

韓国外資導入政策の再検討

—資本の自由化と外資導入政策の相克—

鄭 章 淵

1. 序 論
2. 韓国経済と外資導入
3. 外資導入政策の展開過程
 - (1) 「外資」の範疇規定
 - (2) 外資導入政策の時期区分
 - (3) 第一期〔1960～65年〕——外資導入体制確立の前史
 - (4) 第二期〔1966～72年〕——外資導入体制の確立
 - (5) 第三期〔1973～82年〕——外資導入路線の本格化とその挫折
 - (6) 第四期〔1983～92年〕——外資導入政策の転換と自由化時代の到来
4. 総括と展望

1. 序 論

「世界の成長センター」を自任するアジアでは、いま“開放と自由化”が経済発展を約束するパスワードとなっている。1960年代に始動したアジアNIEsの工業化が新古典派開発経済学によってモデル化（外向的開発戦略、輸出指向工業化戦略）されて以来、経済の自由化は市場メカニズムを円滑に機能させるための不可欠な条件とみなされるようになった。80年代に入り、多くの発展途上国において新自由主義的な経済政策が採用されてからは途上国経済の門戸開放はいっそう進み、一国レベルではもちろんのこと、APEC（アジア・太平洋経済協力）など途上国を含む地域経済協力組織の中でも、貿易・

サービスの自由化とともに金融・投資の自由化が声高に叫ばれるようになった。その背景には、累積債務問題の解決過程において世銀やIMFが支援融資の代わりに債務途上国に約束させた「構造調整」(Structural Adjustment)やアメリカの途上国に対する強い市場開放要求があったことは指摘するまでもない。

ところがここに来て、途上国の経済の自由化路線とりわけ80年代後半以降進展した金融・資本の自由化路線を震撼させる出来事が起こった。94年の年の瀬に突如として国際金融市場を襲ったメキシコ通貨危機(ペソ暴落)である。今回のケースは、「失われた10年」からメキシコ経済を救済したと評価されてきた「サリナス革命」(サリナス政権[88~94年]によって実施された新自由主義政策)の頓挫とNAFTA(北米自由貿易協定)による先進国一途上国間の地域経済統合の前途多難さを示すとともに、この間急成長した途上国資本市場(エマージング・マーケット、新興成長市場)の不安定性を脆くも露呈するものとなった。その原因は、直接的にはかつて途上国向け融資の主要形態であった中長期の銀行借入(借款)に比べ証券(債券・株式)投資は「逃げ足が早い」という資金自体の性格に求められようが、根本的には80年代以降、先進国金融資本が主導した金融のグローバリゼーションに伴う途上国向け開発金融の変容に眼を向けるべきである。

途上国への資金フローは、80年代に入ると(特に80年代後半以降)その形態を大きく変化させる。それまでは旧IMF体制下で蓄積された過剰ドルの存在(第1次オイル・ショック以降はオイル・ダラーが加わる)と変動相場制への移行を背景に形成されたユーロ・クレジット市場から、一部の選ばれた途上国に対して主にシンジケート・ローン方式で巨額の開発資金が貸し付けられた。70年代半ばの先進国経済の不況下で有利な融資先を失ったユーロ・ダラーが、当時経済的パフォーマンスの比較的良好だった一部の途上国に大挙して向かい、特に先進国の途上国向けプラント輸出をファイナンスした。先進国によって繰り広げられたこの輸出信用競争こそが、それら諸国のNICs化を演出

する背景となったことは広く認められている。ところがその過剰な貸し込みが第2次オイル・ショックを契機とする80年代初めの不況到来とともに不良債権化し、あの累積債務問題を発生させることになった。債務問題への対処策として世銀やIMFから新たな資金融資（80年の世銀の「構造調整融資」SALおよび「部門別調整貸付」SECAL、86年のIMFの「構造調整ファシリティ」SAF）が実施されたが、それと引き換えに債務国はコンディショナリティ（融資条件）として国内経済の構造調整を求められ、規制緩和・分権化・民営化・自由化の推進を余儀なくされるようになる¹⁾。

こうした公的資金の途上国への流入とともに、国際金融市場ではいわゆるセキュライゼーション（金融の証券化）が起こり、商業銀行主導による銀行借入から投資銀行主導の債券起債へ途上国の資金調達方法が変化していった。そしてさらに、最近では債務問題の解決策として「債務の株式化」が提唱されたこともあって、直接投資や株式投資（エクイティ・ファイナンス）に傾斜するエクイタイゼーション（金融の株式化）²⁾が起こっている。これら「代替型ファイナンス」の出現は、途上国にとっては元利金償還義務のある債務セクターからその義務のない非債務セクターへの転換を意味するが、エクイタイゼーション自体は、途上国の株式市場の育成と対外開放を前提とする金融現象であり、直接投資と同様に外国資本の途上国経済に対する影響度を強める危険性を常に孕んでいる。その結果、ホスト国（資本受入国）の外資に対するコントロール力は弱まるばかりか、逆に外資による投資先の選別化・差別化の傾向はますます強まるようになったのである。

アジアNIEsの経験からもうかがえるように、確かに途上国の工業化にとって外資の果たす役割は大きいと言える。理論的には、H. チェネリー、A. ストラウトの「ツーギャップ・モデル」³⁾が説明する通り、外資（援助）は途上国経済のボトルネックとなっている貯蓄制約（貯蓄・投資ギャップ）と外貨制約（輸出・輸入ギャップ）を一挙に解消して途上国の経済発展に寄与することが認められている。とりわけ80年代後半以降いくつかのASEAN諸国で

起こった工業化の際に日本の直接投資（企業進出）がその原動力となったことは、それまで「経済侵略」と指弾されることの多かった日本企業の対アジア進出に対する評価を一変させてしまった。それどころか、いまアジアでは、外資と言えば日・米両先進国に限られていた資本供与国の隊列にアジアNIEsが加わり、一部ではNIEs—先進国間の逆投資（相互投資）や途上国同士の投資例すら見られるようになった。他方、ホスト国の間では、ASEAN諸国につづき中国、ヴェトナム（95年7月ASEAN加盟）、インドなど新たに経済の自由化・開放化に路線転換する国が次々と現われ、さながらホスト国同士の外資争奪戦の様相を呈するに至っている。依然として国内の資本不足に悩むアジアの途上国はもちろん、すでに中進国を卒業して先進国化を目指すアジアNIEsでさえ、さらなる経済発展のためには外資導入による先端技術の習得が不可欠な条件とされている。無論、その競争現場では、かつてNIEsが様々な外資導入法によって外資をコントロールしようとした時代とは異なり、ホスト国の政策意図は自由化の下で外資のビヘイビアに及びづらくなっているのである。

このように経済の自由化とりわけ資本の自由化は、ホスト国の外資導入政策に体现される経済ナショナリズムと外資によって展開される資本の論理との相克という後発国の経済発展過程で逢着しがちな古くて新しい問題を再びわれわれの前に露呈するようになった。アジアNIEsを引き合いに出すまでもなく、途上国にとって外資導入政策は経済発展の成否を左右するほど重要な経済政策のひとつである。ところが不思議なことに、資本の自由化を前提とした国際投資の一般理論である国際資本移動論はもちろんのこと、東アジアの経済発展の理解に関して市場メカニズム重視の新古典派から政府の経済介入を認める‘market-friendly approach’に修正した世銀のペーパーの中にも外資導入政策についての十分な言及はない⁴⁾。以上のことから、本稿では、アジアNIEsの中で外資に対してもっともナショナリスティックに対処してきたと評される韓国の外資導入政策の再検討を通じて、来るべき本格的

な資本自由化時代におけるホスト国と外国資本の関係の在り方を模索してみることにはしたい。

2. 韓国経済と外資導入

韓国は、被援助国から援助国へ、資本導入国から資本輸出国へ、そして後進国から先進国へ移行しつつある、途上国の中では極めて希な発展経緯をたどってきた。二国間援助については、長期にわたり韓国経済を支えてきた米・日の援助が75年をもってUSAID（アメリカ国際開発庁）と対日請求権資金の供与を終了し、また国際金融機関からの公的資金の受入についても、韓国はすでに74年にIDA、85年にIMF借款（2億8000万ドルのスタンプ・クレジット協定が最後）、88年にADB（アジア開発銀行）をそれぞれ「卒業」し、世銀借款も95年3月に最終融資契約書に調印して「卒業」の運びとなった⁵⁾。他方で、新しい援助国としての体制づくりも積極的に進められ、87年に財務部管轄の対外経済協力基金（EDCF）、91年4月には外務部傘下の韓国国際協力団（KOIKA）が設立されている。また民間資本による海外直接投資は、86年以降の「三低景気」とウォン高を背景に本格化し、93年末時点で累計54億3236万1000ドル⁶⁾に達しており、海外投資の面では、韓国は依然として巨額の外資導入国でありながら資本輸出を行なうという二重性を見せている。そして現在、金泳三政権は、いわゆる「世界化」戦略を提唱してその中心課題であるOECD（経済協力開発機構）への加盟問題に取り組んでいる。言うまでもなくOECD加盟は先進国化のメルクマールとなっており、韓国は96年度中の加盟実現のため95年3月末に加盟申請書を提出し、日本（64年）、シンガポール（96年1月）に続き東アジアで3番目の加盟を目指している。目下の所、加盟条件である二大自由化コード（「資本移動自由化規約」と「経常貿易外取引自由化規約」）の実現に向けて営為努力中にある⁷⁾。

このように韓国は経済的には着実に先進国に変貌を遂げつつあるように見

第1表 外国援助受入総括表

(単位：千ドル)

	合 計	GARIOA	ECA & SEC	PL480	ICA	CRİK	UNKRA
1945	4,934	4,934	—	—	—	—	—
1946	49,496	49,496	—	—	—	—	—
1947	175,371	175,371	—	—	—	—	—
1948	179,593	179,593	—	—	—	—	—
1949	116,509	—	116,509 ¹⁾	—	—	—	—
1950	58,706	—	49,330	—	—	9,376	—
1951	106,542	—	31,972	—	—	74,448	122
1952	161,327	—	3,824	—	—	155,534	1,969
1953	194,170	—	232	—	5,571	158,787	29,580
1954	153,925	—	—	—	82,437	50,191	21,297
1955	236,707	—	—	—	205,815	8,711	22,181
1956	326,705	—	—	32,955	271,049	331	22,370
1957	382,892	—	—	45,522	323,267	—	14,103
1958	321,272	—	—	47,896	265,629	—	7,747
1959	222,204	—	—	11,436	208,297	—	2,471
1960	245,393	—	—	19,913	225,236	—	244
1961	201,554	—	—	44,926	156,628	—	—
総 計	3,137,300	409,394	201,867	202,648	1,743,929	457,378	122,084 ²⁾

資料) 韓国銀行『経済統計年報』1964年版

出所) 陳徳奎ほか著『1950年代の認識』ハンギル社(ソウル), 1981年, p.176
但し, 1)と2)の数値は修正してある。

えるが、依然として外資の導入は今後の経済発展にとって不可欠な前提条件と位置付けられている。外資への依存は、韓国が先進国化する過程で必然的に現われる過渡的現象なのか、それとも従属資本主義特有の構造的現象なのか意見の分かれるところであるが、この点を明らかにするには、何よりも国際資本移動論が見逃してきた韓国の外資導入政策の開発戦略としての意義を再吟味してみる必要がある⁸⁾。一般的に韓国は、国内資本の保護にプライオリティを置いた「選択的で制限的な」外資導入政策を採用し、「借り入れた外資を初めて意図したとおりに生産的に活用できた国である⁹⁾と、高く評価されている。この文脈からすると、一時(85年)、世界第4位の債務大国となった韓国がなぜ債務返済を履行できたのかを解明することは、この間

