、人事権を握り、商業銀行<sup>43</sup>を政府統制下に置いたのである。

韓国の商業銀行は以下の特徴を持つよう再編された。

- ① 支店銀行制度をとり、全国にその支店を持つ。地方銀行も各銀行の営業地域に支店を持つが支店数は規制された。外国銀行の国内支店は1店舗に限られる。(店舗規制)
- ② 短期金融業務のほか長期金融業務も兼業する。商業手形割引、貿易金融、企業短期運営資金の提供を中心業務とするが、長期資金の提供以外に短期貸出の期間延長など通じて長期金融も兼業する<sup>44</sup>。

<sup>42</sup> 政府による公式の表明は行われていない。

<sup>43</sup> 朝興銀行、韓国商業銀行、第一銀行、韓一銀行、ソウル銀行の5つが含まれる。

<sup>44</sup> ハングルの直訳となり、ロールオーバーのことを指す。

- ③ 銀行業以外に金融通貨運営委員会の認可によって他業務の兼営が認められる。証券業務に関してはやはり規制されるが、信託・クレジットカード業務は認められる<sup>45</sup>。(銀行・証券の分離、業務分野規制)
- ④ 資金調達に韓国銀行に大きく依存した。預金では貸出需要を満たせず、韓国銀行からの借入に依存する(1986年6月末 35.5%)ようになった。
- ⑤ 市中銀行株式の同一人保有限度を銀行法によって厳格に規制した。市中銀行の民営化を契機に一般銀行制度の基本をなす市中銀行の公共性を維持し、金融制度の健全な発展を図るため、同一人物の株式保有は議決権付き発行株式全体の8%以上の保有あるいは実質的な支配は規制された(金産分離原則)。

国内資金動員と有効な運用を目的として、政府は既存の金融機関の改革と新たな金融機関の設立を行った。まず長期産業資金提供を目的として政府系金融機関である韓国産業銀行が改革された。すなわち韓国産業銀行の取扱業務に外資借入業務、債務保証業務が追加され、基幹産業、輸出産業及び重化学工業への資金提供を中心とするようになった。さらに目的別に設立された政府系金融機関には、中小企業金融と庶民金融を統合した中小企業銀行(1961)と国民銀行(1962)、外資導入による工業化のための資金提供を目的とした韓国外換銀行(1967)、韓国開発金融株式会社(後の韓国長期信用銀行、1967)がある。国内資金動員政策としては預金金利を大幅に引き上げ、郵便貯蓄の開設、地方銀行の設立なども併せて行った。

証券取引所は先に述べたようにすでに開設されていたが、市場規模が小さいうえ投機性が強かったため、朴軍事政権発足後再整備が行われた。しかし1963年に再び混乱が起き、長期休場に追い込まれた。このような事態をうけ、一連の投資家保護法が成立するなど対策がとられたものの、資本市場の発展ははるか後のこととなる。

このように1960年代政府は、政府主導経済開発路線のもと、それに必要な資金の動員、有効な管理と運用を図ろうとし、それが金融制度の形成に強い影響を与えた。すなわち中

---

<sup>45</sup> 1980年代後半には認められた業務である。

中央銀行自立性を大幅に制限し、商業銀行が国有化された。目的別に政府系金融機関が設立され、不足する国内資金を動員するため高金利政策をとった。1960年代の官製金融体制、成長金融体制が基礎となり、その後の金融制度は国外・国内の経済条件に合わせて市場を補完する形で変化した。

1970年代では私債市場の制度化と不良債権の処理が重要な事項である。1960年代から韓国経済は離陸をはじめ、産業の発展も著しくなった。産業構造の転換が進むなか、企業は常に巨額の投資を必要とし、資金確保は競争で生き残るために必要不可欠となった。しかし企業の資金需要のすべては満たされにくく、資金不足陥った後、私債市場への依存が強まった。私債市場の貸出金利は銀行部門より遥かに高く<sup>46</sup>、それは企業の財務構造の不健全化を招き、オイルショックも相まって国内景気にマイナス影響を与えた。これを契機に私債市場の整理に取りかかり、1972年に行われた「8・3措置」が端緒であるが、以下の内容が含まれた。

- ① 現時点で企業が保有している私債を申告し、私債は3年から5年に分けて返済可能にする。
- ② 2千億ウォン以内の金融機関対企業短期貸出は年利8%で長期返済可能にする。
- ③ 小企業と農林水産業者対象の信用保証基金に政府が出資する一方、信用保証機関を新設する。
- ④ 韓国産業銀行は産業合理化基金を設置し、企業への長期資金を提供する一方、重要産業投資への優遇政策を講じる。
- ⑤ 地方負債と地方教育財政交付金を弾力的に調整できるようにする。

これらの措置とともに、私債市場が担ってきた手形割引及び売買といった短期金融市場の業務を行う機関として、投資金融会社、在来市場である無尽を取り扱う仲介機関として相互信用金庫を設立された。一連の措置によって、私債市場はある程度縮小したとはい

---

<sup>46</sup> 1972年時点、私債市場の貸出金利は年率平均42.0%に対して、輸出向け政策金利は年率6.0%、銀行一般貸出金利年率は24.0%であった。

え、企業の膨大な資金需要は私債市場存立の条件を与え、以降も存続することとなる。

企業の高い借入依存は財務構造不健全を招き、金融機関側でも不良債権の蓄積が問題となった。銀行の不良債権問題を解決するために政府は以下の措置をとった。1970年韓国銀行は「金融業務刷新 8 原則」を制定し、金融機関の保有企業株式を売却させ、銀行資産の流動性を高めた。1972年には韓国銀行内に与信管理室を新設し、不良債権の処理を専門的に行うようにした。

### 市場の自由化・自律化<sup>47</sup>

経済発展と朴軍事政権の終焉などの政治環境の変化によって、韓国国内では民主化と経済自由化への意識が強くなり始め、貿易面などから自由化が始まると、金融部門での自由化もそれに続いた。

1980年政府は一般銀行経営の自律化方案を発表し、まず銀行経営に対する規制撤廃を始めた。政府は保有する銀行株を売却することから始め、1981年に韓一銀行、1982年にソウル信託銀行、1983年に朝興銀行をそれぞれ民営化した。銀行民営化にあたって、産業部門特に財閥による銀行支配を避けるため、同一人物による議決権付き銀行株式保有率は発行株式総数の8%までに制限した。

自由化の内容には経営の自律化だけではなく、金融機関に対する新規参入規制、業務内容規制などの撤廃も含まれた。1980年代に金融機関の新設と業種転換が増加したが、新韓銀行(1982)、韓美銀行(1983)が新設され、地方では同和銀行、東南銀行、大東銀行(1989)、平和銀行(1992)が設立されたほか、ハナ銀行、ポラム銀行(1991)が投資金融会社から銀行業に参入し、政策金融機関の韓国外換銀行が商業銀行へと転換した。

さらに投資金融会社、相互金融金庫、生命保険、クレジット会社、ベンチャーキャピタルが多く増え、リース、証券会社、証券投資会社、投資諮問会社も増えるなど、銀行以外の金融機関も増加した。財閥の金融業(銀行以外)への参入が積極的に行われ、財閥企業

---

<sup>47</sup>自主経営を意味する韓国語表現である。

の国内での資金調達は銀行貸出に依存する一方、グループ内の金融部門を通じての資金調達が多くなった。

金利規制緩和は1982年政策金融における金利優遇措置を廃止することから始まり、1984年に与信金利に幅を設けるなど、いくつかの段階を踏んでの計画を進めていたが、本格的に進むのは1993年以降となった。

韓国の金融制度は政府の統制を強く受けた。独立性が制限された中央銀行、商業銀行の国有化、目的別に設立された政府系金融機関が中心となっているため、経済発展という最重要目的を図るために設計された体制であるといえる。

もう一つ言及すべき重要なことは、終始「金産分離」の原則が守られていることである。銀行私物化の悪影響の経験を踏まえ、政府は「産金分離」を明文化していない原則として貫いた。産業部門による金融機関の所有、正確には財閥による商業銀行所有を規制し続けた。商業銀行が民営化する過程でもこの原則は守られ、1982年銀行法では8%、現行法では同一人物（「非金融主力者」＝産業資本を念頭に考慮）による議決権付き銀行株式の保有を上限4%と決めている。

## 2. 台湾の金融制度<sup>48</sup>

### 金融体制再整備と補完

戦後台湾は日本統治期の金融機関と復業した大陸系金融機関を中心に金融体制の再整備を行った。

表3-1で示すように台湾銀行、台湾貯蓄銀行、日本三和銀行は台湾銀行と統合された。統合された台湾銀行は商業銀行としながら中央銀行の役割も果たした。3大商業銀行の第一商業、華南、彰化はそれぞれ台湾商工銀行、華南銀行、彰化銀行から改組され、経済建設、

<sup>48</sup>伊東和久「第財政金融システム」、『台湾経済論』施・朝元著（1999）、勁草書房。福田慎一「台湾の金融システム」、『アジアの経済発展と金融システム 東北アジア編』、寺西・福田・奥田・三重野編（2007）、東洋経済新報社。于宗憲『台湾金融体制之演变』第2章（中国語文献）、聊経出版、2005年、参照、翻訳整理。

産業発展目的事業への資金提供を主要業務としていた。さらに商業銀行の対産業貸出は全貸出の3分の1を超えるように規定された。台湾土地銀行は日本勧業銀行が前身で、農村・農業への資金提供を目的とし、各地の信用組合は信用合作社に改組され、台湾農業銀行の下部組織としての役割を果たした。ここまでは中華民国中央政府が台湾への移転する前に再組織された金融機関である。

表 3-1 日本から引き継いだ金融機関

<b>銀行</b>	台湾、台湾貯蓄、日本三和 日本勧業 台湾商工 華南 彰化	省営	台湾銀行 台湾土地銀行 台湾第一商業銀行 華南商業銀行 彰化商業銀行
<b>金庫</b>	産業金庫	省営	台湾省合作金庫
<b>生命保険</b>	千代田、第一、帝国、明治、野村、安田、住友、三井、第 百、日産、大同、富国徴兵、第一徴兵	省営	台湾人壽保険
<b>損害保険</b>	大成、東京、同和、日産、大倉、大阪、住友、興亜、海上 運送、安田、日新、千代田、大成	省営	台湾物産保険
<b>無尽会社</b>	台湾勤業、台湾南部、東台湾、台湾住宅	省営	台湾合会貯蓄

出所：劉進慶『戦後台湾的経済分析』（中国語文献）、人間出版社、1995年、p26より作成。

中国内戦後、台湾に移転した民国政府は、輸出指向経済政策の推進にあたって、民間貯蓄動員の必要性が生じ、そのため大陸系金融機関を復業させ、新たな金融機関の設立が認可されたほか、外国銀行の支店設立が認められ、証券取引所が設立された。

1960年交通銀行がまず復業され（工業、鉱業、交通建設などへの資金提供が主目的）、同じ年には中国銀行（国際貿易、為替、一般銀行業務担当）も営業を再開した。1961年には

台湾中央銀行が台湾銀行からの中央銀行業務も引き継ぎ、金融機関に対する検査・監督を行うようになった。さらに大陸系金融機関の郵便貯蓄（1962年、民間零細資金吸収目的）、中国農民銀行（1967年、農業・農民への資金提供目的）が営業を再開した。国営金融機関の復業以外、上海商業貯蓄銀行（一般銀行業務）が唯一民間金融機関として復業した。国営銀行と省営銀行の役割は異なっていた。国営銀行は公営企業への資金提供を中心とし、省営銀行は民間企業への資金提供が中心と決められていた。

1960年代多くの金融機関が新設されるが、公営金融機関としては地方建設のサポート目的で1966年に設立された台北市立銀行のみである。それ以外が民間金融機関になるが、1961年、華僑の資金吸収を目的として華僑銀行が設立された。アメリカの援助が終わるにつれ、中長期資金提供のために専門的な金融機関の必要性を感じた政府は1959年中華開発信託会社の設立を認可し、同じ目的で民間信託会社の設立が1960年に許可されると、同年6つの信託会社<sup>49</sup>が設立された。信託会社に関しては1960年に一回設立を認可して1972まで新設を認めなかった。

1960年代には外国銀行の支店設立も認可された。その先駆けが1958年に支店を設立した日本第一勸業銀行で、その後外国銀行の支店設立は続いた。外国銀行支店は預金業務を行わず、主に為替と輸出産業への貸出を行うよう規制された。1962年には証券取引所が開業し、取引所以外での証券取引が規制され、1968年に「証券取引法」が制定されて証券取引所以外での証券取引を規制し、証券取引の安定を図った。

### 公営銀行と民営銀行の形成資本と役割

台湾銀行から中央銀行業務を引き継いだ中央銀行、復業した大陸系の金融機関（中国銀行、交通銀行、中央信託局、郵便貯蓄）は国営銀行として、主に公営企業への資金提供を担った。国営銀行の資本はほとんど中国大陸資本で政府官僚資本であると推測される。残りの公営銀行（台湾銀行、台湾土地銀行、台湾合作金庫、第一、華南、彰化）の中でも台

---

<sup>49</sup> それぞれ華僑、中国信託、中聯、国泰、台湾第一、亜洲である。

湾銀行と台湾土地銀行は政府による全額出資の銀行で、商業銀行などに関しては政府・官僚資本と民間資本が混在し、民間資本は台湾在来の民間資本が中心にであった。

民営金融機関の華僑商業銀行、中華開発信託会社、日本勸業銀行は外国資本からなる金融機関である。民営金融機関は公営企業への資金提供が禁止され、民営企業への資金提供を中心とした。なかでも中華開発信託会社は国外の資金を受け入れ、国内への中長期資金提供を（貸出と投資両方）目的として設立され、資本構成は政府・民間・海外資本となっている。政府資本は主に官僚資本を指し、民間は主に中国大陸系資本、海外資本は主にアメリカ資本である。中華開発信託会社は信託業務だけでなく銀行業務も行っていった。開発機関として貸出、投資、保険、社債発行、外資導入関連業務など、多岐にわたる業務範囲が認められた。中華開発信託会社は民営企業でありながらも、官僚と商人が結合した資本の典型となっている。台湾のほとんどの大企業の株式を保有するほか貸出も行い、企業と密接な関係を持っていた。

### 金融規制緩和

1970年代の「10大建設計画」に備えて1973年行政院開発基金を設け、工業と輸出向けの資金提供を行った。資金提供は交通銀行と中国銀行を介して行い、両行はこの時期政策金融機関の役割を果たした

1960年代は産業への資金提供を潤滑に行えるよう金融機関の新設、資本市場の整備などを積極的に行ったが、1970年代の重化学工業化の過程で新たに設立した金融機関は、1975年に設立された華僑資本が原資の世華聯合商業銀行（民営）と輸出入促進のために1979年設立された中国輸出入銀行<sup>50</sup>（公営）だけである。合会貯蓄会社は1975年銀行法の修正によって中小企業への資金提供を専門とする中小企業専門銀行として改組される。

1970年代には、資金調節の市場として短期金融市場が設立される。短期金融市場の手段としてCP、短期国債、銀行引受手形が認められ、これらを専門的に扱うブローカーとして

---

<sup>50</sup> 主に貿易産業への融資、保険と保証業務を行う。



中興、中華、国際票券金融会社が設立された。これにより短期金利は市場メカニズムによって決定されるようになった。さらに1970年代は貸出金利についても規制緩和を行いはじめた。1975年、貸出金利の上下0.25%以内での変動を認めたものであり、変動可能幅は非常に狭かった。金利規制が本格的に緩和されるのは1980年代になる。

## 金融自由化

1970年代は2度にわたる石油ショックで経済は一時的にインフレ状況となったが、全体的な傾向としては高い成長を継続した。石油ショックは台湾経済に大きな影響を与えたが、1970年から国民所得が急増し、経常収支黒字も蓄積されていった。当時対外直接投資が制限されたうえ、マネーサプライが50%以上の増加をみせたこともあり、資産価格が急激に上昇し、台湾は日本より先にバブルを経験した。バブル期に政府は大幅な金融改革を行った。改革内容は、金利規制緩和、対外為替・資本取引規制緩和と、広範囲にわたる金融機関の新設、資本市場改革を含む。

金利規制緩和は1975年から始まり、1980年を通していくつかの段階を踏んで徐々に金利変動可能幅を大きくしながら完全な自由化へ向かっていき、1989年銀行法改正によって金利規制は完全に撤廃された。為替市場に関しては1987年外国為替集中制を廃止し、毎年一人500万ドルの送金が可能になり、以降対外投資が増加した。1989年銀行法改正により金融機関の参入規制が撤廃され、1991年15の民営銀行をはじめ、11の証券投資会社、13の保険会社が新設された。また国内銀行は信託業務が行えるようになり、外国銀行支店も預金業務と信託業務に進出でき、支店も複数設立できるようになった。

