

# 米国による完備契約市場の対韓移植に伴う不完備契約市場の成立 —韓国財閥にみる市場ベース型資本主義「移植」に伴う諸現象の解明—

The Establishment of an Incomplete Contract Market accompanying the Transplantation of a Complete Contract Market by the U.S. to Korea  
The Elucidation of Phenomena associated with the "Transplantation" of Market-based Capitalism in Korean Chaebols.

内橋 賢悟

## 要旨

アメリカの指導的ラディカル派経済学者であるサミュエル・ボウルズ (Bowles, S) は、ミクロ経済理論と人間行動もしくは制度との相互作用を通じて、経済社会が如何なる進化を遂げてきたかを根元的な視点を通じて統合しようと試みる。一方、その対極に位置するとされワルラス型の均衡概念において、完備契約市場は市場の非合理性を正すことが中心テーマとして据えられ、ゆえに経済主体や市民は不道徳的ではないことが前提とされる。

ところが同パラダイムは、それが有する理論的対象の範囲、経済主体に関する仮定、均衡概念などの理論的特徴から成ることが認識されている。この均衡概念は、要素還元主義・方法論的個人主義に基づき自己考慮型で将来展望型の個人の存在を仮定していると認識される。完備契約に基づく方法論的個人主義を相対化しながらも、不完備契約的な他者考慮型で経験から学ぶ過去振り返り型の限定合理的な個人を仮定するに至るわけである。

ゆえに完備契約を制度移植する場合、「移植」対象国において封建的企業による企業統治構造自らが契約の不完備性を生み出す現象が避けられなくなる。たとえば外生的制度移植が諸制度間の平等な補完関係を意味するものではなく、むしろ企業統治構造の階層的上位に位置する制度が下位制度に対して支配的規定性に基づいて成立する「制度の補完性」が生み出されるようになる。

とりわけ1990年代以降のグローバリゼーションが制度階層性の逆転をもたらすと、市場競争が階層的上位に位置することによって、それが企業統治構造に強い規定力を持つ現象が認められるようになった。韓国はじめアジア諸国において、中国依存型のアウトソーシングの強化につれて企業統治構造の封建性が強まる現象が認められるようになったのは、その典型的な事例である。市場ベース型資本主義への「移植」が同システムとは真逆の集権的配分システムに基づく企業統治構造をもたらすに至ったため、このような現象が生じたのである。

このように企業統治構造において個体群が階層性を強まるようになると、さらに集権的な企業統治構造が成立するという現象が強まるようになる。分権的配分に伴わない要求を押し付ける市場主義システムが、「移植」対象国の封建的な不完備契約に基づく資源配分をもたらすためである。やがて競争主義的な経済パフォーマンスに政策の焦点が絞られるようになると、劣った経済パフォーマンスをもたらす制度諸形態が除去されるようになり、市場機能もいっそう強化される。そのため市場機能の効率性を通じて、政治的諸条件に基づく政策介入が軽視されるに至る。

昨今のIMF主導の政策にみられる企業統治構造におけるシグナリング効果は、IMFに担わせる政策を展開している。企業への再配分が政府ではなく市場自らが担うようになり、このような現象が認められたのである。市場ベース型資本主義への「移植」が、契約の不完備性を強める「意図せざる結果」を生み出すに至ったわけである。

**キーワード：**制度移植, サミュエル・ボウルズ, 企業統治構造, ワルラシアン・パラダイム, 不完備契約市場

## Ⅰ.はじめに

アメリカの指導的ラディカル派経済学者であるサミュエル・ボウルズは自著『制度と進化のミクロ経済学』（塩沢由典、磯谷明德、植村博恭訳 NTT出版2013年）において、ミクロ経済理論と人間行動もしくは制度との相互作用を通じて、経済社会が如何なる進化を遂げてきたかを根元的な視点を通じて統合しようと試みる。その際、制度経済学による手法が用いられ、現代経済を成立させる諸要素をなしている諸根拠の明確化が図られたのである。ボウルズの研究テーマは政治経済学のミクロ的基礎づけはじめ広範囲に及んでおり、新古典派経済学の限界性を唱えている点で終始一貫している。

一般に新古典派経済学の成長モデルにおいて、市場参加者は外生的に付与された選好に基づいて利己的に効用最大化を図ると認識される。一般に市場インセンティブの存在を通じて、人々は利己的に効用最大化を図る傾向を強めるよう行動するためである。対して国家は、競争市場において明確に定義された所有権を満たし、さらに効率的かつ民主的な責任のもと、統治を行う重要な構成要素として認識される。のみならず、効率性もしくは民主性とは対極に位置する古い伝統主義的な制度が金融システム・雇用システム・貿易政策を通じて用いられる場合が存在する。そのため、たとえば市場の分配機能を強めるにつれて、パワー行使が道徳の役割を果たすなど、合理性を伴わない「不完備契約市場」の成立へと導く「意図せざる結果」が導き出される<sup>1)</sup>。

一般に、市場参加者は外生的に付与された選好に基づいて利己的に効用最大化を図っており、合理的経済人としての特質を備えながら労働力商品を含む商品交換に基づいて経済行動に専念する。ゆえにボウルズによる新古典派経済学批判の手法は、このような財交換の場である市場の分配構造に着目するものであり、そのため市場の分配機能に基づかないとされる。したがって市場メカニズムの実態が、そのじつ政治権力を通じて操作されるという不完備性に基づいており、いわゆる「契約の不完備性」を示す点に集約される。

ゆえにボウルズによる見方は『モラル・エコノミー・インセンティブか善き市民か』（植村博恭・磯谷明德・遠山弘徳、2017 NTT出版）において

指摘されるように、たとえ人間が利己的であると想定されたとしても、彼自らの本性には他人の運命に対する関心、或いは他人の幸福が欠かせないと認識するアダム・スミス（Smith, A）の『道徳感情論』とは異なる。このボウルズ独自の倫理的動機に基づくモラルサイエンスは、利他主義的行動を通じて「社会的選好の共進化」を機能させる自己犠牲的な集団行動、すなわち独自の「互恵的利他主義」に基づくものであると認識される。その上でボウルズは、それが社会的利益行動を通じて他の利己心を活用するように「契約の不完備性」を生み出し、いわゆる不完備契約理論の体系化が図られたと認識する<sup>2)</sup>。

このようにボウルズが唱える市場は、市場参加者間の内生的・持続的均衡のもとで相互作用を促す性質を兼ね備える場であった。また市場は商品と貨幣との相互作用が行われる抗争交換の場であり、一国の社会的利益行動は同国の利己心を活用するために機能する場でもあった。このように市場の政策主体に権力を集約させることで、市場機能自らが封建的な企業統治構造を通じて平等な分配を促すような不完備契約市場が成立するに至るわけである。

では、市場において契約の不完備性がもたらされるのであれば、たとえば特定国の「完備契約市場」を他国に「制度移植」しようとする場合において、この完備契約は「移植」対象国の市場に如何なる変化をもたらすのであろうか。場合に応じては「移植」対象国の市場参加者が、非合理性に満ちた不完備契約を通じて自らの効用を最大化する経済行動が予想されるかもしれない。本稿の目的は、この「意図せざる結果」が生み出される経済学的根拠もしくは実態を、主に韓国の財閥を対象に据えながら制度経済学を通じて明らかにしていくことにある。

## Ⅱ.市場ベース型資本主義「移植」に基づく不完備契約市場の展開

### 1. 「移植」前におけるIMF主導の政策

アングロサクソン型「完備契約市場」を他国に「制度移植」に関する制度経済学的な分析を行う前に、ここでは先ず「移植」前における韓国経済の特異な事例について明らかにしておきたい。1997年のアジア通貨危機の際、IMF主導で行った「完備

契約市場」の「移植」政策が、後の展開において「移植」対象国の企業統治構造の封建性を強めるという契約の不完備性が生じるに至ったためである。以下、その「意図せざる結果」の具体的経緯について触れていくことにしよう。

1997年半ば、タイ・バーツから始まるアジア通貨危機は同年11月に至って韓国にも波及するところとなった。同国の金融システムを直撃し、経済は危機的状況に陥ったのである。銀行融資など民間信用は96年の837億ドルの流入から42億ドルの流出へと転じた結果、96年に400%前後を示した韓国30大財閥の対資産負債比率は、97年末には516%（日米欧企業を2、3倍上回る規模の大きさ）を示すまで上昇し、韓国経済は国家破綻を迎える危機に直面した<sup>3)</sup>。これら財閥向けの過剰債務に向けて、中央銀行が外貨流動性の供給を続けたのであるが、やがて外貨準備高の枯渇懸念が生じ、自力回復を断念した韓国政府は11月11日にIMFの資金融資を仰いだ。12月3日、ソウルを訪問した国際通貨基金（IMF）のカムドシュ専務理事は210億ドルの緊急融資を行うことに合意し、世界銀行（IBRD）と日本が100億ドル、米国が50億ドル、アジア開発銀行（ADB）が40億ドルなど、IMF創設以来の大規模資金援助（580億ドル）が行われ、後の韓国経済はIMFの管理下に置かれるところとなった。

さて通貨危機が韓国財閥の企業統治構造に契約の不完備性をもたらした要因として、危機の多国間連鎖とともに同国の経済構造にも内包していた事実が挙げられる。銀行による与信超過のもと「タコ足経営」とも称される財閥が多角化経営を通じて多額の資金融資を行ったものの、やがて融資が困難になり、財閥の連鎖倒産へと至ったのである。1997年1月の韓宝グループ破産、3月の三美グループ主力2社の破綻、4月の真露、漢拏破産、大農、サンパウル、双龍などの経営悪化、7月の起亜自動車の経営悪化により、企業向け融資を行う金融機関も巨額の不良債権処理が迫られ、韓宝、三美、起亜自動車の主要取引銀行である第1銀行は、8月25日に政府による特融を余儀なくされた。さらに11月、ヘテとニューコアが立て続けに破綻するに至ったのである。

通貨危機から半年余りが経過した1998年の6月29日、金融監督委員会は、IMF委員会が過去、

長らくにわたって韓国政府による従属的地位を維持してきた金融機関がもたらした弊害に着目し、①国有化、②金融機関同士の合併、③整理淘汰（強制倒産を含む）のいずれかの選択を迫り、金融機関側の強い抵抗にもかかわらず強制的プログラムを要求した。結果として、巨額の不良債権を抱える金融機関の多くは、存続か消滅かへの道を短期間のうちにたどることを余儀なくされた<sup>4)</sup>。

再生不能とみなされる銀行に対しては、以下のような政策的介入が図られた。1998年9月、強制整理された銀行の資産・負債を引き継いだ金融機関21兆ウォンの公的資金が投入されたのを皮切りに、政府は02年末までに総額157兆ウォン（GDP比30%）の公的資金を投入するに至った。公的資金の対象は銀行に限らず、保険、証券、ノンバンクなど金融界全体に及び、金融機関の不良債権を直接買い取る韓国資産管理公社にも40兆ウォンが投入されることとなった。金融機関の国有化は、朝興銀行、第一銀行、ソウル銀行に対して行われ、公的資金の投入額は計149兆ウォン（01年1月）にも達したのである。

述べてきたように、IMF政策プログラムを通じて金融改革が一挙に成し遂げられ、一見したところ韓国金融界は健全化したかのように見える。ところが、IMF政策プログラムの施行にもかかわらず韓国における政財界の癒着構造に変化は認められなかった。むしろ、企業統治の閉鎖性が強まりつつある現象すら認められるようになった。通貨危機後にIMF政策プログラムが実施されたにもかかわらず、韓国の企業統治構造は閉鎖性を強め、やがて世界金融危機後の経済混乱へと連なったのである。この契約の不完備性の政策的展開について、具体的に触れていくことにしよう。

金融通貨危機後におけるIMF政策プログラムの施行にもかかわらず、企業統治の閉鎖性が強まりつつある要因として、「総帥」の存在が挙げられよう。強大な中央銀行を頂点とするピラミッド型金融構造のもとで株式持ち合いが機能し、政府と繋がりが深い総帥主導で個人大株主（とその家族、親族）を頂点とする創業者オーナー一族に経営所有権が収斂するという企業統治構造が機能したためである。

この企業統治構造は、グループ内の各企業は法的に独立した経営が守られるものの、総帥のもと

資金・人的な側面において複合的に結合し、一つの共同体的な経営主体としている点に特徴が認められる。すなわち、一般株主、従業員、債権金融機関や取引企業などのステークホルダーが存在するにもかかわらず、総帥が兼ねる個人大株主が財閥グループ全体を総括・管理し、グループ系列企業の経営者（代表者や役員、監査役など）の指名選出、新規事業の進出可否、資金調達を行うなど、あらゆる意思決定の権限を把握できるようになっていたのである。

IMF金融通貨危機後、この閉鎖的なガバナンスシステムこそが危機発生の要因であるとみた金大中大統領は、1998年1月13日に4大財閥（現代、三星、LG、大宇）総帥と会談し、オーナー型経営を行う財閥に対して「所有と経営の未分離」を改めるよう指導した。にもかかわらず、「会談」から5年余りを経た03年、韓国企業集団における相互出資を通じて系列企業による所有率は41.3%を示し、これに家族の所有分である5.2%を加えると、韓国企業集団における内部所有比率は46.6%にも達した<sup>5)</sup>。

のみならず、その後の企業統治構造の閉鎖性はさらに強まる傾向にあり、支配株主（および親族）のもとグループ系列企業、グループ系列企業同士の株式相互持合いが重なり合い、さらに多層的な支配構造へと複雑性を増すようになったのである。たとえば2005年4月現在、公正取引上の相互出資制限企業グループのうち総帥が存在する55企業グループにおいて、総帥およびその家族が所有している株式は平均4.94%に過ぎなかったが、企業グループの内部所有比率は実に51.21%にも達していたのである<sup>6)</sup>。

ちなみに2000年3月末現在における韓国財閥の代表的存在である現代グループにみる株式所有構造を挙げると、以下の閉鎖的な企業統治構造が認められる。すなわち、創業者であった鄭周永は現代重工業（11.56%）、現代建設（4.58%）、現代商船（3.23%）の大株主であった他、現代名誉会長、現代建設代表理事、現代重工業、現代峨山理事の理事を兼務した。2男の鄭夢九は現代自動車、起亜自動車、現代精工代表理事・会長、現代石油化学、現代キャピタル理事を務めた。また5男の鄭夢憲は現代会長、現代建設と現代電子の代表理事・会長、現代総合商事、現代エレベーター、