第2表 アメリカ対韓援助政策の推移

区 分 ¹⁾	緊急救護援助期 (1945～53)	本格的な援助期 (1953～61)	借 款 転 換 期 (1962～)
基本法令	相互防衛援助法 (MDA) 等	相互安全保障法 (MSA)	対外援助法 (FAA)
性 格	緊急救護援助	経済安定と防衛力強化	借款中心の経済援助優位
援助担当	GARIOA 援助 (1945～49)	FOA 援助 (1953～55)	AID 援助 (1961～)
機関および名称	ECA 援助 (1949～50) SEC 援助 (1951～53)	ICA 援助 (1955～61) PL480 号援助 (1956～)	
主要援助	救護物資供与	軍事援助	開発借款 (AID)
形 態	技術援助, 戦時緊急援助 等	防衛支援援助 (計画援助 および非計画援助) 余剰農産物援助 等	開発贈与 支援援助 余剰農産物援助 等

出所) 財務部・韓国産業銀行『韓国外資導入30年史』(ソウル), 1993年, p.73

注: 1) 期間は実際援助到着基準で区分。

の韓国経済の発展過程を債務途上国の経済自立化モデルとして再指定することを可能とするかもしれない。この点からも、韓国の外資導入政策の再検討は開発経済学上の重要な課題となっていると言えよう。

ところで、韓国経済と外国資本の関係は60年代の工業化過程から始まったのではなく、遠く日本統治時代にまでさかのぼる。植民地下での日本資本との隷属的な関係が外資に対するネガティブなイメージを韓国国民に植え付けることとなった。借款中心で直接投資が極端に少ない韓国の外資導入形態別構成は、韓国経済を取り巻いてきた国際金融事情の反映でもあるが、国内資本家を含む国民の外資に対する警戒心を代弁した当局の政策意図の帰結でもある。解放後の外国資本は、当初はアメリカや国連からの無償援助として韓国に供与され、その総額は45年から61年までの期間で31億ドルを上回った(第1表・2表参照)。この援助物資は、モノ(資本財, 工業原料)・カネ(見返資金)の両面で50年代の「援助経済期」の韓国を支えたが、途中、57年に「安定化計画」へのシフトとともにアメリカの援助政策が転換され、援助の有償化(DLF, 開発借款基金)と無償援助の削減が実施されたことを契機に、

当時の政府当局は国内資金の動員と外資の導入に全力を傾注せざるをえなくなる¹⁰⁾。朴政権成立当初に実施された「不正蓄財処理事業」や「通貨改革」を通じて内資動員に成功しなかったため、韓国は開発資金の外資への依存度をますます強めていった。

一般に60年代以降、韓国経済を工業化の軌道に乗せたと言われる「輸出指向工業化戦略」は、国内の開発資金や外貨の不足ゆえに何よりも外資導入を前提とするものであった。輸出産業の育成に必要な原料・エネルギー、資本財、中間財の調達や産業基盤の整備のためには、国内資金ばかりか外資によるファイナンスが不可欠であった。また、「内需主導型経済」に転換したとされる80年代に入ってから外資に対する需要はいつこうに衰える様子は見せなかった。外資に対する依存度は、韓国経済が発展して国内貯蓄率が伸びるほど量的には低下しつつあると言えようが、質的にはむしろ強まっている面もうかがえる。開発の初期段階では資本蓄積の絶対的な不足を解消し、そして第2次輸入代替工業化期（重化学工業化期）には資本集約産業育成のための投資財源を確保し、さらに最近の先端技術・高度技術化時代においても先進国からの高度技術や経営ノウハウの導入のために、一貫して外資は必要視されているのである（第3表・第1図参照）。

このように韓国の外資導入政策は確かに民族主義的色彩の濃いものであったが、80年代の自由化過程において他の途上国同様、政策基調の変質を余儀なくされる。70年代の重化学工業化政策の破綻と累積債務問題の表面化により、それまでの拡大成長路線から安定成長路線にドラスティックに転換した80年代の韓国経済は、「IMF・世界銀行が主張する『成長指向構造調整』プログラムを具体化した一つのモデル・ケース」¹¹⁾として高く評価されるようになった。73年の重化学工業化政策の実施に際して、一旦はIMF路線を反映した第3次5カ年計画を事実上反古にしてまで自らの経済ナショナリズムを貫徹せしめようとした韓国であったが、80年代の韓国は、「世界銀行とIMFのような客観的な国際機構の意見に真剣に耳を傾けた例外的な

第3表 外資導入実績（到着基準）

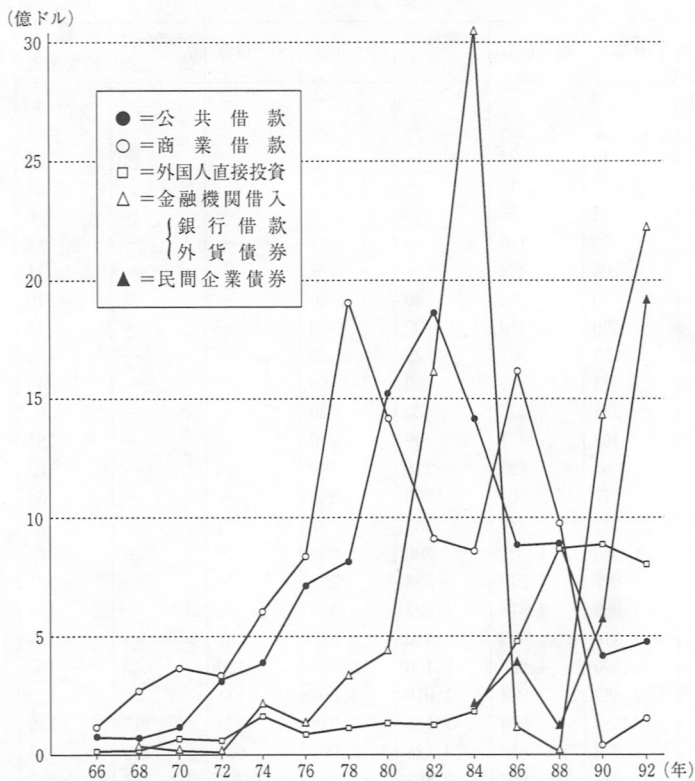
（単位：百万ドル）

	公共借款	商業借款	金融機関 借入	(銀行借款)	(外貨債券)	民間企業 債券	外国人 直接投資	小計
1945～61	5	—	—	—	—	—	—	5
1962	3	—	—	—	—	—	1	4
1963	43	24	—	—	—	—	5	72
1964	12	12	—	—	—	—	1	25
1965	5	35	—	—	—	—	6	46
1966	73	110	—	—	—	—	14	197
1967	106	124	—	—	—	—	11	241
1968	70	268	40	40	—	—	19	397
1969	139	410	30	30	—	—	13	592
1970	115	367	25	25	—	—	66	573
1971	303	345	90	90	—	—	43	781
1972	324	326	20	20	—	—	61	731
1973	403	461	49	49	—	—	191	1,104
1974	385	603	218	199	19	—	163	1,369
1975	477	801	200	200	—	—	62	1,540
1976	713	839	131	57	74	—	85	1,768
1977	636	1,241	300	230	70	—	102	2,279
1978	817	1,913	328	272	56	—	101	3,159
1979	1,089	1,578	1,522	1,478	44	—	195	4,384
1980	1,516	1,403	440	393	47	—	131	3,490
1981	1,690	1,247	2,196	2,076	120	43	152	5,328
1982	1,868	914	1,619	1,508	111	—	129	4,530
1983	1,494	973	2,121	1,848	273	113	122	4,823
1984	1,424	858	3,121	2,095	1,026	200	193	5,796
1985	1,024	964	3,862	2,494	1,386	478	235	6,563
1986	880	1,620	1,180	683	497	389	477	4,546
1987	1,109	1,558	777	777	—	315	626	4,385
1988	891	988	9	9	—	110	894	2,892
1989	475	860	208	—	208	50	812	2,405
1990	418	30	1,445	420	1,025	570	895	3,358
1991	429	—	4,450	1,986	2,464	1,165	1,177	7,221
1992	486	150	2,227	443	1,784	1,916	803	5,582
合計	19,422	21,022	26,608	17,422	9,186	5,349	7,785	80,186

※ 民間企業債券にはソウル市および釜山市の外貨債券を含んでおり、金融機関債券にはFRCDを含む。

出所) 第2表と同じ。p. 643

第1図 外資形態別導入推移 (到着基準)



出所) 第2表と同じ。
第3表より作成。

国]¹²⁾とさえ言われるようになったのである。同時にその自由化過程は、韓国の外資導入政策の効果を希釈化する過程でもあった。

3. 外資導入政策の展開過程

(1) 「外資」の範疇規定

一般に外国資本の導入手段には、借款および外貨債券発行などの借入形態による外資導入と、外国人による国内企業株式取得や直接的な国内事業活動を許可する外国人直接投資、それにロイヤルティ（技術使用料）を支払う技術導入などがある。

韓国の外資導入の類型¹³⁾は、「外資導入法」と「外国換（外国為替）管理法」の二つの法律の適用対象によって次のように分かれている。前者の適用を受けるものは、公共借款・商業借款・外国人直接投資および技術導入であり、後者の対象は、金融機関の銀行借款導入・外貨債券発行およびその他海外借入と、企業の外貨債券発行・貿易信用導入・その他海外借入などである。このうち、「公共借款」（public loan）とは、政府が直接または法人が政府の支払保証を受け、外国政府、経済協力機構および外国法人から借入した対外支払手段または資本財、原資材を言い、「商業借款」（commercial loan）とは、民間部門が外国人から借入した対外支払手段または資本財、原資材を言う。「外国人直接投資」（foreign direct investment）とは、外国人投資者（外資導入法第2条第2号によると「大韓民国の国籍を保有する個人で外国に永住している者に対しては、この法の中の外国人に対する規定も適用される。」）が直接対外支払手段または内国支払手段および資本財を出資したことを言う。また「外資」とは、外資導入法（第2条〔定義〕の第9号）によると、① 第6号に規定する出資の目的物（株式または持分を引き受けるために外国から導入された出資の目的物およびこれから生じた果実）、② 技術導入契約によって導入された技術、③ 借款契約および公共借款契約によって導入された資本財および原資材と対外支払手段およびこれによって取得された内国支払手段・資本財または原資材のこと

を指す。ここでは、韓国の経済発展過程で重要な働きをしてきた借款（公共・商業）と外国人直接投資を念頭に置いて叙述し、必要に応じて時的に重要性を持った援助や銀行借款、それに金融機関および企業の外債発行などについても触れるつもりである。

60年代に入って本格的に展開されるようになる韓国の外資導入政策は、① 外資導入法および同施行令、② 外資導入の基本方針、③ 外資の類型別取り決めの三つの部分から構成されており、これに加えフリーゾーン（自由貿易地域）の設置法など外資導入を促進するための関連法や諸措置も実施されている。①は、借款・直接投資などの外資導入に関する法的な根拠を提供するもので、外資導入政策の基軸をなすものである。②は、外資導入の基本原則であり、韓国経済や外資導入法を取り巻く環境とりわけ国際金融事情の変化に対応する政府の外資導入に際しての基本的な姿勢を反映したものである。その方針転換は、過去数度にわたり実施された導入法改正に対しても一定の影響を及ぼした。また③は、導入法を補完するために外資の類型ごとに個別に打ち出される方針や法的措置のことである。

