

南韓經濟改革及其成效之研析

吳家興*

壹、前言

貳、南韓推動經濟改革的背景

參、南韓經濟改革的作法及成效

肆、南韓經濟改革後之經濟新風貌及未來的課題

伍、結語與啟示

壹、前言

1997年10月，南韓在國內外因素衝擊下，繼東南亞國家之後，引爆金融風暴，外資大量撤離、股匯價大跌、消費與投資急遽萎縮、經濟嚴重衰退、通貨膨脹急遽上升、失業率大幅攀升，以及外匯準備遽降發生外匯週轉困難等，使南韓經濟瀕臨破產邊緣。南韓政府為化解金融危機，於1997年11月22日緊急向國際貨幣基金(IMF)申請紓困583.5億美元，惟IMF亦附帶要求南韓政府調整總體經濟目標及進行經濟改革。為履行對IMF的承諾及強化經濟體質，南韓政府自1998年初起厲行經濟改革。在南韓政府厲行經濟改革下，南韓經濟終於在1998年第4季觸底反彈回升，並創「高成長、低通膨」的佳績。此外，國際收支轉為大幅順差，外債縮減，整體經濟邁向穩健成長，深受國際肯定，其作法值得我國研析及借鏡。本文內容共分五節，第一節為前言；第二節說明南韓推動經濟改革的背景；第三節研析南韓經濟改革的作法及成效；第四節分析經濟改革後之經濟新風貌及未來的課題；第五節為結語與啟示。

*行政院經濟建設委員會經濟研究處專門委員

貳、南韓推動經濟改革的背景

探究南韓金融風暴之原因，主要可歸咎於過度投資、企業負債過高、匯率制度僵化、經常帳逆差擴大、外債負擔沈重、金融體質欠佳、外匯流動性嚴重不足及開放資本帳失序等經濟體系的缺失。

為化解金融危機，南韓政府於 1997 年 11 月 22 日向 IMF 提出資金紓困之申請。IMF 於 12 月 3 日與南韓政府達成金援協議。該協議的主要內容為南韓在未來三年內可陸續獲得 IMF、世界銀行(WB)及亞洲開發銀行(ADB)等國際間約 583.5 億美元的紓困貸款，但須達成若干總體經濟目標如降低經濟成長目標、控制通貨膨脹、縮減經常帳逆差、縮減公共支出、調高稅率、緊縮貨幣政策及調升利率，以及進行金融及企業部門等多項結構改革，以逐步恢復外國人投資信心及構建穩健的經濟基本面，進而促進經濟復甦與成長。

1997 年底，南韓經濟遭受金融風暴的重創，導致由金泳三總統領導的執政黨在 1997 年 12 月 18 日總統大選中挫敗，在野的金大中當選南韓第 18 任總統。南韓金大中新政府於 1998 年 2 月 25 日成立，為履行對 IMF 的承諾及強化經濟體質，隨即進行一系列的經濟改革。

參、南韓經濟改革的作法及成效

南韓政府自 1998 年 2 月起所推動的經濟改革，計分兩個階段，第一階段自 1998 年 2 月迄 1999 年 12 月底，第二階段自 2000 年 1 月至 2001 年 2 月底。經濟改革包括金融改革、企業重整、勞動部門結構重整及公共部門改革等四大改革。茲就各項改革的作法及成效說明如下：

一、金融改革

切設立專責的重整機構

為推動金融改革，南韓政府成立金融監督委員會，此外，並強化韓國存款保險公司機能，以及成立韓國資產管理公司，以吸收金融機構的不良資產，協助金融機構加速重整。

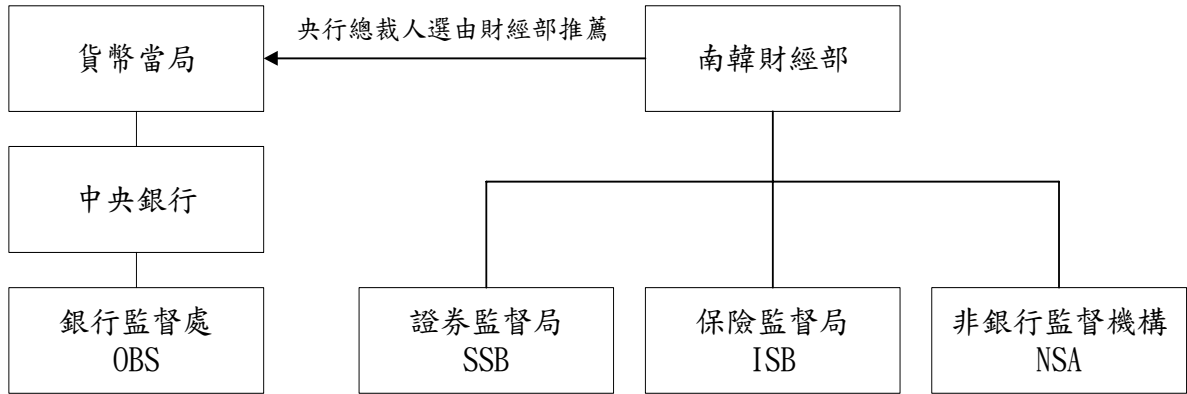
杖金融監督委員會(FSC)

南韓政府在金融危機發生後成立了金融監督委員會 (Financial Supervisory Commission, FSC)，專責金融機構之監理工作。金融監督委員會在南韓總統充分授權下，確實監督金融機構的重整，要求金融機構經營須符合透明化與國際化原則，並規定銀行資本適足率須達到國際清算銀行所要求之水準 (8%)。

