

韓国のクレジットカード危機に関する研究： 危機の原因及び経路分析を中心に

廉, 東浩

(出版者 / Publisher)

法政大学比較経済研究所 / Institute of Comparative Economic Studies, Hosei University

(雑誌名 / Journal or Publication Title)

比較経済研究所ワーキングペーパー / 比較経済研究所ワーキングペーパー

(巻 / Volume)

166

(開始ページ / Start Page)

1

(終了ページ / End Page)

38

(発行年 / Year)

2012-03-08

韓国のクレジットカード危機に関する研究¹

—危機の原因及び経路分析を中心に—

法政大学比較経済研究所兼任研究員

廉 東浩

Abstract

本研究は 2003 年に発生した韓国のクレジットカード危機の発生過程と要因を分析している。危機の発生時期を特定と経路を明らかにするため、Boom-Bust 分析とマクロ経済指標法を用いた。その結果、2000 年の第 2 四半期から Boom が始まり、2002 年の第 2 四半期まで 8 四半期続いた。一方、Bust は 2003 年第 3 四半期に始まり、2004 年の第 3 四半期に消滅したことが分かった。

危機の発生経路は、カード資産増幅（2000 年第 2 四半期、異常値発生）→カード延滞率拡大（2001 年 12 月：3.8%→2003 年 6 月：16.3%）→カード会社の赤字転落（2002 年 12 月）→カード危機可視化（2003 年 3 月）→2003 年資産償却という経路を辿っていた。

こうしたカード危機の原因を市場要因と構造要因に分けて検討した結果、第一の原因は、カード会社の収益性を度外視した成長戦略で、第二の原因は、成長至上主義の環境を提供した金融政策である。カード危機の徴候を感知しながらも、内需拡大のために経済政策を優先する政策をとり危機を拡大させた。

その一方で、金融緩和は流動性制約にあった家計部門に対する信用供給を拡大させ、さらに、資源配分の効率性を向上させた側面もある。政府は内需拡大、市場（カード会社）はリスク・マネジメントを度外視した成長及び収益の追求、消費者は抑制された潜在的な需要を満たすといったトライアングルの構図のもと、カード危機は発生したのである。

キーワード：カード危機、Boom-Bust 分析、マクロ指標法、家計信用、危機の経路

¹ 本稿作成にあたって法政大学比較経済研究所「Household Finance—家計と金融の国際比較」プロジェクト参加者より有益なコメントを頂いた。特に法政大学の露見誠良先生、北九州国際大学の上坂豪氏、日本海事センターの松田琢磨氏、早稲田大学の袁媛氏より有益なコメントを頂いた。また、ソウル大学のチェ・ヒョンザ先生、建国大学のキム・ジンウク先生、韓国金融研究院のイ・ビョンユン氏からは有益なコメント及び資料を提供して頂いた。感謝の意を表したい。なお本稿の誤りは全て著者にある。

はじめに

本研究は 2003 年に発生した韓国の「クレジットカード（以下、カードとする。）債務危機」の原因と危機発生時期の特定及び経路を多面的に分析するものである。

1997 年の金融危機以後、アジアにおいては家計金融の拡大と共にカード使用額が急増し、2000 年には香港、2003 年には韓国、2006 年には台湾でカード危機が発生した。²1998 年から 2005 年の間に主なアジア新興国のカード市場（日本を除く）は約 2～5 倍程度も成長し、一人当たりカード使用額も 2～6 倍程度増加した。GDP 対比カード使用残額の比率も、アメリカの 6.8%や日本の 1.6%に比べて高く、韓国はカード危機発生直前の 2002 年に 14.7%、台湾は 2005 年に 8.8%となっている。その結果、大量のカード債務不履行者が量産され、カード危機に至ったのである。

特に韓国の場合は、カード危機発生直前の金融債務不履行者（2001 年 12 月）は 245 万人余りだったが、2003 年 6 月には 300 万人を超え、ピークだった 2004 年 3 月には 377 万人弱にまで増加した。そのうち、カード関連債務不履行者が 68.8%を占め、大きな社会問題となった。³

しかし、アジアにおけるカード危機に対する研究は必ずしも十分ではない。アジアのカード危機の現像を紹介している研究として、Tae Soo Kang and Guonan Ma(2007b)がある。Tae Soo Kang and Guonan Ma(2007b)は、アジアのカード市場の現状を紹介し、カードを決済手段としてではなく、キャッシングの手段として利用する人が多かったことに、カード危機の原因があると指摘している。韓国のカード危機については Tae Soo Kang and Guonan Ma (2007b)と朴倉均 (2010) がある。Tae Soo Kang and Guonan Ma (2007b)は、不動産価額の上昇による家計の資金需要拡大などがカード危機の原因となったと指摘している。朴倉均 (2010) は、構造的及び政策的な要因から原因を求めている。つまり、韓国政府が行ったカード使用を奨励するなどの金融緩和策が

² 本稿では韓国銀行の基準に従い、「家計信用」を用いる。家計信用は、家計貸出（一般家計が金融機関からの貸出金）と販売信用（財貨の販売者やサービス提供者が提供する信用取引）から構成される。家計貸出は預金金融機関、ノンバンクの貸出、カード会社などからのキャッシング・サービス及びカードローンから構成される。また販売信用は、カード会社、割賦金融者などの与信専門機関及び百貨店、自動車、家電会社が提供する信用取引である。

³ 詳しいカード債務不履行者の推移については、<表 3>参照。

危機の発端となり、景気浮揚を優先した経済政策が危機を拡大させたとしている。韓国をはじめ、アジアにおいては、1997年の金融危機による企業活動の委縮や2000年代初頭に発生した世界的なIT不況を乗り越えるために、内需拡大を中心とした景気浮揚策を行った。その一環としてカード使用を奨励し、それを追い風にカード産業が急拡大したのである。

しかし、これらの研究はカード産業とカード使用者である消費者の行動については分析の対象としておらず、肝心の危機の当事者が欠けている問題が指摘される。韓国のカード危機は、1997年の金融危機を契機に行われた金融自由化及び金融改革の過程で推進された、カード利用奨励政策に誘因された消費者行動の変化による側面もある。金融自由化は消費者の金融へのアクセス度を高めた。金融緩和や金利引下げは、これまで担保中心の銀行貸出にアクセスしづらかった一般消費者にとって、金融機関へのアクセスを比較的容易にしたことを意味する。

一般消費者は、所得以上の資金需要を、70年代には無尽や私金融より、80年代から90年代には高金利が要求されるノンバンクや消費者金融に依存せざるを得なかった。こうしたなかで、金融自由化やカード奨励策は、担保能力のない一般消費者の抑制されていた旺盛な資金需要を駆り立てることとなった。その結果、カードの本来の機能であるカード決済ではなく、借入の手段、つまりキャッシングの手段として、利用する消費者が多くなり、銀行の金利より数倍も高いキャッシング・サービスを利用してまで、消費を拡大したのである。

実質決済能力を超えた過剰なカード使用は、前述したように金融債務不履行者を量産し、カード会社の収益性を圧迫する結果を招いた。その結果、ノンバンク市場の決済機能不全という金融システム全体に混乱をきたすまでになった。

また、朴倉均(2010)などの先行研究は、カード危機の原因を政策的な要因としながらも、危機の発生時期を明確に特定していないため、政策と危機との因果関係が明確ではないという問題点が残る。

本稿ではこうした問題点を踏まえ、Boom-Bust分析とマクロ経済指標を用いてカード危機の発生時期を特定し、政策との因果関係を明らかにする。本稿の構成は次の通りである。まず、第II章では、カード市場を概観し、カード市場の量的な成長過程と消費者の潜在的な需要の変化、家計信用と金融構造の変化をまとめる。第III章では、Michael D. Bordo & Olivier Jeanne(2002)に従っ

て Boom・Bust 分析を行い、カード危機の発生時期を特定する。第IV章では、カード関連政策の変遷を中心にカード危機の過程を、①カード使用奨励期、②カード危機の前徴期、③カード危機発生期、④カード危機発生後の展開の4段階に分けて検討する。最後の終わりにでは、カード危機の原因を、市場要因と構造要因の二つの側面から分析する。特に市場要因においては、カード危機の当事者であるカード会社の行動を中心に分析する。第VI章では、全体の評価と結果をまとめる。

II. カード市場の発展

2.1 カード産業の量的成長⁴

韓国のカード産業は、現金中心の決済慣習や強力な規制などによって、1990年代後半まではあまり発達しなかった。しかし1997年の金融危機以後、大々的な規制緩和が行われ、カード産業を巡る環境は急変した。金融危機後、韓国では全産業を対象として構造改革が行われた。さらに2001年から世界的なIT不況が重なり、企業活動が萎縮した。金融機関は融資先を今までの企業中心から個人部門へとシフトするなど、個人向けの市場拡大に力は注いだ。また、銀行のみならず、大手企業もカード会社を設立したり、カード事業部を新設し、個人向けのカード関連事業をも拡大した。