資本市場の改革は1988年証券取引法の改正で始まり、許可制であった証券会社の設立を登録制にしたことで、1987年末に28社あった証券会社は1989年末373社と急増した。法改正後、証券会社はブローカー業務とディーラー業務を兼営できるようになり、総合証券会社が成立した。さらに融資業務と公債取扱業務も条件を満たせば行えるようになる。1989年株式市場のバブル崩壊で証券会社は減少したが、国際化政策によって外国証券会社の設

立、外国投資ファンドの国内証券投資を認め、アジア開発銀行での起債も可能になった。

### 3. タイの金融制度<sup>51</sup>

#### 制度形成

タイの金融業の発展は国外銀行の支店設立から始まり、植民地銀行支店<sup>52</sup>が貿易金融と一部中央銀行役割（パーツの発券）を担ってきた。その後地場銀行<sup>53</sup>が設立され、タイ王室と知識人によって設立されたもののほか、中国系銀行の支店と中国系商人によって設立<sup>54</sup>されたものがある。戦後の中国系銀行は支店を置くものとタイに本拠地を置くものに分かれる。1940年代後半から中国系貿易資本による民間銀行設立が増加した。民間銀行以外、この時期現れたのは、政治権力と癒着した銀行で、さらに政策金融機関として1948年に協同組合銀行、1952年に産業銀行が国営企業と協同組合のサポート目的で設立された。

1960年代の銀行業再編によって制度の雛型が出来上がった。1950年代末の軍事政変によって政権交代すると、工業化戦略は民間企業主導の輸入代替政策へと転換された。政策の転換は金融部門の再編を促し、まず1962年に銀行法が改正された。法改正によって商業銀行への管理・監督権限の明確化、銀行の統合、銀行部門新規参入規制が徹底された。商業銀行への新規参入は規制されたが、銀行を中心とするグループ企業の形成に対する規制はなかった。そのため、1960年代から1970年代まで子会社を設立する形で金融・保険中心に製造業・商業へ幅広く事業を展開するビジネス・グループが現れた。

銀行の新規参入規制により、金融会社形態で金融業を営む会社が増加したため、1972年政府は金融会社の届出制を定めた布告を発表した。1979年には金融会社法を施行し、正式に金融制度に編入した。銀行業への新規参入規制は1997年金融危機まで続けられた。

---

<sup>51</sup>寺西・福田・奥田・三重野編（2008）「第1章戦後タイ金融部門の形成」、鶴見（2000）「第5章タイにおける金融システムと金融危機」参照。

<sup>52</sup> Hong Kong Shanghai Bank(1888), Charter Bank(1894)

<sup>53</sup> Saim Commercial Bank(1904), Bank of Industry and Commerce(1939、以降 Bank of Asia)

<sup>54</sup>香港拠点の Szue Hai Tong Bank(1909), Bank of Canton(1919), シンガポール拠点の Wang Lee Bank(1933 後の Nakonthon Bank), 香港拠点 Tan Peng Chon Bank (1934 後の First Bangkok City Bank)

民間企業中心の経済政策への転換によって、公営企業サポート目的の産業銀行は、1960年タイ産業金融公社に改編され、従来の国有企業との関連性を弱める方向で改革が進められた。同じく政策金融機関である協同組合銀行は1966年、農家への直接貸出に重点を置く農業・農協銀行に改編された。

1970年代から1980年代にかけ、タイの金融構造は世界経済不況と国内社会問題によって調整される時期となった。1970年代の2回にわたるオイルショックはタイ国内の経済に影響を与え、経済発展が鈍化し始めると、社会的分配構造への不満が広がるようになった。この背景のもと、国内各部門間の利害調整が試みられ、銀行の所有構造も1970年代半ばから調整対象となった。その方法として、①少数株主会社法を制定し、公開株式会社に対して少数株主確保を義務付けた。②1979年には商業銀行法が改正され、すべての商業銀行に株式の分散を義務付け、企業に対する融資・出資比率の上限規制も導入された。なお株式分散目的のため1975年にタイ証券取引所が設立されたが、企業の上場回避傾向によって株式分散効果は顕著でなかった。

1979年のオイルショックへの対策として金融引締めを行うと大手金融会社が破綻し、それによって一気に金融不安が広がった。1983年から金融会社への取り付けが始まり、その年15社も経営破綻すると金融不安は銀行へも波及した。この事態を受け、政府は32の金融会社への資金注入を決めた。商業銀行に対しては1985年商業銀行法を改正し、商業銀行に対する中央銀行の人事権を強め、経営危機に陥った中規模の銀行に資本注入することで金融不安を収束させた。

金融会社、商業銀行の整理・再建は商業銀行の寡占化を進め、商業銀行の所有構造は特定家族から持ち株会社への移行を始めた。

### **本格的な工業化の始まりと金融体制**

1980年代の混乱が収まると、日本からの直接投資などを背景に本格的な工業化が始まり、それをうけて経済情勢は回復し始めた。この時期、金融部門は韓国・台湾と同じように自

由化を推進した。

自由化は 2 段階に分けて行われた。①金融業務に関する各種規制緩和、②海外資金の積極的な誘致のための制度整備、である。金融業務に関する規制緩和は、金利自由化、手数料業務の許可、国債保有割当撤廃、店舗規制の撤廃などを含み、外資誘致には商業銀行の資産・負債比率規制緩和、「外→内」取引を伴うオフショア市場の開設などが含まれる。

資本市場の自由化は、証券市場の運用の効率向上と活性化を目標とし、抜本的な改革が行われた。1992 年、証券取引法と公開株式法が改正された。公開株式法では株式分散義務が削除され、株式公募にあたって公開株式会社のみ可能である制限を撤廃した。これより多くの上場会社が公開会社に移行し、上場会社の株式分散義務は証券取引所が定める基準によって規制されることになった。

タイの金融制度は韓国、台湾と異なり、国の経済発展目標にあわせて設計された印象が弱い、規制は強かった。主要金融機関としての商業銀行は民営金融機関であるが、そのなかでも外国銀行支店が重要で、韓国、台湾と比較した場合その所有構造に特徴がある。政府系金融機関は存在するが、その役割は限定的であった。

## 第 2 節 金融政策と金融抑制

政府の金融制度の設計・構築のほか、金融政策も経済に影響を与える。発展初期段階の多くの国または地域では人為的低金利政策を行ってきたが、経済発展に肯定的な影響を与えた政策パッケージを金融抑制<sup>55</sup>政策と呼ばれる。東アジアの金融を分析する際、これが重要な論点となるので、以下で簡潔に整理しておこう。金融抑制政策の本質は金融機関・企業にレント<sup>56</sup>を与えることで、具体的な政策としては金利（主に預金金利）規制、参入規制が含まれる。預金金利規制の最適水準は、実質金利が均衡金利より高く、正になることで

---

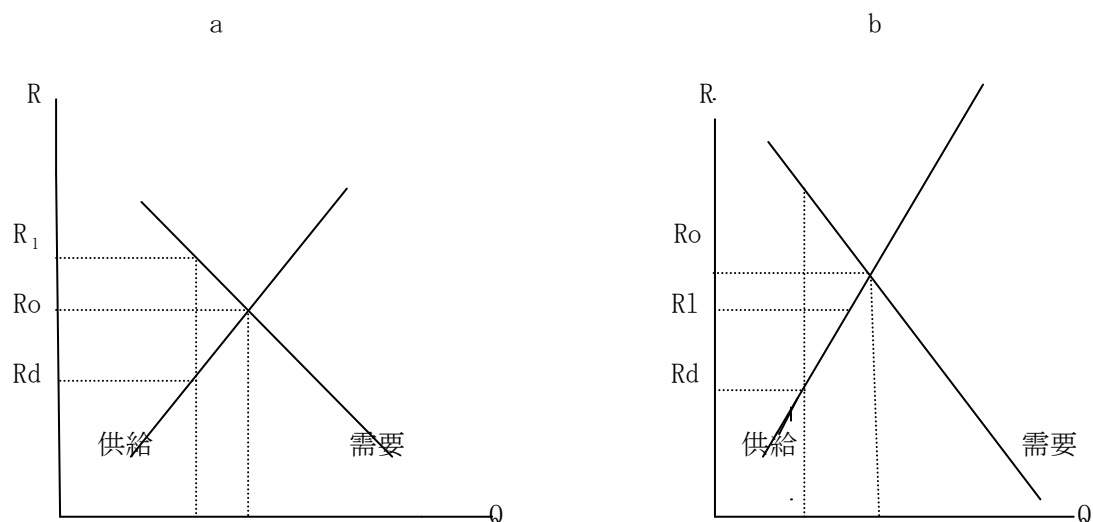
<sup>55</sup>金融抑制は金融・生産部門にレントを与える政策を指し、金融抑圧は政府にレントが配分される政策である。

<sup>56</sup> 競争市場から発生利益を上回る利益を意味し、レントは利益の移転ではなく、生成可能な機会である。

あり、国内マクロ経済環境が安定的かつ低インフレの前提条件のもと、金融抑制効果が発生していると認識される。金融抑制政策の成功例としてよくあげられるのが経済発展初期段階の東アジア、特に日本、韓国である。

## 1. レント発生モデル

図 3-1 資金貸出市場の需要・供給モデル a、b



ここでは一般的な資金の需要と供給のモデルを想定し、金利規制によるレントの発生を検討する。

貸出金利規制がない場合、預金金利規制によって発生したレントは金融機関に配分される。市場均衡金利が  $R_0$  で、預金金利を均衡金利より低い水準の  $R_d$  に設定した場合、預金量（供給資金）は減少する。すると資金需要超過となり、貸出金利は均衡金利より高い水準の  $R_1$  となる。そのとき銀行が獲得できるレントは  $R_1 - R_d$  である（図 3-1a 参照）。

貸出金利規制を合わせて行う場合、銀行が獲得可能なレントは相変わらず  $R_1 - R_d$  である。もし法定金利が均衡金利より低ければ、このモデルでは企業も  $R_0 - R_d$  のレントが獲得できることになる（図 3-1b 参照）。上のような単純なモデルから見ると、レントの配分はた

だ法定預金金利と貸出金利の関数となるが、現実には不特定多数の貸出先があり、情報非対称性によって信用割当または資本割当が発生するため、より多くの要素を考慮した分析が必要になる。

## 2. レントが金融仲介機関に与える影響

レントが金融仲介機関に与える影響について青木・金・奥野（1997）<sup>57</sup>が分析を以下で簡単にまとめることにする。

### レントによる銀行「フランチャイズ価値」の創出

銀行の継続的営業から継続的利益として得られたレントは銀行の「フランチャイズ価値」を創出する。それによって銀行が長期的な経済主体として営業するインセンティブが作り出される。継続的レントの獲得のため、銀行は企業を有効的にモニタリングし、貸出ポートフォリオのリスクを管理するようになる。

資金提供側の家計と需要側の企業は双方とも金融仲介機関に安定性を求めるため、発展途上国の政府も金融仲介機関にそのインセンティブを作り出すことが重要な目標の一つとなる。しかしモラルハザードの存在は市場の安定性を脅かす。たとえば銀行自己資本の不足による不安定性<sup>58</sup>に対処するため、政府は金融仲介機関の資本ベースを増加させることも可能である。金融抑制政策は金融仲介機関に保護すべきフランチャイズ価値を創出させるため、長期的に経済主体として行動できるようにする。それは金融抑制政策が金融機関にレントの機会を創出し、銀行の継続的な営業活動は継続的な利益となり、銀行にモラルハザードを避けるためのフランチャイズ価値を創出するからである。

このように資本ベースの増加と金融抑制政策は両方とも金融仲介機関のモラルハザード

<sup>57</sup> 青木昌彦・金澄基・奥野（藤原）正寛『東アジアの経済発展と政府の役割』、日本経済新聞社、1997、PP.192-201

<sup>58</sup> 銀行資本不十分による「再起へのギャンブル」、または経営者の「不正利得」を例に挙げている。

を防ぐことができる。しかし発展途上国の場合、金融仲介機関のモラルハザードを防ぐ政策として預金金利規制は自己資本規制より効果的であることが期待できる。その理由は、①預金金利規制は銀行が利益を増やすような営業を行い、フランチャイズ価値を向上させる環境を作り出すことに対して、②自己資本規制は銀行のポートフォリオ選択、ギャンブルが魅力的でなくなるように選択することを強制するうえ、自己資本規制が会計尺度に基づくため、本質的に計測しがたく、人為的に操作を受けやすい欠点が存在するからである。

また金融抑制によって創出されるレントと直接補助金によって生成されるレントを区別する必要がある。金融抑制による創出されるレントは預金金利規制のもとでの銀行自らの営業の結果である。しかし補助金は異なる。もし政府が銀行に対して貸付を補助金利で再割引したり、貸出保証をすれば、銀行のさらなる預金獲得と貸出先モニタリングのインセンティブを事実上弱め、自らの営業活動を怠ることとなる。

### 預金収集を通じた金融深化

預金を集めるための預金機関のネットワークを構築し、預金者をフォーマルな金融部門へ統合するためにさらに投資を行うことは、発展途上国の金融深化の重要な部分である。金融抑制は長期的な貸出提供によってレントの獲得を可能としているため、銀行は継続的な預金の収集にインセンティブが与えられている。従って、金融仲介機関は積極的に預金収集に投資し、預金機関ネットワークの構築を図ろうとする。

資本の欠如、費用問題などにより、競争市場で銀行は農村部への支店開設を積極的に展開しない可能性がある。だが、金融抑制によりレントが保証されているなら、さらなる預金獲得のために銀行は積極的な支店開設とネットワーク形成に乗り出せ、預金が動員でき、フォーマルな金融システムへのアクセスの利便性を高めることとなる。

## 第3節 政策金融

## 1. 政策金融の定義

### 政策金融の定義

もう一つの準備的論点に政策金融がある。政策金融の定義は確立されていないが、林 (1994)<sup>59</sup>は次のように解釈している。量的・間接的規制手段に依存する正統的金融政策が、通貨信用の供給を量的に調節することによって、総需要水準に対して全体効果を及ぼすことを目的としたマクロ政策であるのに対して、政策金融は特定産業または特定経済部門に対して、資金配分を通じて直接的な誘導効果を及ぼすことを目的とするミクロ政策である。政策金融に対するその他解約としては山下 (1970)<sup>60</sup>、佐藤 (1981)<sup>61</sup>、李 (1981)<sup>62</sup>などがある。金融抑制政策の対産業もしくは対企業への展開として政策金融となるが、より詳しい内容は次で紹介することとする。

## 2. 政策金融機関と政策金融<sup>63</sup>

### 日本の政策金融機関と資金提供

戦後日本の主要政策金融機関に日本開発銀行と日本輸出入銀行がある。このほか政府系金融機関は郵便局と国民金融公庫、中小企業公庫などを含む9の公庫と海外経済協力基金や各種政府系事業団、公団などがあり、いずれも政府全額出資の公的法人であった。郵便局（民営化前）は資金吸収機関、日本開発銀行と日本輸出入銀行及び公庫は融資機関と分かれる。政府系金融機関の資金調達は、資金運用部の資金を中心とする借入が79%、債券発行が16%、一般会計および産業投資特別会計などの政府出資が5%をなっている。政

<sup>59</sup> 林云鉉「韓国の経済発展と政策金融」、『経済科学論叢』1994年10月、45（4）、PP. 55-87

<sup>60</sup> 山下邦男「政策金融」、小泉明・長沢惟恭『金融論の基本問題』東洋経済新報社、1970年、P373

<sup>61</sup> 佐藤 進、『財政学入門』、同文館出版、1981年、P212

<sup>62</sup> 李 承潤、『韓国の金融制度と政策』、法文社、1981年、P254

<sup>63</sup> 台湾の主要政策金融機関に交通銀行、中国銀行及び輸出入銀行、中華開発信託会社があるが、資料不足ため省略する。



府金融機関の融資総額（融資事業団を除き）は、1985年3月で66兆円と、民間金融機関の総融資額363兆円の18%にあたった。政府金融機関の総融資額のうち日本開発銀行と日本輸出入銀行が20%、9つの公庫が75%を占めた。

