韓国における個人マネーの動き―日本に先行したペイオフ実施の影響

要　　約

通貨危機以降、韓国の個人マネーは銀行の定期預金に集中する傾向があるが、昨年は景気後退懸念と信用不安の再燃からより鮮明化した。ただ政府が預金保護へのコミットを明確にし保護水準も十分に高かったため、預金の預け替えの動きは予想されるより小さかった。足元急速に金利低下が進行する中、今後リスクを取っていこうとする預金者行動の兆しもある。

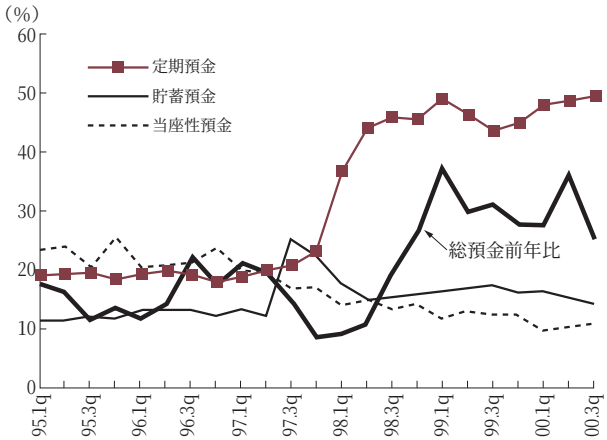
来年以降のペイオフ解禁に向け、わが国でも信金、信組など地域金融機関を中心に、その対応と影響が注目されている。実は韓国でも、通貨危機後に延長されていたペイオフ制度が今年1月解禁された。日本に先行して導入された韓国のペイオフ前後における預金者、金融機関の反応や影響はどのようなものであったのか。日本と韓国の金融市場、構造は似て非なるところがあるものの、今後ペイオフの影響を考えるひとつの参照例として、以下で紹介しておきたい。

通貨危機後に強まる銀行預金への集中

韓国では市中銀行（11行あり全国的店舗網を持ち日本の都銀に相当）に地銀（6行しかなく小規模）、特殊銀行（整理・民営化が進み現在は農協中央会など3行）を第一金融圏（預金銀行）として分類しているが、通貨危機後、個人資金はこの預金銀行、とりわけ市中銀行の定期預金に集中する傾向が強まっている。

危機前95年末と2000年9月末時点の預金量の動きをみると、預金銀行全体では154兆ウォンから389兆ウォンへと2.5倍へと膨張したが（1ウォン＝約0.093円）、そのうち市中銀行の預金量が同期間に91兆ウォンから282兆ウォンへと3.1倍に増加しており（97年住宅銀行が市中銀行に転換した特殊要因もある）、地銀、特殊銀行がともに約60％増なのに対して際立って高いものになっている。

図1　預金銀行における総預金前年比と預金種別シェアの推移



資料　韓国銀行

市中銀行を中心とした預金銀行への預金集中の動きを過去に遡ってみると、幾つかに区分ができる（図1）。危機前には預金増加率は前年比で約17％（95ⅠQ～97ⅢQ）、当座、定期預金の割合は20％前後でほぼ同じだった。97年末から98年にかけて金融システムが動揺する段階では、預金の伸びが大きく低下する一方、IMFによる高金利政策から預金金利が1年物定期で17％前後にまで急騰したことから、定期預金へのシフトが一挙に進んだ。こうした高利銀行預金のメリットを最も享受したのが都市の富裕層であり、市中銀行の預金増加の主因となった。

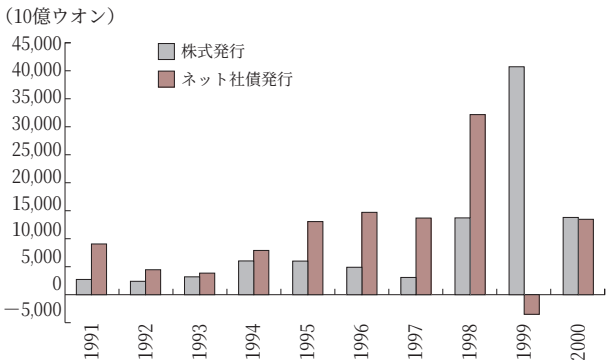
98年後半に高金利政策が修正され金利先安感が広がると定期預金シフトが一段と進むと同

時に、マクロ経済の安定と証券市場の活況を背景に預金の伸びは99年には高水準ながら頭打ちとなった。実体経済がＶ字型回復を示すなか、企業業績の回復期待と金利低下から個人マネーも証券市場への流入が増加した。株高、社債発行の急増に支えられ、銀行の貸し渋りは継続していたものの、企業の資金繰りに緩和感が広がった。