その結果、家計信用が急速に拡大し、そのうち、カード部分も大きなウェイトを占めるようになった。量的な面でカード産業の成長をまとめたのが表1である。まず、カードの発行枚数は1990年に10,384千枚から2000年には57,881千枚と、10年の間に5.6倍近く増加した。加盟店数は1990年の586千店から8,611千店に増加した。カード利用金額も1990年12兆6,046億ウォンから224兆9,081億ウォンと18倍近く拡大した。特に、1989年より開始されたキャッシング・サービスは、1990年7兆2,815億ウォンから2000年には145兆3,158億ウォンと、20倍近く拡大し、年20%の成長をみせている。

カード産業の過剰競争・成長期である1999～2002年をみると、年平均のカ

⁴ 韓国のカード産業発展段階は、下記表のように大きく、1970年代までの胎動期、1980年代の市場形成期、1990年代のサービス拡大期、アジア金融危機以後の過剰競争・成長期の4段階に分類することができる。カード産業が急成長したのは1999年以後で、金融緩和及びカード使用奨励政策などによる。

胎動期	市場形成期		サービス拡大期	過剰競争・成長期
1960～70年	1980年代前期	1980年代後期	1990年代	1999年～
・ two party card : 新世界百貨店カード (1969年)	・ 1978年 : 外換銀行 ・ 1981年 : 国民銀行 ・ 1983年 : BCカード	・ 制度化 : 1987年「クレジットカード業法」制定 ・ カード専業社設立	・ 規制緩和 ・ 複数枚発行可能 ・ サービス拡大 ・ 提携カード発行	・ 市場開放 ・ 奨励政策 ・ 1999年3月 : カード活性化政策 ・ 新規進入許容 ・ ICカードなど新技術導入
商業カード	銀行カード	専業カードの胎動	寡占下の規模拡大	過剰成長期

資料：各資料より筆者作成

ード発行及び使用額の増加率は、1990～1998年の平均増加率に比べ、それぞれ8ポイント、57ポイント高い28%と82%となっている。1999年から2000年の間には、カード利用金額が1年で2.7倍も拡大し、90年代平均の1.8倍を大きく上回っている。キャッシングも3.0倍に拡大し、90年代平均の2.0倍を大きく上回っている。

<表1>クレジットカード市場の量的成長

(単位：千枚、億ウォン、千店)

	カード発行枚数	加盟店数	カード利用金額		
			利用総額	一括払い	キャッシング
1990	10,384	586	126,046	30,068	72,815
1991	12,099	766	133,671	41,331	67,730
1992	14,705	948	156,778	51,358	76,962
1993	19,401	1,400	268,344	69,427	145,698
1994	25,314	2,055	409,284	109,586	220,534
1995	33,278	2,760	515,817	150,492	264,300
1996	41,113	3,461	630,328	203,460	304,085
1997	45,705	4,257	721,153	243,207	339,353
1998	42,017	4,649	635,567	206,695	327,259
1999	38,993	6,192	907,826	302,290	481,486
2000	57,881	8,611	2,249,081	555,949	1,453,158
2001	89,330	12,627	4,433,675	1,283,527	2,676,594
2002	104,807	15,612	6,229,084	1,920,045	3,576,962
2003	95,517	16,949	4,805,437	1,906,716	2,394,564
2004	83,456	17,095	3,578,494	1,883,645	1,276,047
2005	82,905	16,124	3,638,164	2,133,747	1,052,376
2006	91,149	17,037	3,682,688	2,276,715	915,696
2007	89,565	14,701	3,981,893	2,548,365	857,823
2008	96,248	15,612	4,453,024	2,875,134	887,588
2009	106,993	16,568	4,543,980	3,012,743	814,514
2010.2Q	109,105	16,657	1,197,343	785,877	198,118

注：1) 専業カード会社と銀行兼業カード会社の利用実績。

2) カード利用金額はカードローンを除く。

資料：韓国与信金融協会DB「年度別クレジットカード利用実績」

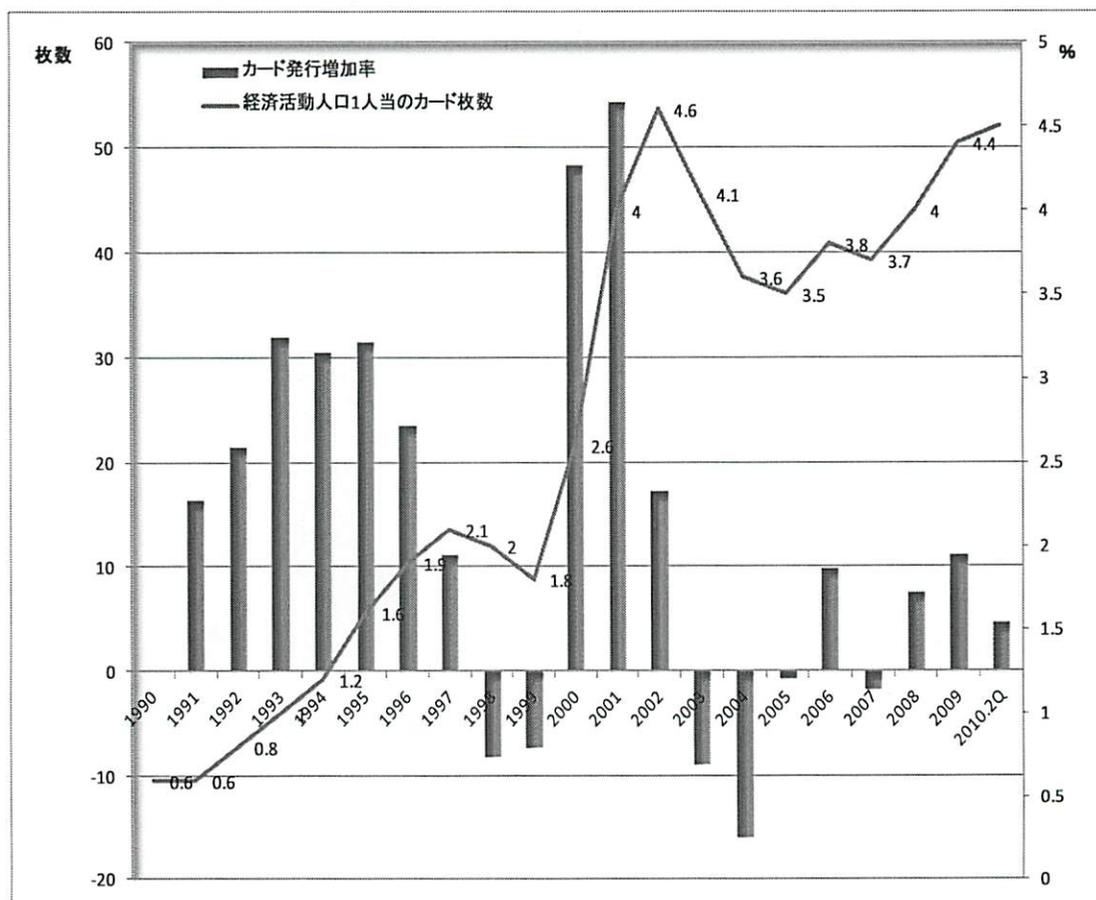
カード発行数においても、1999年末の38,993千枚から2002年末に104,807千枚と、2.7倍も増加した。カード利用金額は、同時期に90兆7,826億ウォン

から 622 兆 9,084 億ウォンと 6.9 倍も拡大した。特にキャッシングは 48 兆 1,486 億ウォンから 357 兆 6,962 億ウォンと 7.4 倍も急拡大している。これは Tae Soo Kang and Guonan Ma(2007b)の主張を裏付けるものであり、<表 6>でみる金融債務不履行者を量産する要因となった。ここで注目すべき点は、こうした 1999 年から始まった量的成長の勢いが、カード危機の直前である 2002 年にまで続いていたことである。

2.2 消費者の潜在的需要の拡大

<図 1>はカード発行数の推移と経済活動人口 1 人当たりのカード保有枚数を表している。最大の特徴は、経済活動人口 1 人当たりのカード保有数が 2000 年から急増していることである。

<図 1>カード発行増加率と経済人口 1 人当たりのカード保有数



資料：韓国与信金融協会DB「年度別クレジットカード利用実績」より筆者作成。

経済活動人口 1 人当たりのカード数は 1990 年末の 0.6 枚からカード発行枚数の増加にほぼ比例する形で増加し、金融危機直前の 1997 年には 2.1 枚に増加した。その後、2000 年には 1.8 枚までやや減少したものの、その後、増加し続け、カード危機が発生した 2003 年には 4.6 枚にまで急増している。