現代情報技術、現代自動車、現代峨山の理事、さらに国会議員である6男の鄭夢準は現代重工業の顧問職に従事した。株式所有の状況を見ると、鄭夢九が現代自動車（4.01%）、現代精工（6.31%）、仁川製鉄（7.13%）の個人大株主であった。さらに5男である鄭夢憲は、現代商船（13.44%）、現代建設（3.74%）、現代総合商事（1.21%）、現代電子（1.69%）の個人大株主であり、6男である鄭夢準は、現代重工業（8.06%）の個人大株主であった<sup>7)</sup>。しかも、この複雑な「系列」強化の手法を通じて、各財閥はオーナー経営を着実に強化させたのである。

さらに1998年に会長秘書室（「財界の青瓦台」とも呼ばれ、巨大な権限を保持している）を構造調整本部に改編したサムスングループは、同本部が「グループの経営司令塔」として機能させるよう着実に「系列」強化に努めている<sup>8)</sup>。

2003年に持株会社によるピラミッド型の株式所有構造を形成したLGグループもまた、それを機にオーナー一族による持株比率を高め、より強固な支配力を行使できるようになった<sup>8)</sup>（オーナー一族による持株比率は、2001年の4.5%、03の39%、06年の60%に上昇した。）さらに03年に会長らが背任容疑で逮捕・有罪判決を受けたSKグループにおいても、外資による株買い占めがもたらした経営権対立を機に持株会社（SKC&C）を頂点とするピラミッド型の所有構造を築いた。以後、オーナー一族は高い株式所有率（55%）を維持し、企業グループ全体への支配力を高めることが可能になった<sup>9)</sup>。

また、2000年9月に創業者である鄭周永の後継者争いが勃発し、分裂した現代グループも、後継者争いに乗じた外資ファンドの敵対的買収を機にグループ内の株式を共同所有する手法を採用し、各企業間の循環出資を媒介に自己資本を増大させつつある。00年末から01年にかけて、現代自動車グループ6社が分離し、02年には現代重化学工業5社、現代グループに残存する現代商船、現代峨山、現代電子産業（現在のハイニクス半導体）などが分離するに至ったにもかかわらずである<sup>10)</sup>。

## 2. 企業統治構造の封建性強化がもたらす不完備契約の発生

では、このような閉鎖的な企業統治構造を制度経済学によって理論展開するのであれば、如何なる現象として認識されるであろうか。以下、その問い掛けについて答えてみることにしたい。一般にレギュレーション理論 (théorie de la régulation) はじめ制度派マクロ経済学は、市場における調整が企業統治構造に及ぼした影響に関する分析に重点を据えている。IMFによる市場ベース型資本主義に伴い、韓国では輸出奨励に向けた政治的インセンティブが市場システムのマクロ的動態過程を調整させ、呼応して企業の封建的統治構造が輸出志向型工業化政策を展開させていた。たとえば政府主導の輸出奨励策が連鎖下位に位置する政策的パフォーマンスを導くとされる現象を制度経済学的に明らかにするのであれば、以下のような展開として導き出されよう。すなわちダグラス・ノース (North, D. C.) が指摘する「制度階層性」を用いることによって、階層性上部に位置する政府インセンティブが慣習・制度的ルールを通じて現実の経済政策を操作し、ゆえに封建性が強まった企業統治構造が貿易政策はじめ対外的な政策の展開を可能にしたと考えられる<sup>11)</sup>。

以上の理論的展開は、次の企業統治構造の実証的解明を通じて明らかになる。1997年の通貨危機直後において不透明性を重視したIMFは、市場ベース型資本主義の「移植」を行ったのであるが、既述したように企業統治構造の封建性を強める結果がもたらされたのである。当時の金大中政権は以下の諸政策を要求していた。すなわち1998年初頭、5原則 (①企業経営の透明性確保、統治財務表を99年度に義務化、②相互債務保証解消による融資制度の義務化、③財務構造の画期的改善、④主力事業中心の経営、⑤支配株主・経営陣の責任追及)、98年8月には3原則 (①第二金融圏の経営支配構造改善、②循環出資の抑制、③不当内部取引の遮断)を掲げていたにもかかわらず、実証的な展開において企業統治構造の封建制が強まっていたのである<sup>12)</sup>。

新制度派経済学者のロナルド・コース (Coase, R. H.) は、企業を経済システムの内部に相当するものとして認識した上で、経済組織としての企業が代理人 (agent) 自らの取引費用<sup>13)</sup> を最小

化する手段として利用する点を強調する (Coase, R. H. 1988)。企業収益の最大化を図る依頼人 (principal) が、自らの目的を達成するための意志決定、もしくはその行為を代理人 (agent) に委託する際、もたらされた関係 (エージェンシー関係) の重要性が認識されるためである。このように彼は企業経営に関わる取引費用の節約を重視しているのであるが、上に挙げた5原則もしくは3原則のいずれも、企業統治構造・融資を通じて取引費用の節約に貢献している点が着目されよう。

さらに新制度学派のオリバー・ウィリアムソン (Williamson, O.E.) の議論を通じてこれら8原則を展開すると、自らの限定合理性の議論を応用・展開して、以下に記すように前者の5原則、後者の3原則で各々、異なった機能を果たしていることが明らかになる<sup>14)</sup>。先ず前者の5原則について具体的にみていくことにしよう。これらは、主にエージェンシー関係に要するモニタリングコスト<sup>15)</sup> の削減を目指したものであり、各財閥の企業統治構造の透明化を通じて、情報の不完全性・非対称性を低下させようとしている。ウィリアムソンは自らの契約概念において効率的ガバナンスの構造を唱えたのであるが、そのために依頼人 (principal) は自らの目的に沿う行動を代理人 (agent) に求めており、その具体的手法は経営主体による責任追及を通じて果たすことに求められる。さらに後者3原則は、企業向け資金融資の透明化を通じて融資の改善を求めたものであり、これらの原則は対企業向け融資に際して生じる情報の非対称性<sup>16)</sup> の低下に向けて有意に機能する。通貨危機前の韓国財閥にみられた効率的資源配分の低下を抑制するため、依頼人 (principal) による行動はリスク懸念を伴うことなく代理人 (agent) に反映させる融資が目指された結果、このような契約の不完備性が生じたわけである。同インセンティブメカニズムが機能することにより、契約の不完備性がエージェンシーコスト<sup>17)</sup> をも削減することによって、この特異な現象がもたらされたのである。その結果、財閥企業間、もしくは企業間同士の取引に要するコストの削減が図られるようになり、韓国企業に携わる多様な利害関係者 (ステークホルダー) に対する分配機能が契約の不完備性を強めるように機能するに至ったわけである。上記8原則にみられた企業統治を巡る契約の不

完備性は、やがて次に述べるIMFによる企業間同士の様々な利害関係の調整政策にも反映されるところとなった。1998年8月以降に始まるビッグディール、すなわち半導体、航空機部品、発電機、鉄道車両、船舶エンジン、石油精製、石油化学における大規模事情交換が促された。理論上、これらに由来する契約の不完備性の実態は、主に各財閥の事業集約を行うことで、企業間で発生する利害対立の回避を可能にさせるように機能したと理解すべきであろう。しかも、対外的には自由貿易政策の進展に伴って貿易依存度が強まるようになり、集約化された韓国財閥の統治手法において封建性強化が求められるようになっていた<sup>18)</sup>。このように、対内・対外双方の政策において不完備契約的な現象が生じていたのである。その背景について、アジア通貨危機後の韓国財閥をめぐる信用政策と雇用政策を通じて明らかにしていこう。

### 3.なぜ、「移植」は封建的な企業統治構造をもたらしたのか。

これまで触れてきたように、市場ベース型資本主義「移植」が、「移植」対象国における企業統治構造に閉鎖性を強める影響を及ぼすに至ることが判明した。競争主義的な市場システムが閉鎖的な企業構造を定着させることによって、それが集団主義的な契約の履行強制に基づく家族的・共同体的・その他たとえば家父長的システムの普遍化を強めるような現象をももたらすようになったのである。以下、このような現象が生じた具体的経緯について明らかにしよう<sup>19)</sup>。

既述したように、アングロサクソン型の「完備契約市場」を韓国に「制度移植」しようとする試みは、後の韓国をアジア型市場モデルに踏襲させるのではなく、むしろ封建的場な企業統治構造を通じて自由な市場経済へとシフトさせるという「意図せざる結果」を生み出した。「移植」対象国の市場そのものが封建的勢力によって支えられている限り、市場システムが封建的な権威を後ろ盾にしていることを通じて、このような契約の不完備性を生み出したわけである。では、具体的に如何なる政策において、このような現象が生じるに至ったのであろうか。以下、その経緯について信用政策と雇用政策の展開を通じて明らかにしてみよう。

ボウルズが指摘するように、特定国における契

約の不完備性を考察する場合、他国による経済政策における社会規範の必要性を取り上げる必要がある。特定国家の経済システムにおいて機能する社会規範は、完備契約が不可能な場合においてさえ、双方の国に利益を生み出す取引が提示されるためである。しかも双方の国の間で自由に取引を行うことができることから、競争均衡においてパワー行使が許容されるようになり、その行使が利益をもたらすようになる。市場において公正性を保つという規範行為自らが、各財閥にみられる契約の不完備性を通じて配分の非効率性を強めるよう機能させるに至ったわけである。

これらの理論的展開の経緯を実証分析に当てはめるならば、以下のような展開になろう。IMFは通貨危機以降の金融構造改革として、金融構造の健全性を高めるために第一次金融構造改革(1998年上半期~00年上半期)、第二次金融構造改革(00年下半期~02年末)を相次いで行った。このような改革が行われた背景として、企業に対する与信額の高さが挙げられる。金融部門全体23兆ウォンのうち銀行圏からの与信額が13.3兆ウォン、総合金融会社からの与信額は6.4兆ウォンを占めた。与信額のうち担保でカバーされていない部分は銀行圏で6.8兆ウォン、総合金融会社では6.4兆ウォン近くを占めたものの、97年末基準でそれぞれの単純自己資本を比較すると、一般銀行が22.3兆ウォンであるのに対し、総合金融会社は4.1兆ウォンにとどまっていた。総合金融会社による破綻企業向け与信額が大きかったことから、このような偏った融資が行われたのである。97年下半期の総合金融会社は、破綻した財閥向け無担保与信額だけでも単純自己資本の2倍を超えており、経営悪化による大規模な資金流出に見舞われていた。市場ベース型資本主義への移行は、このように金融市場において流動性危機を高めながら実現していたわけである<sup>20)</sup>。

その結果、確かに破綻を免れた財閥による巨額の融資額に変化は認められなかった。ただし財閥向け融資において契約の完備性が失われることから、以下のような金融構造の不健全性が増すようになっていた。すなわち当時、輸出産業の競争力は、国内における雇用制度の改革(雇用の非正規化)と賃金制度の改革(成果主義賃金制度、賃金上昇の制度的調整=生産性インデックス賃金上昇

の弱体化)を通じた労働コストの節約に大きく依存するようになっていた。この労働市場の不安定性が国内消費需要の拡大を妨げる要因をなすようになり、企業の海外移転の増加とともに国内消費需要の停滞が産業基盤と競争力の弱体化を引き起こす可能性を強めてしまったのである。

じじつ1998年から08年までの10年間、韓国の海外直接投資は5倍の規模に拡大し、製造業よりもサービス産業の海外投資が増加していた。その結果、製造業部門が対事業所サービス部門からの調達を拡大させ、生産拠点の海外移転と歩調を合わせて関連サービス産業の海外直接投資が顕著になった。その結果、後述するように市場ベース型資本主義への「移植」は、それに伴う外資主導型の「市場均衡」をもたらすに至ったのである。

たとえば金融改革を行ったIMFは、自らのプログラムを唱える背景として、ワシントン合意<sup>12)</sup>の存在を挙げている。それらは市場機能の優越性を前提とする制度改編を目的とするものであり、そのための民営化、規制撤廃に基づく政府の市場介入低減、柔軟な労働市場の導入、さらには金融および企業部門に対する健全性の強化などが求められた。この引き締めの安定化政策の展開を通じて、IMFプログラム導入後の韓国においてIMF自らが唱える緊縮政策のもと構造改革が行われるようになった。その結果、国内資本が縮小を余儀なくされる一方で、市場自由化に伴い外資が大量に進出するという現象に見舞われるようになったのである。

この二律背反的な政策が生じたために政府が成長産業への金融機関貸付を奨励するようになり、同資金を得た財閥が系列会社補助などを通じて信用創出する手法に根本的改革が迫られるようになった。ゆえに金融通貨危機以後、それまでのリスク負担の手法が過剰投資の現象であるとみなしたIMFは、国際決済銀行自己資本比率(BIS比率)、負債比率規制などを導入し、金融機関に対する監督機能を著しく強化するようになった。以降、金融機関による対企業貸付が滞るようになるにとどまらず、政府は財閥に対する支給保証を完全に解消せざるを得なくなった。結果として、企業部門における資金逼迫化を促す現象が導き出されるようになったわけである<sup>21)</sup>。

やがて、これら政策が及ぼす影響は産業部門に

も及ぶようになり、製造業のGDP比率の伸び悩む状況において、製造業の雇用者数減少を通じて第三次産業へのシフトをもたらしようになった。のみならず、製造業とサービス産業部門間の実質生産量および労働生産性の上昇率格差すら引き起こすようになった。この事情について厳(2013)は、製造業よりも労働者の熟練要求が低く、代替可能性が高いサービス産業雇用が国内雇用全体に占める割合が高まったため、このような現象が生じたと説明している<sup>22)</sup>。

次に各財閥(現代・サムスン・LG・SK)の企業統治構造について触れながら、記述したIMFによる市場ベース型資本主義の「移植」が、「意図せざる結果」として財閥の企業統治構造を変化させるに至った経緯の実態を歴史的に明らかにしていこう。

### III.市場ベース型システムは歴史上、如何にして「制度移植」されたのか

#### 1.「ヒョンディイズム」(現代財閥)にみる「移植」の展開史

ここでは、先ず現代財閥の成立に向けた歴史的展開について触れた後、市場ベース型システムの「移植」に伴って企業統治構造が封建性を強めつつある不完備契約の状況について触れていくことにしたい。

1970年代、韓国において現代、サムスンのほか、LG(ラッキー金星)、SK(鮮京)を総称して「4大グループ」と呼ばれる財閥が台頭するようになった。或いは60年代末に繊維貿易の台頭により頭角を現した大宇を加えると、これらは「5大財閥」とも呼ばれる。以下、現代、サムスン、それらに次ぐ規模を誇るLGグループとSKグループの経営内容について触れながら、それらに対する制度分析を通じて各財閥が果たす役割について明らかにしていこう。