(2) 外資導入政策の時期区分

外資導入政策の展開過程の時期区分に関しては、国際金融市場の変化に根本的に規定された韓国経済発展の深化過程と外資導入政策の変遷を相関的に捉え、66年に制定された「外資導入法」を中心として同法が制定されるまでの前史とその後実施された外資導入法の重要な改正時をメルクマールとすると、およそ次の四つの時期に分けられる¹⁴⁾。

第一期（1960～65年）は、李承晩政権末期の60年に制定された「外資導入促進法」から朴正熙政権期の66年外資導入法制定直前までの時期で、韓国において本格的な外資導入体制が確立される準備期に相当する。

第二期（1966～72年）は、66年の外資導入法制定から73年同法の第1次全面改正直前までの時期で、66年法によって一応は外資導入体制が確立する。

60年代末に大量の借款を導入した結果、第1次累積債務問題と言える「元利金償還問題」と借款企業の「不実企業問題」（倒産・稼働不能問題）が同時発生し、早くも外資導入政策に支障を来す時期でもあった。

第三期（1973～82年）は、73年の外資導入法改正から83年の第2次全面改正直前までの時期で、朴政権による「拡大成長路線」の破綻を境に70年代と80年代の前後2期に分けられる。前半期（73～78年）は、第1次オイル・ショックにもかかわらず、ユーロ・クレジット市場から巨額の資金が導入され重化学工業化政策の下で産業構造の高度化が進展した時期である。後半期（79～82年）は、重化学工業化政策の破綻による高度成長路線の挫折と累積債務問題の発生により世銀の第2次構造調整（79～83年）を受け入れて「安定化路線」へ大転換する時期である。

第四期（1983～92年）は、83年の外資導入法第3次全面改正（84年施行）から91・92年の連続改正までの時期である。この時期の前半期（83～85年）には、深刻化した債務問題への具体的な取り組みが試みられ、後半期（86～92年）には、景気回復と経常収支の黒字化という良好なファンダメンタルズの下で、金融・資本の自由化が進展するとともにウォン高を背景とした韓国の資本輸出国化が見られた。強調すべきは、83年改正（84年7月施行）を機に外国人投資の許可業種がポジティブ・システム（許可業種列举方式）からネガティブ・システム（禁止制限業種列举方式）へ移行し、直接投資の面で自由化が大いに促進された。また、国際金融市場で進展したセキュリタイゼーションの影響から外債発行など証券投資による資金調達が目立つようになったのもこの時期の特色である。

以下、各時期の外資導入政策の展開過程を詳細に見ていくことにしよう。

(3) 第一期〔1960～65年〕

——外資導入体制確立の前史

韓国において初めて外資導入の法整備に手が付けられたのは、李承晩政権

時代にさかのぼる。60年1月に制定された「外資導入促進法」(以下、「促進法」と略)がその嚆矢である。李政権下での外資導入法整備は57年1月財務部によって作成された「外資導入法案」に始まるが、外資に対する租税や関税の減免措置が盛り込まれなかったため、同法案は外資導入促進法ならぬ外資導入抑制法と揶揄された。そこで翌58年初めに政府はアメリカから同分野の専門家ノエル・サージェント(Noel Sargent)を招聘し、政府案とは別途に草案作成に当たらせた。同年5月に提出されたサージェント案は全文15カ条からなり、外国人投資誘致のために57年政府案では欠落していた税制面での恵沢措置と元金および果実送金の保証が盛り込まれた。同案が政府案として国会に提出され、一部修正ののち59年に国会を通過し、翌年1月1日をもって促進法制定の運びとなった¹⁵⁾。しかし同法は、60年の「4・19」(学生革命)で李政権が倒壊したため十分な成果を得ることができなかった。外資導入体制の本格的な整備は、朴政権成立以降まで待たなければならなかった。

61年「5・16」軍事クーデタを契機に成立した朴政権は、63年12月の「民政移管」(第三共和国成立)まで続いた国家再建最高会議という軍事独裁体制の下で、60年促進法を土台にして外資導入体制の整備にとりかかる。まず、61年8月7日に促進法を改正して適用対象国と産業の範囲を拡大した。特に対象国の面では、旧法の「韓国と友好、通商および航海条約を締結した国家」¹⁶⁾から韓国政府と外交関係を有する国の国民全部に拡大された。旧法の対象国として妥当する国は当時アメリカ一国であった。そのアメリカが前述のように援助政策を転換したため、援助先の多角化は政府にとって喫緊の課題となったのである。また、同年12月15日に「外資導入運営方針」を立て、翌年から開始された第1次経済開発5カ年計画のための外資調達に備えた。同方針は一般原則と運営方針からなっており、一般原則では、①善意の外国資本はその形態や金額に関係なく導入が許容され、②必要な場合は政府の支払保証を受けることができ、運営方針では、①民間外資導入の

重点は第2次産業部門に、政府の借款導入は公共投資（主に第1次・3次部門）にそれぞれ置き、産業の選定は5カ年計画に策定された事業を優先し、②外国投資家の企業経営参加を制限せず、③民間借款に対する政府の支払保証時には韓国産業銀行を通じて後取担保をとることなどが言及されている。この方針の意義は、「民間と政府の投資領域を区分して外資導入拡大のため民間借款まで政府の支払保証をできるようにした」¹⁷⁾ ことにある。

このような導入方針の下に、62年7月には「借款に対する支払保証に関する法律」¹⁸⁾を制定して国内企業の低い対外信用を政府自らがバックアップする一方、促進法では不明であった長期延払による資本財（機械・器具、施設および同部品）導入を可能にする「長期決済方式による資本財導入に関する特別措置法」¹⁹⁾を制定した。同措置法は、後に当時まだ国交正常化の成っていなかった日本からの資本財導入を可能とするために改正された（63年4月）。

外資導入の機構面における整備もこの時期に行なわれ、61年12月の促進法改正を機に外資導入担当部署をそれまでの財務部から経済企画院（同年7月設置、以下、企画院と略）に移管し、企画院内に外資導入局（62年6月に「経済協力局」に改称）を新設した。促進法による外資導入関連業務の遂行は、外資導入促進委員会（議長；企画院長官）が決議し企画院長官が執行する。例えば借款（貸与期間3年以上）導入の際には、借入者は借款事業計画承認申請書を企画院に提出し、そこでの審議・検討と外資導入促進委員会の議決を経て、さらに企画院長官の許可を受けてはじめて外国の貸与者と借款契約を交わすことができた。

以上の法的および機構的整備によって第一期の外資受入体制は一応確立されるが、同時期内に早くも借款の元利金償還と着手金の問題に逢着することとなった。特に後者の「着手金」(down payment) は、商業借款を導入する際に借入総額の約20%を前払しなければならないお金で、その支払がそれだけでなく不足しがちな当時の外貨事情をさらに逼迫させる原因となった²⁰⁾。そのため政府は、着手金を伴う商業借款を抑制し、借入条件の良い

公共借款や元金償還義務の生じない外国人投資（直接投資）を奨励するとともに、63年2月に「非計画事業申請書処理方針」を発表して5カ年計画から外された非計画事業向け商業借款の導入を抑制しようとした。「商業借款抑制、公共借款および外国人投資奨励」の外資導入の基本方針は、同年7月の「借款事業推進方針」、64年3月の「民間商業借款に対する基本方針」、65年2月に発足した韓・米投資共同管理委員会が提示した「商業借款導入に対する基準」などにも再三盛り込まれたが、その後の導入実績はこうした政府の努力を裏切る結果となった。

いずれにせよこの第一期は、4・19、5・16と韓国現代史の画期をなす大政変が連続して起き政治的には極めて不安定な時期であり、経済的には50年代「援助経済」（無償外国援助に依存した経済）の破綻の中で、援助に依拠しない「自立経済」の構築を目指して朴政権による経済開発路線の試行錯誤が繰り返された時期であった。外資導入面では依然としてアメリカ援助に依存しており、1962～65年間の援助総額（AID援助、PL480号援助など）と非援助総額（公共・商業借款、直接投資）の割合は83.4%対16.6%であった²¹⁾。確かにこの期間中、65年に韓日条約が締結されて対日請求権資金の導入が決定したが、その具体的効果が現われるにはもうしばらく時間を要した。

(4) 第二期〔1966～72年〕

——外資導入体制の確立

第二期は、67年から始まる第2次5カ年計画が翌年5月に上方修正した「修正計画」（経済成長率7.0%→10.5%、投資率19.0%→25.8%、海外貯蓄率7.4%→9.8%²²⁾）を上回るほどの成果（実績値は67～71年間でそれぞれ実質経済成長率10.5%〔70年不変価格基準〕、投資率26.3%、海外貯蓄率10.5%²³⁾）をあげ、高度成長路線が軌道に乗った時期であった。外資導入政策の面では、66年の外資導入法の制定をもって外資導入体制が確立された時期であったが、他方で鉱工業や社会間接資本（インフラストラクチュア）部門を中心に起こった過熱気味

の投資ブームが大量の外資導入とりわけ「無分別な借款導入」²⁴⁾を誘発し、借款企業の不実化問題などの副作用が生じたために外資導入の合理化や選別化のための措置が講じられることになった。

66年8月に制定された外資導入法は、第一期に整備された外資導入促進法、借款に対する支払保証に関する法律、そして長期決済方式による資本財導入に関する特別措置法の3法を統合化したもので、内容的には外国人投資に対する規制緩和や政府支払保証企業に対する監督・求償権の強化をうたっているが、「従来法と大きく違ったところはなく、ただ体制を整備したものにすぎない」²⁵⁾程度のものであった。むしろこの時期に注目できる政府の対応としては、外資導入法の整備そのものよりも、外資導入の増大につれて発生が予想される諸問題（例えば、当時すでに一部の借款企業が不実化して韓国産業銀行による支払保証が実行されるケースが発生した）に対して積極的な対応がとられたことである。そうした対応の中で注目されるものは、67年11月に発表された「外資導入合理化のための総合施策」である。この施策は経済長官会議で決議され、従来の商業借款および現金借款抑制方針を総合的に補完したものである。主要な内容は以下の通りである。第一に、年度別外資導入規模は外資導入による元利金償還額が当該年度の経常外国為替受入の9%を超えない範囲に制限された。第二に、民間商業借款の借入申請人の義務を強化し、① 導入外資総額の20%以上の自己資本所有を義務づけ、自己資金の中から外資総額の3%および5%をL/CおよびB/L発給以前に当該支払保証銀行に預置するようにし、② 導入外資総額の3%相当額を自己資金によるKFX（Korean Foreign Exchange、政府保有外貨）で充当するようにした。第三に、内資調達向けの現金借款は財政安定計画の範囲内で許可し、第四に、支払保証銀行が代払（立替払い）企業を整理するための法的措置を講じ、第五に、外貨転貸制度の活用のためにその後の外資導入は国際金融機関による転貸用借款、外国銀行団による限度借款（lines of credit）および外貨債券発行などによる包括的な外資調達方式に漸次転換して、50万ドル以下の外資は韓国産