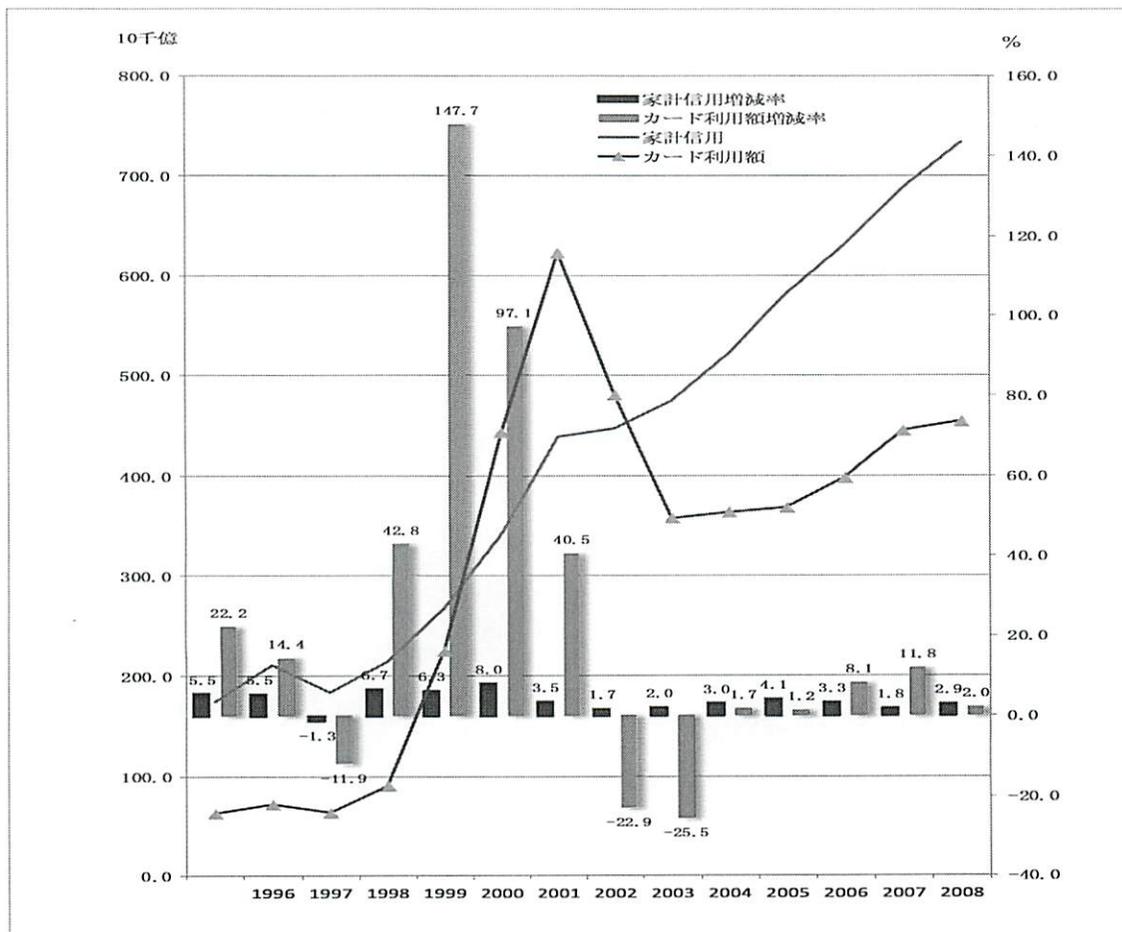
カード発行枚数の急増は、1990 年代後半より始まったカード奨励政策など国の規制緩和と大きく関連している。カード各社は自社カードの利用率を高めるために、ポイントやマイレージ、割引サービス、無利子割引サービス、カード年会費の免除などの特典を提供するなど、カード会員獲得の競争は激化した。

一方、こうしたカード市場の混乱の中で、信用度とは関係なくカードが発行されるようになり、今まで抑制されていた所得以上の潜在的な消費需要を満たす絶好の手段となった。1999 年以後の消費者の潜在的な資金需要が一時的なものであったならば、カード危機が安定してきた 2005 年以後には危機前の 1999 年の 2.1 枚の水準に戻るはずである。しかし 2005 年 3.6 枚、2006 年 3.5 枚と 2009 年まで 3 枚台を維持している。こうした潜在的な需要に関する見解は、〈表 1〉のカード利用額からも同じことが言える。カード危機発生後の 2004 年 3,578,494 億ウォンだったカード利用額は、その後も増加し続け、2007 年 3,981,893 億ウォン、2009 年 4,543,980 億ウォンに上昇している。

潜在的な需要の存在は、家計信用の増加からも推察できる。〈図 2〉は家計信用の増加率とカード利用額の増加率との関係を表している。家計信用は金融危機後の 1998 年から急増している。カード利用額も家計信用と同じく急増しているが、2001 年を境にカード利用額が家計信用を上回り、2002 年を頂点に下落した後、2004 年より安定を取り戻している。

注目すべき点は、カード利用額の増加率が 1999 年に 42.8%、2000 年に 147.7%と異常に高い増加率を見せた後、2003 年にマイナス 22.9%、2004 年にマイナス 25.5%の減少をみせるが、家計信用の増加率は 1997 年を除けば、カード危機発生期においても増加し続けている点である。これは潜在的な家計信用の需要が存在し、その潜在需要を上回る部分をカード利用で賄う形でカード使用が増加し、カード危機が発生したことを示唆するものである。潜在需要の存在は〈図 3〉からも確認できる。

<図2>家計信用とカード利用額



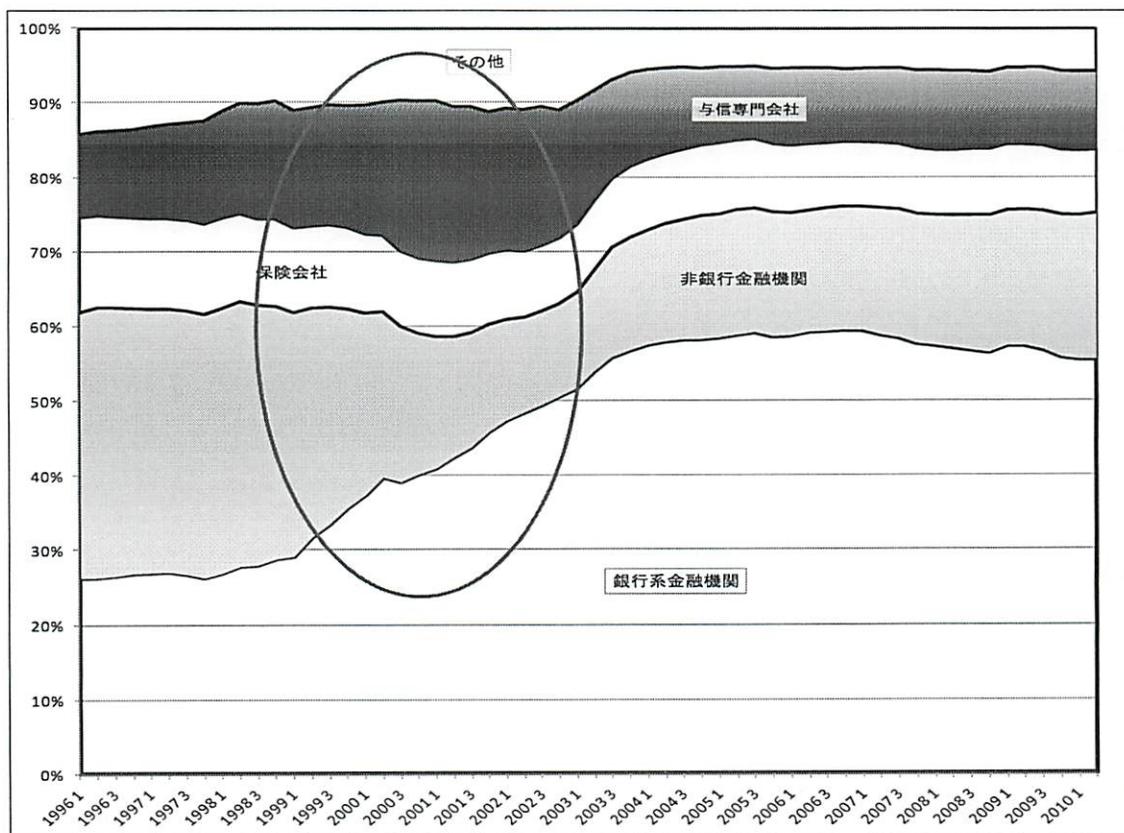
資料：韓国銀行経済統計システム「ECOS ; Economic Statistics System」、韓国与信金融協会 DB「年度別クレジットカード利用実績」より筆者作成。