日本開発銀行は、「長期資金の供給を行うことにより産業の開発及び経済社会発展を促進するため、一般の金融機関が行う金融を補完し、または奨励すること」を目的として、1951年に設立された。資本金は全額政府出資で、財源は資本金、及び資本金の合計額10倍を限度として政府借入と外債発行が認められていた。設立当初、日本開発銀行の融資の重点が電力、海運、鉱業などの基礎産業に置かれていたが、その後産業構造の変化に伴い融資範囲は多様化した。1980年末には資源エネルギーへの積極的な取り組みにより、電気・ガス・熱供給・水道業が44%とウェイトを高めた一方、1960年代に全体の3-4割を占めていた運輸通信業が23%にまで低下した。

日本輸出入銀行は、日本輸出入銀行法に基づき輸出振興のための長期資金供給を行う目的で1950年に設立されたが、1952年から業務内容を輸入金融にも拡大し、その目的を「金融上援助を与えることにより我が国と外国との貿易を主とする経済の交流を促進するため、一般の金融機関が行う輸出入および海外投資に関する金融を補完し、また奨励すること」とし、名称も日本出入銀行と改めた。その後、順次海外投資金融業務、対外国政府の開発事業金融、直接借款<sup>64</sup>業務等が追加された。資金源は全額政府出資の資本金と準備金の合計額の4倍を限度とする政府からの借入である。1960年末貸出残高で輸出金融<sup>65</sup>が72.4%、直接借款が17.2%を占めていた。1985末には、貸出業務または輸出金融のウェイトが34.5%と低下し、発展途上国向けの援助や国際協調に対する政策的配慮が強まりつつある反映として、輸出・投資金融が合わせて34%、直接借款が32%と高くなっている。

## 韓国の主要政策金融機関と資金提供

<sup>64</sup> 外国政府、外国銀行、外国法人等に対する貸し付けを指す。

<sup>65</sup> 技術提供、開発事業を含む。

韓国の金融機関のうち主要政策金融機関に該当するのは韓国産業銀行、韓国輸出入銀行である。韓国産業銀行と韓国輸出入銀行の資金源はほぼ政府あるいは海外からの借款、債券は発行によって構成され、おもに長期巨額資金を特定産業部門へ集中提供する金融機関である。

韓国産業銀行は電力、造船、鋼鉄などの産業部門の開発に寄与すべく、施設の取得、改良または修復に必要な一年以上の産業資金及び主要産業の技術開発資金、これらの資金が提供される事業体への運営資金の貸出、管理を主な業務とし、それ以外の付随業務も担当する目的として設立された金融機関である。必要資金は政府借款、産業金融債券発行、海外からの借款及び資本金で調達し、一般銀行からは限度付きの調達が認められていた。韓国産業銀行は原則上韓国銀行法と銀行法の適用範囲外となり、資金調達、資金運用、経営などの関しては主に財務長官の承認を受けることになっていた。

韓国輸出入銀行は輸出の拡大と、特に重化学工業製品の輸出、海外投資及び海外資源開発を効率的に支援するために 1969 年設立された金融機関である。輸出入銀行は自己資本、国内外からの借入で資本構成され、海外調達におおきく依存していた。海外調達は主に銀行団借款、輸出入金融債券の発行によって行われ、国民投資基金<sup>66</sup>からの借入が最も大きなウェイトを占め、国内金融機関からの借入は非常に少なかった。資金支援先は海外投資資金貸出業務を取扱、1977 年からは技術提供資金貸出、1979 年には購入者信用方式による直接貸出と外国金融機関へ貸出をはじめ、1981 年には主要資源開発支援資金貸出制度を導入した。

韓国産業銀行の融資総額をみると、1962 年「第 1 次 5 か年計画」が始まる前は、全金融機関貸出額で最も高い割合を占め、1952 年には最高の 45.2%を記録した。1960 年代半ばまでは約 30%強を占めたが、その後低下し、1980 年まで平均約 15%強の水準を維持した。設備投資での割合は 1958 年の 92.4%をピークに、それから低下し、1973 年に 47.5%と 5 割

---

<sup>66</sup> 国民投資基金は、1973 年 12 月に「国民投資基金法」によって設置された長期設備資金供給制度であり 1974 年から業務を始める。主要財源は①国民貯蓄組合資金②公共基金（公務員年金、軍人年金など）③金融機関貯蓄性預金（増加分の 13%）④損害保険会社の保険資金（収支額の 5 割）⑤国民福祉返金、などである。

を下回ってから 1980 年まではほぼ同水準を維持した。

韓国産業銀行の産業別融資額をみると、最も高い割合を占めているのは、電気・ガス・水道と製造業である。電気・水道・ガス事業への融資額の割合は 1962－1966 年が 29.0%、1966－1971 年 38.0%、1972－1976 年 38.9%と 1977－1980 年 21.1%であった。同期間製造業への融資額の割合は、26.9%、30.3%、35.7%、46.3%で、中でも融資が集中したのは、金属製品・機械装置、第 1 次金属、石油・化学、繊維・衣服産業であった。

韓国産業銀行は貸出業務のほか、1961 年「第 1 次産業銀行法」改正により投資業務も取り扱うようになった。産業銀行の投資は経済発展に着目し、主要基幹産業への投資を優先した。投資は 1969 年「韓国産業銀行の出資企業管理に関する法律」の制定により急激に増加をはじめ、1967－1970 年には水道と土木事業のための地方債引き受けなどもあり、投資額は総投融資額の 30%を占めた。1980 年まで投資額に起伏があり、減少傾向であった。

#### タイの主要政策金融機関と資金提供

タイの政策金融機関には政府貯蓄銀行 (GSB)、タイ金融開発公社 (IFCT)、タイ農業・農協銀行 (BAAC)、政府住宅銀行 (GHB) などがある。1966 年共同組合銀行から改編された農業・農協銀行 (BAAC) と、1960 年産業銀行から改編されたタイ産業金融公社 (IFCT) が代表的となっている。政策金融機関の総資産の全金融機関に占める割合は 1950 年代に約 18%、預金は全金融機関の 25%であった。その後、金融資産と預金の割合は低下し、1990 年半ばでは金融資産 15%弱、預金 10%強の水準になった。

政策金融機関の対民間部門貸出シェアは 1954 年の約 18%から、1965 年には約 8%水準まで低下した。その後、1990 年代なかばでは 15%強の水準であった。政策金融機関の金融における地位は低下したようであるが、特定産業においては政策金融が重要な役割を果たしていた。1966 年農業・農協銀行に改編されてから、農業への政策金融の比重は一度低下するが、農村部に対する金融サービスを重視する農業金融政策が導入され、1970 年代なかばから比重は上昇をはじめ、1980 年代なかばには農業金融の 60%以上を占めるようになった。

一方 IFCT は工業向け政策金融を担当するが、政策金融の比重は 1960 年代から 1990 年代なかばまで安定的に推移し、5-10%以内であった。

産業別で見れば農業での政策金融の役割が非常重要で、工業部門全体での政策金融の役割は非常に限定的であった。工業開発に対する政府スタンスの違いが分かる<sup>67</sup>。

## 小括

### 1. 各国の金融制度

#### 韓国の金融制度

戦後韓国の経済発展を支えた金融制度は官製金融体制または成長金融体制と言われる。それは 1960 年代はじめに登場した軍事政権のもと、政府主導の経済開発計画に合わせて再整備されたからである。

中央銀行の政策決定権が制限され、中央銀行は主に金融機関の管理・監督の役割を果たした。商業銀行は全て国有化され、財閥による銀行部門の所有を厳しく規制し（「金産分離」の原則）、今でもこの規制は変わらず継続されている。この規制によって、韓国の財閥は戦前日本の財閥と異なって、銀行を含まない企業グループとなった。第 1 章ですでに述べたように、韓国財閥の巨大化は政府の意図的でなく、産業構造調整の産物で、金産分離原則によって、企業の銀行所有を厳しく規制し点で、戦前日本の財閥とは異なるのである。

分野規制によって専門性を持つ金融機関が政策によって設立されるが、民営金融機関は少なかった。企業資金不足が長期化すると、1970 年代には私債市場の利用が増大したが、資本市場の利用は制限された。1980 年代から金融機関の参入規制、業務分野規制、金利規制が緩和され、銀行以外の金融機関の設立も多くなり、資本市場も発展し始めた。金融政

---

<sup>67</sup> 工業部門全体での産業開発は行わなかったものの、例えば重化学工業は政府主導のもと育成されるなど、個別産業での政府育成スタンスが強いケースもある。

策の発動において主体は政府にあり、人為的低金利政策（金融抑制政策）を行った。

韓国の金融制度は強い規制、政府の影響力が非常に大きかったという特徴を持っていると言える。

### 台湾の金融制度

戦後台湾の金融体制は、日本から引き継いだ金融機関と、復業した大陸系金融機関を中心に再構築された。ともに公営性質の金融機関に再編されたが、日本からの引き継いだ金融機関は省営金融機関として民間企業への資金提供を中心とし、復業された金融機関は国営金融機関として公営企業への資金提供を中心にした。韓国と同じく業務分野規制によって専門性金融機関が多く設立されるなか、民営の中華開発信託会社に対して多岐にわたる業務範囲を認めることもあった。中長期安定資金提供のために直接投資を積極的に受け入れるとともに、外国資本を原資とする銀行の設立を認め、外国銀行の支店設立も発展初期段階から認めた。金融機関は公営と民営金融機関に分かれるが、資本構成をみると国有、官民所有、官民外資所有と多様な所有構造を持っていた。資本市場と短期金融市場の整備も比較的早い段階から行い、韓国と同じく台湾も人為的低金利政策を行ってきた。

金融規制の緩和は韓国より早く 1970 年代から業務分野規制、金利規制緩和を開始し、韓国が規制緩和しは始めた 1980 年代には本格的な緩和に取り掛かっていた。台湾の金融システムは発展初期段階では金融機関主体で規制があるものの韓国より強力でなく、政府の影響力も相対的に弱かった。資本市場、短期金融市場整備も早く、外国資本（主に華資）導入に対して非常に積極的であった。これらは韓国と対照的である。

### タイの金融制度

戦後タイの金融制度は民営金融機関が中心となっているが、なかでも外国銀行の支店、中国系資本によって設立された銀行が主要金融機関で、国内資本による銀行、金融会社または政策金融機関は中心的な地位ではなかった。銀行以外の金融機関も少なく、資本市場

の発展も遅れた。1980年代以降、本格的な工業化を始める段階にもかかわらず、タイは金融規制緩和と対外金融市場開放する方向へと一気に転換した。さらに、銀行または金融機関を中心とした事業グループが形成され、韓国、台湾と対照的である。このことから、タイ地場資本によって設立された銀行は、事業グループを形成している企業への資金提供傾斜しているのではないかと推測される。このような指摘はすでに寺西そのほか（2008）、三重野・深川（2017）でも行われており、次章で分析をする。

金融規制強度をみると台湾と韓国の間であり、政府の影響力は最も弱いと印象付けられる。金融機関の中心の金融体制と言えるが、それも外国銀行支店、外国資本による民営銀行を中心となり、資本市場の発展は遅れていた。金融部門の規制緩和と対外開放は韓国、台湾より遅かったとは言えず、経済発展段階からみると相対的に早期で、大胆であったとさえ言えよう。金融政策展開に関しては対外資本の導入に中心を置き、基本的に自由な政策基調と維持したが、国内金融機関には韓国、台湾同様規制をかけた。

韓国、台湾、タイの金融制度の共通点は、①安全性重視のため、金融機関は各種規制下に置かれた、②資本市場の発展は遅れた、③国内経済発展を目的に人為的金利政策を展開した、などが指摘できる。相違点としては、①政府の介入水準はそれぞれ異なる、②金融機関の所有及び経営の性格もそれぞれ異なる、③規制の強度、人為的低金利政策展開水準が異なる、④企業による銀行所有の可否に差異があることが挙げられる。

## 2. 金融政策と政策金融

発展初期段階の多くの国と地域で人為的定期金利政策が行われたと考えられる。有効な人為的低金利政策は金融抑制政策とも言われ、預金金利規制と参入規制を行うことで、企業と銀行にレントを与え、銀行に与えられレントによって「フランチャイズ価値」が創出され、レントを継続させるための預金収集が金融深化に繋がる。預金収集のために銀行は預金ネットワークの構築あるいは支店開設に積極的になると考えられるのである。しかし

韓国、台湾、タイとも銀行の支店設立に規制をかけていたことから、現実では積極的な預金ネットワークの構築行われていなかった。それは金融システム全体の安定性と各銀行のレントを保障するためである。

韓国、台湾、タイもと政策金融が行われた。韓国、台湾と異なって、タイの政策金融の役割は限定的であった。日本では主にインフラ建設と多様な産業開発を日本開発銀行と輸出入銀行を中心に支援し、韓国は韓国産業銀行と韓国輸出入銀行を中心に重化学産業開発とインフラ建設への支援を行ってきた。これに対しタイの政策金融は貸出ウェイトが低い。うえ、対象産業は主に農業で、工業への貸出は少ない。台湾の交通銀行と中国銀行は 10 大建設を行う 1970 年代に政策金融機関としての役割を果たし、重化学工業の開発を担う公営企業へ資金提供を中心とした。

### 3. 金融制度の特徴と産業開発政策

韓国、台湾、タイの金融制度と金融政策、政策金融の展開に関して、共通点と相違点をすでに確認した。では、なぜこのような特徴が現れたか、その理由を政府の産業開発と関連づけて考えてみたい。

韓国の金融部門は規制、あるいは統制色が非常に強く、金融抑制の政策展開するなか、政策金融は主にインフラ、輸出特化産業、および政府指定開発産業に向けられた。それは政府が経済開発において、主導的な地位を占め、特定産業を保護・育成する方法で発展させようとした体制の一環をなす。第 1 章ですでに述べたように、繊維、鉄鋼・石油化学、自動車など主要工業の開発において様々な政策的サポートを展開し、特に重化学宣言を發した 1970 年代の産業開発期間には、政府介入が非常に強かった。開発産業を指定するだけでなく、過剰投資、重複投資が行われた場合、政府による産業構造調整が行われた。このような産業開発政策に対応して、資金提供を役割とする金融部門にも、必然的に同じ水準の政府介入が求められたと言える。

台湾政府は韓国のように産業開発において深く介入せず、開発産業の指定、政府主導の産業構造の調整、個別工業部門では規制をかけていないケースもあった。産業開発は民間主導で、市場に任せる基調であったため、金融部門に対する規制も必要ではあったが、統制する必要はなく、また韓国より早く規制緩和・自由化を始めることができた。

タイの工業発展は外国資本・外国企業中心で行われたため、対外金融は自由基調で、積極的な外資誘致と規制緩和を行った。政府介入の水準は政策金融にも表れ、その需要度は非常に弱かった。

したがって、金融制度システムにおける政府介入の水準は、開発産業への介入水準と整合する傾向がみられると言える。



## 第4章 企業金融

本章では、資金循環統計及び企業財務諸表データを用いて、韓国、台湾、タイの金融取引の特徴を確認し、前章までにまとめた経済構造および金融制度と総合する。統計・データを可能な限り比較しやすいよう収集整理したのが本章の特徴でメリットである。

### 第1節 資金循環統計<sup>68</sup>

#### 1. 資金循環統計の説明

##### 概念

資金循環統計は、1つの国で生じる金融取引や、その結果として保有された金融資産・負債を、家計や企業、政府といった経済主体ごとに記録した統計である。個々の経済主体が経済活動を行えば、その裏には、現金、預金など、さまざまな形での資金の動き、つまり金融取引が伴う。また、実物の取引が存在しない場合でも、預金を取り崩して株式や債券を買う場合のように、経済主体が保有する金融資産・負債の内容が変化することある。資金循環統計は、こうした一国の金融活動を包括的に示すものと言える。

##### 統計の枠組み

資金循環統計では、以上のような資金の動きを、各経済主体を列、金融資産・負債を行とする表（マトリックス）上に展開して示す。マトリックスは、3種類の表で成り立っている。ある期間の資金の流れについて、経済主体別に金融取引によって生じた資産・負債の増減を記録したものを「金融取引表」（フロー表）と呼んでいる。これに対し、取引の結果として保有される資産・負債の残高を経済主体別に示したマトリックスを、「金融資産・