現代財閥の特徴として、1960年代後半から70年代に展開した雇用創出政策が挙げられる。本稿は、同政策をアメリカのフォーディイズムに倣って「ヒョンディイズム」と呼んでいる。1967年10月、韓国政府は全国に及ぶ高速道路建設計画を確定した。財源として政府建設部が650億ウォン、同財務部が330億ウォン、ソウル市が180億ウォン、陸軍工兵監室が490億ウォンを拠出したほか、現

代建設は430億ウォンを拠出した。建設工事には現代建設はじめ16社、さらに陸軍建設工兵団3個大隊が投入されたが、現代建設の工事分担は全体の5分の2を占めた。動員された建設労働者の労働力の延べ人数は900万人にのぼり、68年当時の全人口の3割に及んだ。うち現代建設は4分の1近く（23.8パーセント）を占め、214万人を動員した。現代建設がもたらした雇用創出効果は、当時の労働分配率の上昇にも貢献していたのである<sup>23)</sup>。

ところが韓国の場合、この「ヒョンディイズム」とその危機・崩壊は、米国とは異なる過程を辿るところとなった。米国のようなテラー主義的作業組織の特徴である職務区分の細分化、或いは硬直化が極端に強まることはなかったためである。時間研究や動作研究などに基づく科学的管理法も米国よりも著しく遅れ、低賃金および長時間労働もしくは兵營的統制などの強まりとともに、韓国では「流血的テラー主義 (bloody Taylorism)」と呼ばれる現象が、80年代中盤に生じるようになった。韓国版のフォーディズムの崩壊は、したがって自動車内需市場においてヒョンディイズムに基づく内需主導成長の勢いを抑制する現象をもたらしたのである。1970～80年代において年平均25%の高率を記録した内需成長率は、90年代以降において同10～15%に鈍化し、90年代中盤以後はほぼ停滞状態へと陥るところとなった<sup>24)</sup>。

以降、現代財閥において輸出志向型政策へのシフトが掲げられるようになった。80年代後半以降、現代自動車は米国、カナダなど北米先進市場に進出し、著しい収益を上げたほか、東欧圏をはじめヨーロッパ市場、さらに中国市場でもシェアの拡大に成功した。ヒョンディイズムの崩壊は、こうして韓国において輸出依存の貿易構造をもたらす要因をなした。90年代後半、現代自動車を含む全自動車業界の輸出比重は販売額の40%を越え、97年のアジア金融通貨危機後、ついに50%を越えて内需による需要を上回るほどになった。ヒョンディイズムとは、このように韓国において内需主導型の市場構造から輸出主導型市場構造への転換を促し、米国型フォーディズム体制とその危機・崩壊とは異なる過程を経ることで崩壊したのである。

一般に市場ベース型資本主義において、企業と

金融市場との関係は短期的戦略の採用が有利になると認識される。現代財閥の企業統治モデルにおいても、市場ベース型資本主義の「移植」によるショックをトップダウン型の統治手法の強化に活かすことで、財閥における契約の不完備性を強める方向へと作用させていたことになる。このような封建的な企業統治構造にみられる契約の不完備性の実態は、市場ベース型資本主義のシステムが市場の交換過程を高度に集約化させることによって、この特異な企業統治構造自らが分権的配分システムを排除したために生じた結果であると判断できよう<sup>25)</sup>。

では、このような現代財閥の不完備契約的な型企業統治構造を制度経済学的に解釈すると、如何なる現象が生じた結果であると認識されるであろうか。以下、その回答を導き出すことにしたい。一般に市場主義システムは、契約が完備的であることを前提にしているとされる。ゆえに市場は参入者同士の競争を通じて均衡を図るものであり、このような競争市場において生み出された需要超過や供給超過が価格機能を通じて均衡点を満たす性質がある。このような静学的な市場参入者間の競い合いに基づく公平な再分配は、効率的もしくは合理的諸条件が合意する点においてのみ成立する。要するに、静学的な効率性条件が理想化されたワルラシアン経済 (Walrasian economy) の競争均衡を特徴づける点においてのみ、需給均衡が果たされるわけである<sup>26)</sup>。

以上の展開を通じて、契約が完備的な市場主体自らを「移植」する場合、「移植」対象国の市場参入者による財・貨幣の交換過程、或いは交換過程を通じてもたらされる封建的企業統治構造に道徳的コミットメントがもたらされる。結果として、「移植」対象国における契約の不完備性も強まるようになる。

一般に市場の交換過程において個々の市場参入者は、完備契約を通じて財・貨幣との交換を行っているとして認識される。ただし、このように契約が完備的である市場において、市場参入者間は異なる市場見解を有するため、彼ら同士の報復・分断化・評判に関する諸モデル、もしくは社会的選好が成立するような懸念が生み出される。

ゆえに、この道徳的コミットメントを通じて、契約が完備的な市場主体が自らのシステムを「移

植」する場合、「移植」対象国における契約の不完備性は、たとえば交易ネットワーク、企業やその他の制度を通じてインセンティブ問題を生じさせる。既述したようにトップダウン型の封建的企業統治構造自らがインセンティブ問題をもたらすようになり、市場による公平分配すら機能させなくなる。そのため市場参入者間の効率的分配が消失し、現代財閥の対外政策で触れたように外需依存型の輸出政策を通じて個人的・戦略的・持続的な相互作用を有利に展開させるようになる。同政策のためにパワー行使がさらに強まるようになるにつれて、このように企業統治構造における契約の不完備性が強まるようになるわけである<sup>27)</sup>。

このようにワルラシアン型「完備契約市場」が一意で安定的均衡を仮定している以上、不完備契約市場は複数均衡や非定期的かつ下位階層単位を含む定常過程、もしくは進化過程から成立することが避けられなくなる。ワルラシアン型市場の特徴は、このような合理的経済主体による「完備契約」を仮定している以上、その閉じた無時間的空間を通じて、いわゆる対外政策をも含む内生的強制が契約の不完備性を機能させる結果をもたらしたのである<sup>28)</sup>。「ヒョンディイズム」の実態においてワルラシアン型「完備契約市場」の「移植」が試みられ、皮肉にも「移植」対象国において契約の不完備性を強めるという結果が、このようにして生み出されたわけである。

では、現代財閥におけるパワー行使主導の内生的強制とは、具体的に如何なる契約の不完備性をもたらすに至ったのであろうか。サムスン財閥において、その典型的な事例が認められる。以下、サムスン型企業統治構造を歴史的に展開しながら、その典型的な事例の実態について触れていくことにしよう。

## 2.市場による内生的強制に基づくサムスン型企業統治構造の史的展開

建設業界をはじめ重厚長大産業を主軸とする現代財閥と比較すると、サムスングループはサムスン電子の活躍に代表されるように、ITもしくはDRAMをはじめ電子機器部門における輸出戦略政策の展開につれて規模の拡大化を図った点に特徴が認められる。このような現象の歴史的背景として、1950年代後半に始まる金融部門中心の多角化戦

略が挙げられよう。現代財閥のように重厚長大産業に軸足を置くのではなく、サムスは市中銀行を傘下に収めるのと同時に、さらに保険会社などの買収を通じて、銀行・保険・損保におよぶ金融部門で著しい影響力を有したことから、このような結果がもたらされたと考えられよう<sup>29)</sup>。

その後、サムスは従来の半導体事業を基に半導体事業・液晶・情報通信事業からなる3つのコア事業を展開することを通じてさらなる多角化戦略を推し進めるようになった。しかも既存の家電事業を軸に半導体事業への進出を果たしたことにより、隣接領域の液晶、情報通信事業をはじめとして様々な事業範囲に参入することが出来るようになった。たとえば半導体事業での多角化は、基本技術を伴わないサムスン電子にとり異領域への進出であり、この多角化は企業の存亡に関わるものでもあった。そのため同社は「選択と集中」の戦略を展開することでコア事業の育成を選択し、それらに投資や研究開発を集中するようになった。コア事業間の多角化を通じて、シナジー効果が期待されるためである。この輸出戦略政策の展開は、以下に述べるようにサムスン独特の特異な「制度的補完性」をもたらすに至ったのである。

すなわち輸出戦略は、構造調整本部の上位にグループの意思決定機構である構造調整委員会(2006年に戦略企画室へと改称)を設置することにより、傘下企業に対する管理統括、新規参入・多角化、経営幹部育成と適切な人事配置を通じて迅速に図られたのである。2008年、グループ全体の参謀組織として機能していた戦略企画室が解体されると社長団協議会が設立され、グループ次元の調整に必要な意思決定を図るようになった。同協議団は、さらに投資調整委員会、業務支援室、ブランド管理委員会を設け、投資に関する利害、新事業の推進、ブランド戦略の展開などに従事するようになった。その結果、サムスングループの中核企業であるサムスン電子諸部門は、デジタルメディア部門(薄型テレビ、モニター、パソコン)、情報通信部門(携帯電話機)、半導体部門(DRAM、フラッシュメモリー、システムLSIなど)、LCD部門(TFT)液晶パネル、生活家電部門(エアコン、冷蔵庫、洗濯機など)、その他部門(ソフトウェアなど)のいずれもが、輸出事業の展開を主とするものとなった。因みにこれら6部門の

うち輸出が占める比率は、半導体が90%以上、LCDが90%前後、情報通信部門60~80%を占めるに至ったのである<sup>30)</sup>。

サムスングループの輸出戦略政策は、ゆえに以下のように要約されよう。輸出促進と構造調整本部との「制度的補完性」である輸出戦略が諸制度の安定に寄与している場合、経営状況において問題が顕在化することはない。したがって、一方で輸出戦略が不安定化するような場合において、同戦略に向けて著しい制度変化を誘発するようになる。そのため適恰的な制度が他のドメインと補完的に機能させるに至り、一般的なタイプではなく特定タイプの制度が当該ドメインにおいて存続可能になる。しかも、その逆も成立するゲーム理論的な戦略的補完性の概念が機能した結果、このような現象が強まったのである。「制度的補完性」それ自らが韓国型の輸出主導型政策の展開を促し、サムスン独特の特異な「制度的補完性」を通じて輸出戦略を安定化させる方向へと導かれたわけである。

ところが市場ベース型資本主義の外生的移植を通じて、「移植」対象国における外部資金への依存性が高まる結果が、同時にもたらされていた点を軽視してはならない。自国企業の投資拡大を通じて投資支出を賄う必要が生じたため、このような「意図せざる結果」の現象がもたらされたのである。具体的には市場ベース型資本主義の移植を容易にする金融市場のモニタリング機構が、エージェンシーコストの削減に寄与するという特異な現象が生じるようになった。負債依存型の企業統治構造に対応するためにも、企業による借入増の構造がレバレッジを上昇させることが余儀なくされたため、このような結果へと至ったのである。のみならず、負債への依存が強まることで、情報を所有している金融機関がもたらすコストパフォーマンスも強まるようになった。このように市場が自らの競争性を保つ以上、金融機関による対市場権力は企業向け投資や貸出の著しい増大を通じて展開することすら容易にさせたのである<sup>31)</sup>。

以上の展開を通じて、サムスンにおける企業家の投資拡大は、たとえば金融機関の情報収集作業をいっそう強めるようにさせた。ゆえに市場システムを「移植」するような場合、「移植」対象国においてパワー行使は金融システムにおける脅し

と制裁の内容を含むようになり、「契約の不完備性」を強めるという現象が生み出されるようになったのである<sup>32)</sup>。

このような金融システムにみられる契約の不完備性を通じて、サムスン・グループにおいてITもしくはDRAMはじめ電子機器部門における輸出戦略政策の積極的展開に伴って規模の拡大化が図られるようになった。呼応して、1950年代後半以来に始まっていた金融部門中心の多角化戦略が展開し、サムスは市中銀行を傘下に収めるようになったのである<sup>33)</sup>。さらに保険会社などの買収を通じて、銀行・保険・損保におよぶ金融部門で著しい影響力を有するところとなった。この現象は、保険・損保・証券などの金融部門とエレクトロニクス部門に重心を据えるサムスン・グループの特徴として、今日にも引き継がれている<sup>34)</sup>。

このような特異な金融機関主導システムのもと、今日のサムスはリバレッジ効果をもとに半導体事業が液晶、情報通信事業を投資する「3つのコア事業」を通じて多角化戦略を推し進めるようになった。その後、既存の家電事業を軸に半導体関連事業への進出、さらに隣接領域の液晶、情報通信事業などを通じて事業範囲を広げるまでになった。今日、同社は既述した「選択と集中」の戦略を展開することでコア事業の育成にも成功し、それらの投資や研究開発を強化するに至っている<sup>35)</sup>。このようなコア事業間の多角化連動して、不完備契約市場の実態はシナジー効果を通じてさらに強まるようになったのである。

### 3.LG財閥にみる「移植」対象国のワルラス型競争均衡の展開史

LGグループの始まりは、1960年代中盤における石油精製事業の進出を通じて規模の拡大を図った時代まで遡ることができる。当時、傘下の石油精製事業社である湖南精油が第2精油工場の指定を受けていた。韓国政府は「主油従炭」のエネルギー転換政策を掲げており、62年に政府企業の大韓石油公社（油公）を設立したものの、石油需要の増加とともに第2精油工場の建設が必要とされていた。このようにLGが、もっぱら政府主導型介入政策に基づいて発展を遂げることができた要因として、66年、政府による実需要者の公募が行われた点が挙げられよう。当時、国内6業者

のなかからラッキー（今日のLG）の湖南精油が選定されていた。湖南精油が選定された要因として、このような政財界癒着の構造により事情に精通した人脈が及ぼした影響が大きかった事実が挙げられる。

1997年のアジア金融通貨危機から間もない99年、LGグループは「持株会社」制度を他の企業に先駆けて導入した。当時、グループ統治機構の改革と創業者家族間の資産分割が進んだ上に、傘下企業への一族の所有比率が低下し、外資が経営権を剥奪するリスクが高まるようになっていた。系列企業間で複雑な出資関係を維持することで、破綻のリスクがグループ全体に及ぶリスクを弱めることが避けられなくなったのである。のみならず当時、経営主体の世代交代が最も早く進んでいたために創業者ファミリーがもつ所有比率の低下が深刻化しており、グループ全体の統率力も弱まりつつあった。対応策として、LGグループは現代、サムスンのような創業者ファミリーなど大株主を利害目的とする会長秘書室や構造調整本部ではなく、外部株主をも含む全株主のためのモニター機構として「持株会社」を設けたのである。その結果、LGグループでは出資関係の循環出資が認められなくなり、家族→持株会社→子会社→孫会社と所有構造が単純化することで、系列企業列不振企業への安易な防止、系列企業間の連鎖破綻のリスクが低下するようになった。ゆえに01年には4.5%にとどまっていたLG系列社への家族所有比率は、持株会社設置により03年には39%にまで上昇した。結果として、総帥家族が持株会社と子会社に圧倒的な影響力をもつ新たな体制が築かれるようになったのである<sup>36)</sup>。