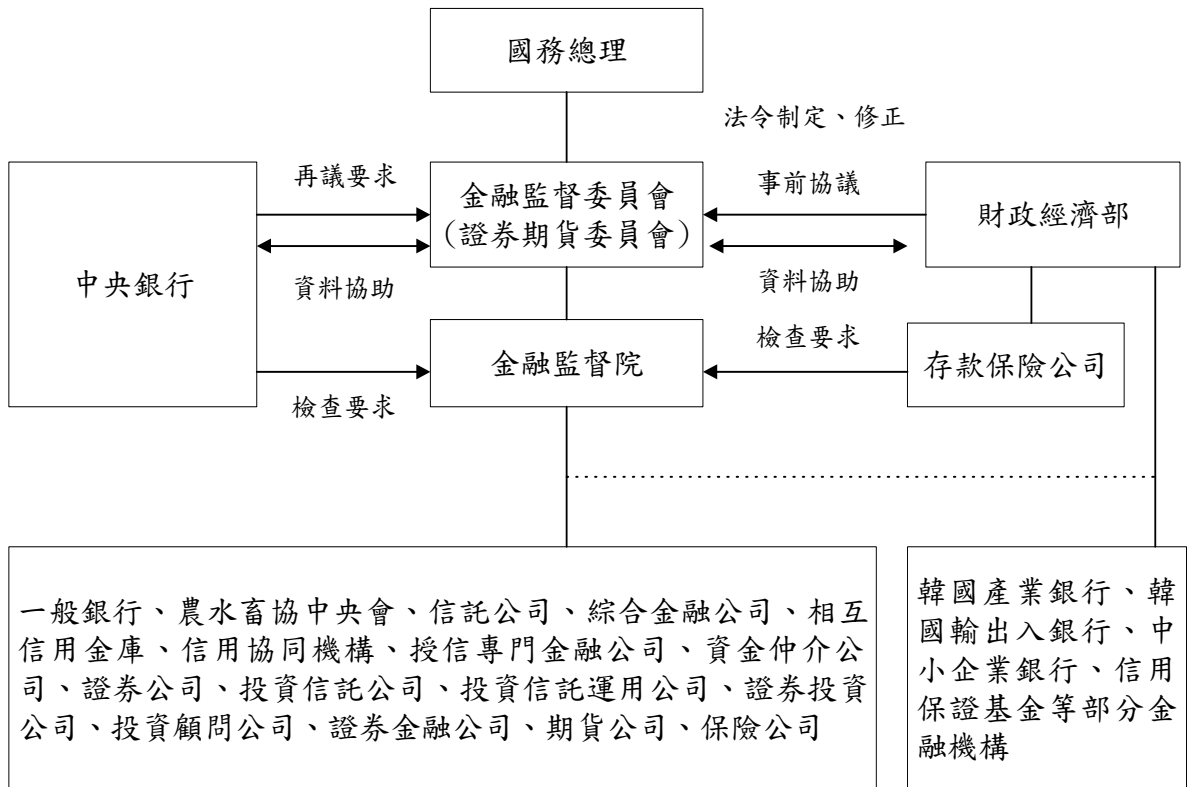
FSC 下設有金融監督院(Financial Supervisory Service，FSS)，證券暨期貨委員會(Securities & Futures Commission，SFC)與結構改革規劃單位(Structural Reform Planning Unit)等三個平行執行單位。其中 FSS 負責執行對銀行、證券、期貨、保險與其他非銀行金融機構的監理工作；SFC 則代 FSC 執行證券及期貨市場的調查、管理與監督工作，以防止不公平交易或市場操控問題。至於結構改革規劃單位乃為 FSC 臨時特定任務編制之工作小組，主要是代 FSC 監督金融與民間企業部門的各項重整工作。有關南韓金融監理與 FSC 的組織運作架構，詳如圖 1。

圖3-1 南韓金融監理體制

(舊有體制)



(1997年12月改制後的新體制)



註：綜合金融公司類似金融投資公司，主要辦理對企業或個人之融資業務。

資料來源：韓國銀行，韓國的金融制度，2000年1月。

机韓國存款保險公司 (KDIC)

南韓政府於 1996 年 6 月 1 日依「存款人保障法」成立韓國存款保險公司 (KOREA Deposit Insurance Corporation, KDIC)。金融風暴後，為協助 FSC 推動國內金融部門重整，南韓政府修訂「存款人保障法」，賦予韓國存款保險公司提供財務支助與協助處理支付不能之金融機構重整任務，並於 1998 年 4 月整合各類存款保險基金由 KDIC 統籌運用。

在體制上，KDIC 屬特殊目的之非營利公司組織，惟 KDIC 直接歸屬南韓財政經濟部監管。KDIC 之主要功能有：**泝**管理及運用存款保險基金；**沝**承辦存款保險及存款理陪業務；**尅**設置重整金融機構；**林**監督及檢查各要保金融機構業務經營狀況；**杼**對要保機構直接或間接提供各項資本支助。

根據 KDIC 的統計，自 1997 年 12 月至 2000 年 12 月，KDIC 運用金融結構調整資金，對外提供財務支助總額已高達 68.7 兆韓元，其中對外提供資本支助與流動性支助金額共達 12 兆韓元，代償存款給付金額為 18.4 兆韓元，至於直接出資參與持有金融機構股權金額則高達 29.7 兆韓元，另買入不良資產亦有 6.7 兆韓元。

杈韓國資產管理公司 (KAMCO)

金融危機爆發後，南韓政府依「有效管理金融機構不良資產與設置韓國資產管理公司法」，於 1997 年 12 月成立韓國資產管理公司 (Korea Asset Management Corporation, KAMCO)。南韓政府並特別設立不良資產

(Non-Performing Assets, NPA) 基金由 KAMCO 統籌運用，以協助收購與集中管理金融部門重整的不良金融資產。

在南韓 FSC 與財政經濟部 (MOFE) 的督導下，KAMCO 基本上係以謀求金融重整成本之極小、NPA 回收率之極大以及迅速恢復金融體系健全運作為首要政策目標。在該政策目標下，KAMCO 主要業務項目有：派運用及管理 NPA 基金；涉收購及處理各金融機構的逾期放款 NPL (Non-Performing Loans)；勉管理與買賣重整公司資產；林分析重整公司財務經營狀況並提供顧問服務如協調併購重整以恢復公司正常營運等多項功能。

根據 KAMCO 的統計，自 1997 年 12 月至 2000 年 12 月，KAMCO 收購金融機構的 NPL 總帳面價值為 75.8 兆韓元。KAMCO 實際支付的收購成本為 29.5 兆韓元，其收購價格與帳面價值的比率為 38.9%。同期間，KAMCO 已完成處置帳面價值高達 38.6 兆韓元的不良金融資產，其轉售回收總金額為 20.1 兆韓元，占已處置 NPL 的帳面價值比率達 52.1%。

物金融機構重整模式

南韓金融機構的重整，旨在整頓問題金融機構，藉由金融機構的合併、重整，改善金融機構過多 (over banking) 的現象，以提升經營效率。南韓政府對金融機構的重整程序，係先將問題金融機構區分為無法繼續營運與可繼續營運 (或在特定條件

下可繼續營運) 兩類。無法繼續營運的金融機構，以拍賣、清算或由他行接管等方式加速淘汰、關閉；可繼續營運者，則在金融監督委員會的監督下，循重整計畫，以增資、合併、尋求外資挹注，以及收購、縮減營業範圍、據點或撤換管理階層等方式，改善營運體質。對商業銀行、綜合金融公司、非銀行金融機構的重整如下：