2.3 家計信用の供給主体の変化

急激な家計信用の増加に大きく寄与したのは銀行とクレジットカード会社である。<図3>は供給主体別の家計信用構成比率の推移を表わしている。銀行は、1999年まで家計部門において、支配的な資金供給者ではなかった。それまで家計信用の主な供給源は、相互貯蓄銀行、信用協同組合、セマウル金庫などの非銀行預金金融機関であった。

しかし、金融危機以後、金融市場が全体的に委縮し、非銀行預金金融機関の経営が悪化する一方で、相対的に経営が良好だった銀行が、消費者金融市場に積極的に展開してきた。その結果、消費者金融市場において銀行の比重が大きくなり、2002年に50%を超え、2006年には59.5%にまで拡大した。

<図3> 供給主体別の家計信用構成比率推移



- 注：1) 非銀行預金金融機関は相互貯蓄銀行、信用協同組合、セマウル金庫を含む。
 2) 与信専門会社はクレジットカード業、割賦金融業、リース業、新技術金融業を含む。
 3) その他は信託会社、郵便局国民住宅基金、住宅金融公社、一般販売会社を含む。

資料：韓国銀行「ECOS」より筆者作成。

家計信用におけるカードの比重も拡大した。1999 年末、32.1 兆ウォンだった「与信専門会社」の信用供給額は、3 年後の 2002 年末には 102.4 兆ウォンに急増した。比率で見ると、1999 年末には 15%に過ぎなかった「与信専門会社」は、2002 年末には 24.3%に拡大した。こうした与信専門会社の比重拡大は、主にカード会社が供給した信用増加によるものである。

Ⅲ. カード危機の測定

3.1 カード危機の測定方法及びデータ

カード危機は、外部環境要因（マクロ経済）とカード産業の共通要因（伝染効果）、そして個別カード会社の固有の要因に分けることができる。マクロ要因は、実物及び金融部分などの国内外のマクロ経済の変化によってカード産業が悪化し、失業増加、民間消費支出の減少、可処分所得の減少が起こることを指す。カード会社の共通要因は、カード会社のうち、一社の経営が悪化すると、カード産業に対する不確実性が増加し、カード産業全体の信頼性が低下することによってカード会社の社債発行が出来なくなるとか、債券金利が上昇するといった伝染効果が現れることである。次に、個別カード会社の固有要因は、財務状況と経営成果によって発生する。

ここでは、まず、移動平均法を用いてカード資産の Boom-Bust 現象を推定し、カード危機発生時期を検証する。Boom-Bust 分析は、非正常な資産の Boom-Bust を測り、危機を測定する方法である。カード会社にとって、安定的な資産の増加は成長を意味する。しかし、異常かつ急激な資産増加は、一般的な金融機関と同じく、金融不良化→資産減少→資本減少の順を辿っていく可能性がある。したがって、移動平均法によって Boom-Bust 分析を行い、カード会社の成長が安定的な資産増加によるものなのか、異常な増加によるものなのかを検証する。

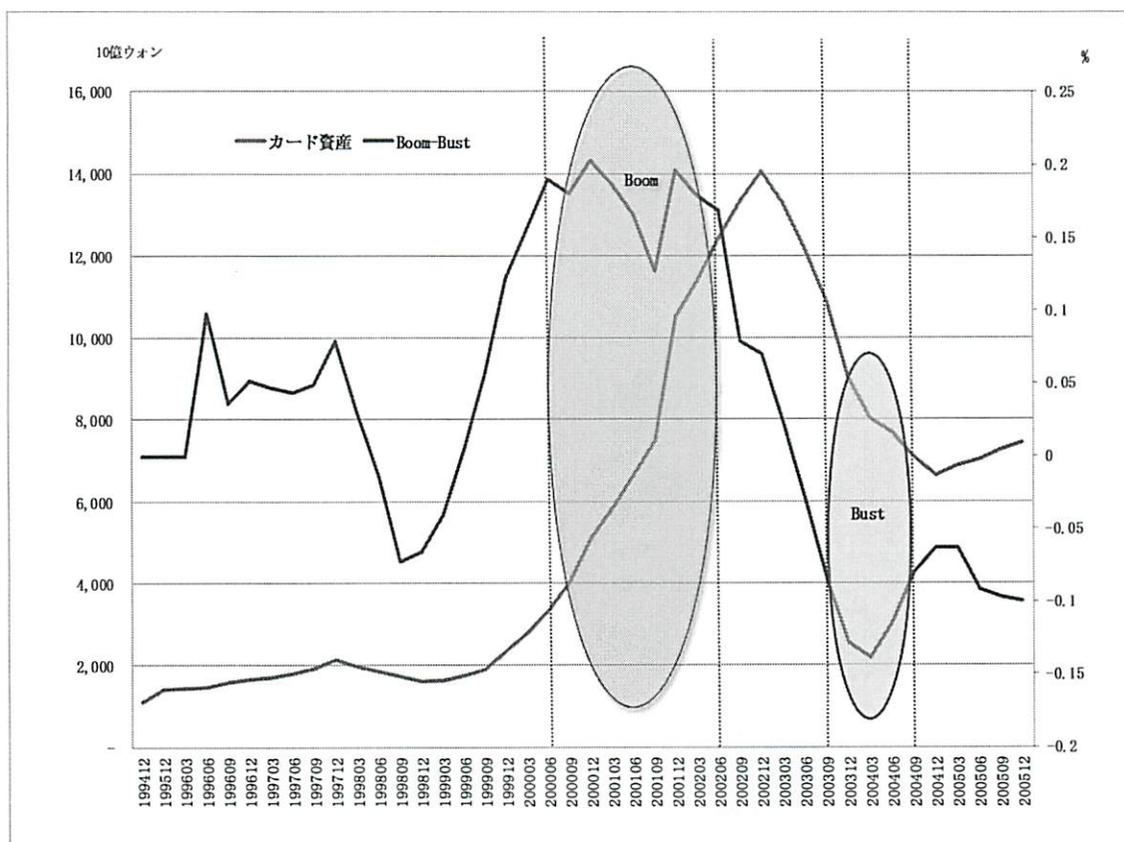
次にマクロ経済指標を用いて危機を検討する。マクロ経済指標は、カード資産及びカード利用額を GDP と個人の純可処分所得（NDI；Net Disposable Income）、家計消費支出、個人の金融資産・負債、個人の資金調達及び運用などを用いて分析する。⁵

Boom-Bust 分析に用いるデータは、1995 年から 2004 年までのカード資産の 4 四半期データを用いる。マクロ経済指標分析で用いるデータは、1990 年から 2004 年までの韓国銀行のマクロ経済指標と韓国与信金融協会のカード利用実績である。

⁵ カード危機を測定する方法は、他に Logit モデルやシグナルアプローチなどがある。

月には 18 兆ウォンの減少を見せる、典型的な Boom-Bust が現れた。カード資産の平均成長率は 3.1%、標準偏差は 9.5%である。こうした事実をベースに、カード資産の Boom-Bust を推定し、その結果をまとめたのが<図 4>である。

<図 4> Boom-Bust 推計結果



臨界値を 1 とした場合、Boom は 2000 年の第 2 四半期に初めて発生し、2002 年の第 2 四半期まで 8 四半期続いた。Bust は 2003 年の第 3 四半期に発生し、2004 年第 3 四半期まで 4 四半期続き、沈静化に向かった。一方、臨界値を 1.3 にした場合、Boom の始まりは臨界値が 1 の場合と同じく、2000 年の第 2 四半期で、2001 年 4 四半期におさまり、Bust は 2003 年の第 4 四半期から 2004 年第 2 四半期まで続いた。

以上の結果により、カード危機は、カード資産増幅（異常値、2000 年第 2 四半期）→カード延滞率増加（2001 年 12 月：3.80%→2003 年 6 月：16.33%）→カード資産償却という経路を辿って発生したことが分かる。

3.3 マクロ経済指標法による分析

1998年からカード危機直後までのカード資産やカード利用額とマクロ経済変数との関係をまとめたのが<表2>である。GDP、個人NDI、家計消費支出、個人の金融資産及び負債増減、個人の資金調達及び運用との関係を表している。