信用不安の再燃から再び預金銀行へ集中

こうした証券市況の活況も、99年夏以降、資産ベースで第二位の財閥であった大宇グループの危機表面化を契機にピリオドが打たれ、企業の資金調達は再びタイトとなる。信用リスク不安が再燃した社債市場は大きく混乱し、個人購入が多い公社債型投信や銀行の信託勘定からの資金流出が相次いだ。この結果、98年にはネットベースでも大規模な発行を記録した社債市場は、99年にはネットでマイナスにまで落込んだ（図2）。

図2　韓国企業の証券発行額の推移



資料　金融監督院

ただし、99年は株式市場の活況が実体経済の好調さと米株式市場の強さに支持され、店頭市場を含め株式による資金調達は盛行だった。ところが、昨年に入ると米国市場の調整、年後半以降の景気減速、政治対立や構造改革の遅れを材料にした外人売り等から株式市場は大きく下落し、株式発行を通じた資金調達も急減した。

韓国経済は2000年1－9期でGDP成長率が前年同期比10.4％増と強い回復を示していたが、第4四半期以降、景況感の後退が著しい（2001年は4％程度の成長見込みが多い）。消費鈍化、企業マインド低下、原油高、米国経済の減速、半導体市況の下落、構造調整の遅れとクレジットクランチと、ネガティブな要因が累積している。

企業収益の悪化が予想され信用リスクが高まる中で、大宇グループに続いて現代グループの主要企業である現代建設の資金繰り問題が発生し、市場は上位財閥に対しても信頼感を低下させた。かたや預金が集中している銀行サイドも、第二次構造調整を控えリスク回避傾向を強めており、企業金融の機能不全が続いている。

銀行は7％程度の定期預金金利で調達し、利回り5％台の国債を選好購入しており、一方でBBB格付け社債は12％台でも消化が順調に進まないなど、金融市場は信用リスクの取り手不在に逢着している。2001年だけでも、通貨危機後に大量発行された社債が50～60兆ウォン程度償還が予定されており、企業の資金繰り問題が折りに触れ顕在化する懸念がある。

増大する第二金融圏からの資金流出

個人マネーは消去法の観点からみても、公社債投信、金銭信託、株式などを回避し安全資産である銀行預金か国債に傾斜せざるをえない状況にある。また、こうした傾向は同時に、第一金融圏の健全銀行への資金シフトを伴った。

前述したように韓国の金融機関構造は、第一金融圏と呼ばれる預金銀行、特に市中銀行へ預金集中が進んでいるが、反対に第二金融圏では信金、信組での信用不安や破綻もあり預金流出

が起きた。

第二金融圏において、個人預金を取り扱う中小金融機関には、①相互信用金庫（信金）（金融機関数164、昨年8月末現在）、②信用組合（信組）（同1,335）、③セマウル金庫（同1,883）、④相互金融（単協）（同1,600）⑤郵便貯金（同1）がある。

このうち信金は、72年の相互信用金庫法以来創設が増加、インフォーマル金融市場から少額預金者の資金を吸収し、住宅取得資金、小規模企業向け融資を業務の中心にしている。②～④も同じく72年に発布された信用協同組合法の適用対象機関であり（セマウル金庫は82年以降セマウル金庫法）、信組は職場、教会等での紐帯に基づく相互金融を、単協は農・漁・林・畜産業従事者やその共同体向け金融を行なっている。セマウル金庫は、70年代に始まった「セマウル（新しい村）運動」推進のための近隣住民同士による相互金融組織である。

通貨危機後、第二金融圏に属するこうした金融機関の預金量は業態毎に大きな格差が生まれている（表1）。

表1　韓国における協同組合系金融機関の預金推移（10億ウォン、%）

	信用金庫	信用組合	地域信用協組	単協	農協中央会	郵便局
1995	25,681	10,199	15,615	40,532	16,503	4,380
1996	28,606	13,027	19,422	50,192	20,531	5,267
1997	27,236	14,841	22,261	58,509	21,971	5,840
1998	25,624	16,866	27,031	71,099	28,796	10,637
1999	22,635	16,533	28,888	75,718	35,371	14,512
2000.9月	21,461	17,500	30,767	81,558	43,966	19,781
対95年末比	83.6	171.6	197.0	201.2	266.4	451.6

資料　図1に同じ

95年時との比較において、預金銀行全体の預金量が2.5倍になっているのに対し、第二金融圏の預金の伸びは総じて低く、特に信金では流出が続いている。昨年、韓国の信金はスキャンダルが相次いで発生、預金流出から流動性不足に陥り、12月だけでも最大規模行も含めて28信金が営業停止処分を受けた。破綻の直接原因は、不正融資、違法な株式、有価証券運用の失敗等で、経営者が「私金庫」的に資金を流用するなどガバナンスの問題が大きい。