<sup>68</sup> 資金循環統計の詳細については日本銀行 HP 参照されたい。

負債残高表」(ストック表)と呼ぶ。ストック表は、フローの取引の累積になるが、実際の統計では、期末時点での残高を原則として時価評価したうえで記録している。

### マトリックスの内容

資金循環統計では、各マトリックスにおいて、経済主体を分類した列の項目を「部門」と呼んでいる。ここでは、大きく金融機関、非金融法人企業、一般政府、家計、対家計民間非営利団体、海外に分けている。そして、「部門」が金融機関であれば、さらに預金取扱機関、証券投資信託、保険・年金基金、その他金融仲介機関等、また非金融法人企業であれば、民間、公的といった内訳部門を設けている。一方、金融商品(取引あるいは資産・負債の内容)を分類した行の項目は、「取引項目」と呼ばれ、現金・預金、貸出、債務証券、株式等・投資信託受益証券、保険・年金・定型保証などがある。これについても、さらに、預金や証券の種類に応じた内訳項目を設けている。

### 資金循環統計の利用方法

資金循環統計からは、金融活動や金融構造、さらには、そこに投影される実体経済の姿をみることができる。

まず、金融取引表(フロー表)からは、ある期間の資金取引(フロー)、つまり、ある期間の資金の調達と運用が分かる。また、金融資産・負債残高表(ストック表)からは、ある時点における部門毎の金融資産・負債の残高や、その内訳が分かる。さらに、こうした金融取引、金融資産・負債残高の動きについて、時系列データを利用することにより、長期にわたる金融構造の変化や特徴をみることができる。すなわち、部門別に、各経済主体の資金運用・調達額、資金余剰・不足や金融資産・負債残高、およびそれらの内容の変化がわかる。

また、各部門の取引項目の集計値の推移により、各金融商品や金融市場の発展・活況度合いを読み取ることもできる。さらには、金融仲介機関の内訳部門別の計数の推移などを

比較するなどして、金融仲介構造の内容の変化をみることもできる。

## 2. 各国・地域の資金循環統計整備

日本、韓国、台湾、タイともに資金循環統計を整備している。日本銀行調査統計局では、1954年分から資金循環統計を作成している。統計の公表は、四半期を一つの期間とし、当該四半期の約3ヶ月後に速報が、約6ヶ月後に確報が公表される。また、原則として年1回、計数の遡及改定を実施している。統計資料は日本銀行のホームページから簡単にダウンロード可能となっている。

韓国は1965年から韓国銀行によって資金循環統計の作成と発表が行われ、韓国銀行のホームページから検索できるようになっている。

台湾の資金循環統計は1964年から台湾中央銀行によって作成と発表が行われてきた。台湾銀行のホームページでは2000年代からのデータがアップされているだけである。それ以前のもは、中央銀行経済研究所出版の『中華民国流量統計』で入手可能となっている。だが中華民国年号表記となっているため、西暦の計算が必要となっている<sup>69</sup>。

タイの資金循環統計は、1967年から国家経済社会開発庁 (NESDB) が作成し公表している。タイの資金循環統計はほかの国と異なって、金融資産・負債残高表 (ストック表) がなく、金融取引表 (フロー) の統計だけで、毎年1回のみ公表される。さらに国民経済計算体系は2003SNA、1993SNAでもなく、1968年改訂版 (68SNA) を基準としている。統計はNESDBのホームページからダウンロード可能である。

各国資金循環統計利用する際は注意点がある。大きな部門分けは各国同じであるが、取引項目、金融商品の表記は少し異なることがあるので、英語表記または統計の説明を確認する必要がある。

---

<sup>69</sup> 中華民国元年は1912年である。

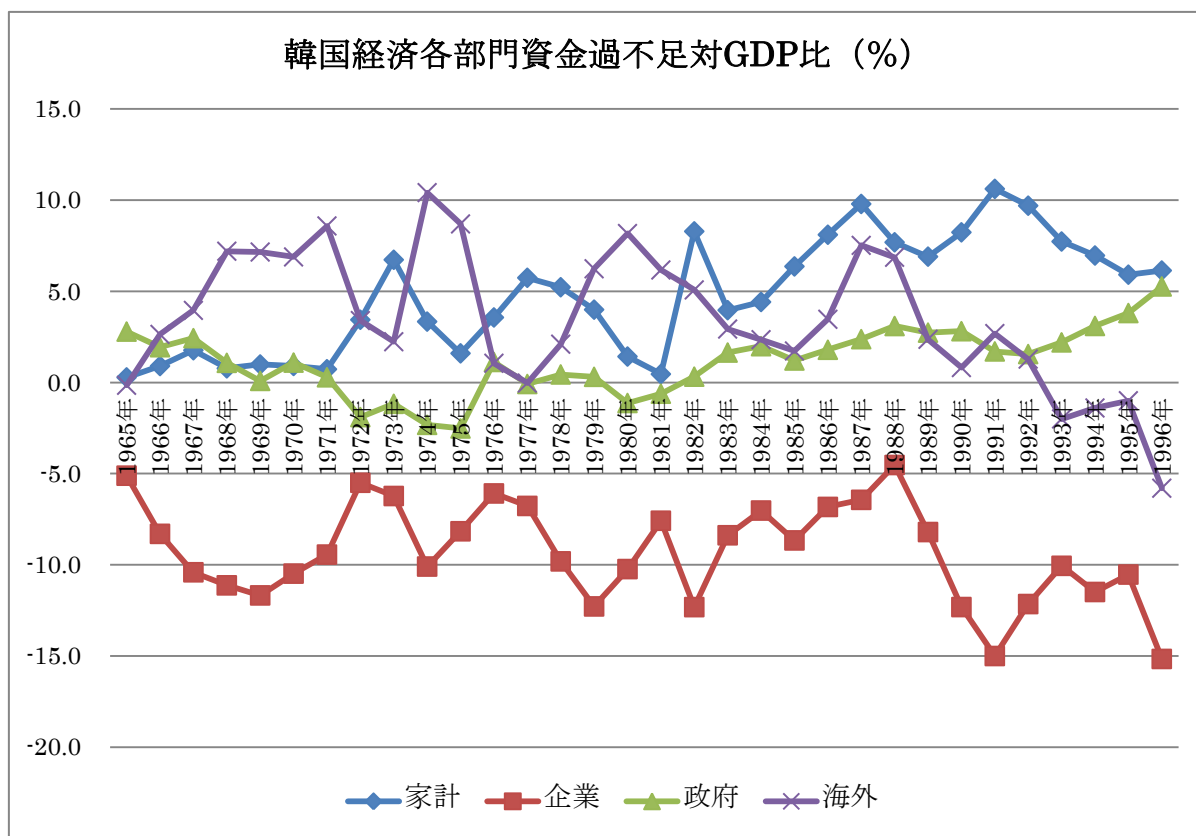
## 第2節 資金循環統計からみる経済各部門

### 1. 経済各部門の資金過不足状況

#### 韓国

図4-1 韓国経済各部門資金過不足対GDP比

単位：%



出所：韓国銀行 HP「経済統計」、韓国経済統計年鑑各年版より作成。

図4-1は1965年から1996年までの韓国における経済各部門の資金過不足状況を示している。国民経済統計から計算した韓国経済各部門における資金過不足を表しているもので、経済各部門のISバランスからの差額を計算した資金余剰と資金不足をGDP比で現したものである。

全期間を通して家計部門、海外部門は資金余剰状態で、1970年代の一時期資本不足になったことを除けば政府部門も資金余剰部門である。それと反対に、法人企業部門は一貫して資金不足部門である。法人企業部門の資金不足は1960年代後半、1970年代後半と1980年代の末に大きい。1960年代後半は経済開発計画の実行に伴う資金需要の拡大、1970年代後半は重化学工業部門への大規模投資による。1980年代末は財閥の事業範囲拡大による資金需要である。

企業部門の資金不規模（対GDP比）を見ると1965-1970年の平均は9.5%、1971-1975年平均7.9%、1976-1980年平均9.0%、1981-1985年平均8.8%、1986-1990年平均7.7%、1991年-1996年平均12.4%となっている。

家計部門の資金余剰の割合は徐々に上昇しており、政府部門は1970年代には資金不足であったがそれ以外は資金余剰である。1990年代以降多くの先進国の政府部門が資金不足となるなか、韓国は資金余剰幅が大きくなっている。

海外部門の資金余剰比率が高かったのは1980年代半ばまでである<sup>70</sup>。1965-1970年は平均4.6%、1971-1975年平均6.7%、1976-1980年平均3.7%、1981-1986年平均3.6%、1986-1990年平均4.2%、1990-1996年-1.0%である。国内資本蓄積が少ない経済発展初期に多くの海外資金に頼り、経済発展とともにそれが解消していったことと対外投資の増加によって海外部門が1990年代に資金不足部門へ転換したことが確認できる。

企業部門の資金不足をファナンスしたのは資金余剰部門である家計、海外、政府であった。1980年代半ばまで海外資金に強く依存し、以降は家計と政府に依存していることが分かる。

## 台湾

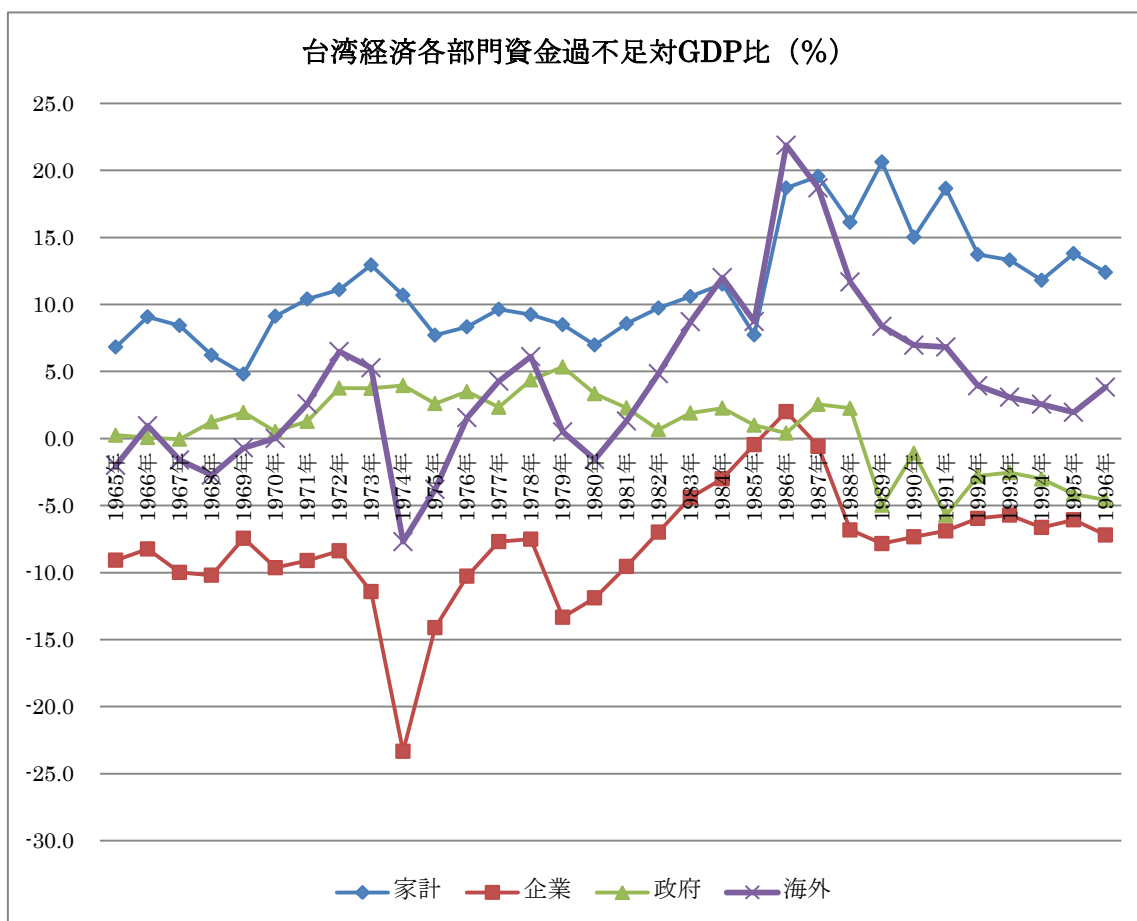
図4-2は1965年から1996年台湾各部門の資金過不足状態を対GDP比で表している。国民経済統計から経済各部門（家計、企業、政府、海外）のISバランスから推計した数値で、

---

<sup>70</sup> 1980年代前半まで海外からの借款が多かったためである。

台湾に関しては非金融法人が公営企業と民営企業に分かれているが、ここでは合わせて企業部門とする。

図 4-2 台湾経済各部門資金過不足対 GDP 比 単位：%



出所：『中華民國流量統計』各年版より作成。

まず全体的な傾向を見ると家計部門、海外部門と 1980 年代前半までの政府が資金余剰部門で、企業部門は全期を通して資金不足部門である。

企業部門の資金不足状況の推移は、1980 年代初頭まで資金不足比率が比較的安定していたが、それ以後は低下していく。1965-1970 年平均は-9.1%、1971-1975 年-13.3%、1976-1980 年-10.1%、1981-1985 年-4.9%、1986-1990 年-4.1%、1991-1996 年-6.4%であ

る。1970年代まで重化学工業の開発およびインフラ建設により、公営企業部門で巨大な資金需要があったため、資金不足比率が高かったと考えられる。その後企業の資金不足比率低下は、1980年代初めから貿易黒字の拡大、家計部門の所得増加により企業の投資需要に十分な資金提供が行われからであると考えられる。

台湾家計部門の資金余剰幅は韓国、タイより平均して大きく、特に1985年前後から一気に増加し、高い時は20%を超えた。詳しく見ると1965-1970年平均7.4%、1971-1975年10.6%、1976-1980年8.5%、1981-1985年9.5%、1986-1990年18.8%、1991-1996年13.9%である。

海外部門も基本的には資金余剰部門であるが、国内・国外の経済条件変動の影響を非常に大きく受けながら<sup>71</sup>も上昇していく傾向にある。特に1980年代から海外部門の資金余剰比率は急速に高くなり、1990年代から低下した。数値を詳しく見ると、1965-1970年平均-1.0%、1971-1975年0.6%、1976-1980年2.2%、1981-1985年7.1%、1986-1990年13.5%、1991-1996年は3.7%である。1980年代からの資金余剰比率の上昇は貿易黒字拡大、プラザ合意の影響である。第1章ですでに確認したように、1970年代から台湾は貿易黒字基調を維持してきた。1970年代の貿易黒字水準（対GDP）は約2%であったが、1980年代約10%に上昇した。貿易黒字が拡大する一方、1985年のプラザ合意による円高の影響もあって、輸出額（対GDP比）、海外部門の資金余剰比率もピークを記録した。

政府部門は1980年代前半までは資金余剰部門であったが、それから資金不足部門に転換する。平均数値の推移は、1965-1970年平均0.7%、1971-1975年3.1%、1976-1980年3.8%、1981-1985年1.6%、1986-1990年-0.2%、1991-1996年-3.8%である。政府の資金不足部門への転換は、企業株式の獲得と企業・家計部門への貸出増加、商業信用（台湾の統計では買掛金を指す、企業間信用にあたる）への資金需要が大きくなったからで、それを政府債の発行と借入によってファイナンスしたのである。