<表2>によると、全ての指標においてカード関連の家計信用残高が2002年に頂点に達したことが分かる。1998年のGDPに占めるカード関連の家計信用の比率は3.3%だったが、カード危機が発生する直前の2002年には12.3%にまで上昇し、3.7倍にも拡大した。同時期に個人NDI対カード信用残高の比率は、3.9%から14.2%に増加している。

<表2>カード関連家計信用と所得指標（GDP、NDI）

（単位：％）

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
家計信用(クレジット・カード関連)/GDP	3.3	4.4	8.2	10.8	12.3	7.2	5.4
借入(キャッシング+カードローン)/GDP	2.0	2.6	5.2	6.2	6.9	4.2	2.7
販売信用/GDP	1.3	1.9	3.0	4.7	5.4	2.9	2.6
家計信用(クレジット・カード関連)/NDI	3.9	5.2	9.6	12.6	14.2	8.3	6.2
借入(キャッシング+カードローン)/NDI	2.4	3.0	6.1	7.2	7.9	4.9	3.2
販売信用/NDI	1.6	2.2	3.5	5.4	6.3	3.4	3.0

注：家計信用は、家計貸出と販売信用から構成される。家計貸出は金融機関やカード会社からのキャッシング・サービス及びカードローンから構成される。販売信用は、カード会社、などの与信専門機関及び百貨店、自動車、家電会社が提供する信用取引である。

資料：韓国銀行「ECOS」

<表3>は、マクロ経済指標とカード利用額との関係をまとめたものである。カード利用額対GDPは、2000年以前は50%未満を維持していた。ところが、2001年からは71.3%に上昇し、50%を上回るようになった。1999年から急拡大し、2002年には91.1%にまで拡大した。家計消費支出に占めるカード利用額の割合は、2000年以前は100%未満だったが、2001年131.7%、2002年167.0%、2003年126.3%と100%を上回っていた。個人NDIでも、2000年までは100%未満に維持されたが、2001年は121.7%、2002年には161.4%を記録するなど、2003年まで100%を超える状態が続いた。

＜表3＞クレジットカード利用額とマクロ指標

(単位：兆ウォン、%)

	カード利用金額 (A)	GDP (B)	家計消費支出 (C)	NDI (D)	A/B	A/C	A/D
1990	13	187	93	123	7.0	14.0	10.6
1991	14	226	113	152	6.2	12.4	9.2
1992	16	258	129	173	6.2	12.4	9.2
1993	27	291	147	192	9.3	18.4	14.1
1994	41	340	174	225	12.1	23.6	18.2
1995	52	399	204	252	13.0	25.5	20.6
1996	63	449	231	285	14.0	27.3	22.1
1997	72	491	253	307	14.7	28.5	23.5
1998	64	484	233	319	13.2	27.5	20.1
1999	91	529	269	335	17.2	33.8	27.2
2000	225	579	306	351	38.9	73.5	64.1
2001	443	622	337	364	71.2	131.5	121.7
2002	623	684	373	386	91.1	167.0	161.4
2003	481	725	381	404	66.3	126.2	119.1
2004	358	778	392	422	46.0	91.3	84.8

注：カード利用金額には一時払い、割賦金とキャッシングを含む。カードローンを除く。

資料：韓国銀行及び韓国与信金融協会の各資料

＜表4＞は個人部門の金融資産と負債及び資金調達・運用の推移を表している。金融資産の増加率は、1999年まで負債の増加率を上回っていたが、2000年より負債の増加率が逆転した。しかし1998年には金融危機の影響で調達額が30兆ウォン以上も減少し、個人の資金運用が資金調達より多かった。また2002年には、資金調達額が資金運用額より4.7兆ウォンも多い。これは個人が借り入れによって資産を増殖したか、あるいは資産増加を超えた調達が行われたことを意味する。

カード関連の家計信用と所得指標、カード利用額とマクロ指標との関係において共通しているのは、1999年から急拡大し、2002年にピークを迎えたことである。こうした結果より、マクロ指標は2000年時点で、既に異常な現象が生じていたことが分かる。1999年はカードのキャッシング上限額が廃止された年であり、急激な規制緩和が始まった時期でもある。

したがって、韓国の2003年のカード危機の経験から、マクロ指標による判断は、カード利用実績がGDPの50%を超えた時、そして、個人においてはカード利用額が家計の消費支出の100%、個人のNDIの100%を超えた時をカード危機の発生時期とみるべきである。

<表4> 個人部門の金融資産・負債及び資金取引推移

(単位：兆ウォン、倍、%)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
資産 (A)	672.0	730.5	798.5	878.7	975.9	1,025.9	1,082.1
(変化率)	8.9	8.7	9.3	10.0	11.1	5.1	5.5
負債 (B)	269.9	293.0	329.3	398.7	505.1	523.0	555.8
(変化率)	-10.1	8.6	12.4	21.1	26.7	3.5	6.3
(A/B)	2.5	2.5	2.4	2.2	1.9	2.0	1.9
資金調達 (C)	-30.2	23.3	36.3	69.4	103.7	24.8	29.3
(変化率)	-165.1	-177.2	55.8	91.2	49.4	-76.1	18.1
銀行	-2.9	23.7	22.4	46.0	72.0	33.4	23.8
(変化率)	-130.5	-917.2	-5.5	105.4	56.5	-53.6	-28.7
非銀行	-18.5	-6.3	4.8	13.0	31.5	-9.7	5.0
(変化率)	-181.5	-65.9	-176.2	170.8	142.3	-130.8	-151.5
資金運用 (D)	53.9	63.1	68.8	82.9	99.0	45.0	59.8
(変化率)	-37.5	17.1	9.0	20.5	19.4	-54.5	32.9
(D-C)	84.1	39.8	32.5	13.5	-4.7	20.2	30.6

資料：韓国銀行「ECOS」

IV. カード危機の発生過程⁷

ここでは、カード関連政策の変遷を中心にカード危機の過程を、①危機発生前のカード使用奨励期（1999～2000年）、②危機前兆期（2001年5月～2002年）、③危機発生期（2003年）、④危機発生後の処理期（2004年以後）の4段階に分けて検討する。

4.1 カード使用奨励期：1999～2000年4月（規制緩和期）

2003年のカード危機の発端は、2003年3月に発覚したSKグローバルの粉飾決算であるが、カード危機の本質的な発端は、1999年5月に行われた「与専業施行規則改正」による「キャッシング限度額（月70万ウォン）撤廃」に遡る。⁸このキャッシング限度額の廃止は、2002年5月にキャッシングなどの「付帯業務比率を50%以下」に制限する規制が行われるまで、キャッシングを急速に拡大させ、結局カード危機の引き金となった。

1997年の金融危機以後、韓国社会においては、規制緩和、市場開放及び民営化が至上命題という社会的環境が形成された。長年の課題であった地下経済の陽性化、また、それによる市場の透明化と税源の多様化は大きな課題であった。こうした問題が解決できれば、政権にとって大きな功績になるという判断があり、さらに金融危機の影響により、構造改革への社会的な抵抗が最も弱い時期でもあり、一気に改革を推し進め、功績を確実なものにしようとする思惑も働いた。

つまり、クリーンなクレジット社会を目指すという大義名分を実現させるに当たって、カードは絶好の手段であったのである。そのため、韓国政府は様々な政策を打ち出し、カード使用を奨励した。1999年6月にはカード使用額に対する所得控除、2000年1月にはカード領収書の宝くじ制度の導入などでカード使用を奨励したのである。⁹こうした政策は、金融危機や世界的なIT不況などで企業の投資需要が弱い時期とも相まって、家計信用の拡大に繋がった。また1999年から2000年の間に、カード使用額が147.8%も増加し、カード会

⁷ カード危機発生過程は、<附図1>を参照せよ。

⁸ カード関連政策の詳細内容は、<附表1>を参照せよ。

⁹ カード使用額が年間給与所得の10%を超える場合、超過額の10%が課税所得から控除（上限は30万円）される。

社のキャッシング残額も同時期に 7.4 倍に急増する要因となった（<表 1>参照）。

4.2 カード危機前兆期：2001 年 5 月～2002 年（規制緩和→規制強化転換期）

政府のカード使用奨励政策と規制緩和により、カード信用は急激に増大し、民間消費のうちカード利用額は 2000 年 23.6%から 2002 年 42.6%に伸びたく表 5 >。

<表 5 >民間消費支出とクレジットカード利用金額推移

(単位:千億ウォン、%)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
カード利用金額(A) ^{注1)}	779	1,342	1,741	1,705	1,671	1,905	2,148	2,411	2,793	3,039
(増加率) ^{注2)}	82.7	72.4	29.7	-2.0	-2.0	14.0	12.8	12.2	15.9	8.8
民間消費支出(B)	3,303.8	3,642.5	4,087.1	4,200.9	4,350.6	4,654.3	4,949.1	5,302.6	5,616.2	5,774.0
A/B	23.6	36.9	42.6	40.6	38.4	40.9	43.4	45.5	49.7	52.6

