

# 再びささやかれ始めた通貨危機説・・・ アベノミクス批判が影をひそめる韓国

奥田 聡

安倍政権が誕生してから半年が経過した。同政権が主導する経済政策「アベノミクス」により政策の基調は大きく変化し、とりわけこれまでになく大々的な金融緩和は円レートを短期間のうちに安値へと動かし始めた。それまで円高

対策と称する対症療法的な対策が幾度も打たれたものの、ほとんど効果を示さなかったことは対照的な動きであった。これまで、円高は日本の産業競争力を衰弱させる主因と言われてきたが、今回の円安で日本国内には一時的にせよ安堵感が漂う。しかし、円安は日本と競合する近隣諸国にとっては脅威となった。とりわけ警戒感を強めたのが韓国であった。

## 「円安空襲」に身構えた韓国

安倍政権発足一カ月にして、韓国の経済関連要人から相次いで円安への警戒感が示された。

一月二十二日、朴宰完企画財政部長官(当時)は危機管理対策会議の席上、「輸出は韓国経済の大きな軸。ウォン高による企業の被害を最小限に抑える」と発言した。これに先立つ同月十四日には金仲秀韓国銀行総裁が円安への警戒感から「口先介入」発言を行っている。韓国が急速な円安に即座に反応したのは、朴企画財政

部長官の発言にもあったように、韓国の輸出が日本との競争上不利になり減速しかねないとの危機感のためであった。

世界各地で輸出商品のコモディティ化が進む中、二〇〇八年秋のリーマンショック後の消費者の所得減少により価格競争の様相は一層強まった。韓国は折から進行した円高・ウォン安を武器に日本勢のシェアを奪いつつ輸出を増やし、ほかの先進国に先駆けて経済の「V字回復」を成し遂げた。だが、今回のアベノミクスに伴う円安を契機に、韓国がリーマンショック後に謳歌してきた輸出増を原動力とした好循環は逆回転し始めたのだ。リーマンショック後にも拱手無策で円高をなまばら放置した眠れる巨人・日本が、今度は目覚め、本気になって通貨安による景気刺激策を展開する——この隣人窮乏化的なシナリオに韓国が戦慄を覚えたとしても無理はない。一時は通貨安による恩恵を一身に受けた韓国として、日本の円安に正面切つて異論を唱えることが難しい立場だった。しかし、通貨安の効果の大きさはこれまでの経験から痛感している。それだけに、円安に対する韓国の危機感は強かった。

今年春の朴槿恵大統領就任後もアベノミクス

への韓国の批判は続いた。四月十八日、玄奘錫経済副首相はG20財務相・中央銀行総裁会議で「日本の量的緩和の影響は北朝鮮リスクよりも大きい」と訴えた。政権交代時、韓国は景気低迷にあえいでいた。第1四半期のGDP成長率は前年同期比一・五%と、リーマンショック以来の低水準にまで落ち込んだ。新政権には景気刺激策の早急な立案・実行が求められたが、選挙戦を通じて朴槿恵陣営がマクロ経済的な成長戦略の提示を忌避したことが災いして、具体的な景気対策は後手に回った感が否めなかった。経済政策の担当者にとってアベノミクスは景気対策策定における自由度を奪う厄介な存在と映ったようだ。こうした思いが玄副首相の発言にはにじんでいるように思えてならない。

## 国際投資ボジションの弱さが改めて クローズアップ

当初、アベノミクスによって韓国が受ける影響については、専ら輸出の日韓競合を中心に論じられていた感がある。しかし、最近ではそのような見方のほかに、アベノミクスが外貨流出の引き金を引きかねないことが広く認識されるようになってきた。アベノミクスが成功して円安がさらに進行すれば、輸出企業を中心とした経済の立て直しに成功した日本に資金が集まる。アベノミクスが失敗しても、日本の投資家は質への逃避を図るため対韓投資の現金化に乗り出す。つまり、アベノミクスの成否にかかわらず韓国からの外貨流出という帰結がもたらされるとの見立てが語られるようになった(例として、中央日報六月十四日付)。これととも

に、韓国に通貨危機が再来しかねないことに多くの人が気が付き始めた。アジア通貨危機の際の苦難の経験は改めて言及するまでもなからう。二〇〇八年秋のリーマンショック後の韓国通貨危機説においても韓国は大きな痛手を負った。通貨危機がもたらす影響はたとえそれがうわさに終わったとしても輸出減少などよりも格段に大きいことを韓国は身をもって経験してきたのだ。