業銀行、中小企業銀行および韓国開発金融株式会社 (KDFC)²⁶⁾などの金融機関を通じた一括借款で確保して転貸するようにした。

また、支払保証制度の面でも一定の改善が見られた。韓日条約締結以降の商業借款増大を見越して、66年1月に金融通貨運営委員会は「対外支払保証に関する規定」および「対外支払保証による保証金積立に対する例外措置」などにより、韓国銀行(67年1月韓国外換銀行の設立を機に韓銀の対外支払保証業務は外換銀行に移管された)が政府の許可を受けた借款に対して一般金融機関の外貨支払保証書を受けて対外支払保証をすることができるようにした。69年10月には「支払保証業務取扱基準」が作られ、支払保証の対象を韓国産業銀行と市中銀行に区分した。産銀の対象は、①電力、石炭、造船、鉄鋼など韓国産業銀行法第18条に規定されている重要産業のための借款、②地方自治体と政府投資機関の借款、③1000万ドル以上の巨額借款、④償還期間が10年を超える長期借款などである。

ところがその後も国内企業の旺盛な外資需要によって商業借款や現金借款は増加の一途をたどり、そのため政府は、69年9月に「現金借款処理方針」を発表して外国政府や国際金融機関からの現金借款は積極的に導入するが個人や私企業による内資調達用の現金借款は不許可にした。また、同年初めにはIMF特別協議団と協議して商業借款導入限度制を導入したが、「商業借款導入認可方針(指針)は、経済企画院内部規定で経済与件および国際収支事情により随時修正して、場合によっては対外的に公式発表された認可方針の他に別途の方針を作り、不可避な場合に限り、公式許可された条件より不利であっても運用資金調達のための現金借款なども許可できるようにした」²⁷⁾というように、事実上ダブル・スタンダードで対処された。こうした例外方針が、結果的には「ジャパン・プレミアム」(最近の日本の銀行の信用度低下によって国際金融市場での対日貸付金利が上昇したことを示す)ならぬ「コリアン・レート」(LIBORレートやプライムレートに2%内外のスプレッドを上乗せした高レート)と呼ばれた、条件の不利な商業借款を増大させたのである。

60年代末に無節操な外資導入がもたらした経済危機を朴政権がいかに深刻視していたかは、外資導入に関する機構改編や不実企業整理事業の取り組み方を見ればよくわかる。従来のように経済諸官庁に任せるのではなく、青瓦台（大統領府）自らのリーダーシップの下で直接これらの事業が推進されたのである。借款導入の質的厳選を期すためには、69年に外資導入認可機関として「外資導入審議委員会」（促進法による外資導入促進委員会の後身組織）の決議の他に青瓦台の経済第三首席秘書官が管掌する「外資管理協議会」の審議を経なければならないようにし、また不実企業処理事業の際には69年4月青瓦台に「不実企業整理調査班」を設置して事業に当たらせた。大統領の強力な権限を背景とした対処方法は、72年の憲法改正を機に正式に成立するいわゆる「維新体制」下では恒常的に見られたが、その萌芽がすでにこの時期に現われていた事実注目すべきである。

第二期の外資導入に関して特筆すべきは、それまでアメリカ一国に限られていた外資導入先が多角化したことと、外国人直接投資の誘致に焦点を絞った積極的な措置が講じられたことである。

外資導入先の多角化についてまず指摘しなければならないことは、65年の韓日基本条約とともに締結された「大韓民国と日本国間の財産および請求権に関する問題の解決と経済協力に関する協定」（「財産および請求権・経済協力協定」、65年12月10日発効）に基づいて無償3億ドル・有償2億ドルの請求権資金が66年度より10年間にわたって供与されることになった²⁸⁾。朴政権は、この請求権資金の早期使用のため、66年2月19日に「請求権資金の運用および管理に関する法律」²⁹⁾を制定・公布して「請求権資金管理委員会」を設置するとともに同資金の使用に当たって遵守すべき基本方針や規則を作り、また同年4月2日に「請求権資金管理特別会計」³⁰⁾を設置して請求権資金から生じるウォン貨資金の効率的な管理運営や民間補償問題の円滑な解決に当たらせた。同資金は、朴政権にとって「その規模が満足することができない」³¹⁾ものであったが、「第2次経済開発5カ年計画の主要財源として使

用された」³²⁾のである。

また、IMF、世銀、ADBなど既存の国際金融機関からの資金供与もこの時期から本格化するが、韓国専用の多国間援助機構（パリ・クラブ）として「対韓国際経済協議体」（IECOK；International Economic Consultative Organization for Korea）が創設されたことも外資導入の多角化の動きとして注目される。IECOKの創設は、65年5月朴正熙大統領が訪米した際、韓国に対する経済協力団体を組織するようにアメリカ政府に要請したことに由来する。アメリカの強力な支援³³⁾を背景に、世銀がオルガナイザーとなって66年12月12日にパリで創設会議が開かれ発足の運びとなった。参加国は、米、日、西独をはじめとする西側諸国9カ国と、オブザーバーとして世銀、IMF、UNDP（国連開発計画）など国際機関が名を列ねた。その後IECOKは、世銀に事務局を置いてほぼ毎年、定期総会を開催し、韓国への資金援助はもちろんのこと借款導入に関する政策提言も行なったりしたが、84年7月の総会をもってその活動に終止符を打った。

次に、「元利金償還義務がなく責任経営が期待される」³⁴⁾として前期からその導入が促されていた外国人直接投資は、60年代末に「借款経済」の副作用が表面化した頃から、具体的な措置をもって積極誘致が図られるようになった。まず69年1月、外国人投資の手続き簡素化のために「外国人投資の誘致増進と外国人投資企業の育成のための施策」を経済長官会議で決議した。具体的には、① 輸出入の許可確認業務と通関手続きの簡素化と迅速化、② 労使紛糾の事前防止策の研究、③ 外国人投資業務のための窓口の一元化、④ 部品の免税輸入範囲の拡大などの措置が盛り込まれた。②の「労使紛糾の事前防止」に関しては、70年に「外国人投資企業の労働組合および労働争議調整に関する臨時特別法」を制定して、事実上、外資系企業に働く韓国人労働者の団結権と争議権を剥奪した。③の「窓口の一元化」に関しては、70年3月に「外国人投資に関する事務取扱一元化規程」を発表して、経済企画院投資振興官室内に各部署の駐在官室（one stop service office）を設

置して投資認可の窓口を一本化した。また、外国企業の誘致受入先として70年1月に制定された「輸出自由地域設置法」に基づき馬山（マサン）輸出自由地域が設置された。ただ韓国政府は、直接投資の受入に際しては、あくまでも「国内産業と過度な摩擦がない範囲内で積極的に奨励することを原則」³⁵⁾として投資認可基準（① 国際収支改善、雇用増大、技術向上、生産増大、関連事業開発に対する波及効果が大きい事業、② 輸出産業に優先するが内国人との合作投資を原則、③ 製品全量輸出事業である外国人単独投資許容、④ 製品を国内販売する場合内国人との合作投資に限って認可する原則、⑤ 合作投資比率は内外投資者間の契約を尊重するが内国人との投資比率は適正な均衡を維持）を設けたり、投資の奨励業種と制限業種（奨励業種は、輸出産業として肉類製品加工業・海産物加工業・テレビ受像機製造など138業種、輸入代替産業としてビスコースレーヨン製造業・化学パルプ製造業など71業種、制限業種は法律上禁止業種として煙草製造業など・法律上制限業種として船舶運航業など29業種・産業政策上禁止業種として送配電業など）を例示したりした。

（5）第三期〔1973～82年〕

——外資導入路線の本格化とその挫折

第三期序盤の韓国経済は、60年代の借款経済の副作用に苦しんでいた折にドル・ショックによる旧IMF体制の崩壊と第1次オイル・ショックによる輸入価格の上昇という外部からの衝撃が加わり、未曾有のインフレーションと国際収支の赤字に見舞われた。この危機的状況に対して、朴政権は権威主義体制の強化（維新体制）で乗り切ろうとした。経済的な対応としては、反インフレ政策（74年1月「国民生活安定のための大統領緊急措置」＝「1・14措置」）や国際収支改善策（74年12月「国際収支改善と景気回復のための特別措置」＝「12・7措置」）に力を傾けるとともに、従来の経済開発のグランドデザインである第3次5カ年計画とは別途に、73年1月の年頭教書会見席上で大統領自らが「重化学工業化宣言」を行なった。この宣言を受けて、同年8月までには「重化学工業化計画」が明らかにされ、12月には同計画を軸とした「わが経

濟の長期展望（72～81年）」が発表された。

産業構造の高度化（輸出構造の高度化・軍需産業の育成）を目指す重化学工業化政策は莫大な資金を要した。そこで朴政権は、内資動員策として汎国民的な貯蓄運動（73年10月「国民貯蓄推進中央協議会」設置）の展開、国民年金制度の導入（74年「国民福祉年金制度」実施計画）、資本市場の育成（72年「企業公開促進法」、74年「5・29大統領特別指示」＝「企業公開と健全企業風土醸成のための5項目の特別指示」）を図る一方で、重化学工業化の資金調達そのものを目的として73年12月に「国民投資基金法」を制定した。このため第三期の前半期（73～78年）には、前期（66～72年）と比べ国内総投資額に占める国民貯蓄のウエイトは年平均で59.9%から81.5%に増大し（海外貯蓄は同じく37.0%から16.5%へ減少³⁶）、輸入財源の面でも、経済開発の初期には5割にも満たなかったKFX（外貨）による輸入が78年末に総輸入の8割を占め、借款による輸入は1割程度（12%）に減少した³⁷。しかし、上記の遠大な長期開発計画の財源確保のためには内資だけでは到底間に合わず、特に産業構造の高度化や国際分業の発達には韓国経済に産業基盤整備のいっそうの充実とより高度な技術開発を要求し、そうした技術を体現した機械など資本財や部品などの輸入には外資によるファイナンスが不可欠であったため、外資の重要性は質的にも量的にもますます増大することとなった。

① 前半期の外資導入政策

前半期（73～78年）における外資導入の基本方針は、外資導入先の多角化とともに公共借款の拡大と直接投資の誘致に重点が置かれた。まず、73年3月12日に外資導入法が全面改正され、外資導入の効率化のための事後管理強化や外国人投資に対する規制強化などが新たに盛り込まれた。外資導入の多角化については、この時期に民間経済協力委員会などの外交活動を通じてヨーロッパや中東への接近が図られた。特に中東に対しては、オイル・ショック以後、中東の石油輸出に蓄積されたオイル・ダラーにアクセスするた

めに「対中東進出促進法」を制定（75年）して中東経済協力委員会を設置した。また、66年導入法では明確に規定されていなかった政府または政府機関が借入者となる公共借款（それまで公共借款の導入契約を憲法規定上の条約または国家の負担となる契約としたので、国务会議の審議を経た後、国会の同意を得て契約の締結をした）について73年2月に「公共借款の導入および管理に関する法律」を別途に制定して、その導入基準（① 農漁村資源の開発や農漁民所得の増大に寄与する事業、② 経済開発に必要な基幹産業や社会間接資本の拡充のための事業、③ 社会福祉または公益事業の発展に寄与する事業）や導入計画の作成³⁸⁾、導入手続き³⁹⁾、租税・公課金の免除などについて明文化した。ただこの法律は、基本法である外資導入法とは異なり「特別法的な性格が強い」⁴⁰⁾という特徴がある。商業借款の支払保証については、3月の外資導入法改正の際にその担当機関が政府から金融機関に移ったが、やむをえない場合は政府が保証するとした。