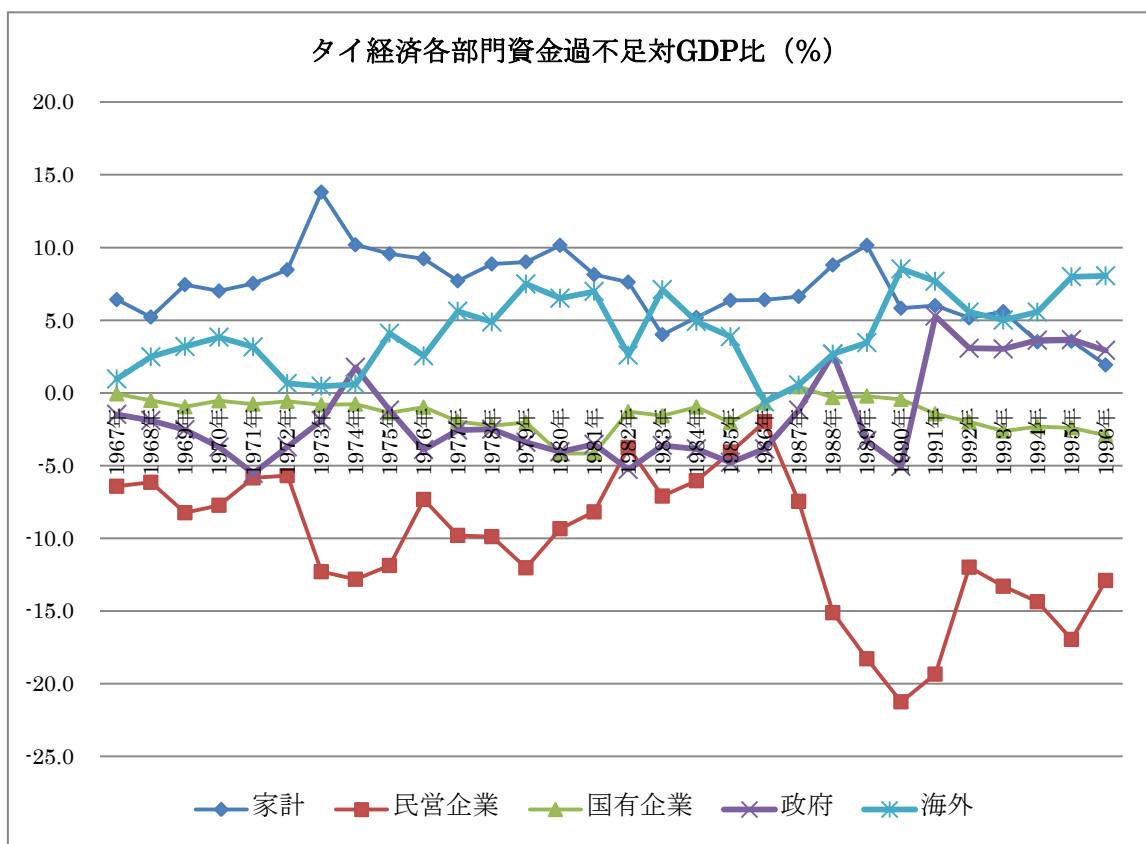
---

<sup>71</sup> たとえば1973年から1975年の間、1985年から1990年まで資金不足と資金余剰の幅が大きく変動しているのは、それぞれ第1次石油危機と、台湾でのバブル崩壊の影響であると考えられる。

経済各部門の資金過不足対 GDP 比から、企業の投資活動を支えたのは家計部門、海外部門、そして1980年代後半までの政府部門で、そのうち家計部門の資金に最も大きく依存したことが確認できる。

## タイ

図4-3 タイ経済各部門資金過不足対GDP比 単位：%



出所：NESDB、*Flow of Funds Accounts of Thailand*各年版より作成。

図4-3は1967年から1996年までのタイ経済各部門の資金過不足状況を各部門のISバランス対GDP比で表わしたものである。

家計と海外部門は全期を通して資金余剰で、1990年代には政府も資金余剰部門へと転換する。企業部門と1980年代までの政府部門は資金不足部門で、特に民営企業の資金不足幅



が大きく、主な資金調達部門となっている。本格的な工業化開始に伴い1980年代後半から民営企業の投資が急速に伸び、企業部門の資金不足を家計、海外、政府がファイナンスしたことがわかる。

統計上、企業部門は国有企業と民営企業に分かれているが、主に民営企業の推移を見ていくと、1980年代後半までは資金不足比率が低下したが、それから急激に拡大し、1988年-1996年には15%-20%規模という異常と言えるほどの大きさである。1967-1970年平均-7.1%、1971-1975年-9.7%、1976-1980年-9.0%、1981-1985年-5.8%、1986-1990年-12.8%、1991-1996年-13.9%である。1980年代後半からの資金不足比率の上昇は、多くの日本企業のタイ進出で巨額の投資が行われた時期に対応する。国有企業の資金不足幅ははるかに民営企業より小さい。

家計部門は全期を通して資金余剰部門であるが、1980年代に資金余剰比率が上昇し、それから低下する。韓国、台湾とは反対な動きをみせている点でもある。1967-1970年平均6.5%、1971-1975年9.9%、1976-1980年9.0%、1981-1985年6.3%、1986-1990年7.6%、1991-1996年は3.9%である。

海外部門の資金余剰比率は1980年代はじめまで徐々に上昇する傾向であったが、1980年代半ばに一旦低下したのち、1990年には家計部門を上回る資金余剰（外資流入）を占める。同時期の日本とアメリカをはじめとする多くの先進国からの投資の増加である。1967-1970年平均2.6%、1971-1975年1.8%、1976-1980年5.4%、1981-1985年5.1%、1986-1990年は2.9%、1991-1996年6.4%である。

政府部門は1980年代まで資金不足であったが、1990年代から資金余剰部門に転換した。平均数値は、1967-1970年-2.0%、1971-1975年-2.1%、1976-1980年-3.8%、1981-1985年-4.2%、1986-1990年-2.1%、1991-1996年3.3%である。

## 2. 韓国と台湾経済各部門の金融資産・負債ストック

上で見たように、韓国、台湾、タイとも企業部門は資金不足部門で、その他3部門による資金ファイナンスが行われた。次は各部門の金融資産・負債ストック水準を見ていく。

### 韓国

韓国は台湾、タイより発展初期段階で海外資金に非常に強く依存したことが確認できる。しかし、1980年代末からの高い資金需要に対しては家計と政府部門がファイナンスし、海外資金への依存はむしろ顕著に弱くなっていた<sup>72</sup>。それは家計、政府部門の資本蓄積が高くなっていたためである。家計部門の資産ストック（附表1参照）対GDPの変化をみると、1980年の53.7%から1985年には72.0%、1990年の98.9%から1995年には108.8%へと増加した。そのうち預貯金、有価証券の保有率も上昇し、資産運用では預貯金が顕著に上昇している（附表5参照）。

韓国企業の資金不足比率は台湾、タイと比べてかなり高い水準であった。それは韓国企業の負債ストック（附表2参照）対GDP比にも反映され、1980年からは台湾民間企業の負債ストック水準を超える場面もあった。ただし、金融負債ストックの内訳では、実際借入水準の変化は大きくない<sup>73</sup>。代わりに1980年代から有価証券（株式と債券）の比重が高くなっており、この時期から企業の資金調達是有価証券によるものが増加したとみられる。企業負債ストック（附表3参照）における有価証券の割合は、1980年18.7%から1985年22.2%、1990年30.5%になり、1995年36.4%と上昇している。

### 台湾

1980年代後半から台湾企業部門の資金不足比率が低下することと、1980年代を通して海

<sup>72</sup> 1980年代末までは国内資本蓄積が進んでいなかったため、外資依存が強く、特に借款形式での資金調達が行われた。国内資本移動が制限されている経済条件のもと、韓国国内企業国外資金用達は困難であった。そのため、政府は積極的に担保するなど、企業の借款をサポートするうえ、政府自らも借款し、国内企業への資金供給を行った。

<sup>73</sup> 1965年－1995年まで平均約35%水準を維持している。

外資金余剰が非常に高くなっているのが特徴である。また政府も資金不足部門へと転換していた。企業部門のこの資金不足縮小は負債ストックにも反映されている。民営企業の負債ストック対GDP比（附表2参照）は、1980年に114.9%、1985年135.0%、1990年197.3%、1995年には165%となっている。民営企業の負債ストック（附表3参照）で変化をみせたのは有価証券で、同時期35.1%、51.9%、58.7%、55.6%と上昇した。借入は約20%強の水準を維持している。顕著に変化し低下したのは商業信用（原統計上では買掛金）で、1980年には26.3%であったが、1985年には4.5%となり1995年まではほぼ同水準と維持していた。

企業の資金調達における有価証券比率の増加は外国資本（華資および外資）によるものだと考えられる。家計の資産運用（附表4参照）を見ると、1980年代から預貯金は増加するが、有価証券は低下する傾向である。一方、外国資本の受入れは1970年代末から著しく増加しはじめた。1979年受入れ額は328.8万ドルで、ピークの1989年には2418.2万ドルと、この10年間外資受け入れ規模が激増したことがわかる。

台湾政府の負債ストック対GDP比水準（附表5参照）は、1970年まで約8%前後を維持していた。1970年代に同数値は約5%と低下した。政府部門の負債水準が高くなったのは1980年代からで、1985年10.6%、1990年20.3%、1995年37.6%となっていた。負債ストックのなかで借入、政府債と商業信用（Trade Credit）がともに増加している。それは資金調達内訳（フロー・ベース、附表6a, b参照）で確認できるように1970年代後半から国内での借入増加と政府債の発行が多くなっていたからである。政府資金の運用先（附表7参照）は主に預貯金と株式の獲得であるが、1980年以降から1990年前半までは特に非金融部門（家計と企業）への貸出と商業信用（Trade Credit）が増加したことがわかる。

## タイ

1980年代末まで、タイ企業と政府の資金不足は家計と外国資本によってファイナンスされた。企業の資金不足は1980年代末から本格的に工業化に伴い急増し、家計、政府と、主に海外資本が資金提供部門であった。海外資本は日本、アメリカを中心とする先進国から

の直接投資のほか、タイ国内の外国銀行を通して貸し出される資本も含まれている。1990年代からの金融市場自由化に伴い、オフショア市場が開放され、海外資本増加はさらに加速した。タイ家計部門の資金余剰比率の低下は、家計の資金運用が資金調達を上回っているからで、主に企業信用への資金運用が増加したことが確認できる（附表4参照）。タイ家計部門の資金調達増加額対前年比は、1985-1990年平均は44.6%、1991-1996年8.4%である。資金運用の同数値は1985-1990年31.0%、1991-1996年7.7%で、1980年代後半から本格的工業化推進の過程で家計資金が動員されたと推測できる。

### 第3節 企業金融

#### 1. 資金循環統計からみる資金調達

##### 韓国企業の資金調達（資金循環統計フロー・ベース）

表4-1 韓国企業資金調達 資金循環統計（フロー・ベース） 単位：%

	借入	株式	債券	企業信用	対外債務	その他
1962-1970年	47.0	13.5	0.8	9.0	26.9	2.8
1971-1975年	27.4	8.8	2.0	8.6	13.7	39.6
1976-1980年	35.1	10.5	8.1	16.1	8.9	21.4
1981-1985年	39.7	8.5	18.3	12.7	0.3	20.6
1986-1990年	35.4	18.5	18.8	9.0	-0.8	19.1
1991-1996年	35.5	13.2	29.2	7.5	1.7	12.9

注1：1970年までは53SNA統計、その後は68SNA統計基準による数値。

出所：韓国銀行HP 経済統計より作成。

表4-1は1962年から1996年までの韓国企業の資金調達状況（資金循環統計フロー・ベース）を表している。

借入のウェイトが1960年代まで平均47.0%で最も高く、1970年代前半に最も低く27.4%である。その後借入のウェイトは相対的に安定して35%–40%で推移している。

株式による資金調達は1985年まで起伏があってもウェイトは低い。1980年代後半に一気に増加するが、そのあとまた減少する。株式と比べて債券の比率は1980年まではるかに低いが、その後株式より高くなり、特に1990年代に入ってから債券による資金調達は借入に次ぐ高い水準になる。両社を合わせた有価証券としては1980年代後半から借入のウェイトを超えているが、その中でも増加幅が特に大きいのは債券（社債）<sup>74</sup>であることが特徴である。

対外債務は借款形態で経済発展初期にウェイトが高かった。1962–1970年平均に26.9%と企業資金調達の約3割を国外からの借入に依存していた。その後は徐々に減少し、1980年代からは非常に低くなった。企業信用は1970年代後半から1980年代前半まで上昇したが、それ以外は10%弱である。また、1970年代前半から1980年代前半までその他より資金調達ウェイトが高くなっているが、それは私債市場利用が多いと考えられる。

韓国企業の資金調達は借入に対する依存が強く、また発展初期段階の1970年まで対外債務（借款）が多かった。経済発展につれて有価証券の利用が多くなるが、そのうち株式ではなく債券（社債）による資金調達をより選好されたことがわかる。

#### 台湾企業の資金調達（資金循環統計フロー・ベース）

表4-2は資金循環統計（フロー・ベース）からみた台湾企業の資金調達構成である。まず民営企業からみると、金融機関からの借入は1965–1970年の平均が27.7%で、1970年代前半に50.3%と最もウェイトが高くなり、その後は30%を基準に上下している。平均値で

<sup>74</sup> 統計上債券は短期国債、企業手形、長期国債、社債、外貨建債券と分類されるが、社債発行が最も多く、それに次ぐのが企業手形である。企業手形は1990年代から増加しはじめた。

変動幅がかなりあることから、年ごとの変動はより大きいと考えられ、民営企業の金融機関からの借入はウェイトとして、約2-4割の間の推移をみせてもかなり不安定であったことを示している。

金融機関からの借入が不安定であることに対して、有価証券（ほぼ株式であり、資金循環統計の株式には上場株と未上場株の両方含まれている）のウェイトは相対的に安定している。1990年まで約40%台での推移を維持する。株式による資金調達に借入よりおおむね高く、これは台湾民営企業の最も顕著な特徴の一つである。その他借入には政府・企業・家計からの資金が含まれ、このウェイトが相対的に高いことも特徴である。

台湾の場合、外資の利用は韓国のように借款形態ではなく直接投資を中心としている。民営企業の対外債務は1980年代半ばから増加しているが、おもに貿易信用によるものである。外資は直接投資を指し、そのウェイトは一貫して10%以下で推移し、1971-1985までは5%台の水準であった。

公営企業の資金調達を見ると、民営企業以上に有価証券による資金調達を行っていることがわかる。借入のウェイトは1970年代（30%前後）を除けば20%以下で、民営企業と比べても低い。1970年代借入の上昇は、重化学工業の開発にあたって金融機関からの貸出が増加したからである。ただし金融機関の資金配分からみると、この時期民営企業の借入ウェイトは低く、1970年代前半は関しても最も高いことから、金融機関が公営企業への資金提供に集中したとはいえない。

公営企業と民営企業の資金調達に関していくつか注意しなければならない点がある。①両方とも有価証券による資金調達が非常に高いウェイトを占めているが、公営企業には政府、台湾銀行、中華開発信託銀行などによって株式が保有され、中でも上場株が多いと考みられる。それに対して民営企業は中小企業が圧倒的に多く、株式の上場あるいは公開が困難なことから、有価証券は個人保有の非上場・非公開株が多いと考えられる。②借入にいても金融機関の性質から、公営企業は主に国営銀行や中国大陸からの銀行、民営企業は省営あるいは民営銀行からの借入が中心と考えられる。③外資にいても、公営企業は

対外債権<sup>75</sup>、民営企業は外資・華資による直接投資を中心に利用した。以上のような差異がある。

表 4-2 台湾企業資金調達 資金循環統計（フロー・ベース）

単位：%

	民営企業					公営企業			
	借入	有価証券	外資	その他 借入	その他	借入	有価証券	外資	その他
1965-1970年	27.7	40.9	9.3	12.6	9.5	19.9	39.0	28.5	12.6
1971-1975年	50.3	33.0	5.2	3.6	7.9	31.7	33.0	25.4	9.6
1976-1980年	31.3	41.4	5.3	13.4	8.6	30.1	37.7	19.9	12.3
1981-1985年	26.9	40.7	5.9	10.4	16.1	19.1	38.2	14.0	28.7
1986-1990年	35.4	41.3	8.3	5.6	9.4	11.4	40.9	0	47.7
1991-1996年	22.7	32.8	8.7	10.5	25.3	21.0	42.2	-0.9	37.7

注1：民営企業のその他借入は統計項目上企業・家計・政府からの借入項目に当たる。

注2：民営企業外資は統計上信用貿易と外資及び華資の合計としている。

注3：公営企業外資は統計上国外債権・債務の項目に当たる。

出所：『資金流量統計』各年版より作成。

### タイ企業の資金調達（資金循環統計 フロー・ベース）

表 4-3 は資金循環統計（フロー・ベース）からみたタイ民営企業の資金調達状況を表している。民営企業の資金調達において最も高いウェイトを占めているのは対外債務で、次が金融機関からの借入と有価証券になる。

タイ企業は外国資本に対する依存が強く、1980年代まで40%強を維持した。特に1990年代は60%以上を外国資本に頼っていたことは特徴的である。対外債務は主に借入形態で、

<sup>75</sup> 韓国のような借款なのか、タイのような外国銀行からの借入形式かは確認できていない。

外国銀行からの借入が中心であった。1960年代から対外借入は一貫して40%を超える水準であったが、1990年代に入ってから、さらに高まり62.8%を占めた。1980年代後半からの金融自由化過程で、外国銀行に「外→内」のオフショア市場を開放したことが原因となっている。

銀行からの借入は1970年代まで17.0%から28.1%へと高まり、その後1990年代半ばまで約20%強で推移した。有価証券（おもに株式）のウェイトは1960-1970年代前半に相対的に高く、経済発展につれて低下し、1980年代後半からの工業化過程においては資金調達額の8.9%とかなり低い水準にとどまった。