杖對商業銀行的重整

- 第一銀行 (First Bank) 與漢城銀行 (Seoul Bank) 經營不善，不良債權龐大，南韓政府唯恐其倒閉，引發金融體系崩潰的連鎖效應，乃令其股東以降低實收資本的方式，負擔部分損失。其後，南韓政府又透過國營企業與 KDIC 購買其股權，以加速資產重整，再將國有股權公開標售予外資。1999 年 12 月 31 日，第一銀行已由美國新橋資本公司 (New-Bridge Capital Company) 完成購併，取得 51% 的股權。漢城銀行原由香港匯豐銀行標購，後因談判破裂，致併購未成。南韓政府已對漢城銀行增資 37.5 億美元，以避免漢城銀行破產，改善其財務結構，並預計在 2001 年底前再標售予外國金融機構。

表 1 南韓推動銀行結構重整主要內容

強化銀行體質 (以 1997 年底為基準)	對象	結構重整方式			
		關閉	合併、概括承受	引進外資或國際標售	有(無)償增資 (包括政府之增資參與)
未達 BIS 規定 8% 的資本適足率	關閉 5 家區域性銀行 (東南銀行、同和銀行、忠清銀行、京畿銀行、大東銀行)	關閉			
	限期改善 7 家銀行財務狀況(商業銀行、韓一銀行、朝興銀行、江原銀行、忠北銀行、外匯銀行、平和銀行)	—	<ul style="list-style-type: none"> 商業銀行+韓一銀行: Hanvit 銀行 朝興銀行+江原銀行+現代綜合金融+忠清銀行: 朝興銀行 	引進外資(外匯銀行、Hanvit 銀行、朝興銀行)	<ul style="list-style-type: none"> 業者自行處理: 外匯銀行 政府出面處理: Hanvit 銀行、朝興銀行、平和銀行
	漢城銀行、第一銀行	—	—	國際標售	—
超過 BIS 規定 8% 的資本適足率	國民銀行、新韓銀行、住宅銀行、Hana 銀行、韓美銀行、Boram 銀行、長期信用銀行、大邱銀行、全北銀行、光州銀行	—	<ul style="list-style-type: none"> 概括承受 5 家遭關閉的區域性銀行(住宅銀行+東南銀行; 新韓銀行+同和銀行; Hana 銀行+忠清銀行; 韓美銀行+京畿銀行; 國民銀行+大東銀行)。 合併: Hana 銀行+Boram 銀行; 國民銀行+長期信用銀行 	引進外資(國民銀行、Hana 銀行、住宅銀行)	<ul style="list-style-type: none"> 業者自行處理+政府出面處理: 5 家區域性銀行概括承受 業者自行處理: 光州銀行、全北銀行、大邱銀行
	濟州銀行、釜山銀行、慶南銀行(3 家銀行推動改善經營措施)	—			業者自行增資: 釜山銀行、慶南銀行、濟州銀行

資料來源：三星經濟研究所，1999 年 6 月 24 日。

—資本適足率未達 8% 的 12 家商業銀行(韓國商業銀行、韓一銀行、朝興銀行、江原銀行、忠北銀行、韓國外匯銀行、平和銀行、東南銀行、同和銀行、忠清銀行、京畿銀行、大東銀行)，則須提出重整計畫，其中 5 家區域性銀行(東南銀行、同和銀行、忠清銀行、京畿銀行、大東銀行)於 1998 年 6 月 29 日被 FSC 裁定無法繼續營運者，由財務健全之 5 家全國性銀行(韓國住宅銀

行、新韓銀行、Hana 銀行、韓美銀行、國民銀行) 以購買與承受交易 (Purchase & Assumption, P&A) 方式接收。同時，接管 (承受) 銀行 (acquiring bank) 可於接收後六個月內，要求 KAMCO 購買因標購程序倉促，而未予計算出的不良債權。

—可繼續營運的商業銀行 (資本適足率超過 8% 者) 則在 FSC 的監督下，加速改善營運體質。惟避免道德風險，銀行股東與管理階層須自行承擔部分損失與責任後，始可獲得公共資金的挹注。

—為推動國內銀行業之大型化與國際化，以及強化金融機構體質，鼓勵金融機構合併，迄今已完成 5 件銀行合併案(1999 年 1 月韓國商業銀行與韓一銀行合併為 Hanvit Bank，成為南韓最大的商銀；國民銀行合併韓國長期信用銀行；Hana 銀行合併 Boram 銀行；江原銀行合併現代綜合金融公司；1999 年 5 月朝興銀行合併忠清銀行；1999 年 9 月朝興銀行又合併江原銀行)。依第二階段的金融改革，南韓政府又推動第 2 波的銀行合併案。國民銀行與住宅銀行已於 2000 年 12 月 22 日簽署合併意願書，預計 2001 年 6 月底完成合併，屆時將晉升為世界前六十大銀行之列。其他有意願合併之銀行尚有韓美銀行與 Hana 銀行合併案；Hanvit 銀行與光州銀行、平和銀行、濟州銀行、四家綜合金融公司和大韓人壽公司等合併成立 Hanvit 金融控股公司案；新韓銀行與投資銀行、資產運用專業公司、新韓人壽公司、新韓證券公司、消費者金融專業公司等合併成立新韓金融控股公司案。

杻對綜合金融公司的重整

- 金融風暴前，南韓共有 30 家綜合金融公司，主要從事金融融資業務。在金融風暴下，南韓綜合金融公司受創嚴重。因此，FSC 評估所有綜合金融公司的重整計畫，判定無法繼續營運者，立即撤銷執照，並由過渡金融公司接管，以進行清算。自 1998 年 1 月以來，迄今已撤銷 23 家綜合金融公司之執照。
- 可繼續營運的 7 家綜合金融公司則須於 1999 年 6 月底，達到資本適足率 8% 的標準。

杻對證券公司、投資信託公司、保險公司、相互信用金庫、信用協同組合等非銀行金融機構的重整

- 為改善上列非銀行金融機構的營運體質，FSC 撤銷營運欠佳、體質較差之非銀行金融機構執照或誘導合併。自 1998 年以來，已撤銷 254 家非銀行金融機構之執照，另誘導合併案件有 81 家，惟核准新成立的家數亦有 21 家。

犴金融改革的成效與代價

杻淘汰問題金融機構，金融機構家數減少

南韓金融機構經由關閉與合併，至 1999 年年底由 1997 年年底的 2,102 家縮減為 1,755 家。其中銀行由原來的 33 家減為 23 家（商業銀行由原來的 26 家減為 16 家，專業銀行家數並未改變，仍為 7 家），綜合金融公司由 30 家減為 7 家，證券公司由 36 家減為 30 家，保險公司由 50 家減為 44 家。除證券公司及保險公司外之非銀行金融機構亦由 1,983 家減為 1,658 家。