この間の韓国における認識の変化を通じて、改めて浮き彫りになったのは、韓国の脆弱な対外資産・債務構成である。韓国の対外資産・債務の状況を表す統計には二種類がある。伝統的に多用されてきたのは韓国銀行が発表する対外債務統計で、これによると韓国は三月末現在一三四二億ドルの純債権を持つ債権国ということになる。しかし、最近では同じく韓国銀行が発表する国際投資対照表（IIP）による分析も盛んになっていく。これによれば、三月末現在韓国は六四六億ドルの赤字である。伝統的な対外債務統計と国際投資対照表とは計数に大きな差がみられるが、両統計集計上の差異として最も大きいのは、後者が直接投資や株式投資などの企業資本への投資を含んでいることである。国境を跨いだ株式投資の規模がそれほど大きくならなかった時代には、債務性の計数のみを集めた伝統的な対外債務統計でも実用上大きな問題はなかったが、サムスンやポスコなどの有名企業の株式の多くを外国人が所有するようになった現在、株式投資に絡む資金は外貨流出の最もホットな費目である。このため、国際投資対照表の示す六〇〇億ドル余りの赤字は、韓国の対外資産・債務構成が依然ぜい弱であることを物

語る重みをもつといえる。国際投資対照表上、負債項目で一番大きいのが逃げ足の速い証券投資で四二一六億の流入超である。これに対し、対外資産の最も大きいのが準備資産、つまり外貨準備でその金額は三二七四億ドルと、証券投資の流入超過額を下回る。仮に外国人保有の韓国証券が大量に売られた場合、外為市場から外貨が蒸発してウォンは暴落、最悪の場合外国人は証券売却代金を外貨で持ち帰れないという事態が発生しかねない。二〇〇八年のリーマンショック後の韓国通貨危機説の時にはまさにこの点が突かれた。

### アベノミクスを一部評価する論調も

国際投資ポジションの弱さが改めて浮き彫りになり、外貨流出が現実の問題として浮上したことで、アベノミクスに対する感情的な反発は相対的に小さくなってきたように思われる。五月二十三日の東証株価暴落とそれ以後における日本の株価および円レートの調整局面入り、そして六月五日発表の成長戦略に対する内外の失望など、アベノミクス自体が必ずしも万能ではないことを示す出来事が相次いだ。アベノミクスはもはや失敗との認識が韓国内に広まったのも事実であった。一方、米国のバーナンキFRB議長の「出口発言」（五月二十二日）や、サムスン株暴落（六月七日）、そして六月になって顕在化してきた、「影の銀行」や過剰設備、地方負債などに象徴されるチャイナリスクなど、韓国内外の経済情勢に変調の兆しがみられるようになった。韓国としては、自国経済の命運を左右しかねない重要事象が内外で発生している折、アベノミクスに対

する感情的反発に神経を集中するわけにいかなくなっているというわけだ。

しかし、アベノミクスが万能ではないとはいえず、そこに学べべき点を見出す論調も見られた。それは、量的緩和に抵抗する日銀総裁を事実上解任に追い込むという手荒な手段に訴えてまで国家経済を立て直そうとするリーダーシップに注目するものであり、また、安倍首相がそのリーダーシップを実現するために駆使する多彩かつ強力な人脈に注目するものである（たとえば、中央日報五月十五日および二十二日付）。歴史認識などで食い違いが表面化している日韓関係の現状からすると、やや妙な「安倍羨望論」ではあるが、その背景には韓国新政権の目につきぶりが就任後四カ月以上たった現在も目に付くことがある。朴権恵政権の経済政策のキャッチフレーズ「創造経済」や「経済民主化」は難解との批判は収まらず、成長政策からの逃避の傾向は依然としてある。また、政権と韓国銀行との政策協調も円滑さを欠くくらいがあるし、朴大統領の「不通过人事」への不評もいまだくすぶる。外国での政策変更や景気悪化などが韓国経済低迷の大きな原因であることに違いないが、自国の政策の在り方にも改善の余地があると気づくあたり、この国の経済にかかわる人たちの思考はまだ冷静なのだと感じる。日韓両国関係が政治的にはすれ違う場面が依然多い中、両国間の経済関係の根幹は大きな揺らぎを見せていない。政冷経熱の現状が冷え切った両国の政治的関係を徐々に融かしていくことを期待したい。

（おくだ さとる・アジア研究所教授）