家計の資金余剰と資金運用での預貯金の割合は他国と比較して低い水準ではないが、企業側での金融機関借入は相対的に低い。圧倒的に短期借入が多かったが、1983年を契機に1990年代半ばまで長期借入中心となった。

表4-3 タイ民間企業資金調達 資金循環統計（フロー・ベース） 単位：%

	借入	有価証券	商業信用	対外債務	その他
1967-1970年	17.0	25.4	8.9	46.5	2.2
1971-1975年	14.5	24.1	15.2	41.2	5.0
1976-1980年	28.1	15.5	13.2	41.0	2.2
1981-1985年	20.7	15.1	15.1	46.3	2.8
1986-1990年	20.4	16.1	16.9	45.0	1.6
1991-1996年	22.9	8.9	9.1	62.8	-3.7

注1：借入には短期借入と長期借入が含まれる。

出所：NESDB、*Flow of Funds Accounts of Thailand* 各年版より作成。

### 日本との比較

以上3か国と同時期日本企業の資金調達状況を比べてみよう（附表7参照）。韓国の借入



依存度は高いが、日本はそれを上回っているうえ、高度成長を経てさらに上昇していった。

最も顕著な相違点は、海外資金の利用が非常に少なかったことである。

4つの国のなかで借入依存が最も強かったのは日本で、それに次ぐのが韓国である。有価証券の利用が最も多いのが台湾で、海外資本の利用が目立つのはタイと韓国であった。ただし時期と資金形態は異なる。韓国は発展初期段階に外国からの借款を多く利用した。タイは全期を通して外国資本の利用が多いうえ、1980年代後半からウェイトがさらに高まった。資金形態は主に外国銀行からの借入であった。

## 2. 企業財務諸表からみる資金調達

### 韓国企業の資金調達（企業財務集計表ベース）

表 4-4 韓国企業の資金調達 企業財務表ベース

単位：%

	内部資金				外部資金				
	内部資金 比率	内部 留保	株式	減価 償却	外部資金 比率	借入	短期借入	長期借入	その他
1965-1970年	39.7	19.1	21.4	3.4	60.3	32.2	17.9	14.3	18.1
1971-1975年	32.6	—	12.0	20.6	67.4	41.8	13.3	28.5	15.6
1976-1980年	28.6	5.0	7.7	15.7	71.4	44.8	20.6	24.2	26.6
1981-1985年	44.6	7.2	7.4	29.9	55.4	32.9	17.7	15.2	22.5
1986-1990年	51.8	14.1	7.7	29.8	48.2	25.8	11.3	14.5	22.4
1991-1996年	44.4	11.5	4.7	28.1	55.6	37.1	21.8	15.3	18.5

出所：韓国銀行『企業経営分析』各年版より作成。

表4-5 韓国企業負債比率 (負債/全資産)

単位：%

	全企業	製造 大企業	製造 中企業	製造 小企業	30大 財閥
1987年	78.0	76.8	73.3	48.2	81.2
1988年	74.9	74.0	72.9	48.2	78.6
1989年	72.5	70.6	73.7	52.7	73.7
1990年	74.8	71.2	74.0	53.4	78.4
1991年	76.1	74.4	75.2	61.0	79.1
1992年	76.5	75.2	77.3	57.4	79.9
1993年	75.8	73.2	75.8	54.8	78.1
1994年	75.5	74.5	76.5	60.8	78.4
1995年	75.3	72.8	77.3	64.9	78.4
1996年	77.0	75.1	77.1	68.5	80.5
1997年	81.0	79.6	78.1	69.9	84.3
期間平均	76.3	74.5	75.7	59.5	79.4
1976-1986 平均	72.1	73.9	72.7	45.5	81.4

出所：이윤호 『재벌의 재무구조와 자금조달』 (財閥の財務構造と資金調達)、나남출판、2005、p161 表6-3、 p163 表6-5より作成。

表4-4は企業財務表ベースで見た韓国企業の資金調達状況を表している。

まず、1986-1990年を除けば外部資金比率が内部資金比率より高く、特に1980年までは大きく上回っていた。1980年代から内部資金と外部資金の差は縮小し、1986-1990年には内部資金が外部資金を上回った。内部資金比率の上昇は内部留保と特に減価償却の増加に

よるものである。株式発行は1965-1970年に最も高い21.4%をマークして以降、1970年-1990年間はほぼ横ばいで、大幅に低下した。

外部資金比率は1980年まで増加し、最も高い時期は1976-1980年の71.4%である。その後低下し、約5割となる。1980年まで外部資金比率が高いのは高い借入依存によるものである。1980年までは長期借入、その後は短期借入の比重が高くなっている。

表4-5は韓国企業の規模別負債比率を示している。

1987-1997年の製造業規模別企業では、規模が大きいほど負債比率が高い。製造業で小企業を除くと負債比率は70%を超え、企業全体は財閥が含まれるため製造業大企業より負債比率が高い。30大財閥は全企業、製造大企業よりも負債比率が高い。

1976-1986年平均と比較してみると、全企業と製造業では規模を問わず1976-1986よりも1987年以降のほうが負債比率上昇していく(30大財閥だけはほぼ不変で高水準である)。

表4-6は30大財閥の財務表ベースでみた資金調達状況である。1987-1993年までは自己資金ウェイトが高い。それは増資と原価償却によるもので、1994年以降は急激に低下する。

1987-1993年には負債による資金調達ウェイトは低く、1994年から上昇する。1993年までの低下は借入(その中の長期借入)と社債の低下によるもので、短期借入は増加している。1993年まで、財閥は増資と短期借入で資金を調達し、長期借入と社債の返済に充てていたことが読み取れる。それは1988年から1995年まで財閥に対して与信管理制度が行われたからである。この制度には主に二つの内容が含まれる。すなわち30大財閥に対して増資による借入返済を行うことと、財閥向け貸出総額規制であった。同政策によって1988年から財閥の負債比率は低下し、増資のウェイトが増加した。1994年以降は与信管理制度の実質効力が低下し始めたため、財閥の外部資金調達、特に借入と社債依存は回復したのである。

以上で見た韓国企業の資金調達状況をまとめると以下のような特徴がある。

まず、借入を中心とすることである。また特に発展初期段階で対外債務のウェイトが高かった。資本市場からの資金調達は徐々に増加し、1980年代後半から債券の比重が高くな

った。最後に、財閥の負債比率（特に借入）が非常に高く、また社債による資金調達が多いことも特徴である。

表4-6 30大財閥資金調達 財務表ベース 単位：%

	内部資金				外部資金					
	合計	増資	内部 留保	原価 償却	合計	借入	短期	長期	社債	その他
1987年	114.7	35.9	-0.7	56.7	-15.0	-51.3	4.3	-56.0	-14.0	50.7
1988年	89.6	32.2	5.0	39.1	10.4	-30.3	-9.4	-21.0	-12.0	52.5
1989年	70.8	24.2	3.7	34.3	29.2	21.8	23.4	-1.6	-20.0	27.2
1990年	88.5	21.5	2.9	44.9	11.5	17.4	47.4	-30.0	-60.0	54.5
1991年	71.6	15.8	1.4	31.1	28.4	18.1	37.2	-19.0	-37.0	47.4
1992年	63.5	10.8	1.2	31.7	36.5	24	39	-15.0	-13.0	25.9
1993年	84.5	15.9	1.5	41.4	15.5	2.2	19.2	-17.0	-12.0	25.2
1994年	42.1	6.8	4.7	17.9	57.9	19.8	11.9	7.8	11.0	27.1
1995年	40.0	5.6	7.2	17.1	60.0	24.6	18.3	6.2	13.9	21.5
1996年	30.4	5.6	-1.2	17.3	69.6	35.0	19.0	16.0	15.4	19.2
1997年	22.6	1.8	-4.2	11.3	77.4	45.0	24.2	20.8	14.1	18.3

出所：이윤호、前掲書、p190、表6-38参照。

#### 台湾企業の資金調達（企業財務集計表ベース）

表4-7 と表4-8 から台湾民営企業と中小企業の財務構造が確認できる。

民営企業をみると、負債比率は1970年代から1980年代前半までかなり高く60%強の水準で推移し、1980年代後半には50%へ低下する。負債のうち借入が約5-6割を占め高い借入

水準をみせているが、その中でも短期資金が圧倒的に多い。

表 4 - 7 台湾民営企業財務構造

単位：％

	資本			負債				
	合計	資本金	内部留保 剰余金	合計	借入	短期	長期	その他 (掛け金)
1965-1970 年	44.3	30.3	14.0	55.7	28.9	18.7	10.2	26.8
1971-1975 年	34.5	23.7	10.8	65.5	40.0	22.5	17.5	25.5
1976-1980 年	36.9	25.4	11.5	63.1	34.3	24.6	9.7	28.8
1981-1985 年	38.0	25.8	12.2	62.0	37.0	28.4	8.6	25.0
1986-1990 年	49.2	30.7	18.5	50.8	27.9	20.2	7.7	22.9

出所：『中華民国台湾地区工業財務調査報告』、『台湾工鉱業資金調査報告』各年版より作成。

表 4 - 8 台湾中小企業財務構造

単位：％

	資本			負債				
	合計	資本金	内部留保 剰余金	合計	借入	短期	長期	その他 (掛け金)
1971-1975 年	29.4	21.8	7.6	70.6	35.9	30.6	5.3	34.7
1976-1980 年	28.8	23.0	5.8	71.2	32.9	28.7	4.2	38.3
1981-1985 年	28.1	24.7	3.4	71.9	34.7	31.4	3.3	37.2
1986-1990 年	33.2	25.4	7.8	66.8	28.4	24.1	4.3	38.4

出所：『中華民国台湾地区工業財務調査報告』、『台湾工鉱業資金調査報告』各年版より作成。

中小企業についてみると（表4-8）、負債比率は70%前後と高く、1980年代後半やや低下する。負債でのその他の割合が高く、統計上掛け金となっているが、実質借入が中心となっている。負債のうち短期借入依存が非常に強いことが分かる。表からわかるように中小企業は運営資金を短期借入に依存し、長期投資に必要な資金は資本金に依存する度合いが高い。

#### タイ大企業の資金調達（企業財務表ベース）

表4-9はタイの上場企業と非上場企業（ともに大企業）の1991-1995年の財務表である。上場企業の負債比率は資本比率を上回っている。負債比率は60%前後、うち借入は40%台後半を占める。上場企業と比較して、非上場企業の負債比率がより高く、約70%を占める。銀行借入のウェイトも上場企業より高く、長期借入が短期借入より高くなっている。

相対的に上場企業は自己資本比率が高く、非上場企業は負債比率が高い。両者の銀行借入比率の差はさほどないが、上場企業では短期借入が多く、非上場企業は長期借入の比率が多い。他国と比較すると、工業化初期の銀行借入ウェイトは高いほうであり、中小企業の長期借入依存の強いことが特徴となっている。

#### 韓国、台湾、タイの比較

韓国、台湾、タイ各国企業の企業財務表からみた企業の資金調達は、まず外部資金の割合が高いことは共通である。韓国企業は、1980年代までは長期借入が多く、それから短期借入中心へと転換した。内部資金比率は上昇していくが、それは減価償却と内部留保の増加が原因となり、株式発行は長らく一定水準を維持していた。台湾民営企業の資本比率は韓国、タイより高く、株式による資金調達をより選好していたことがわかる。タイ企業の負債比率は非常に高く、韓国財閥とほぼ同じ水準であった。

表4-9 タイ企業財務表構成

単位：％

		1991年	1992年	1993年	1994年	1995年
上場企業	資本比率	41.5	43.4	42.9	44.4	40.3
	資本金	13.8	13.7	13.7	13.5	12.1
	内部留保	16.1	17.4	17.3	19.9	19.0
	剰余金など	12.2	12.8	14.3	14.3	13.6
	負債比率	58.9	57.1	57.1	55.6	60.7
	借入	44.7	45.1	35.8	43.4	47.7
	短期	21.6	23.2	21.4	24.1	24.7
	長期	23.1	21.9	14.4	19.2	23.0
	その他	14.2	12.0	21.3	12.2	13.0
非上場企業	資本比率	23.1	22.7	22.2	29.5	31.4
	資本金	14.1	13.1	12.7	14.1	13.6
	内部留保	10.4	10.3	11.4	16.9	18.0
	剰余金など	1.8	2.1	2.5	2.7	3.4
	負債比率	77.7	77.9	78.2	71.5	69.7
	借入	48.2	50.2	50.4	48.2	45.9
	短期	19.2	22.3	21.4	22.4	22.2
	長期	29.0	27.9	29.0	25.7	23.6
	その他	29.5	27.7	27.8	23.3	23.8

出所：寺田重郎・福田慎一・奥田英信・三重野文晴編、『アジアの経済発展と金融システム』

(東南アジア編) 東洋経済新報社、2008年、p183 表5-3、表5-4引用。

## 第4節 金融システムの多様性

### 1. 金融システムのタイプと移行

#### 金融システムのタイプ

金融システムは一般的に銀行中心のシステムと資本市場中心のシステムとタイプ分けられる。金融システムのタイプ分けとそれぞれの特徴に関する先行研究として貝塚（1983）、貝塚（1986）、池尾（1985）、蠟山（1985）などがあげられる。

先行研究は、「ボンド型」対「ローン型」または「市場型」対「相対型」で類型分けしている。その際単純に銀行と有価証券で類型化するのは有効でないと指摘している。それに基づいて分類すると、韓国は「相対型間接金融優位」、台湾は「相対型直接金融優位」と金融システムである。

アジア各国の金融制度を見る場合、その中核は銀行であると考えられてきた。しかし金融取引の中心をなす企業金融具体的に見ると、その多様性が観察される。韓国は中核となっている大企業・財閥が銀行借入を中心とするのに対し、台湾は中核となっている中小企業の資金調達是非公開株式が中心となっている。またタイでは外国企業が中核となり、海外からの借入に強く依存し、地場銀行が地場産業特にサービス、流通、建設などへ貸出を集中する特徴を示した。

#### 金融システムの移行に対する理論的説明

経済システムの多様性・合理性と発展経路を理論的に説明したのは青木・奥野（1996）の比較制度分析理論である。この理論に基づくと4つの場合に制度移行が行われる。①個々の経済主体が創造的革新を行い、それが学習・模倣を通して社会へ波及する場合、②政府が革新を導入し学習・模倣が進むようにコーディネーションする場合、③異なる経済システムと接触することによって革新が導入され、学習・模倣される場合、④現行システムが



破局を迎える場合、である。

比較制度分析以外にシステムの移行を金融の機能からアプローチと、家計の資産選択行動に着目し説明しようとする分析がある。

経済発展段階によって金融に求められる機能は異なり、そのため金融システムは転換するとされる。求められる金融の機能とは、情報生産と制度インフラ構築、スクリング機能、モニタリング機能、流動性リスク管理機能である。両方とも金業との間に存在する情報の非対称性を改善しようとする。市場は企業の収益に関する評価をするスクリング機能に相対的優位を持ち、銀行は企業へのモニタリング機能に相対的優位を持っているとする。したがって、経済発展初期では企業投資収益性の検証において経営内容の評価が難しく、経済が発展すると企業投資収益性の検証において技術的要素の評価が難しくなる。そうすると、経済発展初期段階ではモニタリング機能優位の銀行が重要であるが、経済発展を遂げたあとはスクリング機能優位の市場が重要となっていくのである。

もう一つ仮説は、発展段階によって家計の資産選択行動が異なるという。初期の家計は資本蓄積が低いため、資産運用にあたってリスク回避性向が強い。そのため有価証券保有に消極的となり、安全資産である預貯金を選択する。しかし経済発展につれて家計の資産蓄積が進むと、収益性の低い安全資産より、有価証券の保有により積極的になる。銀行中心の金融システムは資本市場中心の金融システムへ転換するということである。

## 2. 韓国・台湾金融システムの移行に関する考察

第3章で韓国・台湾の金融制度の特徴を確認した。共通としているのは、①金融システムの安定性を重視したため金融機関を強い規制下に置いたこと、②その基礎のもとで人為的低金利政策を行い、開発産業・企業への安定した資金提供を目標としたことである。