一方、第二金融圏のなかでは郵貯の伸びが高く、また単協も第一金融圏に属する農協中央会とともに預金は堅調に増加しており、預金者の安全指向の支持を得ている。

ペイオフ解禁と預金シフトの関係

韓国の預金保険制度は基本的にわが国のそれと同じだが、①利子は保険対象外、②個人以外の預金は対象外、③預金以外にも証券預かり金や払込保険料等も対象とするなど、かなりの相違点もある（表2）。

表2　韓国の預金保険払い戻し限度額

1998年7月末以前に預けられた預金	2000年まで	2001年以降
	元本・利子とも全額	元本・利子で5000万ウォンまで
1998年8月以降に預けられた預金	2000年まで	2001年以降
	2000万ウォンまでは元本・利子を含め全額 2000万超では元本のみ	元本のみで5000万ウォンまで

資料　韓国預金保険公社

預金銀行（含む農協中央会）、信金、信組は、預金保険公社（KDIC）の預金保険の対象金融機関である。単協、セマウル金庫の預金はKDICと同じ内容で、連合会レベルでの相互援助制度がある。郵貯は国営貯蓄機関として政府が直接保護しているが、日本のような預入限度額がない点で特異である。

では、今年からのペイオフ解禁と前述してきた預金シフトがどの程度、直接関係しているのだろうか。

現地の感度では、金融機関当り一人5,000万ウォンの保護限度（約465万円）は相当な高額だったことから、個人に関してはペイオフは強く意識されておらず、予想されたよりも預金預

け替えの動きは少なかったというのが実情である。ペイオフの影響では、保護対象とならない法人、地公体等の預金が安全性を求め第一金融圏へ、なかでも自己資本比率や不良債権比率の点で健全な銀行へシフトしたとされる。

しかし預金のシフト先である市中銀行では、ペイオフ解禁を控え当初予想されていた程、銀行間での預金増加率格差は小さかった。昨年6月末～9月末間の預金増加率は、公的資金投入を受けた非優良大手4行が平均4.3％増だったのに対し、資金投入を受けていない優良銀行では4.8％だった。これについては、政府が非優良行についても公的資金を投入し支払不能に陥らせない姿勢を明確化した効果が大きいと言う。ただ健全度が最優良とされる住宅銀行が7.0％、国民銀行が5.1％と他行よりやや高めの伸びとなった（ニュース・ネット・アジア2000年10月13日付け）。

一方で、経営基盤の脆弱な一部信金が健全な信金の預金引出しに連鎖したように、安全性が懸念される場合は、ペイオフを意識した動きがより強く示現したと言える。金融監督院によると、信金では5,000万ウォン以下の預金者の割合は99年の74.3％から昨年には97％以上に上昇、総預金量に占める割合も99年の55.6％から昨年68.4％に増大し、小口化、分散化の傾向が強まった（Korean Herald誌2001年2月12日付け）。

ただ韓国では、信金、信組の規模が小さく、また非常に高い伸びを示している郵貯も預金量は依然小さいため、預金全体の動きに与える影響は限られる。直近、わが国信金の預金量は103兆円で都銀203兆円、郵貯258兆円の半分近くに達しているのに対し、韓国の信金、郵貯はそれぞれ21兆ウォン、20兆ウォンで、市中銀行の389兆ウォンに1割にも満たない規模である。

金利引下げ進行で個人マネーも変化の兆し

韓国では政府による預金保護コミットメントが明確なうえで、昨年のような金融環境では確定利付き預金の魅力が大きく、安全性とリターンの観点から預金銀行への資金集中が進んだと言えよう。こうした資金シフトについて、ペイオフの要因は直接的影響は信金など問題を抱える業態からの預金流出など周辺的な形で現れた。

今年に入り一段と韓国経済の減速感が広がり、政策、市場金利の低下と銀行預金金利の引下げが続いており、優良銀行の定期預金金利は5％台後半へと、韓国では歴史的な低金利状態となっている。かたや、政府が第二金融圏への公的資金投入と経営是正措置を講じ健全化に強くコミットしていることから、昨年のような信金、信組などに対する安全性の懸念は後退している。問題の多い信金については、政府は大型信金は合併を経て地銀化し、小規模信金は消費者向け小口金融などニッチビジネスに特化させる方向を打ち出している。

第二金融圏の預金金利は第一金融圏に比べ1～2％高いため、低金利下で金利感応度を高めている預金者は利子部分の保護がなくとも、高金利に誘引されて再び第二金融圏に預金を回帰させると見込まれている。業態としての環境が落ち着いたことで、ペイオフ解禁後の今年1ヶ月間で信金の預金量は0.8兆ウォン増加となっている。また、一部には株式や投信、外貨預金などリスクを取り低金利時代に対処する動きも出てきている。昨年のような預金資産への集中と企業金融の機能低下に対し、今年は金利低下と個人のリスクマネー指向が本格化してくるか、実体経済の方向に対しても大きく影響することになろう。

（室屋 有宏）