LGグループにおいて、持株会社の設立がトップダウンの企業統治を強めた背景として、同財閥が米国もしくはイギリスなどアングロサクソン諸国で普及した「資本市場中心型金融システム」に対応する企業統治構造を築いた点も挙げられよう。持株会社は、債券や株式を発行し資金調達を行う資本市場に依存する企業統治手法を可能にすることを目指した機関である。この「資本市場中心型金融システム」は、短期的に様々な部門間や企業間の資金配分を効率的に行う点で優れていると考えられよう。ただし、金融融資の期間が短期的なものになりやすく、株式もしくは債券価格の影響

を受けやすい。そのためバブル形成、その崩壊など極めて不安定な金融状況へと陥りやすい点は否めないだろう。

たとえばLGグループでは、直接金融主導型の金融システムが短期的な直接金融に基づく資本市場の発達を通じて債券や株式の短期的な売買を拡大させ、これが投機的な期待形成を助長させる懸念が生じていた。その結果、金融資産価値の膨張が生じる場合に備えて、持株会社によるモニタリング機能も強まることさえ避けられなくなっていた。このように従来、外部のメインバンクが行ってきた貸出審査を、内部の持株会社が行うことで、企業がバナンス統治の閉鎖性を強めることが余儀なくされたのである。

LGグループにおいて持株会社が影響力を有するようになったのは、アングロサクソン型の「資本市場中心型金融システム」に対処するための措置でもあったことは、既述した通りである。持株会社が「資本市場中心型金融システム」を集権的にハンドルさせるLG独自の手法が、現代、サムスンとは異なる「制度的補完性」が築かれたのである。その結果、メンバー企業の創業者一族たちは、この補完性を通じて集権的、かつ優位に機能させる市場の実現を目指し、そのため創業者ファミリーの持ち株所有によって経営介入を強めるといふ不完備契約を可能にしたのである。

LGグループの性質は、このように資本市場中心型金融システムに基づく持株会社に求められる不完備契約市場にあった<sup>37)</sup>。ゆえに1997年のアジア金融通貨危機から間もない99年、LGグループは他の企業に先駆けて持株会社中心のシステムを導入できたのである。当時、グループ統治機構の改革と創業者家族間の資産分割が進んだ上に、傘下企業への一族の所有比率が低下し、外資が経営権を剥奪するリスクも高まっていた。この系列企業間で複雑な出資関係を維持することでは、破綻リスクがグループ全体に及ぶことすら難しくする。しかも当時、経営主体の世代交代が最も早く進んでいたために創業者ファミリーがもつ所有比率の低下が深刻化しており、グループ全体の統率力も弱まるようになっていた。

にもかかわらず述べてきた不完備契約の結果、LG系列社への家族所有比率は、06年には60%にまで上昇した<sup>38)</sup>。総帥家族が持株会社と子会社に

与える影響は、さらに強まったのである。以上の展開を通じて、LGグループにおいて持株会社が影響力を有するようになったのは、市場ベース型の不安定な資本市場中心型金融システムに対処するための措置であったことが理解できよう。

持株会社が資本市場中心型金融システムを集権的にハンドルさせるLG独自の手法は、このように現代、サムスンとは異なるものであった。このような制度的補完性のもとメンバー企業の創業者一族たちも、集権的、かつ優位に機能させる市場の実現を目指し、創業者ファミリーによる経営介入を強めることができるようになったのである。LGグループにおける契約の不完備性は、このようにしてさらに強まったわけである。

### 3. SK財閥にみる「移植」対象国のワルラス型競争均衡の展開史

SKグループは、1953年に発足した鮮京織物を母体としており、69年に鮮京合織（ポリエステル生産、現在のSKケミカル）の設立により化繊事業に進出し、70年代には化学部門への多角化を果たした。さらに73年に鮮京石油（ポリエステル、フィルム、ビデオテープを生産、現在のSKケミカル）を設立し、80年には大韓精油公社を買収し現在のSKテレコムを誕生させた。70年代には商社事業の系列会社も吸収合併し、76年に(株)鮮京、98年にSK商事、00年にSKグローバル、03年にSKネットワークスへと社名変更した。90年代には情報通信分野の多角化も進み、94年には韓国移動通信（現在のSKテレコム）を買収し、00年には新世紀通信の経営権を確保した。02年にはSKテレコムが新世紀通信を吸収合併し、韓国において携帯電話通信シェアの半分を占めるまでに成長した。

このようにSKグループは、情報通信事業とエネルギー事業を戦略部門として位置付けていた。さらなる多角化を目指すとして、情報通信事業では新世紀通信の買収やSKテレコムへの統合にとどまらず、さらに90年設立の大韓テレコムを97年に買収したほか、98年にはSKコンピュータ通信などとの合併により、今日の持株会社であるSKC&C（非上場）を誕生させた。このほか、SK建設（1977年、鮮京建設として設立、97年に社名変更）、SK海運（82年設立の油公海運が97年

に社名変更）などがSKグループの主要企業として名を連ねるようになった。

既述したLGにみられる資本市場中心型金融システムに基づく持株会社に対し、このようにSKグループの特徴は同グループ独自の循環的出資の方法に求められよう。LGグループが資本市場中心型金融システムに基づく持株会社を成立させたのに対し、このようにSKグループは循環的出資という特異な手法を用いることによって規模の拡大を図るに至ったわけである。

このようにSKグループにおいて生じた特異な事情の背景として、外資による株買い占めがもたらした経営権対立を機に、持株会社（SKC&C）を頂点とするピラミッド型の所有構造が図られようとした経緯が挙げられる<sup>39)</sup>。このような現象が認められるようになった理由として、SKグループは創業者一族による所有支配力が弱く、敵対的買収リスクを抱えてきた点が挙げられよう。ゆえに2007年の持株会社化を通じて持株関係の再編が開始されるようになり、投資事業部門（持株部門）に携わるライフサイエンス部門を営むSK(株)、石油、化学部門を担うSKエネルギーなど会社分割が行なわれたのである。

ゆえにSKグループにとり持株会社設立の理由は、創業者一族のグループ全体に対する所有支配力を強める点にもあった。具体的にSK(株)が、傘下子会社としてSKエネルギー、SKテレコム、SKネットワークス（2003年、SKグローバルが社名変更）、SKC、SKE&S、SK海運、SKパワーなどを支配する統治手法が用いられた。SKグループの特徴として、他の財閥のように総帥一族が持株会社を直接に支配するのではなく、このように一族が非上場企業のSK&Cを支配することで、同社を持株会社としての大株主にさせた点が挙げられる<sup>40)</sup>。

ではSKグループの循環的出資の特異な方法は、理論的に如何にして解釈したら良いのであろうか。ここでは、組織的コーディネーション・メカニズムを通じて、その回答を導き出すことにしたい。一般に企業ヒエラルキーの一般的枠組の内部では、個々の企業の中では異なる種類の情報が、上下方向にも、また水平方向にも流れている。

すなわち全ての組織アーキテクチャが、関連する諸活動を通じて別個のタスク単位にモジュール化され、それらが上位一下位関係によって「木の

構造」に配置されており、そのためヒエラルキー的構造を示しているわけである。一般に経営の重要な機能システムは、構成するタスク単位間に希少な組織資源を配分し、諸部門を技術上・情報上の関係にある複雑なクモの巣へと編み上げ、組織的コーディネーションの枠組みを提供するとされている<sup>41)</sup>。この意味において、SKグループにおける契約の不完備性は、既述したような特異な循環的出資という封建的な組織コーディネーションに基づいている点に特徴が求められよう。

ゆえにSKグループの組織的コーディネーション・メカニズムは、各企業の多層ヒエラルキーにおいて入れ子状に組み込まれている点に求められる。企業において契約を行う当事者は、その限定合理性のために、明文化された業務内容すら不完備なものにならざるを得ないことから、このような現象が生じたのである<sup>42)</sup>。

このようにSKグループの「制度的補完性」とは、非上場企業（SKC&C）を通じて創業者一族によるヒエラルキー的分割モードと入れ子状に機能させて成立していることが理解できる。SKグループの特徴は、多様な市場を越えて組織された事業グループ（business group）を非上場企業（SKC&C）が支配し、さらに同企業の株式を不完備解約的な創業者ファミリーが所有している点に集約されるわけである。

では、このように各財閥の企業統治構造において不完備契約市場成立に至った根拠を対外政策を通じて求めるなら、如何なる現象が生じるのだろうか。自由貿易依存型の対外政策を展開しながら、その実態について明らかにしていこう。

### Ⅲ.自由貿易依存型の企業組織コーディネーションに起因する共進化過程の展開

#### 1.アウトソーシング連動型の封建的な企業組織フィールド

韓国における市場ベース型資本主義の「移植」が企業統治構造の封建性をもたらした影響を、今日において明確かつ典型的に露呈させたのが、2008年9月のリーマンブラザーズ破綻を機に勃発したリーマンショックであった。当時、米リーマンブラザーズの経営破綻により世界中の株価が下落すると、対韓投資以上に韓国企業による対外投資が際立つようになり、韓国の国際収支は赤字

へと転落していた。2006年と07年にマイナスを示した直接投資と証券投資を上回る規模で「その他投資」が流入し、国際収支の赤字を増やす現象が認められるようになった。のみならず、外国人機関投資家は2007年1年間で2兆4兆6165億ウォンの純売却（売却額－購入額）を行い、さらに08年1月から11月にかけて3兆6兆7675億ウォンの純売却を行った。ゆえに外国人機関投資家の売却額が全売却額に占める比率は、07年の19.6パーセントから08年（1～10月）には24.5パーセントへと増加するに至ったのである<sup>43)</sup>。

貿易・資本・経常収支黒字の内実においても、アジア金融通貨危機からの脱出、さらにそれに続く景気回復の内実は極めて不健全なものになった。堅調な貿易収支黒字がもたらした経常収支黒字は、契約の不完備性を強める財閥の海外市場開拓に基づくものであった。すなわち、資本収支の黒字要因の大部分が「銀行融資」（金融機関からの借入金）によって占められ、それは輸出を主眼とする財閥の巨額負債によるものになったのである<sup>44)</sup>。

こうした事態への緊急対応策として、韓国政府は通貨スワップ協定の緊急拡充を決め、2008年10月、米国との間で300億ドルを上限とする同協定の締結に踏み切った。これにより12月には3回にわたって計104億ドルが調達された。さらに政府は、アジア各国が外貨準備を融通しあう「チェンマイ・イニシアティブ」（2002年5月合意）に基づく通貨スワップの増額を求め、12月開催の日中韓首脳会談を通じ日本から300億ドル（従来の130億ドルから170億ドルの拡大）、中国からも300億ドル（従来の40億ドルから160億ドルの拡大）のスワップ枠を要求、合意が成立した。日中両国から600億ドル相当のスワップ枠の設定が認められた結果、07年末から08年11月にかけて617億ドルに及ぶ減少幅を記録した外貨準備高は回復に転じた<sup>45)</sup>。外貨準備枯渇への懸念は払拭されたため、為替相場も安定に転じるようになった。

以上、リーマンショック後の経緯について、先ず企業組織コーディネーションを通じて明らかにしてきた。ところでAoki（2001）が指摘するように、企業組織論は自らの経営主体が慣習的な所有権ルールに基づいて自己利益の最大化を図ろうとする。その際、市場交換のガバナンスが法的ルールのシステム、すなわち法律（legal code）にと

どまらず、道徳善 (ethos) に基づく道徳的判断が強まるようになる。このように慣習を支えるメカニズムを、青木は道徳律 (moral code) と呼んでいる<sup>46)</sup>。

ゆえに市場ベース型資本主義を「移植」する場合も、この道徳律の展開に基づいて企業統治構造は封建的な体質を強めることが避けられなくなる<sup>47)</sup>。青木の理論に基づくのであれば、貿易依存型のアウトソーシングが進行する際の韓国企業の統治手法は、市場交換のガバナンスが法的ルールのシステムに限定されるものではなく、むしろリカードが主張するような比較優位のためのガバナンス制度を通じて補完される。このような道徳律に基づいて慣習を支える市場主義システムの手法は、ゆえにトップダウン型の封建的な企業統治構造として反映されると考えるべきである。すなわち各企業の統治組織アーキテクチャが別々のタスク単位にモジュール化されるのではなく、上位-下位関係によって配置されるヒエラルキーを生み出し、リカード型比較優位の原則に即応した企業統治構造を強めるわけである<sup>48)</sup>。

さらに市場システムが進行すると、企業経営者によるモラルハザード行動を政府がコントロールするようになり、やがて非効率な結託国家としての退行的開発主義国家 (degenerate development state)、或いは「縁故主義 (crony capitalism)」の手法にも近似し得るようになる<sup>49)</sup>。ゆえに政府と繋がりが深い「総帥」と呼ばれる個人大株主 (とその家族、親族) を頂点とする創業者オーナー一族に経営所有権が収斂する企業統治構造も、自由貿易主導の対外政策を通じてさらに強まるようになる。

このように競争的パフォーマンスの実効化が閉鎖的な韓国財閥の統治構造を強める結果、たとえば対外関係において韓国財閥が中国依存のアウトソーシングの進行を推し進める現象をもたらすようになった。これらの動きに呼応して、後方連関効果による中間投入輸入 (intermediate imports) の規模が大きくなったためである。とりわけ「半導体素子・集積回路」の分野において及ぼす影響が大きく、同分野においてパフォーマンスが優れている経営者に状態依存型レント (contingent rent) を支給することで、中国依存のアウトソーシングが強まるようになったわけで

ある<sup>50)</sup>。

このような中国依存のアウトソーシングの展開は、既に1990年代から認められていた連続的展開の延長であり、この動きによっても韓国企業統治構造が封建性を強めた事実が判明しよう。元来、韓国の後方連関効果は繊維もしくは革製品など労働集約型産業の育成を通して達成されたのであるが、さらに中間財としての電気及び電子機器、精密機器など資本・技術集約産業において著しい拡大をみせるようになったため、生産性の増大と企業統治構造の封建性強化がともに足並みを揃えるようになったのである。