南韓商業銀行經重整後，營業據點由 1997 年底的 5,987 個縮減為 1999 年底的 4,853 個，行員人數亦由原來的 113,994 人減為 74,851 人。

表 2 南韓整頓問題金融機構之統計

單位：家

類別	1997 年底(A)	1999 年底(B)	整頓家數(A-B)
銀行	33	23	10
證券	36	30	6
保險	50	44	6
其他	1,983	1,658	325
合計	2,102	1,755	347

資料來源：南韓財政經濟部、產業資源部、勞動部、企劃預算處、金融監督委員會、公平交易委員會，第二階段四大部門改革推進方向，2000 年 2 月 9 日。

槓銀行資本適足率調高，國家信用評等回升

在南韓政府挹注資金、增資，以及引進外資下，南韓商業銀行財務結構已大幅改善，1999 年全體商業銀行的平均資本適足率為 10.83%，高於 1997 年的 7.04% 及 1998 年的 8.23%，2000 年 6 月底則略降為 10.34%。

另隨著金融改革的推動，金融體系之重新建立，並逐步邁向正常化，以及 1999 年以來經濟強勁復甦，經濟基本面獲得改善，金融面指標之回穩，促使南韓國家信用評等由金融危機時的「投機」評等回升至目前「可投資」水準。

槓金融自由化大幅進展，深獲外資肯定

在落實金融自由化方面，亦獲致相當大的進展。在尊重市場機能下，已先後實施匯率、利率自由化及外匯交易自由化，並放寬外人投資金融市場（股票市場、債券市場與貨幣市場）

的限制規定，以及修改外人投資法，鼓勵外人直接投資。外人直接投資受南韓政府修改外人投資法及相關之激勵，1999 年來南韓外人直接投資轉趨熱絡，外人直接投資件數及金額屢創新高（詳見表 8）。

樁改革金融代價大，值得我國注意

為加速金融改革，截至 2000 年年底，南韓政府透過韓國資產管理公司及韓國存款保險公司購買金融機構之不良資產或增資支援等方式，共計投入 64 兆韓元（約 562 億美元）的公共資金。惟據南韓財政經濟部於 2000 年 9 月 23 日表示，為澈底解決問題金融機構，尚須投入 46 兆韓元（約 404 億美元）的公共資金。綜上觀之，南韓推動金融改革所需資金計達 110 兆韓元（約 966 億美元），相當龐大，值得我國注意。

表 3 南韓政府公共資金運用現況
(1997.12~2000.12)

單位：兆韓元

	不良資產之購買		增資支援 (B)	代償存款給付(C)	合計 (A+B+C)
	購買額	購買代金(A)			
· 銀行	47.0	17.28	14.59	13.33	45.2
· 非銀行金融機構	8.1	3.22	3.96	11.61	18.8
合計	55.1	20.50	18.56	24.94	64.0

資料來源：同表 2。

二、企業重整

切企業重整之宗旨、原則、方式及推動情形

南韓推動企業重整，旨在抑制企業集團之過度投資與多角化經營、提升產業競爭力及改善財務結構。

南韓政府為推動企業重整，於 1998 年初制定企業重整

的五大原則，第一為自 2000 年 3 月起禁止關係企業間的交叉持股與相互借款保證制度；第二為強化企業的財務報表與經營的透明度；第三是縮減企業負債比率；第四是專注主力業務，以及與中小企業合作；第五是加強企業大股東與經營者的監督權責。

為落實以上五大原則，並採取以下五個重整方式，第一是將沒有經營價值的企業關閉、出售與清算；第二是引進外國資金；第三選擇主力企業，放棄以往多角化經營策略；第四在大企業集團間進行企業資產設備互換或合併；第五迫使經營不善、沉痾難治的大企業集團解體。茲說明如下：

杖出售與清算

1998 年 6 月 18 日金融監督委員會(FSC)發表第一次企業結構重整，公布 55 家因經營不善而被列入重整對象之企業，FSC 並飭令金融機構不得再對這些問題企業貸款。這些企業或者將找尋合併之對象，或者將出售其資產，或者進行清算。出售與清算由債權銀行主導，債權銀行(和其他債權人)和企業間若能達成償債協議(workout agreement)，則企業可在協議下進行重整。此外，FSC 並對 1997 年初以來，倒閉之 13 家大企業集團要求其進行重組，或處分其資產。

1998 年下半年以來，南韓政府推動第一次企業結構重整，雖已獲得部分的成效，惟南韓企業仍潛藏著許多且複雜的結構性問題，包括負債比率過高、企業文化根深蒂固阻礙企業重整、企業拖延改革之決心等。如果不適時處理這些問題，難保不會再度爆發第二次金融危機，因此，

南韓政府又於 2000 年 11 月 3 日發表第二次企業結構重整內容。52 家企業因財務結構已經嚴重惡化到無法挽救的地步，被列入必須強制重整名單中，包括大宇集團 10 家關係企業等 20 家企業將被迫出售，三星汽車公司等 18 家企業將遭到清算的命運，東亞建設公司等 11 家企業由法院接管，甲乙紡織公司等 3 家企業將予以合併。此外，現代建設公司與雙龍洋灰公司等 2 家企業則被歸納為其他類，雖暫時不予以處置，並要求債權銀行將其所積欠之已到期債務再延至 2000 年年底，惟屆時這 2 家企業仍然無法自行籌措所需之資金，以償還債務或發生任何跳票情形，將由債權銀行團以債權轉換為股權的方式，接管企業經營權。

机引進外國資金

南韓政府為改善企業脆弱的財務結構，除要求企業降低負債比率、有償增資及出售資產等之外，另一個改善企業財務結構的作法就是引進外國資金。南韓在金融風暴後放寬外國人投資南韓企業之限制，並保障外國股東的權益，以鼓勵外資收購南韓企業。自 1998 年 1 月至 2000 年 12 月南韓共吸收 789 件外人購併南韓企業案，金額高達 48.5 億美元，占同期間外人投資總件數（7,637 件）及總金額（370.8 億美元）的 10.3% 及 13.1%。