注：1) カード利用総額（一時払い+割賦+キャッシング）からキャッシング及び企業購買を除く。

2) 増加率は前年対比。

資料：韓国金融監督院

こうした急拡大と共に、金融債務不履行者も急増し、社会問題になって。カード債務の焦げつきの量産は、2002 年 12 月のカード会社の赤字転落に繋がり、カード危機が可視化された。

① カード部門の金融債務不履行者増加

金融債務不履行者数は、1997 年金融危機以後 2000 年までは 200 万人以下にとどまった。その後、2001 年の下半期から増加し始め、カード危機直前の 2002 年 12 月時点では、263 万 5,168 人に増加した。カード危機が発生した直後の 2003 年 6 月末には 322 万 5,168 人にまで増加した（<表 6 >）。

問題は、カード部門の金融債務不履行者である。金融債務不履行者の基準を 2002 年 12 月より、「5 万ウォン以上で 3 カ月延滞」から「30 万ウォン以上の 3 カ月延滞」に緩和したにも関わらず、債務不履行者の増加は止まらなかった。カード危機発生直前の 2002 年 12 月末には 150 万人に迫り、金融債務不履行

者の 56.7%を占めるまでとなった。これは、当時の韓国経済人口の 9.2%であり、大きな社会の不安要素となった。

<表 6>カード部門の金融債務不履行者推移

(単位：人、%)

	2001.12	2002.6	2002.12	2003.6	2003.12	2004.3	2004.6
金融債務不履行者(a)	2,450,303	2,259,517	2,635,723	3,225,168	3,720,031	3,768,317	3,693,643
クレジットカード部分(b)	1,042,070	1,123,214	1,494,329	1,984,909	2,397,185	2,591,370	2,520,316
(b/a)	42.5	49.7	56.7	61.5	64.4	68.8	68.2

注：2002年12月以後の資料は、金融債務不履行者の指定対象が「5万ウォン以上の3カ月延滞」から「30万ウォン以上の3カ月延滞」に変更された新基準を適用。

資料：全国銀行連合会

②急激な政策転換：規制緩和→規制強化への転換

こうした事態を深刻に受け止めた韓国政府は、2001年5月「クレジットカード業の問題点及び改善方案」と、2002年5月「クレジットカード会社総合対策」を発表するなど、カード会員募集とキャッシングに対する規制を強力に強化する政策に転換した（<付表1>参照）。

<表 7> 専業カード会社の経営指標の推移

(単位：億ウォン、%)

		2001.9	2001.12	2002.12	2003.6	2003.12	2004.3	2004.6	2004.9	2004.12	2005	2006	2008
専業 カード社	当期純利益	14933	24870	-2616	-30211	-104742	-931	-14207	-815	2545	3423	21637	16557
	調整自己資本比率	-	-	13.0	12.4	-5.5	5.0	7.0	8.3	9.8	19.0	24.4	23.9
	延滞比率(1カ月以上)	4.2	2.5	6.0	9.6	14.1	12.0	10.8	11.6	9.0	5.9	-	-
	延滞比率(借換貸出含む)	-	3.8	8.8	16.3	28.3	27.5	25.1	23.1	18.3	10.1	5.5	3.4

注：1) 延滞率は管理資産基準総債権額から1カ月以上の延滞債権が占める比率。2000年は保有資産を基準に作成。

2) 実質延滞率は管理資産基準「(1カ月以上延滞債権+借換貸出(借り換え)残額) / 総債権券額」による。

資料：韓国金融監督院「クレジットカード会社の経営実績」各年度版より筆者作成。

もう一つのカード危機の徴候は、カード会社の収益性悪化である。カード危機が市場に顕在化する契機となったのは、2002年のカード会社の赤字決算である。2001年12月の決算で24,870億ウォンの黒字だった当期純利益が2002年12月には2,616億ウォンの赤字に転落した<表7>。カード会社の延滞資産が急速に増加することに伴い、貸倒引当金が2兆3千億ウォン（2001年12月）から7兆3千億ウォン（2002年12月）に急増し、収益性悪化に繋がったのである。

また、1カ月以上の延滞率が2.5%（2001年12月）から6.0%（2002年12月）へと2倍近く急増した。借換貸出を含む実質的な延滞率は、当時期において3.8%（2001.12月）から8.8%（2002年.12月）へと2倍以上も急増したのである。

このように当期利益の赤字化と延滞率の二つの指標ともに2002年時点で既に危険ゾーンに入っていたのである。こうした事態を、市場はカード会社の信用下落として受け止めた。カード会社の発行する債券の加算金利が急騰するなど、資金調達コストが上昇し、カード会債の取引停止という事態に至った。

カード会社の状況を個別にみると、延滞率はウリカードが48.5%、外換カードが42.9%に達するなど、既に存続が危ぶまれる状況にあったと言える。特に資産規模が最も大きい（流動化資産含む）LGカードの場合は、2003年末の延滞率が17.9%で、借換貸出を含む実質延滞率も52.2%に達し、存続の危機にさらされていた。

<表8>カード各社の経営状況（2003年）

（単位：億ウォン、%、千枚）

	BC	LG	三星	外換	現代	ロッテ	ウリ	新韓	合計
BS総資産	4,518	107,711	131,478	27,790	24,795	12,050	24,616	17,786	350,743
自己資本	1,466	-32,132	7,091	-7,438	1,162	3,939	-1,981	1,576	-26,315
当期純利益	12	-55,988	-12,988	-14,304	-6,216	-1,153	-13,206	-898	-104,742
延滞率（1カ月以上）	8.8	17.9	10.6	12.2	8.1	3.5	22.3	6.1	14.1
実質延滞率（対還貸出含む）	10.2	52.2	39.9	42.9	29.7	4.6	48.9	10.7	43.3
カード利用実績（億ウォン）	128.2	104.5	88.7	40.9	21.0	2.1	27.3	21.4	517.3
カード発行数	20,151	17,874	14,268	8,898	2,774	6,809	5,453	2,148	95,222

資料：韓国金融監督院「2003年クレジットカード会社の経営実績」より筆者作成。

4.3 危機発生期：2003年

2001年5月「クレジットカード業の問題点及び改善方案」と2002年「クレジットカード会社総合対策」による急激な規制強化は前述のとおり、2002年の決算で赤字転落と共に、市場におけるカード会社に対する不信感の増幅を招いた。そうした中で、2003年3月に「SK グローバル」の粉飾会計事件が発覚したのである。金融市場は一気に冷え込み、カード債の取引停止に続き、カード債が組み込まれているファンドまで一気に払戻しが発生する事態に発展した。

2003年のカード危機は、3月「SK グローバル」の粉飾会計事件の発覚、それに米国のイラク攻撃と、北朝鮮の核問題などによって内外の不確実性が増幅し、金融市場全体に不安心理が拡大する中で発生したと言える。しかし、外部環境による影響があったにせよ、債券市場の冷え込みは異常であり、それはカード会社の経営実績の急激な悪化による結果に他ならない。

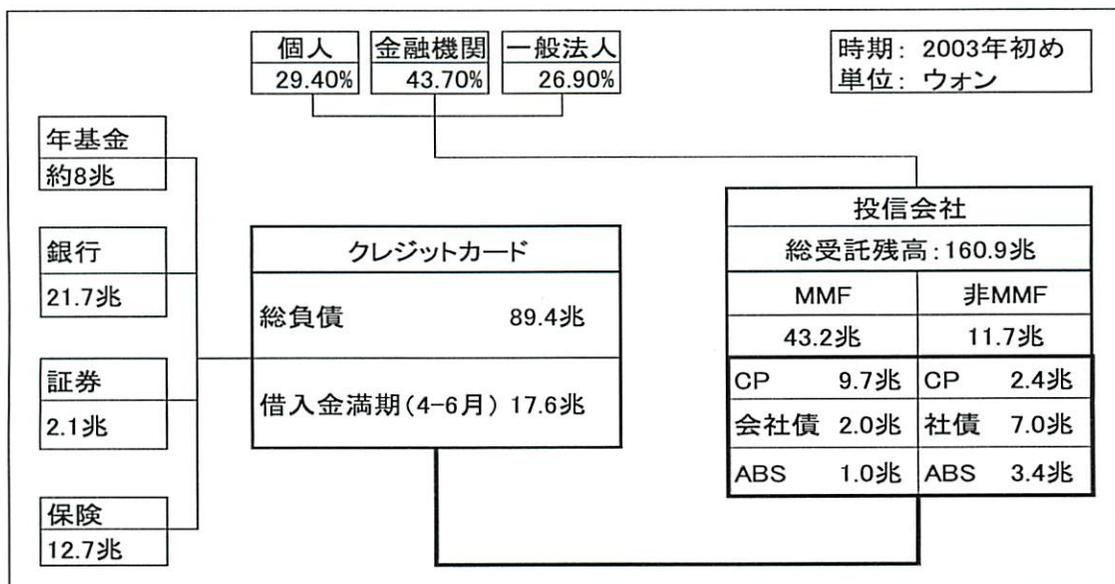
2003年3月に発覚したSK グローバル粉飾事件の規模は、1兆4000億ウォン余に達した。1,300億ウォンの赤字決算をしたSK グローバルの2001年度の売上額が18兆ウォンだったので、売上の約7.8%を粉飾したことになる。SK グローバルは債務超過額を3兆4,173億ウォンと発表した。当時の債権団は2003年4月時点で5兆ウォンに達するとした。