以下、このような対外関係にみる政策変化が企業統治構造に及ぼした影響を、ワルラシアン・パラダイムの展開を中心にして明らかにしていこう。

## 2.自由貿易依存型の企業組織構造にみるワルラシアン・パラダイム

一般にワルラシアン・パラダイムは、自らの手法を「還元論 (方法論的個人主義)」に基づいて分析するものとして認識される。ゆえにワルラシアン・アプローチの中心的な枠組みである「均衡」とは、ボウルズも指摘するように「方法論的個人主義」を前提としている。同パラダイムにおいて重視されるべきは、合理的経済人が自らの最適化行動に基づいて効用の最大化が図られる点にあった<sup>51)</sup>。

このようにワルラシアン・アプローチに基づく完備契約は、古典的な経済学やゲーム理論を通じて導き出される合理性もしくは利己性とは一線を画している。一方、ボウルズが認識する現実の人間行動は所与の社会規範を通じて他国を考慮せざるを得ない。国と国との利益関係こそが、ボウルズが指摘する進化論的解釈に相応しいモデルとされるためである。ボウルズにとり経済行動は、このように全体的結果に結びつける因果メカニズムに基づくものと認識される。ゆえにボウルズの不均衡概念、すなわち彼が唱える「内生的選好」が機能する限り、特定国に対する「移植」の効果、或いは特定国に対する「移植」結果も、その特定国の行為が全体の結果を決めるためには極めて重要な要素をもたらすわけである。

ゆえに、中韓貿易にみられる中間財と最終財との「社会的相互作用」を通じて、中国依存型のア

ウトソーシングが強まるにつれ、社会全体もしくは個々の市場参加者たちが自己目的を最適化できない状況が数多く認められるようになる。社会的相互間の展開に呼応することで、韓国において閉鎖的な企業統治の手法が強められた結果、契約の不完備性が生じ、このような現象が生じたためである。これらの点に関して、ボウルズとともに進化経済学の発展に寄与しているギンタス(Gintis,H)は、利己性を合理性から分離する見方を根拠に独自の進化ゲーム理論を唱えている<sup>52)</sup>。他者を考慮せざるを得ない企業の社会的認識論を「理性の限界」として定めたギンタスは、新古典派が唱える概念とは異なる結果を導き出したのである<sup>53)</sup>。

ゆえにワルラシアン・アプローチに基づく行動が長期的かつ安定的であるかどうかを検証することは、ギンタスの目的でもあった。のみならず、合理性と利己性とを同一視させない新しいゲーム理論が、理論的かつ経験的にも確かな基盤をもつことを示すものでもあった。特定国の経済システムが他国の存在なしには機能できないためである。ただし特定国が他国の行動や信念をどのように予測し、行動を調整するかを明らかにすることもできない。このように社会的認識論を伴うことなく完全な行動モデルが成立しえないことから、契約の不完備性をさらに強める現象が生じるようになるわけである<sup>54)</sup>。

一方でギンタスは、この社会的認識論を備えた主体間の戦略的相互作用を分析しながら企業行動を調整する社会規範の重要性を説いている。ここでの社会規範もまた、ゲーム理論における相関均衡を含んでいる。第三者が特定ルールに基づいて個々の主体に個別に指示を与え、その指示に従うことが最適反応とされるために、このような現象が生じるわけである。ギンタスのいう相関均衡としての社会規範とは、いわば慣習を前提とするものでもあった。ゆえに社会規範を備える慣習が市場を操作するのであれば、利己的で合理的な主体像を前提とするワルラシアン・アプローチに基づく完備契約が機能しないことになる。

いずれにせよ、韓国企業の統治手法にみられる集権的な経営主体の直接的市場操作は、ワルラシアン・アプローチに基づく完備契約の「移植」を前提とするものであり、そこにはギンタスの言う相関均衡としての社会規範は存在しない。韓国企

業の統治手法にみられる契約の不完備性は、いずれにせよ中国依存型のアウトソーシングを強める結果をもたらすようになったのである<sup>55)</sup>。中間財・資本財による貿易依存の強まりを通じて、中韓貿易がワルラシアン型の競争均衡へと導くに至ったため、このような現象が生じたのである。ゆえにボウルズもまた、経済行動が全体的結果に結びつける因果メカニズムに基づいている現象を、「内生的選好や文化進化の議論から明らかなように、総体的結果の個人に対する効果も個人の結果も個人の行為が全体的結果を決めるのに劣らず重要である」と述べている<sup>56)</sup>。

### 3.ワルラシアン型競争均衡に基づく不完備契約の実態

以上の展開を通じて、韓国財閥を操作するワルラシアン型の競争均衡の「移植」によって、貿易を内在とする「社会的相互作用」を通して不完備契約がもたらされる経緯が明らかになった。標準的な依頼人・代理人モデル(principal agent model)のもと、このように非対称的な相互作用が機能している以上、この不完備契約のもとで企業の経営主体と労働者の関係も、同様の相互作用を通じて繰り返されよう。呼応して、代理人に対する依頼人によるパワー行使が交換を促すことによって、配分の非効率性が増大するようになる。このようなことから、自由貿易の構造は対内的にも契約の不完備性を強めるに至るわけである。

しかも、このようなワルラシアン型の交換過程におけるパワーの存在は、たとえ契約の請求内容に(第三者的)強制が存在する場合においても、同様に取引当事者の一方による権力行使の存在が不可欠となる<sup>57)</sup>。このような選好と交換の契約過程をもたらす相互作用を、ボウルズは内生的強制(endogenous enforcement)におけるパワー行使と名付け、ワルラシアン型の競争均衡を強める点であるとの指摘を展開する。

既述したように、青木(2003)は企業統治構において多層ヒエラルキーの中で入れ子状に組み込まれており、組織コーディネーションにおいて、このヒエラルキー的な指揮を通じて達成される点を指摘する。各企業の多層ヒエラルキーにおいて入れ子状に組み込まれているため、企業において契約を行う当事者は、限定合理性のための明文化

された職務の内容は不完備なものにならざるをえなかったわけである。ゆえに对外政策においても、競争的なパフォーマンスの基準に従って貿易を行う場合においてのみ、当該産業は成長を実現するようになる<sup>58)</sup>。

この特定利益集団の利害関係について、青木は関係政治家たちの並列する連携体 (coalition)、すなわち政治・行政プロセスを通じて調整される状況を指摘した上で、それらの存在を官僚制多元主義 (bureaupluralism) と呼んでいる<sup>59)</sup>。この官僚制多元主義に基づく経営交渉は、自らの合意形成を通じて、財産権秩序の再配置と維持を行っている。すなわち、述べたように韓国企業の企業統治構造が財閥ごとに相違をみせたのも、この官僚制多元主義に基づく閉鎖的な企業ガバナンス統治がおのおの別個に機能した結果であったと考えられる。グローバリゼーションを目指す市場主義の「移植」によって、このように各財閥にみられる不完備契約が競争市場を操作する現象が認められるわけである。

さらに青木 (2003) に基づいて展開すると、「移植」された国における企業内の情報処理に関する分割モードは、内部化された業務の技術的な特質やそれらの外部的環境によって部分的に条件づけられる点が明らかになる。のみならず、それらは内部的かつ外部的に利用可能な人的資産の性質によって条件づけられる。このように組織内部におけるタスク単位間での情報処理活動の分布 (「認知的労働の分業」) は、組織アーキテクチャ (organizational architecture) とも呼ばれる<sup>60)</sup>。

以上にとどまらず、ワルラシアン型の新古典派成長モデルは、韓国型企業統治構造がヘクシャー＝オーリン (Heckscher-Ohlin) モデルを通じて達成される貿易政策、たとえば韓国における全貿易額の対GDP比増大、或いは関税率の低下政策、さらに為替レートの引下げ策を通じて目指すものであった。このようにして経済成長と貿易開放度との間の相関関係が、外生的成長モデルを機能させるに至った以上、封建的な企業統治構造と自由貿易の同時展開は否めない。貿易政策が外生的に韓国企業の発展を促すように機能するため、封建的な企業統治構造のもと、各財閥が韓国の貿易依存度を高めるという現象がもたらされるわけである<sup>61)</sup>。

では、このようなワルラシアン・パラダイムの理論的展開は、具体的に如何にして今日の政策として反映されるに至ったのであろうか<sup>62)</sup>。次に、今日の諸政策における不完備契約の実態について触れながら、その回答を導き出すことにしたい。

#### IV. 契約の不完備性がもたらした今日的課題

##### 1. 対外依存型貿易が企業統治構造に及ぼす影響

1990年代末まで、韓国の貿易政策は日本と同様に欧州もしくは北米での地域主義的傾向には批判的で、GATT (WTO) による多角的貿易体制に反対していた。ところがアジア金融通貨危機後の1998年、IMF主導の市場ベース型資本主義への移行に伴い、韓国政府は従来の方針を転換してFTA推進方策を打ち出すようになった。その後、他地域における二国間の自由貿易政策も著しく推し進めるようになった。2004年6月には「自由貿易協定締結手続き規定」が大統領訓令として定められ、FTA政策の基本方針を審議するFTA推進委員会、その下にFTA実務指針会議、FTA民間諮問会議などが設置された。同年10月にはFTA交渉の実務を担う外交通商部に自由貿易協定局 (FTA局) が設置されるなど、韓国のFTA交渉機能は著しく強化されるようになったのである<sup>63)</sup>。

なかでも中国との自由貿易が重要視され、たとえば2001年には38.5パーセントであった対中貿易依存度は、07年に66.8パーセントに増加し、32.2パーセントの日本の同依存度 (2008年) を大幅に上回った。さらに同年、韓国の対中直接投資の累計額は286億ドル、率にして全体の20.8パーセントを占め、対米直接投資額 (293億ドル) に次ぐ規模となった。同年、韓国による対中直接投資の割合も企業数ベースでは44パーセント、金額ベースでは21パーセントを占めるに至った<sup>64)</sup>。

中韓貿易の内因は対外直接投資が占める割合が大きく、業種別では一般製造業に対する投資額が最も高かった。同製造業における対中直接投資額の推移を概観すると、とりわけ1990年代以降において急激な増加へと転じた経緯が確認できる。1989年に企業数で初めて1000社を超え、投資金額で20億ドルを上回って以降、2009年までの20年間で企業数では46倍、金額では64倍の1376億ドルに拡大したが、うち一般製造業の比率は企業

数ベースでは51パーセント、金額ベースでは42パーセントを占めるまでになった<sup>65)</sup>。

このように韓国製造業における対中国向け直接投資額の推移が、対外直接投資額全体の推移を一貫して上回るという現象が顕著に認められるようになり、中国への投資が一般製造業を中心にして拡大している実態が確認できよう。ただし韓国財閥の中国に対する直接投資規模は、中国経済の減速を反映して2007年から12年の5年間で平均5.5パーセント減を記録した。対中国直接投資額全体のうち韓国が占める割合も、06年の5.4パーセントから11年には2.2パーセントへと縮小した。一方、韓国企業の対中直接投資のうち製造業の割合に限ってみると、07年の69.2パーセントから11年は77.4パーセントへと大幅に拡大した。中国に対する世界各国の直接投資額も、2010年は前年比12.5パーセント、11年は同9.0パーセント、それぞれ増加していた。ところが、中国経済の減速傾向がもたらす影響は否めず、12年4月における対中直接投資額は前年同期比2.4パーセント減に転じた<sup>66)</sup>。韓国製造業において存在感を増しつつある中国経済の減速は、市場ベース型資本主義に移行した韓国製造業産業の空洞化懸念を強めつつある懸念材料にもなった。

このような空洞化懸念を反映して、韓国財閥が手掛ける重要部品部門の中国移転が強まる現象が生じたのである。連動して、資本・技術集約的な産業において中国製資本財・中間財への置き換えが進むようになった。最終消費財的な性格が強い川下産業部門においてのみ、中国製への置き換えが著しく進行したため、このような現象が生じたのである。後述するが、特定産業が衰退段階に直面すると企業の再統合がもたらされるとするスティグラー (Stigler, G.J) の見方は、以上の展開を通して韓国財閥の統治機構そのものに影響を及ぼすようになったのである。

すなわち、中国向けアウトソーシング主導の貿易政策がもたらした影響は、次にみるように企業統治構造において垂直的統合の現象をもたらすに至ったのである。次に、その経緯について明らかにしながら、このような現象が生じた実証的背景について導き出してみよう。

## 2.アウトソーシング主導型の自由貿易主義に基づく企業の垂直的統合の展開

韓国における自由貿易先行の政策は1998年、同国がFTA (自由貿易協定) 推進の政策を明確化した時点にまで遡ることができる。03年、FTA推進のためのロードマップが策定された後の韓国は、とりわけ二国間の自由貿易政策に主眼を置くようになり、翌04年4月におけるチリとのFTA発効、06年3月のシンガポール、同年6月のASEAN (物品貿易のみ)、同年7月のEFTA (06年7月発効) とも相次いでFTA協定を締結するに至ったのである。11年7月、EUとのFTAが暫定的に適用されることにより、ほぼすべての関税が5年以内に撤廃されることが決まったほか、11月には米国との批准同意案が可決され、今後5年以内に95%の品目に対して関税撤廃を図ることが決まった<sup>67)</sup>。

このような自由貿易の進行は、地理的に分離している国家間貿易の関税引下げに基づく国際的な地域統合をもたらす。一方で、この現象は貿易はじめ対外政策を行う経済主体にとり、従来型の古い制度が消滅し、代わりに新たな制度に基づく政策に従事する企業統治構造の存在を求めようになった。この状況について青木 (2003) は、同現象が各企業の貿易依存度増をもたらす市場均衡の達成を求め、連動して企業の社会契約的コーポラティズムを強化させるとの認識を示す<sup>68)</sup>。ただし、このような現象は自由貿易進行に伴う輸出増を通じて、韓国の政治的領域と財閥経営者との間の相互依存関係に変化をもたらす点を軽視してはならない。自由貿易の進行に伴って、封建性を強めた韓国財閥は自らの民主主義的な社会契約概念を欠落したまま輸出入に従事せざるを得なくなったため、このような現象が生じたのである。すなわち、自由貿易に連動して柔軟に機能させるための政策に比重が置かれ、IMF危機後の8原則で既述したように、各企業は競争的市場を促す政策を組織横断的に機能させるよう求めたのである。

以上述べてきた現象を、経済学者ハーヴィッツ (Hurwicz, L) が唱える「誘導可能性」(implementable) による解釈に基づいて展開すれば、以下の現象を導き出すことが可能になる<sup>69)</sup>。先ず、自由貿易政策への収斂を図る制度の強化を通じて、IMFは上記8原則を通じて対外貿易に従事