次いで本章では、金融取引上の特徴をみてきた。それによると韓国は借入依存が強く、台湾は非公開株式利用中心であった。そのため韓国は「相対型間接金融優位」、台湾は「相

対型直接金融優位」の金融システムと類型分けられた。

すでに前章と本章で確認したように、経済発展によって各経済条件は変化した。さらに韓国・台湾とも時期は異なるが、金融規制を緩和し、自由化・国際化へと改革を行い、1997年と2008年の金融危機も経験している。比較制度分析理論的にいうと、少なくとも前述の移行条件の②（政府が革新を導入し学習・模倣が進むようにコーディネーションする場合）と③（異なる経済システムと接触することによって革新が導入され、学習・模倣される場合）が行われ、実際金融危機からの外生的要素によって、制度改革は進められた。しかしながらこれらの国の金融システムはそれ以前（高成長期）のシステムから移行したと言えるだろうか。

金融制度の改革によって金融の自由化、国際化が行われ、従来のような規制と人為的低金利政策の展開はなくなった。どころが、企業金融を中心とする金融取引の傾向をから確認すると次のような結果が見受けられる。

韓国企業の資金調達傾向を見る（附表8参照）と、1997年から2001年まで借入比率が低下し、2002年から2007年は上昇傾向で、2008年金融危機を経て2013年まで再び低下した。同時期株式・債券は借入と反対傾向を見せる。具体的数値で借入を見ると、1996-2001年平均は4.4%、2002-2007年39.3%、2008-2013年27.5%となっている。株式・債券は34.6%と31.7%、24.5%と4.6%、17.8%と32.6%である。金融危機を経て経済回復すると、企業の資金調達は借入中心の傾向に戻っている。危機後有価証券利用が増加していることが分かる。経済危機の影響によるウェイト変動をトレンドとして捉えると、依然借入への依存が強い（債券中心に有価証券利用は増加するが）と言えるだろう。

台湾企業を見ると（附表9参照）、資金調達方法が多様で、各項目のウェイトの変動が激しいことがまず確認できる。2007年まで、最も高いウェイトを占めているのは商業信用であるが、これは売掛金・買掛金を意味し、実質上未公開株による資金調達が最も多く、借入がそれに次ぐ。2008年の金融危機を経て商業信用のウェイトはさらに上昇し、借入と非上場株式のウェイトは低下傾向を見せた。商業信用は2002-2007年60.2%、2008年-2013

年88.9%である。借入は同じく14.4%と-6.1%で、公開株と非公開株の同期間同数値は-5.7%と42.7%、2.9%と4.5%である。経済危機を受けて、商業信用が増加する傾向にあるが、基本的な構造としては、非公開株の利用が多く、次いで借入が多く占めている。これ、1960-1990年代前半の傾向と概ね一致している。

以上の結果を踏まえると、韓国と台湾に関しては金融制度上の改革を行ってきたものの、金融取引での特徴は継続していることが分かる。両国とも戦後の経済開発によって高い経済成長を果たしたのは事実で、家計部門の資本蓄積が行われ、危険資産の保有が増加したことも確認できた。しかしながら金融取引の特徴を転換させるまでではなかった。したがって、金融システム移行の説明においては、経済発展段階と金融機能との関係、また家計部門の資本蓄積によるアプローチ以外に、韓国と台湾の事例から、異なる切口での説明が必要であると考えられる。そこでは経済発展を担っている企業と企業の所有形態が金融取引に影響を与えることは確かであると考えられるが、詳しくは次の課題として残したい。

## 小括

韓国企業の資金調達には金融機関からの借入を中心に、経済発展とともに有価証券による資金調達は増加するが、なかでも債券利用を比較的に選好した。発展初期段階で多かった外資は対外借入、借款による資金調達である。全体的に国内・国外からの借入に強く依存し、外部資金比率が非常に高かった。借入のうち1970年代までは長期借入が多く、以後短期借入が中心となっている。

台湾企業の資金調達は有価証券、なかでも株式（公開株と非上場株両方含むがほぼ非上場株）を中心とし、金融機関からの借入は韓国より低い水準であった。対外調達は発展初期段階から行われ主に直接投資（民営企業は直接投資、公営企業は借入）であった。株式、直接投資による資金調達は企業財務表に反映され、資本金比率は韓国・タイより高い。負債比率は、韓国企業とさほど差がないが、民営企業の負債比率は韓国企業より高くなって

いる。それは借入が多いのではなく、買掛金利用がいためである。借入は終始短期資金を中心し、中小企業ではその傾向がより顕著であった。

タイ企業の資金調達は対外調達を中心とし、次いで金融機関借入と有価証券で行われた。対外調達は外国銀行からの借入が多く、国内金融機関からの借入は徐々に多くなった。有価証券はほぼ株式であるが、そのウェイトは低下していく。国外、国内から借入による資金調達がしたことは、企業財務表の負債比率の高さに現れている。長期借入と短期借入の差はさほどなかった。上場企業の負債比率は韓国企業より低いが、非上場企業の場合は韓国大企業と同じ水準である。

韓国の金融システムは「相対型間接金融」、台湾は「相対型直接金融」優位と位置づけられ、経済発展を遂げ、金融制度の改革を経ても、企業金融の特徴は継続されている。

韓国は財閥中心の経済発展で、政府は様々な政策的サポートを行い、銀行から貸出を行ったため、借入、負債への依存が非常に強くなった。台湾の中小企業は、借入、負債への依存は韓国より弱く、非上場株式で資金調達する特徴を帯びている。前の各章で見たように、①商業銀行貸出は大企業へ集中し、②中小企業が各産業の川中・川下部門を占め、必要資金が相対的に少なく、③中小企業金融の政策的サポートが遅れ、④家計部門の資本蓄積水準が相対的高かったため、このような企業金融の特徴を現していると言える。

さらに、企業財務統計での構成でみると、韓国は借入依存が強く、うち長期借入のウェイトが高いのは長期の投資資金を借入によって調達したことを示す。台湾の中小企業では自己資本のウェイトが高く、借入でも短期借入が圧倒的に多いことから、長期投資資金を自己資本で、運転資金を借入で調達したと言える。それは、韓国大企業が担う産業が重化学工業を中心とした大規模な長期投資を必要としたことと、銀行中心の金融構造と関係していると考えられる。逆に台湾の場合も、中小企業が担った資本規模の比較的小さい産業、および銀行中心の金融構造と深い関連を持っていると言えよう。すなわち、企業金融は、中核的企業部門の担う産業および金融制度に規定されるということである。

台湾の金融システムに関する先行研究で、例えば施・朝元（1995）寺西その他（1996）、

朝元・劉（2001）など、多くの研究が金融制度を中心に行われた。しかし企業金融の観点から、民営企業あるいは中小企業の資金調達を分析し、銀行は大企業（公営企業と少数の民営大企業）への貸出を中心とし、民営中小企業は非上場株発行による資金調達を中心とした事実確認を明確にされたことはなく、この点は本論文で新しく指摘した部分となる。

附表

1 韓国・台湾経済各部門金融資産ストック対 GDP 比 単位：%

	韓国			台湾			
	家計	企業	政府	家計	民営	公営	政府
1965年	48.3	24.7	32.7	58.8	17.0	3.7	22.7
1970年	40.5	27.9	16.0	79.8	37.9	4.3	24.3
1975年	38.6	34.8	26.7	85.7	40.5	6.4	25.3
1980年	53.7	57.3	19.1	110.9	47.9	18.9	33.9
1985年	72.0	66.0	21.6	194.5	14.0	9.0	22.3
1990年	98.9	67.7	22.9	291.7	40.7	8.2	49.7
1995年	108.8	69.3	21.3	348.2	66.2	5.7	45.3

2 韓国・台湾各経済部門金融負債ストック対 GDP 比 単位：%

	韓国			台湾			
	企業	家計	政府	民営	公営	家計	政府
1965年	84.7	7.8	20.6	49.7	30.3	18.3	7.7
1970年	78.6	16.9	12.4	87.0	25.3	22.4	8.2
1975年	96.5	9.6	15.4	117.1	25.2	32.1	5.1
1980年	135.7	16.0	16.5	114.9	42.3	36.0	4.8
1985年	150.6	30.9	17.3	135.0	47.5	38.4	10.6
1990年	135.1	45.2	7.3	197.3	39.6	62.2	20.3
1995年	147.0	50.0	5.0	165.6	34.6	90.8	37.6

## 3 韓国・台湾企業金融負債ストック構成

単位：%

	韓国				台湾民営企業			
	借入	有価証券	出資金	対外債務	借入	有価証券	商業信用	家計からの借入
1965年	37.0	27.6	0.0	8.3	20.0	43.1	19.3	15.2
1970年	36.9	18.6	0.0	16.1	18.6	38.2	31.4	9.4
1975年	23.6	11.9	11.3	15.3	24.2	35.3	31.0	8.6
1980年	32.4	18.7	4.6	11.5	22.1	35.1	26.3	11.6
1985年	35.8	22.2	7.7	5.6	22.3	51.9	4.5	8.3
1990年	35.3	30.5	5.1	2.9	23.8	58.7	4.3	6.4
1995年	37.4	36.4	3.9	3.3	25.4	55.5	4.6	10.1

## 4 各国家計資産運用（フロー・ベース）

単位：％

タイ					台湾				
	預貯金	有価 証券	年金 保険	その他		預貯金	有価 証券	保険 信託	その他
1967-1970年	51.9	38.9	3.9	5.3	1965-1970年	37.0	41.2	1.4	20.4
1971-1975年	60.7	31.8	2.8	4.7	1971-1975年	50.6	25.8	8.6	15.0
1976-1980年	61.0	21.6	1.1	16.3	1976-1980年	45.1	29.8	7.1	18.0
1981-1985年	61.2	17.6	2.6	18.6	1981-1985年	61.9	19.6	8.3	10.2
1986-1990年	61.9	21.5	2.9	13.7	1986-1990年	52.8	26.7	14.0	6.5
1991-1996年	57.3	25.9	4.6	12.2	1991-1996年	53.6	24.0	7.9	14.5
韓国					日本				
	預貯金	有価 証券	保険 年金	その他		預貯金	有価 証券	保険 年金	その他
1965-1970年	80.0	7.0	4.0	9.0	1960-1964年	59.1	21.7	14.7	4.5
1971-1975年	44.6	15.7	4.6	35.1	1965-1969年	73.5	8.7	13.9	3.9
1976-1980年	48.8	26.0	9.2	16.0	1970-1974年	72.9	10.1	13.2	3.8
1981-1985年	45.6	22.4	18.8	13.2	1975-1979年	73.6	14.3	16.5	-4.4
1986-1990年	49.2	24.6	19.5	6.7	1980-1984年	66.3	15.3	19.5	-1.1
1991-1996年	61.9	16.5	18.2	3.4	1985-1989年	62.6	9.3	35.1	-7.0



5 台湾政府の資金調達内訳（フロー・ベース）単位：％

	借入	政府債	国外債務
1965-1970	30.2	41.8	20.4
1971-1975	34.7	14.8	24.9
1976-1980	22.9	34.8	22.1
1981-1985	13.0	34.8	1.2
1986-1990	30.1	48.9	0.0
1991-1996	36.0	37.0	0.1

6a 台湾政府の資金運用1965-1990年（フロー・ベース）

単位：%

	預貯金	株式	その他債券債務	国外債券債務
1965-1969	37.6	30.4	12.6	3.8
1970-1974	31.2	43.5	11.8	1
1975-1979	32.9	48.7	14	0.2
1980-1984	20.4	55.7	4.9	3.4
1985-1990	28.8	23.1	2.1	9.6

6b 台湾政府の資金運用1991-1996年（フロー・ベース）

単位：%

	預貯金	非金融部門への貸出	株式	商業信用 (Trade Credit)	その他債権債務	国外債券債務
1991年	-147.2	23.4	80.5	100.6	18.1	1.9
1992年	39.3	7.2	-1.7	47.5	0.4	0.2
1993年	35.1	14.5	26.7	-7.3	3.0	0.0
1994年	36.8	21.8	-2.9	-0.9	2.9	0.3
1995年	3.1	10.0	34.9	29.3	-16.4	0.6
1996年	-31.1	32.2	160.7	19.2	0.0	0.7

## 7 日本企業の資金調達 資金循環統計（フロー・ベース）

単位：%

	借入	有価証券	企業信用
1964-1970	57.9	8.6	29.8
1971-1975	63.1	8.1	25.6
1976-1980	55.8	9.4	31.4
1981-1985	66.1	12.5	16.4
1986-1990	60.2	18.7	6.9

附表8 韓国企業資金調達 資金循環ベース 1996-2013年

単位：%

	借入	株式	債券	企業信用	対外債務	その他
1996年	28.0	11.0	37.8	6.8	3.6	12.8
1997年	36.7	7.6	31.1	10.6	2.2	11.8
1998年	-56.6	48.2	126.1	-26.9	-19.3	28.4
1999年	4.1	77.6	-34.1	10.2	-5.2	47.3
2000年	17.9	31.6	-10.6	6.2	1.9	53.0
2001年	-0.6	32.0	40.4	6.2	10.7	11.4
2002年	60.1	34.5	-11.9	4.5	6.9	5.9
2003年	38.8	35.9	-6.2	3.4	-0.3	28.5
2004年	16.6	33.8	-5.3	3.7	-0.5	51.7
2005年	30.5	19.8	13.5	3.4	-1.4	34.1
2006年	36.3	4.9	25.2	6.5	0.1	27.2
2007年	53.5	18.3	12.6	3.5	1.0	11.2
2008年	49.9	12.3	18.4	6.1	1.6	11.6
2009年	12.7	21.7	42.8	16.3	0.6	5.9
2010年	20.0	25.3	29.0	21.3	1.0	3.4
2011年	31.8	17.9	29.2	2.0	1.8	17.2
2012年	13.9	13.5	40.8	9.0	0.7	22.0
2013年	36.9	16.2	35.6	-1.7	0.7	12.4

注1：2003年からは93SNA統計基準による

附表9 台湾民営企業資金調達 2001-2013年 資金循環フロー・ベース 単位：%

	借入	その他 借入	短期債券	社債	株式	非上場株式	商業信用	國外 証券
2001年	18.1	17.0	16.0	-7.8	-7.7	33.6	27.9	1.1
2002年	-57.3	-26.8	-34.4	15.7	16.8	35.9	147.4	4.7
2003年	47.8	31.3	38.0	-71.3	-58.5	147.9	36.8	-68.4
2004年	22.7	9.4	-3.7	-0.6	5.1	0.5	61.1	6.0
2005年	23.8	1.6	-7.1	-5.4	8.2	18.7	68.5	-8.3
2006年	372.7	45.0	30.8	-63.5	152.8	-144.1	-236.3	-56.1
2007年	31.8	7.2	-4.5	-5.9	4.9	19.9	49.8	-3.1
2008年	-127.1	-24.4	12.1	11.5	3.2	-57.6	270.3	11.9
2009年	-28.8	4.8	-4.6	-8.9	7.8	46.2	93.1	-9.5
2010年	42.0	3.8	1.5	2.9	-9.1	3.1	52.0	3.8
2011年	44.8	11.0	4.0	4.9	6.9	-5.1	30.0	3.5
2012年	19.5	-3.2	4.5	15.8	4.0	15.8	41.3	2.4
2013年	12.2	-3.3	4.5	11.6	4.6	24.9	47.0	-1.5

注1：その他借入は政府・家計・企業からの借入となっている

注2：商業信用は統計上買掛金・売掛金の数値に当たる。

## 終章

これまでの内容を簡潔にまとめる。重要な項目は国・地域ごとの経済開発における政府の機能、中心的な産業と企業類型、金融制度の設計、企業金融の特徴である。

(1) 韓国は、政府主導のもと、輸出指向工業化を実現すべく、その実行役として財閥・大企業を選定した。経済開発により工業が発展し、工業製品がリードして輸出が拡大した。経済開発過程で中心的地位を占めていた財閥は、独占・寡占地位が確立され、一族による所有と経営が行われる特徴を持つ巨大財閥へと成長した。

金融制度も開発計画にあわせ、官製金融、成長金融体制に再組織され、金融部門は政府の強い統制下に置かれた。金融の安全性と安定性が重視されて、商業銀行が国有化され、財閥の銀行保有を制限した（金産分離原則）。目的ごとに設立された各種金融機関は専門性を帯び、また参入規制、業務分野規制もかけられた。金融政策の主体は政府であり、人為的低金利政策（金融抑制政策）を行った。企業の資金調達で借入依存が非常に強く、国内資金不足を解消するための対外調達は借款が中心であった。

(2) 台湾の経済開発は民間主導で、中小企業が輸出指向工業化の担い手であった。加工業、軽工業中心から工業発展がはじまり、重化学産業の開発は失敗に終わるが、その後、資本技術集中産業への構造転換が行われた。それまで輸出は軽工業製品中心で拡大してきたが、産業構造の転換に伴い、主要輸出品構成も変化した。1960年代から政府支援のもと中小企業が成長し、輸出及び産業構造転換において中心的役割を果たした。