SK グローバルの粉飾決算発覚は、粉飾の規模も市場にショックを与えるものだったが、SK グローバルの系列グループの支配株主（総帥）であるSK(株)会長が告発されるまでになった、同年2月21日に発覚したSK証券とJPモルガンとの裏取引と、その捜査過程で発覚したグループ内での不法なインサイダー取引（経営権維持のため非上場企業の株価を過大評価すること）の発覚に続く事件だったので、市場に与える衝撃は大きかった。

SK グローバルの粉飾決算が発覚した前日の2003年3月10日の投信圏のファンド残額は182兆1千億ウォンだったが、3月31日の残額は155兆3千億ウォンとなり、わずか15営業日で27兆ウォンが減少するほど大規模に払戻しが発生したのである。こうした影響で債券市場は、事実上麻痺状態となった。債券市場の流動性の麻痺によってカード会社の存続が危ぶまれ、不透明さが増すなかカード債を保有する銀行、保険、投資信託会社の資産健全性の悪化に拡大する可能性が指摘された。さらにこうした事態が金融システム危機に繋がり、経済全体に波及するのではないかという憂慮が出始めた。

市場がカード債の問題から金融システム危機に発展するのではとの憂慮が開始したのは、カード問題が表面化した 2003 年初めで、カード会社が資金調達のために発行した社債、ABS(asset-backed securities)、CP(commercial papers)の大半を銀行、投資信託会社、保険会社など機関投資家が保有していたからである（<図 5>参照）。

<図 5>カード会社の資金調達構造（2003 年 3 月）



資料：韓国金融監督院

2003 年 3 月時点でのカード会社の資金調達額は 89 兆 4 千億ウォンで、そのうち投信会社からの調達は 54 兆 9 千億ウォンであった。残りの 34 兆 5 千億ウォンは銀行を含め、その他の金融機関からの調達であった。そのうち、投信会社から調達した 43 兆 2 千億ウォンが組み込まれている MMF ファンドの払戻しが起こったのである。全額信用貸出というカード資産の特徴を勘案すると、金融システムの不安定に繋がる可能性は否定できない。

さらに債券市場の混乱によるショックが実物部門に波及し、システム危機に発展するような状況が生じることを恐れた政府は、同年 3 月 17 日、「3.17 信用カード総合対策」を発表し、カード会社の大株主の増資による自己資本拡充策を打ち出した。

そうした対策が打ち出されたにも拘わらず、カード債関連ファンドの払戻し

は止まらなかった。なぜなら、4月～6月の間に到来する債務満期額がカード会社の運用額の20%弱となる17兆6千億ウォンに達しており、また、大株主の増資による資本拡充も、金融市場が冷え込んでいる中で、有効性が疑問視されたからである。

事態を深刻に受け止めた政府は、同年4月3日、「4.3 金融市場安定対策」を発表し、銀行、保険など金融会社が保有しているカード関連債券の満期を自ら延長するようにした。投信会社には保有する債券の半分をカード会社が償還し、残りの半分は、投信会社が満期を延期するようにした。また投信会社には、止まらない払戻しの資金を支援するために、全金融圏が5兆ウォンのブリッジローンを助成し、その分のカード債券を買い入れたのである。

「4.3 金融市場安定対策」による流動性供給が功を奏し、市場は一応安定に向かった。2003年3月の第一次カード危機を政府は、一時的な流動性不足から生じる問題として捉えたのだが、市場は一部のカード会社の存続を疑問視した。特にLGカードの場合、「3.17 信用カード総合対策」で大株主に課せられた出資の約束を履行せずに延ばしていた。そうした中で、2003年7月からカード会社の収益率が下向安定を維持したのに対し、LGカードが発行した債券の収益率は上昇し続けていた。結局2003年11月にLGカードが十分な償還能力を持っていないことが発覚し、第二次カード危機の発端となった。

LGカードの債権団は政府の支援のもと、大株主の追加的な増資を前提に、LGカードに2兆ウォンの追加支援を行い、沈静化を図った。政府は債券の満期延長、追加資本の注入、出資転換などの措置をとった。その結果、LGカードは債権団の管理下に置かれた。こうした素早い措置により、2003年3月の第一次カード危機のような市場の動揺は現れず、微振で済んだ。

政府が第一次カード危機に比べて素早く対応したのは、1,100万の会員を有する最大規模のカード会社が倒産することによる社会的な不安と、消費者金融市場の委縮などによる影響を考慮したからである。また、限定された危機とはいえ、当時LGカードは資産ベース（流動化資産含む）で、23兆9,472億ウォンと国内最大であった。当期純利益は5兆5,988億ウォンの赤字で、健全性においても調整自己資本がマイナス28兆2千億ウォンの債務超過状態であった。さらに延滞率は18%で、借換貸出を含むと52.2%と既に危機状態をはるかに超えていたことも無視できなかつたであろう。

<表 9> LG カードの経営指標推移

(単位：億ウォン、%)

		2001.9	2001.12	2002.12	2003.6	2003.12	2004.3	2004.6	2004.9	2004.1	2005	2006
LGカード	当期純利益	5,149	25,942	3,504	-7,469	-55,988	1,211	-4,817	-458	3,258	13,631	11937
	調整自己資本比率	-	-	15.7	10.8	-28.2	-2.6	-7.5	-9.1	-6.9	25.6	34.3
	延滞比率(1カ月以上)	3.5	-	5.9	9.6	17.9	15.2	15.1	17.2	12.2	5.4	5.3
	延滞比率(借換貸出含む)	-	-	-	-	33.3	31.0	31.3	27.5	17.2	7.9	-

注：1) 延滞率は管理資産基準総債権額から1カ月以上延滞債券が占める比率。2000年は保有資産を基準に作成。

2) 実質延滞率は管理資産基準「(1カ月以上延滞債券+借換貸出(借換え)残額) / 総債券額」による。

資料：金融監督院「クレジットカード会社の経営実績」各年度

4.4 危機発生後の展開：2004年以後

カード会社の経営が正常さを取り戻し始めたのは、2004年の第4四半期からと考えられる。まず、2002年12月にマイナス2,616億ウォンの赤字に転落した当期純利益は、2004年12月に2,545億ウォンの黒字に回復した。自己資本比率は、2004年9月に8.3%となり、8%のBIS基準値より高い。しかし、延滞率が正常水準に戻ったのは2006年であり、2004年12月までは18.3%と高く推移していた<表7>。

このように1年も経たないうちに改善が進んだのは、構造調整があったからである。2003年3月当時、債務超過状態であったLGカード、外換カード、ウリカードのうち、「外換カード」は2004年2月、「ウリカード」は2004年3月に、「国民カード」は2003年9月に親銀行に吸収統合された。また、資本注入のあった「LGカード」は、事実上倒産に至り、結局2007年10月1日に「新韓カード」に吸収統合された。

V. 韓国カード危機の原因分析

カード危機の原因は、リスク管理を度外視したカード会社の資産拡大競争とカード関連政策にある。政府の内需拡大という政治的な思惑による景気浮揚策と、危機の徴候が現れた時の急激な政策転換も危機を拡大させた要因となった。ここでは、これらの原因を市場要因と構造要因の二つの側面から分析する。

5.1 市場要因

5.1.1 マクロ要因：市場変化の看過

市場要因はマクロ要因とミクロ要因に分けて考えることができる。まず、ここでマクロ要因とはカード産業を巡る外部環境で、当時、カード会社はマクロ経済の変化に鈍感だったことが指摘できる。

カード会社の主要顧客は、多数の個人会員である。リテールバンキングとして小額の信用を提供することによってリスク分散を図るというカード会社の特性を考えると、主な顧客は所得層が中下位層に当たる。所得の中下位階層は、上位階層よりもマクロ経済の変化に敏感に反応する。つまり失業率、所得、金利などのシステム・リスクに敏感に反応する。しかし、当時カード会社は自社の経営のみに目をむけ、市場全体の変化、つまりマクロ経済の変化やカード産業の特徴を考慮できていなかった。