する企業の効率性を高めたのである。のみならず、貿易を通じて企業間同士の効率的結びつきを強化させようとした。これらの現象は、市場機能の改善化（市場による調整）にも結び付き、自由貿易協定がもたらす市場の効率性を推し進める点で、韓国企業の統治構造に影響を及ぼすようになった。この効率化は、企業の垂直的統合の意義を唱えるスティグラーによる見方にも合致しよう<sup>70)</sup>。貿易依存度の強まりにより、韓国企業の効率性は従来型トップダウンの手法を駆使することで、その垂直的統合の意義が発揮されたわけである。

スティグラーによると、このような企業の垂直的統合が成長産業の分離（disintegration）をもたらし、やがて企業のライフ・サイクル的諸効果を生み出すようになる。ゆえに特定産業が衰退段階に直面すると、企業の再統合が促されるようになる。たとえば1990年代前半、繊維産業においてアパレルその他繊維既製品、革製品に後方連関効果を及ぼし、また化学産業では化学繊維と化学最終製品、金属・加工産業では金属製品、さらに一般機械では農業機械、電気及び電子機器では情報・通信に関する精密機器と民生用電気機械など、それぞれ最終消費財的な性格が強い川下産業部門に後方連関効果を及ぼしていた。

この傾向は、1990年代以降における韓国の対中直接投資の急増が、韓国国内からの資本財・中間財調達を著しく拡大させ、各産業における川上産業部門の生産拡大に好影響を与えていたことを意味する。たとえば産業別影響力係数によると、因子分析において90年代全般を通じて電気及び電子機器、精密機器の産業別影響力係数がプラスの値を示し、また90年代前半の繊維、石油、石炭、農林業などに代わり、同年代後半には第1次金属製品、金属製品、一般機械もプラスの値を示した経緯が認められる<sup>71)</sup>

そのため1990年代、韓国の中間財貿易において国内調達が13%増加したのに対し、輸入（合計）は16%増を示していた。この海外依存度の高まりに応じて、たとえば一般産業部門では、中国の機械産業が技術集約性に特化する現象が認められるようになった。結果として、韓国において同産業の対外依存度が高まるようになったのである。

この傾向は、技術レベルの高い特殊産業機械の生産に対しても影響を及ぼすところとなった。当

時、中国の電気機械産業部門において中間財調達の国内調達比率が著しく低下していた。とりわけ重電機器の国内調達比率はマイナスを示し、国内調達の伸びが著しい電子・通信機器、或いは民生用電気機械とは対照的な結果をもたらしていた。電子・通信機器における内生諸国・地域からの輸入増は29%を示し、国内調達増の19%を上回るなど、海外依存度がさらに高まるようになった。そのため2000年代以降、政府の多様な育成策を背景に韓国の中間財産業は生産・輸出が急速に伸びるようになり、総輸出に占める割合が半分に至るほどにまで成長した。中間財・資本財の輸出が、財閥集団内において支配的な社会規範を内部化し、中間財・資本財の輸出が個々の財閥に有利に機能させた結果、このような現象が生じたのである。これら財の輸出を促すことが財閥相互間の利益になる規範を内部化しながら、市場参入者は自らの規範を普及させるため、結果として貿易依存型の政策が強まるという現象が導き出されたのである<sup>72)</sup>。

ボウルズは、この現象が市場における生き残り競争の結果として生じたものであると認識する。すなわち、韓国財閥が中間財・資本財の輸出を通じて市場競争に勝ち抜くことは、ともに規範を守ろうとする財閥集団全体の経営政策の集大成であり、ボウルズが群選択（group selection）、もしくは多層的選択と呼ぶ複数の均衡選択を操作する主体をなすことを意味する<sup>73)</sup>。このように中国依存型のアウトソーシングが進むにつれて、部品・素材産業の輸入も増加するようになったのである<sup>74)</sup>。

呼応して中間財産業の生産額は2000～09年の間に年平均9.2%の高い増加率を記録し、09年末現在1,122兆ウォンを記録した。付加価値でも年平均7.1%の増加率を記録するなど、全ての面で総製造業の平均成長率を上回った。製造業に占める比重では、生産額でも00年の39.0%から09年には42.0%、就業者では同期間45.9%から51.0%まで増加し、付加価値では同期間57.5%から60%を超えた。また部品・素材産業が輸出入全体に占める比重も、90年の34.0%から10年には約50%近くに及ぶに至った。

中間財産業の輸出推移をみると、1990年の221億ドルから00年には799億ドルに達し、さら

に10年には2,290億ドルに達した。市場シェアは90年の270億ドルから05年には1,101億ドル、10年には1,512億ドルへと増加し、2000年代に入ってから年平均7.9%の増加率を記録した。その結果、貿易収支では90年には49億ドルの赤字を記録していたものの、90年半ばから黒字転換し、さらに10年には779億ドルの黒字を記録するなど、全産業の貿易収支の黒字額（412億ドル）を遙かに上回る規模を記録した。

ゆえに中間財産業の世界市場シェア（輸出基準）と貿易成果を通じた競争力をみることによって、中間財輸入が2000年代に入ってから持続的に上昇する一方、このように中間財輸出もまた一貫して増加を続けるという結果をもたらしたことが判明するわけである<sup>74)</sup>。

韓国のアウトソーシング連動型の封建的な企業組織フィールドは、以上の展開を通じて契約の不完備性をさらに強める方向へと作用させた。韓国財閥の制度的環境が集団内における選好の分布に影響を与えることで、各財閥の選好がIMF主導の市場ベース型政策の展開に呼応するように輸出戦略を強め、呼応して企業統治構造の閉鎖性を強める現象がもたらされたのである。閉鎖的な企業ガバナンス構造が市場主義の展開に伴って機能するようになり、ガバナンス構造の閉鎖性に刷り込まれた相互関係の構造が、既述したように各財閥のガバナンス統治手法を決める要因をなしたわけである。企業組織内部の市場取引が経営主体の権力関係を通じて達成することから、閉鎖的なガバナンス統治手法が対外政策において不完備契約を成立させるに至ったのも、このような理由によるものであった。

この不完備契約を通じて、競争的なパフォーマンスの基準に従った場合においてのみ、韓国財閥は成長を実現することが可能になった。このいわば特定利益集団の利害関係を通して、同利害関係者たちの並列する連携体（coalition）は政治・行政プロセスを通じて調整され、官僚制多元主義（bureaupluralism）に基づく経営交渉が進展するようになったわけである。韓国企業集団における相互出資により系列企業による各財閥の所有率は5割近くに達し、支配株主（とその家族および親族）のもとグループ系列企業、グループ系列企業同士の株式相互持合いが重なり合い、さらに多層

的な支配構造へと複雑性を増したにも、このような理由に基づくものであった<sup>75)</sup>。

このように韓国では、自らの合意形成を通じて財産権秩序の再配置と維持を図る官僚制多元主義に基づく閉鎖的な企業ガバナンス統治が機能するようになり、それがグローバリズム下の競争市場を操作するという契約の不完備性をもたらすに至ったわけである。

### 3.外資主導型金融・非正規雇用にみられる不完備契約の今日の実態

既述したように、アジア通貨危機後においてIMFは韓国政府による従属的地位に甘んじた金融機関がもたらした弊害に着目し、国有化、金融機関同士の合併、整理淘汰（強制倒産を含む）のいずれかの選択を迫り、強制的プログラムを要求した。このような民間金融機関の経営規模縮小に伴い、韓国国内の貨幣需要が変動するようになったのである。

この貨幣需要の変動に呼応して金融市場において台頭を許したのが、外国人投資家の存在であった。01年現在、米国のカーライル・グループ（Carlyle Group）は韓美銀行の40%、同国のゴールドマン・サックス（Goldman Sachs）は国民銀行の11%、オランダのアイエヌジー（ING）は住宅商業銀行の10%、さらに米国のニューブリッジ・キャピタル（New-bridge Capital）は韓国第一銀行の51%に相当する株式を、それぞれ所有するに至った。またOECD（2003）によると、01年までに12の大手金融機関のうち5行は外国人比率が優勢であり、他の2行も外国人所有者の株式持分が認められたことが判明する。01年現在、その他の外資系企業として、さらに米国のJPモルガン（JP Morgan）、アメリカ銀行（Bank of America）、ニューヨーク銀行（Bank of New York）、ドイツのコメルツ銀行（Commerzbank）、アリアンツ（Allianz）も韓国銀行株の取得増を行うとの表明を行った。これらに呼応して、外国人投資家による株式保有の比率も、時価総額ベース水準で1999年に20%を超えた後、00年には約25%、01年の約30%、02年の約35%を示すなど、一貫して上昇を続けるようになった<sup>76)</sup>。

このように変動を余儀なくされた貨幣需要に連動して参入した外国人投資家の存在が、国内の貨

幣需要の減少を補うにとどまらず、01年後半から02年にかけて貨幣供給量がターゲットを上回る現象をもたらしたのである。このような状況がもたらされた背景として、ミンスキーと同じポストケインジアンであるカレツキ（Kalecki, M 1936）は、貨幣供給政策が需要量の制限に基づいて成立していると主張していた<sup>77)</sup>。ゆえに彼は、その制限を越えて外生的に貨幣供給が行われると、銀行組織において信用膨張（credit inflation）が生じるとの警鐘を発したのである。外国人投資家の相次ぐ参入がもたらした信用膨張、すなわち信用に基づかない外生的な貨幣供給が、結果として金融不安定性を高めるとの懸念が示されたわけである。

このように金融不安定性仮説の主張に基づくのであれば、企業家の投資決定と銀行の貸出決意は相互作用の関係にあり、それらに基づいて信用供給額と投資額が決定される必要がある。01年後半以降、韓国ではマネーサプライターゲットを上回る貨幣供給量が増加するようになった。韓国国内の貨幣需要量が意図的、かつ外生的に変動した結果、もたらされた信用膨張の一種であったため、このような現象が生じたのである。しかも、韓国における金融政策はマネタリズム型の外生的貨幣供給論に基づくものであった。結果として、同政策が実需を伴わない過剰流動性の上昇をもたらすようになり、その影響は金融・不動産市場に混迷を及ぼすに至ったのである。以下、この外生的貨幣供給政策の理論的背景をみることによって、同政策が雇用・金融政策に及ぼした影響について明らかにしてみよう。

韓国国内の貨幣需要量の変化は、ゆえに外国人投資家による株式市場の参入にとどまらなかった。政府は、さらに一般銀行の自己資本比率を上昇させる政策を展開したのである<sup>78)</sup>。このような現象が実現した政策的背景として、高安（2005）は政府が銀行の劣後債を積極的に引き受けることで公的資金を市場に供給した事実を挙げる。ゆえに1997年12月に4兆ウォン超を記録した同引き受けの増加幅は、98年12月の1.5兆ウォン、99年末の4500億ウォンを記録するなど、減少を続けながらも依然として高水準を維持するようになった<sup>79)</sup>。

このような実需を伴わない外生的貨幣供給政策

が行われることにより、政府主導の公的資金供給が図られた。たとえば（佐野 2001）が指摘する雇用政策全般に対するマクロ的アプローチに基づくのであれば、不動産市場とクレジットカード市場の混迷はじめ、これら一連の外生的貨幣供給政策が所得分配の二極化傾向をもたらしていた点が明らかになる。10名以上事業所の常用雇用者の実質賃金をみると、国民経済計算（SNA）ベースの一人当たり雇用者報酬は2000～03年において1.5%にとどまり、93～96年を大きく下回る結果となった<sup>80)</sup>

連動して雇用政策にも悪影響が及ぶようになり、1993年には60%に達していた正規労働者の比率が99年には48.4%にまで落ち込み、以後02年まで50%前後を記録した。韓国統計庁（2006）は正規労働者が96年の740万人から99年に613万人に減少したのに対し、非正規労働者は566万人に達した点を指摘し、労働市場の二極化が進行していることを懸念した。さらに、その後も非正規労働者の増加が続き、04年には800万人を上回り、全労働者の55%超を占めるまでになった。正規職の賃金を100としてみた場合、非正規職の賃金は00年の50%台の前半へと引き下げられたのである。その結果、賃金不平等（下位10%台に対する上位10%台の賃金比）は01年の4.8倍から03年には5倍を上回り、不完備契約の実態を反映して韓国はOECD加盟国で最も賃金不平等が著しい国へと至ったのである<sup>81)</sup>。

## VI. 結論

一般に「ワルラシアンアン・パラダイム」において、完備契約市場は市場の非合理性を正すことが中心テーマとして据えられているため、経済主体や市民は不道徳的ではないことが前提とされる。同パラダイムとは、それが有する理論的対象の範囲、経済主体に関する仮定、均衡概念などの理論的特徴から成ることが認識されている。

これらの点に関して植村（2015）は、ワルラシアン・パラダイムの特徴を自らが発展させようと取り組む「進化社会科学（evolutionary social science）」と結び付けて、次のように認識する。すなわち一般にワルラシアンは要素還元主義である一方、方法論的個人主義に基づき自己考慮型に将来を展望する個人を仮定している。そのため、

選好を外生的かつ利己的なものにしなければならない。このように完備契約に基づく方法論的個人主義を相対化しながらも、不完備契約的な他者考慮型で経験から学ぶ過去振り返り型の限定合理性が必要とされる。そのため選好と制度の相互規定関係を強調することが求められる。やがて「完備契約」を通じて達成される社会的相互作用は皮肉にも不完備契約を含む広い社会的文脈と一致するところとなる<sup>82)</sup>。

ゆえに完備契約を制度移植する場合、「移植」対象国において封建的企業経営による企業統治構造自らが契約の不完備性を生み出す現象がもたらされるようになる。その際、外生的制度移植が諸制度間の平等な補完関係を意味するものではなく、むしろ企業統治構造の階層的上位に位置する制度が下位制度に対して支配的規定性に基づいて成立する補完性を築く「制度の補完性」が築かれたのである。とりわけ制度階層性の逆転が1990年以降のグローバリゼーションとともに促されるようになると、市場競争が階層の上位に位置する一方で、それが企業統治に強い規定力を持つ現象が生じるようになった<sup>83)</sup>。

このように社会的選好が進化的に出現することを自らのモデルの前提条件として展開するのであれば、市場参入者の相互作用に関する特徴として、社会的分断化、もしくは繰り返し相互作用、評判の形成、などがさらに強められる懸念が生じよう<sup>84)</sup>。ゆえに社会的選好を多国間の関係に 응용・展開することによって「移植」主体国における、個々の市場参入者は自らの行動が如何なる「移植」をもたらすのではなく、「移植」対象国において如何なる帰結をもたらすかが重要視されるようになる。このことは「移植」主体国自らの社会的選好が「結果に対してのみ定義される自己考慮型の選好」へと変容する可能性をもたらす<sup>85)</sup>。