直接投資に関しては、認可手続きを簡素化⁴¹⁾するなどして外資に便宜が図られた反面、72,3年に日本からの直接投資が急増した時、「政府は外国人投資が国民経済に必ずしも有利なものだけではないという認識を持ち始め」、無制限に受け入れると「外国企業が国内産業を掌握する可能性」や「大規模資本撤収による衝撃」など負のコストを被るおそれがあるために「外国人投資が経済成長に及ぼす効果を極大化する」ための措置がとられた⁴²⁾。73年2月に、外国人と内国人の投資比率を50:50の合弁を原則とする「外国人投資比率調整に関する原則」（単純労働集約産業や保税および国内販売を主目的とする事業は外国人投資比率は50%未満）を決めたり、翌3月には、さらにこれを具体化した「外国人投資に関する一般指針」を打ち出した。同指針は、誘致分野、投資規模、外国人比率の3部分からなり、誘致分野については適格事業と不適格事業とに分け、投資規模と外国人比率は原則と例外が規定されている。例えば、原則では投資比率を50:50としながらも、① 高度の技術および経営で他国へも単独投資する多国籍企業、② 投資先多辺化（多角化）に寄与する事業、③ 僑胞投資事業、④ 亀尾・昌原団地に入住する電子および機

械工業、⑤ 輸出自由地域入住企業に対しては100% 単独投資を認めるという例外事項が盛り込まれている。こうした措置の実施には、植民地支配から得た歴史的教訓が背景にあるばかりでなく、国内資本の成長が政府をして民族主義的な政策をとらしめるモメントがあったからでもあるが、いずれにしても「1970年代末まで外国人投資政策は外国人投資を管理・統制するところに焦点が合わされていた」⁴³⁾と評価されている。

70年代後半に入ると世界経済も回復の兆を見せて韓国経済も好景気を謳歌するようになるが、あれだけ抑制方針を打ち出していた商業借款が急増してしまう（商業借款の推移は、73年4億6100万ドル、74年6億300万ドル、75年8億100万ドルに増加し、78年には19億1300万ドルで66～72年の間の累計額19億5000万ドルに迫った⁴⁴⁾）。その原因は、言うまでもなくこの頃から重化学工業化政策の実施が本格化したことによる資金需要の増加にあるが、他方で既述のように主にユーロ・クレジット市場におけるシンジケート・ローンにファイナンスされた先進諸国の途上国向けプラント輸出競争にあった。こうした商業借款の激増に対し政府は、76年8月に「現金および物資借款規制方針」を出して一部の例外を別に国内債務や借款元利金償還それに運転資金調達のための現金借款や物資借款の導入を一切不許可にしたり、77年8月には「外資導入認可方針」を立てて前述の方針をさらに徹底させたが、重化学工業などを優先支援業種として資本財借款の導入を認めたために借款の累積額の減少にはつながらなかった。また、77年から開始された第4次5カ年計画の基本目標に「投資財源の自力調達」や「国際収支の均衡」を掲げ、直接投資の積極誘致とともに条件の良い借款の導入を期して、借款方式をサプライヤーズ・クレジットからバイヤーズ・クレジットへ転換したり、ターン・キイ方式の設備導入を止揚しようとしたが⁴⁵⁾、いっこうに収まらない資金需要と国内企業の技術レベルの低さから十分な効果をあげることができなかった。この時期の商業借款の急増は、国際金融市場の磁場変化に対して外資導入政策が十分に機能しなかったことを示している。

② 後半期の外資導入政策

後半期（79～82年）は、前半のブーム期とは一転して、重化学工業化政策の破綻による高度成長の挫折と対外累積債務問題の発生により5カ年計画始まって以来の未曾有の危機に直面する。実質GNP年平均成長率は前半期10.1%と二桁成長だったのに対して、後半期は80年のマイナス成長がひびいてわずか3.6%に過ぎなかった。不況を反映して国内総投資に占める国民貯蓄のウエイトは前半期より減り（前半期年平均81.5%→後半期69.7%）、その分海外貯蓄のウエイトは増えて（前半期年平均16.5%→後半期29.3%）、外資への依存度が深まった。また、この時期の外資導入の構造にはそれまでとは異なる顕著な変化が見られた。商業借款が79年の15億7800万ドルから82年の9億1400万ドルに減少し、代わって韓国産業銀行や韓国外換銀行などによる金融機関の借入とりわけ銀行借款（バンク・ローン）が増えはじめ、81年には21億9600万ドル（うちバンク・ローンが20億7600万ドル）となり商業借款の12億4700万ドルを大きく上回った。その後こうした状態は、累積債務額ピーク時の85年まで続くことになる。債務問題の発生や国内外の金利差の逆転⁴⁶⁾などのために民間企業の新規借入が困難となり、国際的信用度が企業に比べてまだ高かった銀行が新しい借入主体として登場してきたのである。

当時の国際金融事情が先進国金融市場の高金利化と途上国の債務問題の深刻化によって途上国への資金還流、特に民間資金の貸付が滞りぎみになったこともあり⁴⁷⁾、この時期の韓国の外資導入政策の主目的は、これまでの開発資金の調達から経常収支の赤字補填へ大きく変化していった。その補填資金は、主に世銀の「構造調整融資」(SAL)などの公的資金によって賄われたが、融資条件として突き付けられた国内経済の構造改革は韓国経済に大きな負担を強いることとなった。韓国は、この構造調整融資(借款)を81年12月に2億5000万ドル、83年11月に3億ドルと2次にわたって導入したが、その代わりに、輸入自由化の実施、関税構造の改編、エネルギー価格体

系の改編、糧穀管理基金の廃止、産業構造の改編を時限付きで履行することを約束させられた⁴⁸⁾。

また、非債務セクターである直接投資の誘致を優先する外資導入政策がとられたのもこの時期の特徴である。81年7月に「外国人投資許可細部指針」を提示して、外国人投資適格事業および外国人投資比率が100%許容される第1種業種と50%まで許容される第2種業種に区分して自由化度を高めた。その他、外資導入体制の制度的改編として注目できる動きは、81年11月にそれまで経済企画院の管轄下にあった外資導入業務を本来担当すべき財務部へ移したことである。これは朴政権下で「スーパー官庁化」した企画院の機能を少しでも分散化しようとしたものと見ることができよう。

以上のように、第三期は外資導入が商業借款を中心に急増して一定の成果を収めることができたと言えるが、「79年以降、ほぼ全面的にドル建てユーロ債が変動利付債に移行した」⁴⁹⁾結果、韓国を取り巻く国際金融市場の構造が変容し、この時期の後期にはこれまでの外資導入（外資導入政策ではないことに注意）の有り様のつけが債務問題という形で爆発することとなったのである。

(6) 第四期〔1983～92年〕

—外資導入政策の転換と自由化時代の到来

第四期（1983～92年）は、83年の「外資導入法」第3次全面改正（84年施行）から91・92年の連続改正までの時期である。この時期の前半期（83～85年）は、前述した構造調整の一環として第5次経済社会発展5カ年計画（1982～86年）の下で「適正経済成長」（安定成長）基盤の構築のために物価安定と民間主導体制の確立が目指され、危険水位に達した対外累積債務問題（外債問題）への対処が模索された。後半期（86～92年）は、ブラザ合意を契機にいわゆる「三低」（ドル安・国際金利安・原油安）の追い風を受けて高度成長の再来と経常収支の黒字化が起こる中で外債問題への取り組みが本格化し、

他方で海外からの市場開放要求に応える形で金融・資本の自由化が進んだ時期であり、さらにウォン高を背景に韓国が資本輸出国へ転じた時期でもある。特筆すべきは、84年に外国人投資の許可業種がポジティブ・システム（許可業種列挙方式）からネガティブ・システム（禁止制限業種列挙方式）へ移行し、直接投資の面で自由化が大いに促進された。また、国際金融市場で進展したセキュライゼーションの影響の下、外債発行など証券投資による資金調達が目立つようになったこともこの時期の特色である。以下、各時期の外資導入政策の展開過程を詳細に見ていくことにしよう。

① 前半期の外資導入政策

前半期（83～85年）の外資導入政策としてまず指摘できるのは、83年12月に行なわれた外資導入法の改正である。この改正により、外資導入法、公共借款の導入および管理に関する法律、外資管理法⁵⁰⁾に分散していた従来の外資導入に関する法体系が新しい「外資導入法」に一元化され、外資導入法の効率的な運用が目された。同時にまた、外資導入の手続きの簡素化や先進技術導入のために外国人投資に対する規制緩和が行なわれ、機構面においても外資事業投資審査委員会、公共借款協議委員会および外資審査委員会が「外資事業審査委員会」に統合化された。また、既述のように84年7月の外資導入法施行令改正を機に外国人投資の許可業種がポジティブ・システムからネガティブ・システムへ移行し、一部の特定業種をのぞき直接投資に対する門戸がこれまでになく大きく開かれた。そのため、とかく「経済開発初期から政府が選別的で制限的な投資誘致政策を繰り返してきた」と評されることの多い韓国の直接投資政策にとって、「1984年は外国人投資制度に一大転機がつくられた年」⁵²⁾となった。

他に、租税減免の面では恵沢が縮小されたが、外国人投資比率の制限が撤廃されたり自動認可制度が新たに設けられた（① 外国人投資比率が50%未満、② 外国人投資金額が100万ドル以下、③ 租税減免の申請をしない場合、④ 外国人投資事

業が禁止業種や制限業種ではない場合)。さらに技術導入の面では、83年末の外資導入法改正時に従来の認可制から申告制へ転換して先進技術の選別的導入を図った。

この時期の外資導入政策のもうひとつの特徴は、国内資本市場の開放とともに外資調達方法の多様化が積極的に推進されたことである。84年に入り、国内民間企業の国際金融市場での直接起債をより自由化し、外貨表示債券発行資格の緩和（従来の「納入〔払込〕資本金100億ウォン以上の者で最近3年間配当実績が100分の10以上の者」から「納入資本金100億ウォン以上の者で最近3年間継続して配当実績がある者」へ緩和）や発行資金用途の拡大（従来、施設導入および海外投資に限られていたが、延払輸出用商品収入および債券発行目的と関連した製造技術用導入まで拡大）を図り、翌85年11月には財務部で「外貨証券発行規程」を制定するとともに証券管理委員会の「上場法人の海外証券発行および管理に関する規程」を作り国内企業のCB（転換社債；Convertible Bond）、BW（新株引受権付き社債、ワラント債；Bond with Warant）、DR（株式預託証書；Depositary Receipt）など株式関連債発行による資金調達を許可した。具体的な事例としては、すでに81年に発表された資本市場国際化4段階措置に基づき国内投資信託会社に対して外国人専用収益証券（Korea International Trust）業務が許可され、同年の2500万ドルの発行に引き続いて85年には3000万ドル規模の証券が設定・発売された。84年5月には外国投資専用会社（海外ファンド）であるコリア・ファンド（3000万ドル規模）が設立され、ニューヨーク証券市場に上場された。また85年12月には三星電子がルクセンブルク市場で海外転換社債を発行した。その間に、外国証券会社の韓国進出（81年3月の野村証券が第1号）や韓国証券会社の海外進出（84年7月大宇証券東京事務所開設）も見られた⁵³。こうした政策が外債問題への間接的な対応であったことは言うまでもない。