杈選擇主力企業，放棄多角化經營策略

南韓政府於 1998 年 1 月發表「大企業集團間事業結構調整計畫」與「財務結構改善計畫」（見表 4），擬將原本在多角化經營策略下，擁有數十家關係企業的企業集團

轉型為只擁有三至五家主力企業群的中型企業集團，集中精力、資源及資金在少數專精領域上。預計在 2000 年以前，前五大財團旗下所屬關係企業家數縮減一半至 130 家；並擬藉出售、合併及互換資產，在 1999 年底將負債比率由 1998 年底的 463% 降至 200% 以下。1999 年 7 月，大宇集團因發生財務危機，終致破產解體，因此，已從以上計畫被排除掉。根據計畫，隨著關係企業家數大幅縮減，前四大企業集團的事業經營將僅涉及少數幾個領域而已，成為專業化企業集團（見表 4）。

表 4 南韓大企業集團事業結構調整與財務改善計畫

企業集團名稱	核心產業	關係企業變動 (1997 年→1999 年)	負債比率變化 (1997 年→1999 年)	引進外資金額
現代	汽車、營建、電子、重化工業、金融服務業	63 家減至 30 家左右	533% 降至 194%	2002 年以前引進 84 億 8,400 萬美元外資
三星	電子、金融服務業、貿易業	65 家減至 40 家左右	370% 降至 197%	1999 年年底前引進 50 億美元外資
大宇	汽車、重工業、貿易、營建、金融服務業	41 家減至 10 家左右	411% 降至 168% (製造業)	2000 年年底前引進 70 億美元外資
LG	化學、能源、電子、通訊、金融服務業	53 家減至 30 家左右	505% 降至 199%	1999 年年底前引進 65 億美元外資
鮮京	化學、能源、資訊通信、營建與物流、金融服務業	42 家減至 20 家左右	466% 降至 200%	1999 年年底前引進 20 億美元外資

資料來源：韓國經濟新聞，1998 年 12 月 8 日。

他企業間資產設備互換或合併

企業重整的第四個方式是促成大企業集團間個別企業資產設備的互換或合併，列為互換或合併對象的企業大部份是規模龐大，產能過剩，而且產業內有明顯重複投資

的現象。南韓政府希望利用企業資產設備互換或合併，消除重複投資的問題並創造經濟規模，使合併後的企業具有國際競爭力。這項企業間資產設備互換或合併係依上述之「大企業集團間事業結構調整計畫」來推動。並由韓國全國經濟人聯合會（相當於我國的工商協進會）主導，居間協調大企業集團與債權銀行團所提出的各項改革事宜，並決定由前五大企業集團率先進行企業結構重整。

韓國全國經濟人聯合會於 1998 年 9 月 3 日宣布「主要企業事業結構調整（Big Deal）方案」，將前五大企業集團旗下所屬的半導體、石油化學、汽車、航太、鐵路車廂製造、發電設備與船舶用引擎、煉油等 7 項產業進行事業互換（Business Swap）的工作（見圖 2），希望藉由縮減過剩的產能、抑制重複投資及過度競爭，以避免不必要的資源浪費，提升產業競爭力。截至 2000 年 12 月，除石油化學產業外，其他 6 項產業均已完成資產設備之互換或合併。

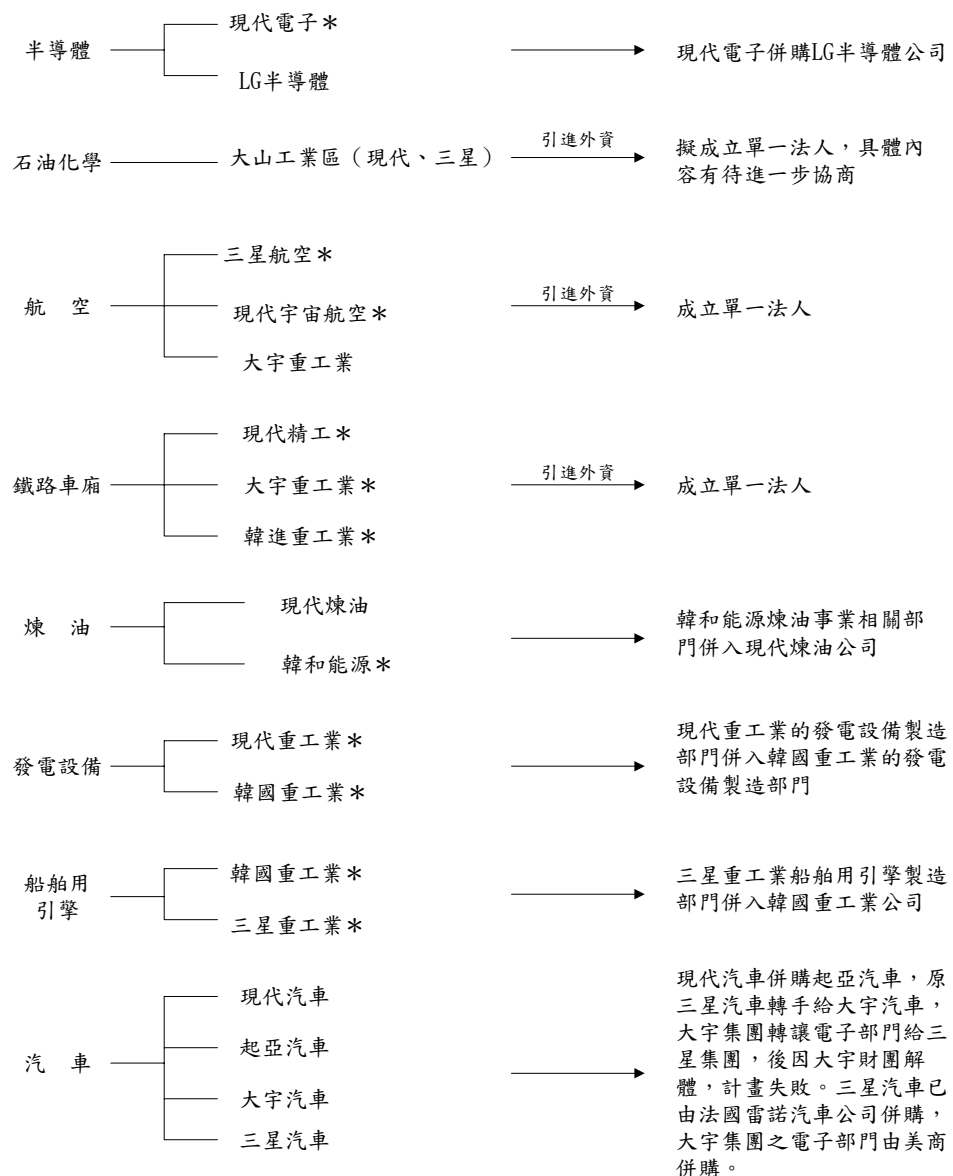
南韓政府並於 2001 年 1 月 10 日發表第二階段企業結構調整，實施期間自 2001 年 1 月至 2001 年 6 月，對象包括石油化學、化纖、棉紡、電氣爐煉鋼、農業機械、造紙、水泥等 7 項產業，藉由業界自律縮減過剩的產能、抑制重複投資。