このような経緯を経ることによって、市場主義システムが「移植」された韓国において市場ベース型資本主義に基づく封建的な経営統治手法が自由貿易に依存する政策を強めたわけである<sup>86)</sup>。一般に市場はルールに従う適応的主体であり、行動規則の一部が社会規範とされることで、社会的に強制される規範を通じて内生的選好を生み出すものとなる。ゆえに、このような互惠的な個人からなる制度の実行可能性と有効性は、制度に従う個

体群の割合と同時進行する制度の集合にも依存しよう。結果として諸制度は補完性を帯びるようになり、それぞれが「移植」対象国の企業統治構造に影響をもたらし合うわけである<sup>87)</sup>。

そのため、韓国では中国依存型のアウトソーシングが強まるにつれて各財閥の企業統治構造において封建性が強まるようになった。市場ベース型資本主義に基づくシステムが「移植」された韓国において、韓国財閥の統治手法は分権的配分システムを伴わない現象が生じるようになったのも、このような理由に基づくものであった。非効率な慣習としてガバナンス統治において個体群が階層性を強めた結果、分権的配分に伴わない分配上の要求を押し付ける市場主義システムの「移植」を通じて集権的な企業統治構造が生み出されるに至ったわけである<sup>88)</sup>。

既述したようにアジア金融通貨危機後の韓国は、IMFによる指導のもとアジア型資本主義のシステムからの逸脱を図るようになった。なかでも競争主義的な経済パフォーマンスに政策の焦点が絞られるようになり、劣った経済パフォーマンスをもたらす制度諸形態を除去するにつれて、市場機能が重視されるようになった。このように市場機能による効率性に基づいて証明される手法が採用されたため、政治的諸条件に基づく政策介入が軽視されるようになった<sup>89)</sup>。

結果として、政府が施行する「自由裁量」が著しく削減されるようになった。これらの動向に付随し、企業の統治構造にみられる封建性に限らず、金融規制の自由化に基づく外生的貨幣供給の展開、或いは雇用市場における非正規雇用労働者の増加などが本格化したのである。「制度移植」に伴って韓国がアジア型の資本主義から逸脱するにつれて、同国財閥も契約の不完備性を強めるに至ったわけである。

なお現在、韓国よりも日本の方が経済指標の悪化を指摘する声も多い。日本経済の動向について、同じ視点から分析を行うことを次の機会として譲りたい。

註

- 1) Bowles, S. (2017) (植村博恭・磯谷明德・遠山弘徳訳) pp.251-259.
- 2) 詳しくはBowles, S. (2017) pp. v-vi.を参照のこと。なお「互恵的利他主義」という言葉を最初に用いたトリパースとは異なり、ボウルズが唱える「互恵的利他主義」は「社会的選好」を含み、その意味で社会科学的特徴を有する。
- 3) 高龍秀 (2002) pp.37-38.
- 4) 自己資本比率その他、金融機関の健全性評価においてもはや再生不能とみなされたもの、すなわち大東、東南、同和、京畿、忠清の中堅銀行五行による「吸収合併」(大東は国民銀行、東南は住宅銀行、同和は新韓銀行、京畿は韓美銀行、忠清はハナ銀行をそれぞれ引き継ぎ)に委ねられた。1998年7月、韓国商業銀行と韓一銀行の両行は国有化後に合併し、新たに「ハンビット銀行」を誕生させた。8月にはハナ銀行が合併、翌9月には国民銀行と長期信用銀行、99年5月には忠北銀行と朝興銀行の合併へと進んだ。さらに10月に忠南銀行、99年1月にポラム銀行を吸収合併したハナ銀行は、02年にソウル銀行を吸収合併した。ハンビット銀行は、経営が悪化していた平和、光州、慶南の三銀行と持株会社のもと経営統合することが決まり、ウリィ金融グループを誕生させた。また01年11月、長期信用銀行を吸収合併していた国民銀行は住宅銀行を合併し、総資産180兆ウォンの巨大銀行の誕生へと至った。
- 5) 安熙錫 (2004)「企業成長と所有・経営 韓国の事例」『流通科学と市場の対話 白石善章教授退任記念論文集』流通科学大学、p.154.
- 6) 高龍秀『韓国の企業・金融改革』東洋経済新報社、2009年、76~78頁。
- 7) 『毎日経済新聞』2000年3月27日。
- 8) なお、オーナー経営者による監視のもと、各系列企業が効率的経営を行っているか否かを確認することが行われた。幹事などを派遣する政策として、たとえばオーナー経営者による監視のもと、各系列企業が効率的経営を行っているか否かを確認する作業も行われた。その他、幹事などを派遣する政策も採用された。詳しくは、高龍秀 (2009) pp.76-78.を参照のこと。
- 9) 高龍秀 (2009) pp.76-78.
- 10) 同上書、pp.121-126.
- 11) Douglass C. North (1994) pp.91-93.
- 12) 鄭章淵 (2007) p.188.
- 13) 市場において取引や契約をするにあたり、負担する費用のこと。
- 14) Oliver E. Williamson Williamson, O.E. 1985. Free Press)
- 15) 依頼人と代理人の利害不一致を放置するか、或いは解消するために発生する費用のこと。
- 16) 市場において、各取引主体が保有している情報に差異が認められる際、そのそれによって生じる不均等な情報構造を意味する。
- 17) 依頼人と請負人に生じる利益相反問題に基づくコストのこと。
- 18) ソウル聯合ニュース (2013年12月5日)の報道によると、国民総所得 (GNI) に対する輸出入比率は2002年の67.1%から拡大が続き、07年には85.9%、さらに12年には112.7%に上った。輸出依存度は37.5%、輸入依存度は29.4%にそれぞれ上った。
- 19) このような現象は、たとえば法の支配を通じて拘束された国民国家の出現にも貢献・寄与するであろう。

- アーネスト・ゲルナー (Ernest Gellner) が属社会化 (exo-socialization) と名付けたよそ者に対する学校教育の国民的システムに認められるように、その発展を通じて、より普遍的な社会規範の拡散を生じさせる。たとえばゲルナーが主張するように、家父長的な伝統文化が、市場環境における異邦人との相互作用、或いは整合的な普遍的価値に取って代わられるようになる。やがて市場が国民国家の範囲内で分業を調整できるようにさせるものの、呼応して「移植」対象国の市場流動性が増すようになる。ゆえに同国において資産を「特定」市場にとどまらせることが出来なくなる。結果として「移植」対象国における市場の不安定性が増すようになり、リベラルな諸制度によって提供される保険、たとえばセーフティネットなどを補完せざるを得なくなったのである。詳しくは、Bowles, S. (2016) p.334.を参照のこと)
- 20) 金融監督院「銀行経営統計 (2000)、財政經濟部「公的資金管理白書 (2002)、(2003)」。
  - 21) 企業資金の外部資金流入額は1998年の27兆6640億ウォンから一転して99年の51兆7550億ウォン、00年の66兆5310億ウォン、01年の51兆9390億ウォンを示すなど、高い値を示すようになった。この動きに呼応し、たとえばUNCTAD (2003, 2006) は、金融市場において外国人投資家の存在感も増すようになった実態を懸念している。金融通貨危機の1997年に69億7100億を示していた直接投資額は01年に112億ドル2860億ドルに増大したものの、直接投資額 (UNCTAD統計—支払額基準) は2億8000ドルか3億5300億へと伸び悩んだ。この間に外国人によるM&A額は8億3600ドルから99年の100億620ドルに急増し、00年の64億4480億ドル、01年の36億4800ドル、さらに02年の53億7500億ドルを示すなど、M&Aの進行が促された経緯が明らかになる。また韓国証券取引所の調査によると、上場企業の外国人持分率も1997年の13.7パーセントから04年には42.0パーセントに増加した。翌05年8月現在、財閥系企業の外国人持分率は時価総額上位10企業ではサムスン電子が54.2パーセント、ポスコが66.2パーセント、LGフィリップスLCDが54.6パーセント、SKテレコムが48.8パーセント、現代自動車が48.1パーセント、KTが47.5パーセント、韓国電力が29.6パーセントをそれぞれ示した。時価総額上位10企業に占める外国人持分率は52.8パーセント、韓国10大グループに占める外国人持分率も46.8パーセントをそれぞれ示すなど、いずれも高い値を示したのである。
  - 22) 敵成男 (2013) pp. 4-6.
  - 23) 鄭章淵 (2007) p.101.
  - 24) 尹辰浩 (2004) p. 5.
  - 25) 「制度移植」に基づいて、これらを分析するのであれば、フォーディズム型の企業統治構造と対比することが可能になる。この点に関連して、レギュレーション理論は戦後の米国における高成長とその行き詰まりを一貫した論理で説明することを試みている。その際、戦後米国における大量生産・大量消費の持続的な拡大をフォーディズムの発展様式と名付け、その特徴として労働者がテラー主義を受容する代償として生産性上昇率に見合った賃金上昇が保証された点が挙げられている。この労使妥協が成立する蓄積体制を通じて豊かさを享受するようになった労働者は、やがてテラー主義的な労働を忌避し、行き詰まりに直面するようになった。このようにして、フォーディズム体制とその危機・崩壊は、不完備契約型の企業統治構造を通じて明らかになったわけで

- ある。
- 26) Bowles, S. (2016) p.325.
- 27) Ibid., 251.
- 28) 植村博恭 (2007) p.10.
- 29) とりわけ1969年から87年にかけて、サムスングループはサムスン電子はじめ電子部門において多角化を強力に推し進めた点で特異性を有するようになった。1969年の三星電子設立の後、翌70年にはNECとの合弁により三星NECが設立し、ブラウン管の生産が開始された。1973年に三洋電機との合弁により三星サンヨーパーツが設立され、電子部品の大量生産が始まった (77年に三星電子商品、さらに87年に三星電機に改称)。同年、米Corning Glass Worksとの合弁により三星コーニングが設立され、TV用ブラウン管用ガラスバルブの生産が始まった。74年には三星電管 (99年に三星SDIに改称) が設立され、電管電子部品の生産も始まった。さらに77年、三星は韓国半導体を買収した上で、翌78年に三星半導体へと商号変更し、後の三星電子の実質的な基盤を築くところとなった。
- 30) 高龍秀 (2009) pp.137-138.
- 31) そのため、サムスン財閥にみる契約の不完備性は金融構造とそこに存在する金融不安定性の側面において顕著になった。この金融不安定性の実態は、ポスト・ケインジアン・ミンスキーが提示する金融不安定性仮説を通じて明らかになる。同説は経済の不確実性・期待・貨幣の連鎖を強調したケインズの理論に基づくものであり、ミンスキーは不安定な金融意思決定に基づく投資の連鎖が資本主義経済の循環的変動に影響を及ぼし、やがて景気循環の要因をなすものであるとの展開を示すなど、ケインズ学派的金融論的アプローチの発展に貢献した。
- 32) ゆえにボウルズが唱えるパワー行使は、一般に市場参加者である諸個人の間を対象に論じられるため、たとえば市場において個人が孤立する状態を前提にしているのではないことが判明しよう。
- 33) 高龍秀 (2009) pp.167-168.
- 34) 同上書、pp.103-104.
- 35) 同上書、pp.155-158.
- 36) 同上書、p.86.
- 37) 鄭章淵 (2007) p.82.
- 38) 高龍秀、前掲書、p.101.
- 39) 同上書、p.107.
- 40) 同上書、pp.139-140.
- 41) 鄭章淵 (2007) p.188.
- 42) 高龍秀、前掲書、p.162.
- 43) リーマンショックの前後で「総合株価指数」(KOSPI指数)にみる株価下落幅は54.5パーセントに及んだ。リーマン破綻を挟む2007年11/08年10月比では、同指数は2063.14から938.75ポイントに急落した。ウォンの対ドル下落幅も他国に例をみない大幅なものとなり、2008年初頭の1ドル934.5ウォンを示していた為替相場は、同年9月には1ドル1509.0ウォンに急落した。この値はアジア金融通貨危機から間もない98年2月の1ドル1640ウォンの暴落に相当する規模であった。詳しくは、THE BANK OF KOREA ECOS Economic Statistics System (2008) を参照のこと。
- 44) ゆえにリーマンショック後の韓国は、海外投資家による一斉の資金引き揚げに直面するようになった。2008年10月、外資系金融機関からの借入金はマイナス194億ドルの「純流出」に転じ、資本収支はマイナス248億ドルを示した。この急激な資金引き揚げの背景として、「その他投資」に占める「短期借入金」比率の大きさが挙げられる。「その他投資」に占める「短期借入金」の割合は2005年の84パーセント、06年の88パーセント、07年の78パーセントを示すなど、常に70パーセントを超えていた。「短期借入金」に依存しながら資本収支の黒字を維持するという健全な金融構造が継続したのである。詳しくは、CEIC Data—韓国短期金利 (2008) <https://www.ceicdata.com/ja/statistics/Korea/Short-Term-Interest-Rate> を参照のこと。
- 45) 東洋経済新報社 (2010) 「知られざる韓国の実力—その強さと脆さ」『週刊東洋経済2010年7月31日号』(東洋経済新報社)
- 46) Aoki, M. (2001) pp.86-88.
- 47) ゆえに、この見方において、貿易と所得との間の因果関係を導き出すことは困難であろう。たとえばハロッドをはじめポストケインジアンの見方に基づくとすれば、トップダウン型の経営手法がもたらす労働生産性の上昇が財閥社員への労働分配率の増加に結び付かない場合、財閥企業の稼働率上昇のために統治手法の閉鎖性が強まるとの解釈が可能になろう。この内生的な経済成長モデルは、経済成長と貿易量の増大との間には強い相関関係が認められるものと考えられよう。
- 48) そのためAoki, M. (2001) が指摘する官僚制多元主義を通じて当時の状況をみると、韓国経済を破綻に追いやった韓国財閥の封建的ガバナンス統治の手法を改めることなく、むしろ韓国型経済成長の慣性として継続して機能したことが判明しよう。詳しくは、Aoki, M. (2001) (滝澤弘和・谷口和弘訳、2013年) p.169を参照のこと。
- 49) Aoki, M. (2001) (滝澤弘和・谷口和弘訳、2013年) p.191.
- 50) Ibid., p. 70.
- 51) 一方でボウルズは、このワルラシアン・パラダイムにおいて達成される完全性を備えた市場こそが完備契約であるとの主張を展開する。同契約においては、費用を伴うことなく強制的に契約が行われない場合、競争的市場が展開する財の交換は、同パラダイムに基づく利己的な動機に基づく結果に過ぎなくなるためである。詳しくはBowles, S. (2004) (塩沢由典・磯谷明德・植村博恭訳) pp.457-461を参照のこと。458~459頁を参照のこと。
- 52) Bowles, Samuel Gintis, Herbert (2011) .
- 53) このワルラシアン・アプローチに基づく行動が長期的かつ安定的であるかどうかを検討することが、同理論の目的でもあった。
- 54) その展開の経緯について、たとえばボウルズおよびギンタス (Bowles Gintis 1992) はパワーの適切行使が新古典派型のナッシュ均衡をもたらすとの認識に立つ。たとえばギンタスが指摘するように、B国がA国に対してパワーを発揮するためには、「移植」主体国であるB国が自らの「完備契約市場」を「移植」する権利を保有する必要がある。そのためB国はB国の利益を促すようにA国の行為に影響を及ぼすことが可能になるものの、「移植」対象国であるA国はB国に対して同様の能力を持つことはない。詳しくは、Bowles, S. (2016) (植村博恭・磯谷明德・遠山弘訳) p. 458を参照のこと。このように、市場を操作するインセンティブは自らが拠って立つ市場基盤を侵食する結果、市場倫理的な他者考慮的選好が失われる。市場参加者はそうした損失を埋め合わせる必要が余儀なくされ、さらにインセンティブ利用を拡大させる必要性すら生じる。このように市場とインセンティブ