② 後半期の外資導入政策

続いて後半期（86～92年）の外資導入政策として何よりもまず指摘しなければならないのは、対外累積債務問題に対する政策である。外債問題への対処は80年代前半にも見られたが、銀行借款をはじめとする金融機関借入による既存債務の償還（1979～85年間の外資導入総額中に占める金融機関借入の比重は42.6%に達している）や、第5次計画の修正計画（1984～86年）の一環としてとられた短期債務の比重の削減や借款事業の一括方式（turn-key basis）の縮小など、この時期の政府の対応は対症療法的な性格を免れなかった。本格的な対策は、やはり86年の経常収支黒字化を待たなければならなかった。

直接的な措置としては、新規借款導入の抑制と借款の早期償還の二つである。借款抑制の第一標的とされたのは、これまで幾度となく抑制方針が出されては失敗した商業借款である。86年8月に出された「商業借款導入認可方針」では、① 導入対象事業を一般機械製造業、自動車および部品製造業、電子部品製造業など成長有望産業で投資規模が大きく海外からの施設財導入が不可避な産業、② 元利金償還能力以外に自己資本を金融機関与信運用規程による業種別自己資本指導比率以上の企業（新規設備投資の際に有償増資などを通じた自己資本調達や社債発行などによる国内金融調達を優先するように誘導）、③ 現金借款の導入の禁止、資本財導入の場合は所用資金の85%以内に制限、④ 無保証借款に限り導入を許可、償還期間や金利などの面でのより有利な条件の借款導入、⑤ 貸換用借款導入を許可して不利な条件で導入した商業借款の早期償還などが盛り込まれ、外債構造の改善が図られた。次に公共借款⁵⁴⁾に対しても選別的導入や効率的使用を期すために同年9月「公共借款資金効率化方案」が樹立され、① 投資事業の借款依存を縮小（借款財源だけの事業計画は中止）し、外貨中心の支援へ転換、② 良質の公共借款を導入してインフラ設備、研究施設の拡充や中小企業支援に使用、③ 主要政府事業は基本計画段階で長官級会議を経るようにして事業推進や財源調達の方向を決定するなど、公共借款対象事業選定方法の改善、④ 巨額で不必要な借款の

第2図 デット・サービス・レーシオの推移 (1966~91年)



出所) Il SaKong, *Korea in the World Economy*, Institute for International Economics, Washington, DC, 1993, pp. 258, 259, Table A. 35
Foreign debt outstanding, 1960-91より作成。

注) この数値は、短期外債支払額を含んでいない。

止揚による借款規模の適正化と事後管理の徹底化などが盛り込まれた。その他、経常収支の黒字財源を利用した外債早期償還用外貨貸出制度が設けられて直接的な債務削減策が講じられたが、これは対外債務が対内債務に変化したことを意味するに他ならなかった。

いずれにせよ、このような国内の債務削減策が奏功して、公共借款では86年から91年末までに33億7900万ドルの早期償還を実現し⁵⁵⁾、債務総額でも85年468億ドルのピーク時から89年の294億ドルにまで減少するという成果をあげた。ただ、90年以降は再び増大に転じて93年度には439億ドル⁵⁶⁾に達している事実は、たとえその間デット・サービス・レーシオが低水準に推移しているといえども注意を要するであろう(第2図参照)。また、86年に国内総貯蓄率が30%を超えて(1986~92年の間の年平均35.7%)一旦は韓国は資本余剰国に転じたが、90年には国内投資率が国内貯蓄率を上回り再び海外貯蓄に依存するようになった(90~92年の間の総投資中約2.6~8.5%を

海外貯蓄に依存）ことも同じく問題である⁵⁷⁾。

またこの時期、外国人投資の面で大幅な自由化措置がとられた。その背景には、何よりもまず86年からの経常収支黒字化を契機にアメリカの自由化圧力がいっそう強まったことを指摘しなければならないが、先進国へのキャッチアップ（特にハイテク分野）と後発国の追い上げとの板挟み状態から抜け出す方途として直接投資を通じた技術移転を促進しなければならないという韓国経済が置かれた国際分業内の地位からの要請があった。自由化の内容として重要なものは、製造業部門における対外開放の完成、中小企業部門への投資誘致、投資許容範囲の拡大（特にサービス業の門戸開放）、自動認可範囲の拡大、申告制への転換などである。

最初に、製造業部門における自由化過程を見てみよう。86年9月にそれまで機械・電子・繊維など七つの分野に分かれていた個別育成法を「工業発展法」に統合し、それに基づく産業合理化計画の一環として、外国人投資認可方針を改正し内国人との合弁義務からモーターサイクル、産業用トラックおよび積荷機製造業を除外したのをはじめ、87年4月には酒類・繊維など26種の製造業が新たに開放された。その結果、製造業の自由化率は97.5%に達し、製造業部門の完全自由化はほぼ達成されることとなった。その後も89年7月外国人投資認可指針の改正により船舶用ディーゼルエンジン製造業など6分野で内国人との合弁義務が廃止されるなど、製造業の自由化は進展した。次に、部品の海外依存と企業の二重構造という経済体質の改善のため国内中小企業部品メーカーの育成が当面の政策課題として日程にのぼり、同部門に対する外国人投資を推進するために以下のような開放措置が講じられた。① 外国の大企業が50%未満の合弁投資で国内企業の経営権が保証される場合、中小企業固有業種に対する投資を許可し、② 外国の大企業が中小企業規模で中小企業系列化品目に投資する場合にはこれを許可し、③ 技術提供を伴う中小企業型合弁投資の場合は外国人最小投資金額を10万ドル以上から5万ドル以上に下方調整した。

また投資分野が拡大され、特に89年以降サービス業をはじめとする第3次産業部門への投資の自由化が進展した。89年1月の外国人投資認可指針の改正により、外国証券会社の国内証券会社への投資限度が10%以内から40%以内（1社当たり5%以内から10%以内）に拡大し、91年1月には50%に拡大された。その他、医薬品や化粧品の卸売業・小売業、貨物運送業、旅行幹旋業、公告代理業、さらにデータ・ベース業などの情報通信部門まで、様々な分野で市場開放が進んだ。サービス業での自由化が進んだのもっとも根本的な理由は、GATTウルグアイ・ラウンド交渉で見られたように、ひとえにこの間サービス貿易を重視してきたアメリカの強い市場開放要求があったからに他ならない。化粧品卸売業開放の韓米合意をはじめ海運や通信部門でも韓米間の合意にそって、いずれも大幅な自由化が実現されたのである。

続いて、投資手続き面での簡素化を図るため以下のような措置がとられた。87年6月の外資導入法施行令の改正によって外国人投資自動認可範囲が100万ドル以下から300万ドル以下に拡大し、さらに89年12月には一挙に1億ドルに拡大した。また91年1月に外資導入法を改正して外国人投資を一部認可制から申告制に変更した後、92年12月に外資導入法を再度改正して一部をのぞき（労働関係法令違反企業の再投資は認可が必要）原則申告制へ移行した。租税減免措置は全体的に縮小傾向にあったが（91年3月に減免対象を高度技術事業と輸出自由地域入住事業に制限）、92年10月には外国人投資に関する規程の改正により減免対象である高度技術事業の範囲を58分野から高速エレベーターなど24分野を追加した（ただ自動車、船舶など2分野を統合したので全部で80分野となった）。

この時期の最後に、外資調達方法の多様化を促進した資本市場の開放状況について見ておくことにしよう。まず受益証券の面では、84年のコリア・ファンドに続いて87年4月に3000万ドル規模のコリア・ヨーロッパ・ファンドが設立されてロンドン証券取引所に上場されたのを筆頭に、90年6月に3

億ドル規模の海外・国内証券投資である混合投資（Matching Fund）、91年4月に東南アジア市場を対象とした1億ドルのコリア・アジア・ファンドがそれぞれ設立された。コリア・ファンドとコリア・ヨーロッパ・ファンドは、89年8月と90年9月にそれぞれ第2次増資が行なわれた。また、一部の海外信用度の高まった民間企業の資金調達も多様化・国際化し、前述のようにCB、BW、DRなどの株式関連債発行が進み、89年12月から海外証券転換株式の外国人間直接取引の自由化、91年10月には海外証券転換株式の国内販売分に対する国内再投資が許可された。そして国内株式市場の対外開放の面では、株式市場の国際化計画が81年1月に一旦公表された後、88年12月に再度「資本市場開放の段階的拡大推進計画」が発表されてから一段と進み、92年からは一定限度内（上場企業発行株式総数の10%で、1人当たり投資限度は3%）で外国人の直接株式投資を許可した。このような資本市場開放の進展は、特に89年8月以降の韓米金融政策協議会を通じたアメリカからの圧力によるところ大であったことは言うまでもない。

4. 総括と展望

本稿の一応のまとめとして、韓国の外資導入政策に関する分析を通じて判明したことを整理しておく、およそ以下の通りである。

まず第一に、全体的な事柄について述べると、韓国の外資導入政策の基調が外債問題が顕在化した80年代に入って大きく変化したことである。66年外資導入法制定以降から70年代末くらいまでは、どちらかと言えば、外資導入政策の基調には政府の積極的かつ選別的な対応が見られたが、80年代に入って外債問題への本格的な取り組みが始まるとともに資本の自由化が日程にのぼったことから外資導入政策の本来有する外資に関する管理の側面が後景に退き、外資導入政策の性格自体が大きく変容してしまう。その変容の重要な転機のひとつは、80年代初め世銀がSALと引き換えに韓国に要請

した構造調整政策であった。70年代の朴政権期にIMF一世銀路線から一時「離脱」したように見えた韓国の経済戦略は、外債問題の表面化という外資導入政策の破綻により同路線への「復帰」を余儀なくされるようになったのである。その結果は、資本の自由化という韓国経済の言わば“武装解除”であり、外資導入政策の存在価値の希薄化に他ならない。

第二に、外資導入政策の効力に関する事がらである。これまで韓国に導入された外資について主な形態を時系列的に見ていくと、60年代の公共・商業借款、70年代の公共・商業借款および直接投資、80年代前半の公共借款およびバンク・ローン、80年代後半以降の直接投資、債券および株式投資(90年代)、という流れになっている。こうした外資は、必ずしも政策の意図通りに導入されたものばかりではない。例えば、直接投資の導入は韓国が60年代末に第1次外債問題と言える元利金償還問題に直面した時から一貫して強調されてきたが、それが数量的に増加するのは最近(87年以降)になってのことである。しかも外国人投資でこの間急増したのは宿泊業や金融業などのサービス業分野であり⁵⁸⁾、韓国側が望むいわゆるハイテク分野への投資は低調である。同じく、借入条件が商業借款より有利だとして直接投資とともに優先的導入が目された公共借款は、比較的コンスタントに導入された方であるが、総額的には到着基準で見ると金融機関借入ばかりか商業借款をも下回っている(62~92年の間、公共借款194億1700万ドル、商業借款210億2200万ドル、金融機関借入266億800万ドル)⁵⁹⁾。また、70年代末から80年代前半にかけて急増したバンク・ローンは主に既存の外債のロール・オーバーを目的に導入されたものであるが、それがまた「外債が経済成長に関係なく増加しうる問題」⁶⁰⁾を引き起こすこととなった。このように韓国の外資導入の実態は、政策意図を裏切る結果をもたらすケースがまま見られたのである。

第三に、外資導入政策と国際金融との関係に関する事がらである。これまで韓国の対外資政策は民族主義的でリジッドであったという評価が一般的であり、確かに他の途上国と比較して国際金融事情の変化にうまく対応してき