台湾の金融部門は、戦後、公営金融機関中心に再編されるが、韓国のように政府に統制されることはなかった。金融機関の所有は民・官・海外と多様で、民営・公営金融機関に分かれ、貸出先もそれぞれ民間企業と公営企業に対応した。目的別に設立された金融機関は韓国同様規制がかけられ、人為的低金利政策を展開した。企業の資金調達は非公開株が中心となり、外資の利用は直接投資が中心であった。

(3) タイの本格的な工業化は1980年代後半から始まり、日本企業を中心とする外国企

業の進出が進んで、工業の発展を促進した。主要輸出品も農産物中心であったが、1980年代後半から政府の政策基調の変化によって、既存の日本とアメリカ企業以外にも多くの企業が進出し、製造業が発展し始めた。

タイの金融機関は外国銀行支店を中心とし、本国の金融機関も多くは中国系資本によって設立された銀行であった。本格的な工業化とともに、金融面で各種規制緩和を行い、オフショア市場を開放するなど制度的サポートを行った。外国からの直接投資のほか、企業の資金調達は外国銀行からの借入が圧倒的に中心であった。製造業を担う外国企業は外国銀行から借入、国内銀行はサービス業、流通・貿易、建設・不動産など製造業以外の国内企業向け貸出を中心とする傾向が見られる。

### 金融制度形成と政府の関係

金融制度の設計は、政府の性質と強い関係が見られる。韓国と台湾の事例は、ともに開発指向の強い政府は、金融制度を設計する際、安全性と安定性を重視し、金融部門に強い規制をかけた。その点で極端ともいえるのは韓国である。政府主導でない台湾は韓国ほど規制の強度が強くなく、開発指向の最も弱いタイは国内金融部門に対しては規制を行ってきたが、対外的には自由基調であった。開発志向の強い韓国と台湾で人為的低金利政策を含む金融抑制政策を行ってきたが、タイは対外国企業向けに韓国・台湾同様の金融政策は展開していない。政府の開発指向は政策金融でも現れ、韓国・台湾は政策金融の存在が大きく、タイでは限定的でウェイトも低い。金融制度形成に対して政府の開発指向が影響しているが、それは政府が主導的な開発産業・企業構造などの経済条件を考慮してコーディネートにした結果であると捉えるべきで、主導的産業・企業と金融制度に対する介入水準は整合性していた。

(1) 韓国では、まず開発産業・企業を指定し、参入規制、投資規制などを行った。重複投資、過剰投資となっている場合、政府主導の構造調整（産業再編）が行われた。その他政策的サポートと合わせて、指定産業の保護・育成を行い、政府の介入は非常に強かつ

た。それに対応して金融部門への介入も強く、統制・規制が行われた。財閥の所有が制限された銀行と中心とする金融構造であって、企業金融は借入・負債依存が強く、政策金融のウェイトも高かった。

(2) 台湾政府の産業開発では、韓国のように強く介入していない。開発産業は示すが、企業の指定はせず、主要産業の育成に際しての介入水準は根本的に異なった。川上部門を占める公営企業（鉄鋼、石油）に対しては規制をかけ、また保護・育成を行い、民営企業に対しては自由な競争を認めた。産業開発において民間主導で、比較的市場に任せる基調であったため、金融部門に対しても規制はしたが、統制する必要はなく、韓国より早く規制緩和・自由化を始めることができた。

(3) タイの工業発展は外国資本・外国企業中心で行われたため、対外金融も自由基調で、積極的な規制緩和、外資誘致を行った。外資が産業開発を主導したため、政府は国益に関連する重要な産業以外、地場企業に外国企業との競争を制限した。金融部門への介入は対外自由基調に対し、国内金融部門へは規制色が強かった。政府介入の水準は政策金融でも非常に低い。

したがって、金融制度における政府介入の水準は、開発産業への介入水準と整合する傾向があることになる。

では、金融システムのタイプは政府によって規定されるだろうか。すでに確認したように、金融システムの形成に影響を与える要素は政府の開発指向、産業・企業構造、先行研究で指定した家計部門の資産保有・運用状況がある。金融制度と金融取引を合わせて金融システムとして捉える場合、金融制度の特徴は政府の開発指向から決定される。金融取引で中心となる企業金融の特徴は、企業構造とその企業が担う産業によって異なる。したがって、政府は資金調達側の国内産業・企業構造、資金提供側の家計資産、国外投資家などの諸事項を前提としながら、制度設計または政策展開を行い、金融システム形成に影響を与えたと言える。



## 産業・企業と金融

韓国、台湾、タイともに政府計画のもと経済開発を行ってきた。各政府とも経済発展を重要視し、政府介入水準は異なるが、工業の急速な発展を遂げることによって経済成長を図った。歴史経過からみると、戦後の軽工業開発から重化学工業、次いで電機・電子、自動車、IT など、労働力集約産業から技術・資本集約産業へと産業開発計画を推進してきた。各段階での開発成果、政府の介入水準、担う企業はこれまでもみたようにそれぞれ異なっていた。

産業開発または工業発展の過程で、金融部門に求められるのは安全・安定したシステムと、その前提での円滑な資金仲介、要するにサポートすることであった。産業または工業発展段階において中核をなす産業部門あるいは企業グループは2つないし複数セクターからなり、それぞれに資金をファイナンスする金融部門でも複数チャネルが形成することによって、開発段階の各国金融システムが形成されたと考えられ、また複数セクターで金融部門をみるのがより現実的であると言える。その点は、台湾とタイの金融システムでみると特に顕著である。

韓国は終始中心的地位を占める財閥大企業とその他企業グループに分かれ、「官製金融」、「開発金融」と呼ばれる銀行中心の金融制度のもと、財閥・大企業は国内借入と国外借款に強く依存する企業金融の特徴を現す金融システムであった。

台湾の経済開発において主役は民営中小企業で、主に軽工業中心に発展し、輸出を牽引してきた。1980年代からは産業構造転換を主導し、経済での中心的な地位を確立した。相対的に公営企業は戦後から1970年代のインフラ整備、重化学工業の発展において中心的な役割に果たし、民営企業との川上、川中・川下関係のもと、経済発展において重要な役割を担ってきた。それぞれの産業開発段階で中核となる産業と企業は異なり、ファイナンスにおける優先順位は異なった。公営企業性質を持っている銀行でも、公営企業への資金提供を主とする国営銀行、民営企業への資金提供を中心とする省営銀行、その他専門性を持っている金融機関と、制度整備の遅れと諸与件によって銀行借入の困難な中小民営企

業は非上場株式による資金調達に依存した金融システムとなった。

タイはを見ると、インフラ整備、重化学工業を担う国営企業、製造業以外の産業を担う地場企業と製造業の発展、経済開発の主役を担う外国企業と複数の産業・企業セクターを形成している。それに対してファイナンスチャネルも異なった。国営企業は国内・国外からの借入、地場企業は華人系を中心とする国内金融機関、外国企業は外国資本による資金調達を行った。

これまで一国または地域の金融システムを見る際、単一的に銀行中心または資本市場中心ととらえることが一般的にである。しかし、上で述べたように 2 つまたは複数の産業・企業セクターが存在するのが普遍的な事実と認めるなら、それに対応する 2 つないし複数セクターのファイナンスチャネルを含むのがより現実的な金融システムであると認識するのがより事実に基づくのであろう。さらに、金融システムの問題点を明らかにするうえで、中核となる産業・企業セクターと関連付けて考査することが非常に重要であると合わせて強調したい。

### 企業のモニタリング

不完全市場において、資金提供側と資金調達側の間には情報の非対称性が存在する。情報の獲得・生産はコストがかかり、情報の非対称性によって資金提供側と資金調達側の間で利害衝突が起きる。これを回避するために、資金提供側は資金調達側をモニタリングする必要がある。企業金融では企業が調達側となり、その他経済部門が資金提供側となる。企業が株式による資金調達をすると、株式保有者が（家計・企業・政府）企業をモニタリングすることになり、借入で資金調達すると銀行がモニタリングすることになる。銀行がモニタリングの主体である場合、企業との取引は相対型であるため、企業との長期・継続的關係の維持は情報の蓄積につながり、情報生産においてコスト軽減となる。銀行間でモニタリングの対象企業を分担し、それぞれ獲得できた情報共有すると、情報生産の観点からは効率的である。金融抑制政策が行われる場合、企業への有効なモニタリングは「フラ

ンチャイズ価値」の創造につながり、銀行にレント獲得インセンティブを与える要素になる。

(1) 韓国は大企業中心の経済で、資金調達においては借入依存が強かった。モニタリングの主体であるはずの銀行は政府の統制下に置かれ、企業への貸出も政府政策のもとで特定産業・企業へ優先的に行われた。銀行が預金収集を通じてレントを継続的に獲得することは可能であるが、企業モニタリング機能が働かず、この面で「フランチャイズ価値」の創出は行われていない。さらに長期にわたる銀行の自律経営の制限は、本来銀行に求められるリスク分散、プロジェクト評価、流動性管理の能力を喪失させた。このため銀行は自主経営に転換した後も、企業に対して有効なモニタリングができないリスク抱えた。

経済開発段階の韓国の場合厳密にみれば、資金提供側は政府であるため、政府と企業間の利益衝突を避けるべきである。企業は政府によって、経済で中心的な地位を与えられ、さらに政府政策のもとレントを配分され企業に有利である。政府は大企業中心の経済開発を行うことによって、制限された資本を有効的に配分可能なうえ、少数企業に対してはモニタリングの観点で見ればコスト負担が少ないため、利害関係は衝突しない。

(2) 台湾では中小企業が工業化の担い手で、非公開株式による資金調達を中心としたこの時利害関係の衝突を避けるべき対象は中小企業の経営者と株主である。大企業のモニタリングを個人たまは少人数で行おうとすると、かかる情報生産コスト負担が高すぎるため、モニタリングできないと言われている。中小企業の場合、起業に必要な資本が少なく、さらに非公開株であるため、少数の株主で企業のモニタリングができ、情報生産にかかるコスト負担も軽減できる。それによって経営者は起業の機会が与えられ、企業の発展が株主の利益でもあるから利害衝突は激しくない。

台湾では企業に対して有効なモニタリングが行われたのに対し、韓国では銀行の自主的モニタリング機能は大きく害された。

## 参考文献（年度順）

### 日本語資料

山下邦男「政策金融」、小泉明・長沢惟恭『金融論の基本問題』東洋経済新報社、1970年。

吉岡雄一『タイ』アジア経済出版会、1976年。

中村隆英『日本経済』東京大学出版社、1978年。

佐藤 進、『財政学入門』、同文館出版、1981年。

渡辺利夫『アジア諸国経済発展の機構と構造』、アジア経済研究所、1985年。

末廣昭、安田靖『タイの工業化』、アジア経済出版会、1987年。

池本幸夫、ワリン・ウォンハンチャオ『タイの経済政策』、アジア経済出版会、1988年。

原田泰『タイ経済入門』、日本経済評論社、1988年。

恒石隆雄、『タイ工業化と国営企業：産業インフラ形成と民営化の展開』、盤谷日本人商工会議所  
1989年。

深川由紀子『韓国一ある産業発展軌跡』、日本貿易振興会、1989年。

岸真清『経済発展と金融政策』、東洋経済新報社、1990年。

藤森英男『アジア工業政策の事例研究』、アジア経済出版会、1991年。

世界銀行『東アジアの奇跡』東洋経済新報社、1994年。

司空壹著、渡辺利夫監訳、宇山博訳『韓国経済新時代の構図』、東洋経済新報社、1994年。

林云鉉「韓国の経済発展と政策金融」、『経済科学論叢』1994年10月。

伊藤修『日本型金融の歴史的構造』、東京大学出版社、1995年。

長谷川啓之『アジアの経済発展と政府の役割』、文真堂、1995年。

小林伸夫『台湾経済入門』日本評論社、1995年。

施昭雄、朝元照雄『台湾経済論』、勁草書房、1995年。

青木昌彦『金融システムの進化多元性』、東洋経済新報社、1995年。

鈴木峻『東南アジアの経済』、御茶ノ水書房、1996年。

渡辺利夫、金昌南『韓国経済発展論』、勁草書房、1996年。

青木昌彦、ヒューパトリック『日本のメインバンク・システム』、東洋経済新報社、1996年。

服部民夫、佐藤幸人『韓国・台湾の発展メカニズム』、アジア経済研究所、1996年。

青木昌彦、金滢基、奥野正寛『東アジアの経済発展と政府の役割』、日本経済新聞社、1997年。

島田克美、藤森光男、小林英夫『現代アジアの産業発展と国際分業』、ミネルヴァ書房、1997年。

渡辺利夫『アジア経済読本』、東洋経済新報社、1998年。

国際協力推進協会『タイ』、1999年。

奥田英信、黒柳雅明『開発金融』日本評論社、1999年。

鶴見誠良『アジアの金融危機とシステム改革』、法政大学出版局、2000年。

朝元輝雄、劉文甫『台湾の経済開発政策』、勁草書房、2001年。

末廣昭、東茂樹『タイの経済政策：制度・組織・アクター』、日本貿易振興会アジア経済研究所、2001年。

貝塚啓明、奥村洋彦、首藤恵『金融』東洋経済新報社、2002年。

富川盛武、『台湾の企業の成長とネットワーク』、白桃書房、2002年。

劉進慶、朝元照雄、『台湾の産業政策』、勁草書房、2003年。

J.E スティグリッツ、B グリーンワールド『新しい金融論』、東京大学出版社、2003年。

伊藤修、奥山忠信、箕輪徳二『通貨・金融危機と東アジアの経済』、社会評論社、2005年。

池尾和人『開発主義の暴走と保身』、NTT出版、2006年。

寺西十郎、福田慎一、奥田英信、三重野文晴『アジアの経済発展と金融システム 東北アジア編』東洋経済新報社、2007年。

寺西十郎、福田慎一、奥田英信、三重野文晴『アジアの経済発展と金融システム 東南アジア編』東洋経済新報社、2008年。

花崎正晴『企業金融とコーポレート・ガバナンス』、東京大学出版社。2008年。

速水裕次郎『開発経済学』、創文社、2009年。

奥山英信、三重野文晴、生島靖久『開発金融論』、日本評論社、2009年。

李承潤『韓国の金融制度と政策』、法文社。

朝元輝雄『開発経済学と台湾の経験』、勁草書房、2012年。

三重野文晴、深川由紀子『現代アジア経済論』、ミネルヴァ書房、2017年。

## 韓国語文献

産業研究院『韓国の産業：発展歴史와未来비전』(韓国の産業：発展と未来ビジョン) 1997年。

안병직『한국경제성장사』(韓国經濟生長史) 서울대학교、2005年。

이윤호『재벌의 재무구조와 자금조달』(財閥의 財務構造と資金調達)、나남출판、2005年。

한국은행『한국은행 60년사』(韓国銀行 60年史) 2010年。

이한구『한국재벌사』(韓国財閥史) 대명출판、2010年。

이헌창『한국경제통사』(韓国經濟通史)、해남출판 2012年。

한국銀行『우리나라의 금융제도』(我が国の金融制度) 各年版。

## 中国語文献

劉進慶、雷慧英『戦後台湾經濟分析』、厦門出版社、1990年。

周添城、林志誠『台湾中小企業發展机制』、聯經出版事業公司、1992年。

吳若予『戦後台湾公營事業之政經分析』、業強出版社、1992年。

劉進慶『戦後台湾的經濟分析』、人間出版社、1995年。

葉榮鐘『近代台湾金融經濟發展史』、晨星出版、2002年。

于宗憲『台湾金融体制之演變』、聊經出版、2005年。

## 統計資料

韓国銀行『企業経営分析』各年版

台湾『中華民国流量統計』各年版

台湾『台湾工鉱業資金調査報告』各年版

台湾『中華民国金融統計月報』

台湾銀行經濟研究室『中華民国台湾地区工業財務状況調査報告』

「タイ外企業のデータと分析」、調査報告第 28 集、東京大学社会科学研究所、2000 年

タイ中央銀行、『*Quarterly Bulletin*』

NESDB、『*Flow of Funds Accounts of Thailand*』

## ホームページ

日本銀行 HP (<http://www.boj.or.jp>)

韓国銀行 HP (<http://www.bok.or.kr>)

台湾銀行 HP (<http://www.cbc.gov.tw>)

NESDB HP (<http://www.nesdb.go.th>)