- ブが社会的選好に与える経済的効果は存在するものの、多くの社会においては、そうした経済的効果が市民社会の存続を抹殺する方向で機能させるようになる。やがて、「移植」は政治的繁栄を可能にする他の社会過程を通じて相殺されてしまう。詳しくは、Bowles, S. (2016) (植村博恭・磯谷明德・遠山弘訳) p. 458を参照のこと。
- 55) Bowles, S. (2016) (植村博恭・磯谷明德・遠山弘訳) p. 458. Ibid., p. 458.
- 56) Ibid., p. 458.
- 57) Ibid., 258.
- 58) Aoki, M. (2001) (滝澤弘和・谷口和弘訳) p. 144.
- 59) Ibid., 194.
- 60) 青木昌彦 (2003) p. 110.
- 61) 一般に「ワルラシアン・パラダイム」に基づく新古典派経済学の特徴は、合理的経済人からなる市場均衡を通じて達成される点に求められる。ボウルズ (Bowles, S) は、その政策が目指す点として、①経済行動の選好が個人主義的に外生的に決められる方法論的個人主義、②契約に基づく交換を伴わない社会的相互作用からなる完備契約、③多くの側面において規模に関する収穫増の無視、以上の3点を挙げる。同パラダイムは市場における契約的關係が単数の安定的均衡へと収束することが前提とされており、合理的経済人は閉じられた無時間的空間で効用を最大化することが要求される。このような空間では、自由かつ平等な経済主体が契約關係に基づいて市場取引を行うことが前提とされる。述べたように韓国財閥の企業組織内部における市場取引の達成は経営主体の権力關係を通じて達成することから、トップダウンに基づく封建的な統治手法それ自らが、ワルラス型の市場を操作していることになるわけである。詳しくは、Bowles, S. (2016) pp. 9-10.を参照のこと。
- 62) この諸システムにおける相互作用と規定關係の変容に関して、R.ボワイエ (Boyer, R) とB.アマール (Amable, B) は「制度階層性」という概念を用いながら資本主義の長期的動態の転換を説明しようと試みた。韓国財閥の統治手法において特定制度が他の制度に対して一方的に強い規定關係を有する場合、そこに「制度階層性」(institutional hierarchy)が存在するためである。このように歴史的存在としての資本主義が時間的かつ空間的に多様性を有する「資本主義の多様性」の分析は、Hall=Soskice (2007)の主張にも認められるように、企業は各国経済システムの中心に位置していることを明らかにする。またホール=ソスキスは4つの制度領域(金融システムとコーポレート・ガバナンス、労使關係、教育・訓練システム、企業間システム)において、企業活動に関わる利害關係者のコーディネーションに着目している。
- 63) 1999年、チリとFTA交渉を開始するとともにタイやニュージーランドとFTA交渉に向けた共同研究を開始し、03年にはFTA推進のためのロードマップを策定した。当時、東アジアの近隣諸国はFTA交渉を短期的に優先すべき交渉相手と位置づけ、日本、シンガポール、ASEANとの交渉が開始された。詳しくは、奥田聡「韓国のFTAの影響」財務省、2013年)を参照のこと。
- 64) 韓国関税庁 (2008)「輸出入貿易統計2008年版」
- 65) 一般製造業の割合は、繊維・衣類産業では企業法人数の70パーセント、投資額の53パーセント、革製品産業では企業法人数の65パーセント、投資額の48パーセント、機械・金属加工産業では企業法人数の81パーセント、投資額の56パーセント、化学産業では企業法人数の73パーセント、投資額の50パーセント、電気・電子産業では企業法人数の70パーセント、投資額の54パーセント、自動車・部品産業では企業法人数の73パーセント、投資額の44パーセントをそれぞれ占めていた(詳しくは、中国汽车工業協会『中国汽车工業年鑑』を参照のこと)。
- 66) KOTRA (2010) The Map of Korean FDI by Industry, Korea Trade-Investment Promotion Agency Report.
- 67) 韓国国税庁 (2011) .
- 68) 青木昌彦 (2003) p. 313.
- 69) 同上書、pp. 9-10.
- 70) Oliver Eaton Williamson (1980) (浅沼万里 訳) p. 27
- 71) 齋成男 (2011) p. 89.
- 72) Ibid., 118-119.
- 73) Bowles, S. (2016) . (植村博恭・磯谷明德・遠山弘徳訳) p. 63.
- 74) 金奉吉 (2012) pp.8-10.
- 75) Bowles, S. (2016) p. 72.
- 76) UNCTAD World Investment Report (2003, 2006).
- 77) Michał Kalecki (1954) .
- 78) 具体的な事例として、1997年末に7.0%に下落した自己資本比率が98年末には8.2%に回復し、さらに90年末には10%台を超えた経緯が挙げられよう。
- 79) 高安雄一 (2005) pp.45-47.
- 80) 佐野誠 (2001) pp.165-168.
- 81) 韓国統計庁 (2006)「経済活動人口付加調査」
- 82) 植村博恭 (2015) pp. 9-10.
- 83) 同上。
- 84) この条件のもとで、集団レベルにおける規範の強化や集団間の対立抗争などの相互作用が生じ、非利己的な特性が進化論的に生じた結果、このような現象へと至ったと考えられよう。長期的効果、或いは間接的な効果を考慮に入れるのであれば、市場ではなく非利己的な行動は利潤最大化をもたらす状況こそが、市場を機能させる真の姿であったと解釈できよう。
- 85) ただし、市場において参入者は自らの行動の帰結にのみに関心を抱くにとどまらない。むしろ、他の市場参入者たちが如何なる意図に基づいて行動するか、について関心を抱くことが避けられなくなる。ボウルズ自らも指摘するように、市場における自己犠牲的な集団行動に基づく「互惠の利他主義」の条件として、社会契約に中にある創造物、たとえばトマス・ホッブズ (Hobbes, T) による「リヴァリアサン」が含まれる。ホッブズ型「法実証主義 (Legal positivism)」が「契約の不完備性」を不可欠とする理由は、このような展開を通じて明らかにすることができる。このリヴァリアサンの性格ゆえに、「移植」対象国において国家が暴力と絶対的権威を独占的に保持するようになると、アリストテレス型の立法者が自らの行使を展開し、「不完備契約市場」への傾向が強まるであろう(詳しくは、Bowles, S (2016) 塩沢由典・磯谷明德・植村博恭訳pp.372-374.を参照)。
- 86) このような政策展開は、ボウルズ型ゲーム論的な対称純粋戦略にも相当しよう。市場均衡が慣習 (conventions, 慣習的取り決め) として機能するため、本稿で明らかにしたように「意図せざる結果」が生み出されたのである。ゆえにボウルズにとり経済システムとは、法的非公式規則、慣習的取り決めなど、集団メンバー間の社会的相互作用に永続的に影響を与えるものと考えらるべきであろう。

- 87) 青木昌彦 (2013) p. 47.
- 88) そのため市場ベース型資本主義の移植は、短期的な直接金融に基づく資本市場の発達により債券や株式の短期的な売買を拡大させ、これが投機的な期待形成を助長される懸念をもたらした。ゆえに金融資産価値の膨張が生じる場合に備え、持株会社によるモニタリング機能も強まらざるを得なくなる。以降、外部のメインバンクが行ってきた貸出審査は、内部の持株会社が行うことで企業統治の閉鎖性を強めるようになったのである。
- 89) このようなアジア金融通貨危機後の韓国経済の特異性は、IMFが政府に対して成長産業への金融機関貸付を奨励することで達成される。ゆえに同資金を得た財閥は、系列会社補助などを通じて信用創出できるようになる。このリスク負担の手法を導き出すことによって、特異性を導き出すことも可能になろう。リスク負担の手法が過剰投資の現象であるともみなしたIMFは、市場主義の「制度移植」を通じて国際決済銀行自己資本比率 (BIS比率)、或いは負債比率規制などを導入し、金融機関に対する監督機能を著しく強化するようになったのである。

## 参考文献

- Amable, B. (2003) *The Diversity of Modern Capitalism*, Oxford University Press. (山田鋭夫・原田裕治他訳『五つの資本主義: グローバリズム時代における社会経済システムの多様性』藤原書店、2005年)
- Aoki, M. (2001) *Towards A Comparative Institutional Analysis*, The MIT Press. (滝澤弘和・谷口和弘訳『比較制度分析に向けて』NTT出版、2013年)
- Bowles, S. (2004) *Microeconomics: Behavior, Institutions and Evolution*, Princeton University Press. (塩沢由典・磯谷明徳・植村博恭訳『制度と進化のミクロ経済学』NTT出版、2007年)
- Bowles, S. (2016) *The Moral Economy: Why Good Incentives Are No Substitute for Good Citizens*, New Haven: Yale University Press. (植村博恭・磯谷明徳・遠山弘徳訳『モラル・エコノミー: インセンティブか善き市民か』NTT出版、2017年)
- Bowles, Samuel Gintis, Herber (2011) : *A Cooperative Species: Human Reciprocity and Its Evolution*, Princeton Univ Press.
- Boyer, R. (1988) "Formalising Growth Regime," in G. Dosi, C. Freeman, G. Silverberg and L. Soete (eds.) *Technical Change and Economics Theory*, Pinter Publisher.
- Boyer, R. (2002) *La Corissance, début de siècle: De l'octet au gène, La Découverte*. (井上泰夫監訳・中原隆幸・新井美佐子訳『ニュー・エコノミーの研究: 21世紀型経済成長とは何か』藤原書店、2007年)
- Boyer, R. (2015) *Économie politique des capitalismes: Théorie de la régulation et des crises, La Découverte*. (山田鋭夫監修・原田裕治訳『資本主義の政治経済学: 調整と危機の理論』藤原書店、2019年)
- Boyer, R. and Y. Saillard (2002) *Regulation Theory: The State of the Art*, London and New York, Routledge.
- CEIC Data—韓国 短期金利 (2008) <https://www.ceicdata.com/ja/statistics/Korea/Short-Term-Interest-Rate>.
- Douglass C. North (1990) *Institutions Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press.
- Jeffrey A. Frankel David H. Romer (1999) "Does Trade Cause Growth?" *American Economic Review* VOL. 89, NO. 3
- Karecki, M (1936) "Some Remarks on keynes's Theory", *Ekonomista*.
- KOTRA (2010) *The Map of Korean FDI by Industry*, Korea Trade-Investment Promotion Agency Report.
- Masahiko, Aoki (2001). *Toward a Comparative Institutional Analysis*, MIT Press (Rowthorn, R. and J. Wells (1987) *De-industrialization and Foreign Trade*, Cambridge University Press.
- Mahoney, J. and K. Thelen (2010) *Explaining Institutional Change*, Cambridge University Press.
- Michał Kalecki (1954) *Theory of Economic Dynamics: An essay on cyclical and long-run changes in capitalist economy*. (宮崎義一・伊東光晴訳、『経済変動の理論 資本主義経済における循環的及び長期的変動の研究』、新評論、1968年)。
- OECD (2003) *Annual Report 2003*.
- Oliver Eaton Williamson (1980) (浅沼万里訳『市場と企業組織』日本評論社、2009年)
- Peter A.Hall and David Soskics (2007) : *Varieties of capitalism : The institutional Foundations of Comparative Advantage*. (遠山弘徳・安孫子誠男・山田鋭夫・宇仁宏幸・藤田菜々子訳『資本主義の多様性—比較優位の制度的基礎』ナロニア出版、2007年)
- UNCTAD (2003, 2006) *World Investment Report (2003, 2006)*.
- THE BANK OF KOREA *ECOS Economic Statistics System (2008)*
- 韓国関税庁『輸出入貿易統計 2008年版』(韓国語)
- 中国汽車工業協会『中国汽車工業年鑑』(中国語)
- 『毎日経済新聞』(韓国語)
- 安熙錫 (2004) 「企業成長と所有・経営 韓国の事例」『流通科学と市場の対話 白石善章教授退任記念論文集』流通科学大学
- 植村博恭・磯谷明徳・海老塚明 (2007) 『新版 社会経済システムの制度分析: マルクスとケインズを超えて』名古屋大学出版会.
- 植村博恭 (2015) 「社会経済システムの制度分析と経済理論の再建: 現代経済学との対話を通して」『季刊経済理論』52巻1号: 4-21.
- 奥田聡 (2013) 『韓国のFTAの影響』財務省
- 韓国統計庁 (2006) 「経済活動人口付加調査」
- 金奉吉 (2003) 「日韓自由貿易協定と自動車産業: FTAの影響と協力可能性を中心に」富大経済論集 第5巻1号
- 巖成男 (2011) 「雇用に関する制度的調整の比較分析—フレキシキュリティによる社会的調整と日本の企業単位の調整—」京都大学 経済論叢 第185巻 第2号 2011年
- 高龍秀 (2003) 『韓国の経済システム: 国際資本移動の拡大と構造改革の進展』東洋経済新報社.
- 高龍秀 (2009) 『韓国の企業・金融改革』東洋経済新報社.
- 佐野誠 (2001) 「第7章 韓国経済のアルゼンチン化?」(松本厚治・服部民夫編『韓国経済の解剖 先進国移行論は正しかったのか』) 文眞堂.
- 高安雄一 (2005) 『韓国の構造改革』NTT出版.
- 鄭章淵 (2007) 『韓国財閥史の研究』日本経済評論社.
- 山田鋭夫 (2008) 『さまざまな資本主義: 比較資本主義分析』藤原書店.
- 尹辰浩 (金元重訳) 「韓国自動車産業の構造調整 (上)」大原社会問題研究所雑誌552号.