た面もうかがえるが⁶¹⁾、実際は、その時々国際金融市場の動向に大きく左右されてきたと言わなければならない。上述のように、しばしば政策の意図とその結果との間に齟齬が見られたのもこのことと関係がある。特に、70年代初めの旧IMF体制の崩壊と主要各国の総フロート制への移行を契機としたユーロ・クレジット市場の成立、シンジケート・ローンという新しい融資手段の開発、そしてオイル・ダラーのユーロ市場を通じた還流といった国際金融市場の変容は、韓国の外資導入方針で抑制対象とされた商業借款などの急増をもたらした。また、80年代に入り債務問題の深刻化とともに国際金融市場での貸し手の主体がそれまで借款を供与してきた民間銀行から世銀によるSALなど国際金融機関に移っていくにつれ、公共借款が増大した。そして今度は80年代後半以降の金融のセキュライゼーションが進展すると、韓国の外資導入形態は再度変容を遂げ、直接投資に加え国内外の市場を通じた債券・株式などの証券投資の急増が見られるようになった。こうした外資形態の変化は、借り手側から見ると、以前にもまして対外的に信用度の高い政府系金融機関や一部の民間金融機関および財閥系企業にしか外資へのアクセスが許されなくなったことを意味している。そして、それがまた国内企業の二重構造すなわち財閥系大企業と非財閥系中小零細企業との格差を拡大せしめ、さらに加えて貿易および金融・資本の自由化の進展がそれら弱者をさらなる苦況に陥れるようになる。

第四に、外資導入政策が、国際金融事情といった抽象的なレベルからばかりでなく、これまで韓国と経済的な紐帯関係の強かったアメリカや日本の個別具体的な政策からも影響を受けてきたことである。まずアメリカとの関係においては、古くは50年代の援助経済期にドル防衛策の一環として打ち出された援助政策の転換（援助の有償化）によって韓国経済は致命的な衝撃を受けたし、とりわけ80年代以降急速に強まった韓国に対する自由化要求は、農産物を含む商品市場開放の面ではほぼ実現を見、金融・資本市場面での本格的（最終的）な開放段階を今日迎えるに至っている。次に日本との関係に

においては、貿易関係の充実ぶりの割には資本関係は韓国側の思惑どおりには深まっていないと言ってよい⁶²⁾。特に、韓国側の願望が強い直接投資について、かつてアメリカの対韓援助の肩代わり要請と周辺アジア諸国への資本輸出の本格化段階を迎えた日本資本主義の内的要求から集中豪雨的な韓国投資ブームを迎えたこともあったが、しばらくして「ブーメラン効果」を警戒する声が日本国内から持ち上がり、一時、日系企業の撤退問題が取り沙汰されたこともあった。今日においても韓国側からハイテク分野や裾野産業の育成を目した中小企業部門への投資が事あるごとに日本側に要請されているが、政府・事務レベルではともかく、総じて民間レベルにおいて投資誘致が遅々として進まない実状がもれ伝えられている。

以上のような総括を踏まえて、最後に韓国の外資導入政策の現状と展望について簡単に触れておこう。OECD加盟を目前に控えて、現在の外資導入の基本方針は、直接投資のさらなる誘致と国内資本市場の開放および海外資本市場での外資調達を活発化であると言ってよい。まず直接投資の面では、93年6月にこれまで制限していた224業種のうち132業種を93年から97年までのスケジュールにしたがって順次開放することを発表するとともに、韓国企業との合弁を義務づけていた50業種のうち43業種に単独投資を認めた⁶³⁾。同年9月には、土地取得規制緩和(①許可業種の拡大、②外国企業の支店に対する許可拡大、③用途・面積制限の緩和)を含む外資誘致策の強化に乗り出す一方で、6年ぶりに官民合同の投資誘致団を日本に派遣した⁶⁴⁾。そして翌94年6月に政府は、金融・税制面での優遇措置(海外からの借入金規制の緩和)⁶⁵⁾、労務対策支援(労使紛糾の相談窓口の設置)、工業用地の供給などを盛り込んだ「外国人投資環境改善方策」を発表して⁶⁶⁾、89年以降不調な直接投資の積極誘致を図ろうとしている。

次に、国内資本市場の開放状況について見てみよう。まず株式市場の対外開放は、94年12月1日をもって外国人株式取得制限を1銘柄当たり発行済み株式総数の10%から12%に拡大し、95年度にはそれを15%に拡大して

さらに98年度中に制限撤廃の予定にある⁶⁷⁾。94年7月には、中小企業発行の転換社債への制限付き投資も解禁し、同時に、公社債市場の解禁も部分的ではあるが予定より前倒して行なわれ、ADBなど国際金融機関による国内での起債が認められた⁶⁸⁾。それに伴い、韓国証券取引所は会員権（特別会員権）を外国証券会社に開放する措置をとり、イギリス系の2社（ジャーディン・フレンジ証券、ヘアリング証券）がまず申請をしている⁶⁹⁾。

海外での資金調達も活発化している。韓国証券会社の海外支店・事務所の開設や民間企業による海外資本市場での起債が行なわれている。前者に関しては、95年に入って証券会社の海外進出規制を原則的に自由化したため、特に日本に対する進出が盛んである⁷⁰⁾。後者の民間企業の海外市場における資金調達は、94年10月にニューヨーク市場への株式上場が解禁されたことから急速に活発化し、95年春にはスイスやユーロ市場での転換社債などエクイティ・ファイナンスが増大し⁷¹⁾、メキシコ通貨危機以後エマージング・マーケットに対する国際金融筋の不信感が増大するにつれてパフォーマンスの良好な韓国企業⁷²⁾に対する貸付が増大している。その結果、95年上半期に国際金融市場から資金調達を行なったアジア諸国の中で韓国がトップとなっている⁷³⁾。

以上、見てきたように、韓国のOECD加盟を可能とする資本自由化の達成は、確かに資本市場の育成や企業の資金自力調達能力を促して韓国経済の発展に寄与する面はあるだろうが、同時にまたエマージング・マーケットとしての脆弱性を露呈してしまうことも否定できない。自由化の推進によって外資導入政策が事実上効力を失ったいま、無防備な韓国民が自由化の荒波を無事乗り切ることができるかどうかは韓国経済の基礎体力いかにかかっていると見てよい。いずれにせよ、韓国経済は本格的自由化時代を迎えてその真価が問われようとしているのである。

〔註〕

- 1) 世銀は、79年秋の総会で「構造調整融資」(SAL; Structural Adjustment Lend

ing)の導入を決定して、従来の途上国に対する開発プロジェクト援助から「ノン・プロジェクト援助」に支援の軸を移していったため、国際収支の基礎的不均衡の際に必要な通貨を融通するIMFの機能との区別がつきにくくなったと言われる。両者の役割分担は、「IMFがインフレ抑制などの『経済安定化』をまず担当し、ある程度の成果が出た段階で、世界銀行が経済体質の改善を目的として『構造調整』を支援する仕組みとなっている」という。そこに日本などの先進国からの「協調融資」が加わることもある。西垣昭・下村恭民著『開発援助の経済学』有斐閣、1993年、62ページ参照。

- 2) 「エクイタイゼーション(金融の株式化)」については、神沢正典著『世界経済と開発金融』ミネルヴァ書房、1995年、特に「第II部 エクイタイゼーションと開発金融」を参照。
- 3) 「ツーギャップ・モデル」の問題点として、次のような指摘がある。「ツーギャップ・アプローチでは、政府開発援助(ODA)と民間の資金フローとの間の差異——それらが資金を受け入れる途上国に対するさまざまなインパクトの相違——は明らかにされていない。また政府開発援助論としてみても、それを資金面からのみとらえたモデルであって、途上国サイドの援助吸収能力の問題は議論されなかった。」絵所秀紀著『開発経済学——形成と展開』法政大学出版局、1991年、19ページ
- 4) World Bank, *The East Asian Miracle: Growth and Public Policy—A World Bank Policy Research Report*, Oxford University Press, 1993 では、韓国の工業化過程の叙述の箇所、50年代のアメリカ援助への依存について一言触れているだけで、60年代以降の工業化過程についての叙述では外資導入政策ないし外資の役割に関する直接的な言及はない。邦訳『東アジアの奇跡——経済成長と政府の役割』白鳥正喜監訳、海外経済協力基金開発問題研究会訳、126—129ページ参照。
- 5) 世銀は年平均1人当たりGNPが4866ドル(93年価格)を超えた国と援助「卒業」交渉に入ることになっている。途上国を支援するIDAの対象国が卒業したのは韓国が初めてである。『日本経済新聞』1995年3月4日付朝刊
- 6) 韓国貿易協会『韓国経済の主要指標 1994』(ソウル), p. 271
- 7) キム・セウォンほか著『OECD加入と金融市場開放』比峰出版社(ソウル), 1995年、特に第1章・2章参照。
- 8) 姜錫寅は、「国際資本移動論は資本の国家間移動が自由な状況を前提とした先進国中心の投資理論であり、したがって開途国〔開発途上国——引用者〕の重要な発展戦略のひとつとして作用する外資導入政策をうまく説明できない」と述べている。姜錫寅著『外資導入と韓国の経済発展』凡信社(ソウル), 1994年, p. 23
- 9) Il. SaKong, *Korea in the World Economy*, Institute for International

- Economics, Washington, DC, 1993, p. 138, 邦訳『韓国経済 新時代の構図』司空壹著, 渡辺利夫監訳, 宇山博訳, 東洋経済新報社, 1994年, 137ページも参照。
- 10) 1945年から50年代末までのアメリカの援助政策については, 次の文献を参照。
Anne O. Krueger, *The Developmental Role of the Foreign Sector and Aid*, Harvard University Press, 1979, 第1章・2章。Donald S. MacDonald, *US-Korean Relations from Liberation to Self-Reliance, The Twenty-Year Record*, Westview Press, 1992, 第7章。
- 11) 注3)同書, 109ページ
- 12) 注9)同書, p. 136, 同邦訳, 135ページも参照。
- 13) 外資導入の類型については, 財務部・韓国産業銀行『韓国外資導入30年史』(ソウル) 1993年, p. 30 および注8)同書, pp. 6, 7参照。
- 14) 外資導入政策の展開過程の時期区分について次のような分け方もある。注13)の『30年史』では, 第一期(1962~65年); 経済開発推進と外資導入体制の整備, 第二期(1966~72年); 成長基盤拡充と外資導入の選別化, 第三期(1973~78年); 産業構造高度化と外資導入の加速化, 第四期(1979~85年); 安定基盤造成と外資導入の多様化, 第五期(1986~92年); 経済体質改善と外資導入の適正化の五つの時期, 注8)同書では, 『韓国産業銀行30年史』(1984年)に一部依拠しながら, 第一期(1962~72年); 外資導入体制の整備期, 第二期(1973~78年); 本格的な外資導入期, 第三期(1979~86年); 選別的な外資導入期, 第四期(1986~91年); 債権国進入期の四つの時期にそれぞれ区分されている。
- 本稿では, あくまでも外資導入法(およびその改正)に注目して時期区分を行なった。なお, 本稿における外資導入政策の展開過程に関する叙述は特に断りがない限り注13)『30年史』に依拠している。
- 15) 外資導入促進法の制定過程については注13)『30年史』, p. 52の注4)を参照。
- 16) 促進法では外資提供者を, 韓国と正常な外交関係を維持しており友好通商航海条約を締結している国家の善意の国民(外国人)と大韓民国公館が設置されていたり大韓民国と外交関係を結んでいる国家に10年以上永住している韓国人(僑胞)に制限している。前掲書, p. 55参照。
- 17) 注8)同書, p. 42
- 18) 借款支払保証の具体的なシステムは以下の通りである。政府は, 5カ年計画遂行に当たり各年度に所用される外資導入のため政府の支払保証に関する年次計画を作成して国会の承認を得た。対象事業には, 基幹産業, 国際収支改善事業, 生活必需品産業などがあつた。支払保証の申請は経済企画院長官宛てに行なわれ, 長官は外資導入促進委員会の審議を経てこれを承認する。申請者は2カ月以内に韓国産業銀行に担保を提供するようにしたが, 担保不足の場合は企画院長官の承認さえ得られ