杼迫使經營不善、沉痾難治的大企業集團解體

1999 年 7 月，韓國第二大企業集團—大宇集團因債台高築，無力償債，爆發財務危機。大宇集團共負債 520 億美元，其中國外負債 99 億美元。大宇集團的重整計畫係在南韓政府及國內外債權銀行的監督之下進行。根據大宇集團於 1999

年8月16日與債權銀行達成協議後的重整方案，1999年底之前將出售四分之三的子公司，即將大宇集團旗下的25家子公司再縮減成6家，分別經營汽車製造、汽車銷售、機械、電信、貿易和融資業務，其餘子公司於1999年底之前，按既定的時間表分批出售，導致大宇集團就此解體。

圖2 南韓前五大企業集團結構調整協議內容



註：*僅包括各公司與該事業領域相關的部門而已。

資源來源：韓國經濟新聞，1999年1月10日及2000年4月30日。

物企業重整之成效

杖大部分企業財務結構已獲改善，惟仍有部分企業尚未落實財務改善計畫

為改善企業財務結構，依計畫執行改善工作，因此，使企業負債比率大幅下降，1999 年製造業平均負債比率已由 1997 年的 396.3% 及 1998 年的 303.0% 降為 214.7%，2000 年上半年再降為 193.1%，顯示企業財務結構已獲致改善。另營業利潤亦見回增，1999 年製造業營業純益率由 1997 年的負 0.3% 及 1998 年的負 1.8% 轉為 1.7%，2000 年上半年再升為 5.1%。根據南韓財政經濟部的統計，前四大財團負債比率已由 1997 年的 469% 降至 1999 年的 174%，達成南韓政府原定之計畫目標 200% 以下。

表 5 南韓前四大財團負債比率之變動

單位：%

財團名稱	1997 年底	1998 年底	1999 年底
現代	572	449	181
三星	366	276	166
LG	508	341	157
SK	466	355	194
平均	469	352	174

資料來源：韓國財政經濟部，第二階段四大部門改革推進方向，2000 年 2 月 9 日。

惟 2000 年來南韓大企業集團財務結構改善工作進度又轉趨緩慢。根據南韓財政經濟部的統計，截至 2000 年 6 月底止，南韓前三十大企業集團中，扣除正進行企業改善作業，以健全財務結構的 12 家大企業集團外，其餘 18 家大企

業集團平均負債比率為 185.8%，雖然較 1999 年底的 188.9% 略微降低，不過部分大企業集團的負債比率仍舊高於南韓政府所規定的 200%，而且 2000 年以來負債金額增加的企業也有愈來愈多的趨勢。顯然南韓大企業集團還是未能記取金融危機之慘痛教訓，在景氣轉好之際，不知趁機強化企業的財務結構，反而又借債積極擴張其事業版圖。

杻消除企業之設備過剩投資及重複投資

在七項產業（煉油、半導體、鐵路車輛、航太、發電設備、船用引擎、石化）資產設備之重整中，除石化業外，其餘之煉油、半導體、車輛、航太、發電設備、船用引擎等六項產業之事業結構調整工作，均已簽約轉讓或成立單一法人公司經營，已紓緩企業資產設備之過剩投資與重複投資現象。

表 6 南韓大企業集團間資產設備互換或合併情形

產業名稱	完成轉讓或成立單一法人公司日期	內容
煉油	1999.06.30	現代煉油公司合併韓和能源公司之煉油部門
鐵路車輛	1999.07.01	現代精工公司、大宇、韓進重工業等三家旗下之鐵路車輛部門合併成立單一法人公司
半導體	1999.07.07	現代電子公司合併 LG 半導體公司
航太	1999.10.01	現代、大宇、三星等三家航太公司合併成立單一法人公司
發電設備	1999.12.30	韓國重工業公司合併現代重工業公司、三星重工業公司之發電設備部門
船用引擎	1999.12.30	韓國重工業公司與三星重工業公司合併成立單一法人公司

資料來源：韓國財政經濟部，第二階段四大部門改革推進方向，2000 年 2 月 9 日。

三、勞動部門之重整

切勞動部門結構重整之宗旨及作法

勞動部門結構之重整，旨在增進勞動市場的彈性、強化保障勞工權益，擴充勞工失業保險的社會安全網機能。為達成結構重整之目的，南韓政府於 1998 年 2 月 15 日完成勞動基準法之修正，廢除企業終身雇用制，允許企業必要的裁員。此外，擴充勞動市場之供需資訊網、加強就（轉）業訓練及透過國營企業民營化以增加就業機會，並強化企業人力資源的配置效率。

物勞動部門結構重整之成效

杓容許公教人員組織工會，以及放寬適用勞動基準法與最低工資制之規定

在上述理念及運作下，南韓勞動基本權之伸張已獲進展。自 1999 年以來，南韓的公教人員已容許組織工會。同時，完成修正勞動基準法，放寬適用勞動基準法之範圍，由原規定在 5 人以上工作場所的限制，降為 4 人以下，因此，使 166 萬名勞工受惠。另並放寬最低工資制之適用範圍，即由原規定 10 人以上之事業場所降為 5 人以上，亦使 55.9 萬名勞工受惠。

杓開辦失業津貼及放寬加入職業保險之規定

為保護勞工，自 1999 年 4 月起對所有失業者給付失業津貼；同時，放寬加入職業保險之限制規定，使受惠勞工由 1998 年的 526.8 萬人增至 1999 年的 605.4 萬人。

四、公共部門改革

切公共部門改革之宗旨及作法

公共部門之改革，旨在提升公共部門之效率、透明化、公開化。為達成上述目標，自 1998 年 2 月起推動公共部門組織再造，

首先由中央政府機關率先進行組織精簡工作，然後再推動地方自治團體之精簡工作，以及國營事業民營化工作。

物公共部門改革之成效

杵中央政府與地方自治團體人員精簡 16%

在南韓政府率先推動中央政府機關精簡計畫下，自 1998 年 2 月以來，已完成二次的組織精簡工作，使中央政府機關總員額由 1997 年的 16.2 萬人降為 1999 年底的 14.5 萬人，預計在 2001 年底前再降為 13.6 萬人，累計減幅將達 16.0%；另地方自治團體員額迄 1999 年底已縮減 2.8 萬人，較 1997 年底減少 10%，預計至 2001 年底前再精減 2.8 萬人，累計減幅亦達 16%。根據南韓財政經濟部之推估，1998~1999 年因推動公共部門改革所節省的經費計 3.7 兆韓元（約 31.1 億美元）。

杵推動國營事業民營化速度遲緩

在推動國營事業經營革新與民營化方面，根據「國營事業結構調整工作計畫」，預計在 1998~2001 年縮減 4.1 萬名國營事業員工，減幅為 25%，迄 1999 年底已縮減 3.1 萬人，減幅為 19%。惟推動國營事業民營化工作因受工會的抵制，在 11 家國營事業中，僅 4 家國營事業完成民營化。

肆、南韓經濟改革後之經濟新風貌及未來的課題

南韓在歷經三年來的經濟改革後，金融市場恢復穩定，經濟基本面獲致改善，經濟快速回升，物價轉趨穩定，國際收支呈現大幅順差，因此，南韓經濟已擺脫亞洲金融風暴之衝擊。南韓由於推動經濟改革有成，因此，國際合作暨發展組織（OECD）稱讚南韓為亞洲金融風暴後推動經濟改革的模範生。不過，南韓在這亮麗的經濟表現之背後，仍潛藏著許多變數，以及亟待南韓政府及企業克服之課題。

一、南韓經濟改革後之經濟新風貌

切金融市場恢復穩定

自 1997 年底以來，南韓受到 IMF 等國際金融機構資金紓困、短期外債順利展延為中長期外債，以及南韓政府積極從事經濟改革、資訊傾向透明化的影響，國內、外投資人對南韓已恢復信心，金融市場明顯趨於穩定。不僅股、匯價明顯回升，利率大幅下降，甚至於一度因陷入外匯危機及外債危機等雙重困境亦轉危為安，至 2000 年底南韓外匯存底高達 962 億美元，創歷史新高。另在外債減少，國外資產增加下，南韓已由以往長期的債務國轉為債權國。2000 年受國內外因素衝擊之影響，股價較 1999 年腰折一半，韓元對美元之匯價亦見下挫（見表 7）。惟 2001 年來，南韓股匯價已獲回升。

表 7 南韓金融指標之變動

類 別	1997 年 9 月底	1997 年 12 月底	1998 年 12 月底	1999 年 12 月底	2000 年 12 月底	2001 年 1 月底
韓元兌換美元	914.4	1,695.0	1,207.0	1,138.0	1,264.5	1,259.0
股價指數(1980 年=100)	647.11	376.31	562.40	1,028.1	504.6	617.9
利率(%)						
隔夜拆款利率	14.22	31.30	6.70	4.73	6.01	5.26
三個月期商業本票利率	13.75	40.80	7.70	7.31	6.89	5.94
三年期公司債殖利率	14.50	29.00	8.00	9.95	8.13	7.38
外匯存底(億美元)	305.1	204.1	520.4	740.6	962.0	954.2
外債(億美元)						
外債總額	1,168.0	1,580.6	1,514.6	1,363.0	1,361.0	...
長期外債	512.0	948.4	1,189.3	921.0	921.0	...
短期外債	656.0	632.2	325.3	442.0	442.0	...
國外資產總額	655.4	1,053.8	1,298.0	1,669.0	1,669.0	...
對外債權淨額	461.6	526.8	216.6	切 306.0	切 306.0	...

註：係數值不明或尚未產生資料。

資料來源：杫南韓財政經濟部，財政金融統計月報，2001 年 1 月。

杫南韓金融監督院，網址：<http://www.fss.go.kr>，2000 年 12 月。

杫南韓每日經濟新聞社，「週刊每經」，各期。

物經濟基本面良好

杖經濟強勁復甦，失業率下降

在南韓政府積極推動經濟改革、採行擴張性的經濟政策及國內外需求暢旺之激勵下，1999 年南韓經濟強勁復甦，經濟成長率高達 10.7%，擺脫 1998 年經濟衰退 6.7% 的困境，並創下近十二年來最高成長水準。2000 年，南韓經濟雖然持續擴張，惟擴張力道已較 1999 年減緩，估計 2000 年經濟成長率降為 9.0%。隨著經濟強勁復甦，就業情勢好轉，1999 年失業率亦由 1998 年的 6.8% 降為 6.3%，至 2000 年再降為 4.0%（見表 8）。惟 2001 年受國內外需求趨緩之影響，預測經濟成長率將降為 5~6%。就業情勢方面，受第二階段經濟改革及經濟擴張遲緩的影響，預測 2001 年失業率將從 2000 年的 4.0% 升至 4.3%。

杌物價轉趨穩定

1999 年南韓物價在韓元匯率止貶回升之帶動下，轉趨穩定，消費者物價上漲率僅為 0.8%，遠低於 1998 年 7.5% 的漲幅，並刷新歷年來新低紀錄；另生產者物價指數更下跌 2.1%，與 1998 年遽揚 12.2% 形成強烈的對比。2000 年受國際油品大幅上漲之影響，南韓物價略呈上揚，估計 2000 年全年消費者物價上漲率為 2.3%，生產者物價上漲率為 2.0%（見表 8）。預測 2001 年南韓通貨膨脹壓力將急速上升，預期消費者物價上漲率將達 3.7%，較 2000 年的 2.3% 大幅提高 1.4 個百分點。

杈對外貿易恢復熱絡，連續三年出現巨額出超

1999 年南韓外貿已由 1998 年衰退局面轉趨復甦，其中出口回增 8.6%，進口更大增 28.4%，由於進口增幅遠超過出口，貿易出超 239.4 億美元，較 1998 年減少 38.7%。2000 年在國

內外需求持續擴增下，對外貿易更加暢旺，出口增加 20.1%，進口更大增 34.0%，貿易出超僅 121.3 億美元，較 1999 年遽減 49.3%（見表 8）。預測 2001 年受到美國經濟成長大幅減緩，以及世界半導體價格急遽滑落等因素影響，南韓出口增幅將降至 10.4%，而進口將因南韓國內景氣轉趨低迷，增幅也可望大幅降至 12.4%，因此，貿易出超約為 100 億美元。

柁經常帳連續三年維持順差

國際收支方面，1999 年由於商品收支及移轉收支順差縮減，加上勞務收支由順差轉為逆差，乃使經常帳收支順差額由 1998 年的 403.6 億美元降為 244.8 億美元。2000 年在商口收支順差大幅縮減下，估計 2000 年經常帳收支順差約為 90 億美元（見表 8）。預測 2001 年經常帳收支順差約為 92 億美元，與 2000 年不相上下。