れば借款による建設物を担保にすることができる「後取担保制」も承認した。担保設定後、申請者は1カ月以内に韓国銀行に対して支払保証に関する必要措置をとれば手続きは完了する。また、外国政府や世銀など国際金融機関からの借款については自動的に支払保証が承認されたものとみなされた。注13)『30年史』, p. 58 参照。

- 19) この特別措置法によると、導入対象品は、一個単位の産業施設として導入対象国の輸出信用制度すなわちサプライヤーズ・クレジットによって外国から導入された機械・器具、施設および部品など資本財の代金を3年以上にわたり2回以上分割して決済する方式によって導入する。前掲書, p. 58 参照。
- 20) 商業借款の貸与者は、当時は借款供与のリスク回避のために貸与総額の約80%は本国政府や保険会社から保証を受けられるようにしたが、残り約20%の自己リスク負担分を着手金として借入者に先払いさせるのが普通であった。前掲書, p. 53 の注6)参照。
- 21) 前掲書, p. 64, 表II-9
- 22) 経済企画院『開発年代の経済政策——経済企画院20年史』(ソウル), 1982年 p. 79, 表3-4
- 23) 韓国銀行『韓国の国民所得』(ソウル), 1975年版
- 24) 注13)『30年史』, p. 96
- 25) 注8)同書, p. 43
- 26) 67年4月に韓国の民間および金融団とIFC(国際金融公社)との間で設立された合弁会社で、民間企業に対する投融資、借款斡旋、経営技術指導などを行なった。
- 27) 注8)同書の注14), p. 45
- 28) この時、民間商業借款3億ドル以上の供与も決定されたが、さらに67年になって日本政府は2億ドルの追加を約束した。
- 29) 同法律の国会での審議過程で与野党の争点となったのは、「年度実施計画」の国会における事前同意問題と請求権資金の政治資金化問題であったが、前者については国会の同意を認め、後者については罰則を強化することで決着した。注22)『20年史』, p. 83 参照。
- 30) 同会計は「徴収金勘定」(『20年史』では徴収金勘定となっているが徴収金勘定の誤りと思われる。p. 85)と「借款勘定」からなっている。前者は、協定によって日本から導入された物資の販売収入や用役の提供を通じて徴収される金額などを歳入とし、開発資金や民間補償資金に支出された。後者は、日本からの借款資金に対する転貸金の元利金回収や借款資金の運用から生じるウォン貸資金と融資金の元利金回収などを歳入とし、経済開発のための融資借款元利金償還などを歳出と

した。

- 31) 注22)『20年史』, p. 84
- 32) 前掲書, p. 86
- 33) IECOKの創設に当たっては、韓国の第2次5カ年計画が各国に承認されるかどうかのひとつのキ・ポイントとなったが、世銀は当初、66年6月の企画院長官宛ての書簡を通じて第2次計画に対して年7%の成長は財源的に困難であるとの否定的な見解を示していた。ところが同年8月IDAのグルハティ（Gulhati、世銀の韓国担当局長）調査団が訪韓するや直ちに6月書簡の再検討を表明し、10月に発表した調査報告書では同計画を「価値があり、よく立案されており、実効可能性のあるもの」と評価を一変させた。その陰にアメリカの意図があったことは、当時のアメリカと世銀の関係から容易に推測できよう。ちなみにグルハティは、66年5月19日に開かれたIECOK創設の予備会談で司会を務めるなど、IECOK創設に際して極めて重要な役割を果たした。前掲書, pp. 78-82 参照。
- 34) 注13)『30年史』, p. 99。このことは韓国政府が「元利金償還問題」と「不実企業問題」を一挙に解消する手段として直接投資を期待していたことを意味する。
- 35) 前掲書, p. 101
- 36) 韓国銀行『国民計定』（ソウル）、1987年
- 37) 注13)『30年史』, pp. 90, 142 参照。
- 38) 公共借款の導入の際、経済企画院長官は事業別借款額、借款先、借款条件などの必要事項を記載した導入計画を作成して、予め国会の決議を得なければならない。
- 39) 同法律第2条によると、韓国政府が外国政府または法人と締結した場合を「公共借款協定」と言い、大韓民国法人が外国政府などと締結した場合を「公共借款契約」と言う。また政府が借り受けた借款は、大統領が定めるところにより、その一部または全部を外資取扱機関や実需要者に転貸することができる。
- 40) 注8)同書, p. 49
- 41) 73年7月の外資導入法施行令改正時に、外国人投資額が50万ドル以下の小規模で製品を全量輸出する場合は外資導入審議委員会の議決を経なくてもよいことにした。さらに74年8月の施行令改正時には、50万ドル以下を100万ドル以下に拡大した。
- 42) 李弘求著『外国人直接投資と投資政策』韓国開発研究院（ソウル）、1994年12月, p. 188 参照。
- 43) 前掲書, 同ページ
- 44) 注13)『30年史』, p. 167 参照。
- 45) 注8)同書, pp. 51, 52
- 46) 80年までは固定金利下で国内金利が国際金利より3~9%高かったが、80年2月

の変動レート制への移行を契機にウォンの下落が続き、金融当局が景気活性化のために低金利政策をとったため、国内の貸出金利はアメリカのプライムレートを下回るようになった。注13)『30年史』, p. 243の注14)参照。

47) 途上国の債務問題が深刻化した80年代は、先進民間資金の途上国への還流が滞ったばかりか、債務途上国から債権先進国(国際金融機関を含む)へ資金の逆流現象が起こった。スーザン・ジョージの推計によると、1982~90年の間に逆流した資金は、途上国の債務返済総額が1兆3450億ドル(元金と利子)、途上国への流入資金総額が9270億ドルで、差引き4180億ドルにのぼっている。この金額は、マーシャル・プランによる供与額(140億ドルを91年ドル価値に換算すると約700億ドル)の6倍に相当すると言う。しかも、この金額には、特許料、配当、利潤の本国送金、原料品の買ったたき等は入っていない。スーザン・ジョージ著『債務ブーメラン』佐々木建・毛利良一訳、朝日選書、1995年、9ページ参照。

48) 注8)同書, p. 53参照。

49) 本山美彦著『国際金融と第三世界』三嶺書房、1987年、128ページ

50) この法律(外資管理法)は、事実上死文化していたと言う。注8)同書, p. 54参照。

51) 注42)同書, p. 187

52) 前掲書, p. 189

53) 濱田博男編『アジアの証券市場』東京大学出版会、1993年、42ページ参照。

54) この時期の公共借款として重要な役割を果たしたのは、83年1月の全斗煥・中曾根頂上会談で導入決定された40億ドルにのぼる借款である。この借款は、今後7年間に平均6%の金利で、OECFから18.5億ドル、日本輸出入銀行から21.5億ドルを供与されることとなった。借款資金の用途は制限され、日本との共同事業遂行時に日本の機械や設備の購入にだけ使用されることが決まっていた。注13)『30年史』, p. 209参照。

55) 財務部「表4-6 公共借款早期償還実績」, 注8)同書, p. 76

56) 韓国貿易協会『韓国経済の主要指標』(ソウル)、1994年, p. 270

57) 注13)『30年史』, pp. 253, 254参照。

58) 1986~92年の間の外国人投資総額に占める宿泊業の割合は16.4%で全業種の中で最も高い。ちなみに第2位は化学工業の14.5%となっている。注13)『30年史』, p. 291参照。

また93年度のサービス業への投資額は5億1733万ドルで前年比110.9%増加した。『1995ジェトロ白書』投資編, 179ページ参照。

59) 注13)『30年史』, p. 643参照。

60) 前掲書, p. 246

- 61) 債務大国の多い中南米諸国と比較した場合、中南米諸国が金融部門と貿易部門の自由化を同時にするかまたは金融部門の自由化を先に実施したために国内経済が混乱したのに対し、「韓国は、最初に貿易市場の自由化に専念し、そして経済がより成熟するまで金融の自由化を後回しにした。このような順序はより効果的であることが判明し、第2次オイル・ショックに続くこの困難な時期に韓国が適応する助けとなった。」という司空壹の指摘がある。ただ両者のその他の違いについて「比較的清廉な政府とその指導者層」の存在をあげる司空壹の見解は、今回の盧泰愚前大統領の巨額の秘密資金事件からすると否定されなければならない。注9)同書、pp. 110, 113, 邦訳113ページも参照。
- 62) 無論、韓日の貿易関係においては問題がない訳ではない。すでに赤字累積額が1000億ドルに達した韓国の対日貿易不均衡問題は、両国間の政治問題化している。
- 63) 『日本経済新聞』1993年6月23日付朝刊
- 64) 『日本経済新聞』1993年9月7日付朝刊
- 65) この措置は、韓国の金利が国際水準よりも高く、海外からの資金調達規制が外資系企業の大きな不満となっていたためにとられたものである。
- 66) 経済企画庁調査局編『アジア経済1995』、平成7年7月、51ページおよび『日本経済新聞』1994年5月16日付朝刊参照。
- 67) 『日本経済新聞』1994年1月21日付朝刊
- 68) 『日本経済新聞』1994年5月9日付朝刊
- 69) 『日本経済新聞』1995年1月23日付朝刊
- 70) 93年9月に高麗証券、95年4月に東西証券、双竜投資証券がそれぞれ東京事務所を支店に昇格させ、96年度中には大宇証券、ラッキー証券、大信証券の東京事務所も支店に昇格する予定である。また、95年11月に三星証券、現代証券が進出して東京事務所を開設し、裕和証券、韓進投資証券、ポラム証券も96年春には事務所開設の予定である。その結果、韓国証券会社の日本の拠点数は6支店、13事務所に増える。『日本経済新聞』1995年12月1日付夕刊
- 71) 同市場における主な起債案件（すべて転換社債）を見ると、大宇5000万スイスフラン、大宇電子5000万スイスフラン、三星電管3000万ドル、現代金属1500万ドルなど財閥系企業が名前を列ねている。『日本経済新聞』1995年3月30日付朝刊
- 72) 日本経済新聞社の「アジア企業売上高ランキング」調査（94年度決算、日本をのぞく韓国・中国・台湾・ASEAN5カ国〔ブルネイ、ヴェトナム除外〕・インドの上場企業対象）によると、上位100社のうち韓国企業が38社を占め第1位、ベスト10にトップの三星物産をはじめ8社（2位現代総合商事、3位三星電子、4位大宇、5位現代自動車、7位浦項総合製鉄、9位油公、10位LG電子）がランクイ

ンしている。『日本経済新聞』1995年12月4日付朝刊

- 73) 韓国 151 億ドル, 2 位香港 119 億ドル。95 年 6 月に現代電子産業がアメリカの子会社を通じてアジアの民間企業としては最大級の 3 億 4000 万ドルのユーロ債を発行し, 三星電子も 1 億 9000 万ドルの起債を行なっている。『日本経済新聞』1995 年 8 月 3 日付朝刊