杼外人直接投資續創新高

南韓金融危機爆發後，由於南韓政府積極推動經濟改革，普遍獲得外國投資人的認同，加以南韓政府加強吸引外人投資獎勵措施，以及金融危機後，韓元大幅貶值造成資產大幅縮水，外國企業大舉購併南韓企業，因此，1999 年外人直接投資金額由 1998 年的 88.5 億美元增至 155.4 億美元。2000 年來外人直接投資仍相當熱絡，估計 2000 年全年外人直接投資金額高達 156.9 億美元（見表 8），超過南韓政府原訂 150 億美元的目標。累計 1998 年至 2000 年的三年間，南韓外人直接投資金額為 400.8 億美元，係過去 36（1962~1997）年來外人直接投資總額 246 億美元的 1.6 倍。南韓政府訂定 2001 年吸引外人直接投資目標金額為 150 億美元。

表 8 亞洲金融風暴以來南韓主要經濟指標之變化

項 目	單 位	1997 年	1998 年	1999 年	2000 年 P	2001 年 f
經濟成長率	%	5.0	-6.7	10.7	9.0	5~6
工業生產年增率	%	5.2	-7.3	24.2	16.0	—
失業率	年平均；%	2.6	6.8	6.3	4.0	4.3
消費者物價上漲率	年平均；%	4.7	7.5	0.8	2.3	3.7
生產者物價上漲率	年平均；%	3.9	12.2	-2.1	2.0	—
出口金額	億美元	1,361.6	1,323.1	1,436.9	1,726.2	1,910.0
出口增加率	%	5.0	-2.8	8.6	20.1	10.4
進口金額		1,446.2	932.8	1,197.5	1,604.9	1,810.0
進口增加率	%	-2.6	-35.5	28.4	34.0	12.4
貿易收支	通關額；億美元	-84.6	390.3	239.4	121.3	100.0
經常帳收支	國際收支；億美元	-81.7	403.6	244.8	90	92
外人直接投資	億美元	69.7	88.5	155.4	156.9	150.0

註：P 為初步統計值，f 為預測值。

資料來源：1. 韓國銀行，調查統計月報，2001 年 1 月。

2. 韓國銀行，網址：<http://www.bok.or.kr>。
3. 南韓統計廳，網址：<http://www.nso.go.kr>。
4. 財政經濟部，網址：<http://www.mofe.gov.kr>。

二、南韓未來經濟發展所面臨的課題

南韓經濟改革已有相當成就，惟目前仍有不少課題，亟待解決，才可使南韓經濟步入穩健成長。這些課題包括有國家債務與財政赤字擴大、所得分配惡化、銀行提高 BIS 比率使企業資金融通困難、大企業集團拖延改革再爆財務危機及高成本與低效率的產業結構仍無太大改善等。此外，下列三個變數亦會影響其經濟改革之績效：

切南韓政府與各大企業集團會不會因經濟情況的好轉，拖延甚至中斷改革的腳步，由大宇集團和現代集團分別於 1999 年 7 月及 2000 年 4 月連續發生財務危機可獲得明證。

物金融機構能否徹底割斷以往與大企業集團間緊密的共生關係，以早日彰顯改革後的經營績效。

犴南韓政府在金融危機後，投入龐大的公共資金，接收眾多問題金融機構及企業後，已成為獨一無二的「國營財閥」，未來將如何促使這些問題金融機構與企業經營步入正軌，進而釋股與民營化。

伍、結語與啟示

南韓歷經三年來的經濟改革，經濟體質已獲改善，金融市場恢復穩定，並創「高成長、低通膨」的佳績，經濟基本面獲致顯著的改善，這與金融風暴下之金融市場動盪不安，經濟嚴重衰退，物價急遽上漲等，可說大相逕庭。反映南韓經濟改革已產生動能，使南韓經濟再度重回成長軌道，但在這亮麗的成績後，仍潛藏著許多變數及課題有待克服。南韓在金融風暴前暴露經濟體系的缺失，我國應引以為鑑，而其在金融風暴後推動經濟改革的作法，頗值得我國借鏡與省思。鑑於我國經濟體系仍有不少缺乏，未來我們應朝澈底強化經濟體質、強化金融監理的功能、成立資產管理公司加速金融機構的重整、金融改革與企業再造齊頭並進、創造良好的投資環境、爭取外人投資以及加速推動政府部門組織再造等方面著手，以建構穩健的經濟體系。

參考文獻

- 1.吳家興，由當前南韓經濟復甦跡象研判其未來經濟走向，經濟部研究發展委員會，經濟情勢評論季報，第4季第4期，88年4月9日。
- 2.吳家興，金融風暴後韓國企業的重整，經濟部，主要國家經貿政策月刊，第113期，89年11月號。
- 3.葉明峰、吳家興，東亞金融風暴對韓國經濟影響之探討，中國商銀月刊，1998年8月。
- 4.鄭雅綺，南韓金融體系改革的具體作法與成效—兼述中、韓金融改革成果比較，自由中國之工業，行政院建會，89年1月。
- 5.陳志強，蛻變中的韓國經濟，國際經濟情勢週報第1322期，89年2月17日。
- 6.中華經濟研究院，金融風暴後韓國產業政策的調整及其對我國之影響，88年12月。
- 7.中華經濟研究院，主要國家建立不良金融資產處理機構之經驗及其成效，89年1月。
- 8.中華民國對外貿易發展協會，市場調查研究報告，金融風暴後的南韓市場商機，88年10月。
- 9.行政院經建會，當前經濟情勢，87年7月、88年3月及88年8月。

10. 行政院經建會，亞洲金融風暴發生後東亞主要國家財經政策回顧與展望，87年3月24日。
11. 南韓財政經濟部，財政金融統計月報，2001年1月。
12. 南韓財政經濟部，網址：<http://www.mofe.gov.kr>。
13. 南韓金融監督委員會，網址：<http://www.fsc.go.kr>。
14. 南韓統計廳，網址：<http://www.nso.go.kr>。
15. 南韓存款保險公司，網址：<http://www.kdic.or.kr>。
16. 南韓資產管理公司，網址：<http://www.kamco.or.kr>。
17. 產業研究院，2000年經濟展望，1999年12月。
18. 韓國銀行，調查統計月報，2000年12月。
19. 韓國銀行，2000年經濟展望，1999年12月。
20. 韓國銀行，韓國的金融制度，1999年12月31日。
21. 韓國產業銀行，銀行結構重整之評估及未來課題，1999年7月。
22. 每日經濟新聞社，週刊每經，各期。