低所得階層の所得・支出の収支（家計支出／可処分所得）は赤字であり、その赤字の部分をカードローン及びキャッシングで賄っていたことを看過していた。金融債務不履行者のうち、カード部分の割合が2001年12月時点で既に42.5%を占めていたが、それでも、カード会社は新規のカード発行及びキャッシングを止めず、拡大していた。

5.1.2 ミクロ要因：カード会社の過剰競争と収益性悪化

金融機関の経営の3大要素として、①リスク、②収益性、③規模がある。カード会社は、リスクを引き受ける代わりに、適正な利潤をとるビジネスモデルをもつ企業である。つまり、カード会社にとって、リスクと利潤は表裏一体となっている。また、このリスクのついた金融商品の規模によってカード会社の

規模が決まる。したがって、この3要素をいかにバランスよく、効率的にマネジメントするかが経営の課題となる。この均衡が崩れた時に経営危機が生じるとすれば、2003年のカード危機の第一の要因は、カード会社の収益性を度外視した成長にあると考えられる。

(1) 収益性と規模：外的成長への偏り

カード市場は、カード会社がカード会員と加盟店を同時に考慮して価格を決める両サイド市場 (two-sided market) である。しかし、韓国においては、カード会員市場では過剰競争が起こり、その一方の加盟店市場では、会員市場での過剰競争によるコストを、カード会社が加盟店に転嫁するという不均衡な競争市場になっている。

これは韓国のカード市場の構造的な要因によるものと考えられる。一定規模以上の事業者が、カード会社の加盟店にならないと、国税庁の査察の対象になったり、加盟店がカード決済を断ると処罰の対象になることから、カード会社が提示する手数料を無条件に受け入れざるを得ない状況にある。よって、事実上カード会社が加盟店の手数料を決める決定権を掌握していると言える。

一方、カード会員は、政府がカード使用金額に対して提供する税制面での優遇措置やカード会社が提供する割引などの付帯サービスを最大限に利用するために、可能な限り現金決済ではなく、カード決済を好む。カード会社は、加盟店の手数料の決定権を利用し、カード取引におけるコスト及びカード会員に対するサービス提供コストの大半を加盟店に負担させることができることから、会員獲得は、そのまま収益拡大に繋がるといった考えが蔓延し、カード会員募集競争は加熱していた。

カード会社の過剰競争は、政府のカード活性化政策を追い風に現れた側面がある。カード会社は、自社カードの利用を誘導するために、割引、無利子割賦などの付帯サービスを競って提供した。具体的には、カード会社の加盟店で物品やサービスを購入すると、カード代金のうち一定比率の割引き、手数料なしの無利子割引、ポイント積立など、様々な付帯サービスを提供する競争が行われていたのである。こうした過剰競争は、カード会社のコスト構造を歪曲し、営業費用のうちカード費用のみの膨張を生んだ。1999年3.7%であったカード費用は、2001年27.1%にまで拡大し、収益を圧迫する要因となった。

＜表 10＞ 専業カード会社の営業コスト推移

(単位：10億ウォン、%、倍)

	1999(A)	2001	2003(B)	2005	2007	2009(D)	2010.06	B/A	D/A
営業費用	1,905	3,125	6,690	5,344	6,255	7,599	3,871	3.5	4.0
利子費用	608	956	924	849	673	797	368	1.5	1.3
(%)	31.9	30.6	13.8	15.9	10.8	10.5	9.5	0.4	0.3
カード費用	70	846	1,441	1,091	3,471	4,370	2,310	20.6	62.4
(%)	3.7	27.1	21.5	20.4	55.5	57.5	59.7	5.8	15.5
給与費用	60	142	184	244	341	413	208	3.1	6.9
(%)	3.2	4.6	2.7	4.6	5.5	5.4	5.4	0.8	1.7

資料：韓国金融監督院「金融統計情報」

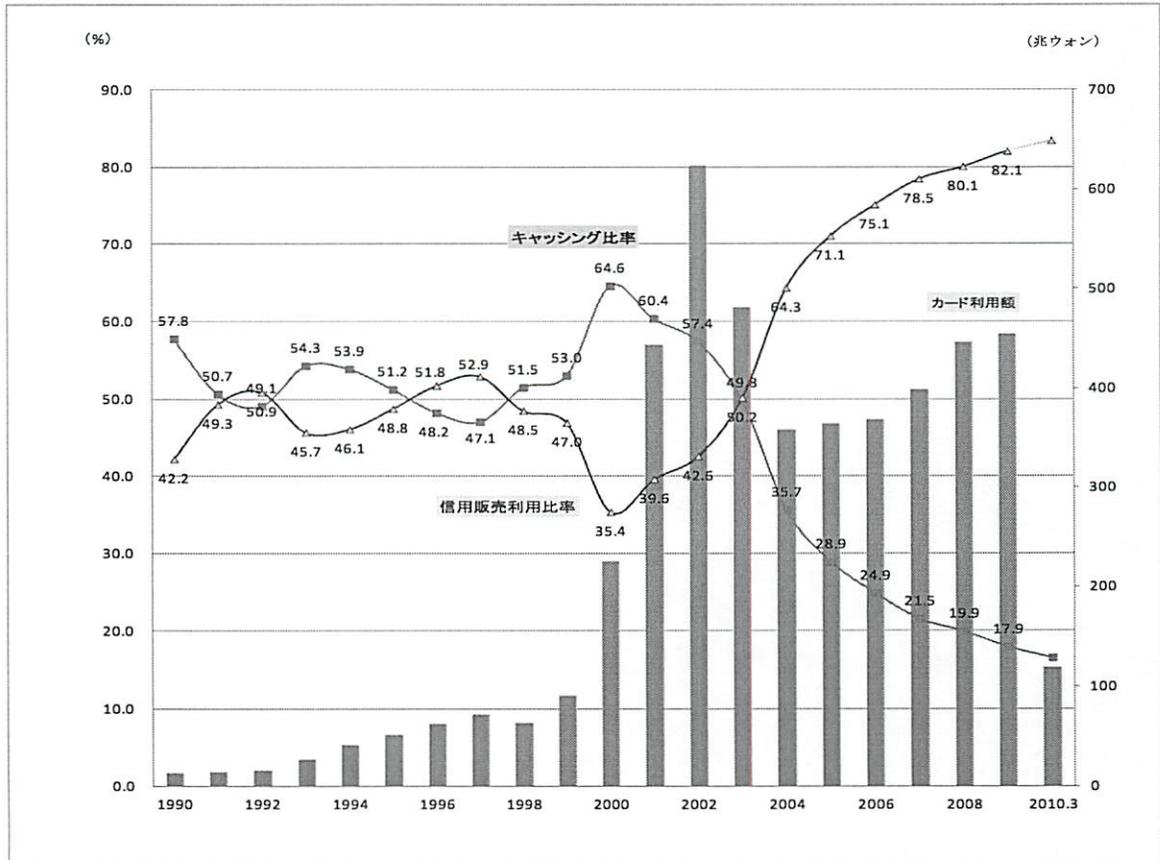
(2) 収益性とリスク：リスク資産への集中

1997年末の金融危機以後、金融部門に対して広範囲にわたる構造調整が行われ、その過程で政府の金融部門に対する認識及び態度において根本的な変化が現れた。最も大きな変化は、信用資源の配分過程において政策当局の直接介入の慣行が徐々になくなり、市場原理による信用資源配分の原則が定着し始めたことである。金融市場で市場原理による資源配分の原則が定着されることによって、信用資源配分において優先的な基準は収益性にシフトした。

その結果、カード会社はリスクの高いキャッシング商品に過度に偏るようになった。カード会社からみれば、2%台の低い加盟店手数料と無利子割賦サービス競争で収益性が低下する信用販売サービスより、20%以上の高い収益が保証されるキャッシング商品の方が当然魅力的である。そうしたことから本来の機能である信用販売部門よりも付帯機能であるキャッシング部門が急成長したのである。

カード会社のキャッシングは、1990年代にわたって50%前後に推移したが、1999年53.0%、2000年64.6%と、危機発生直前に50%台を上回っている。＜図6＞で分かるように、カード危機が発生する直前の2000年から2002年の間に異常にキャッシングの比率が高いことが分かる。その結果、カード会社の付帯業務サービスの比率は1997年の51.4%から2000年には66%まで上昇した。2002年に行った付帯業務比率を50%に縮小する規制を契機に多少下落したが、2003年まで高い水準を保っていた。

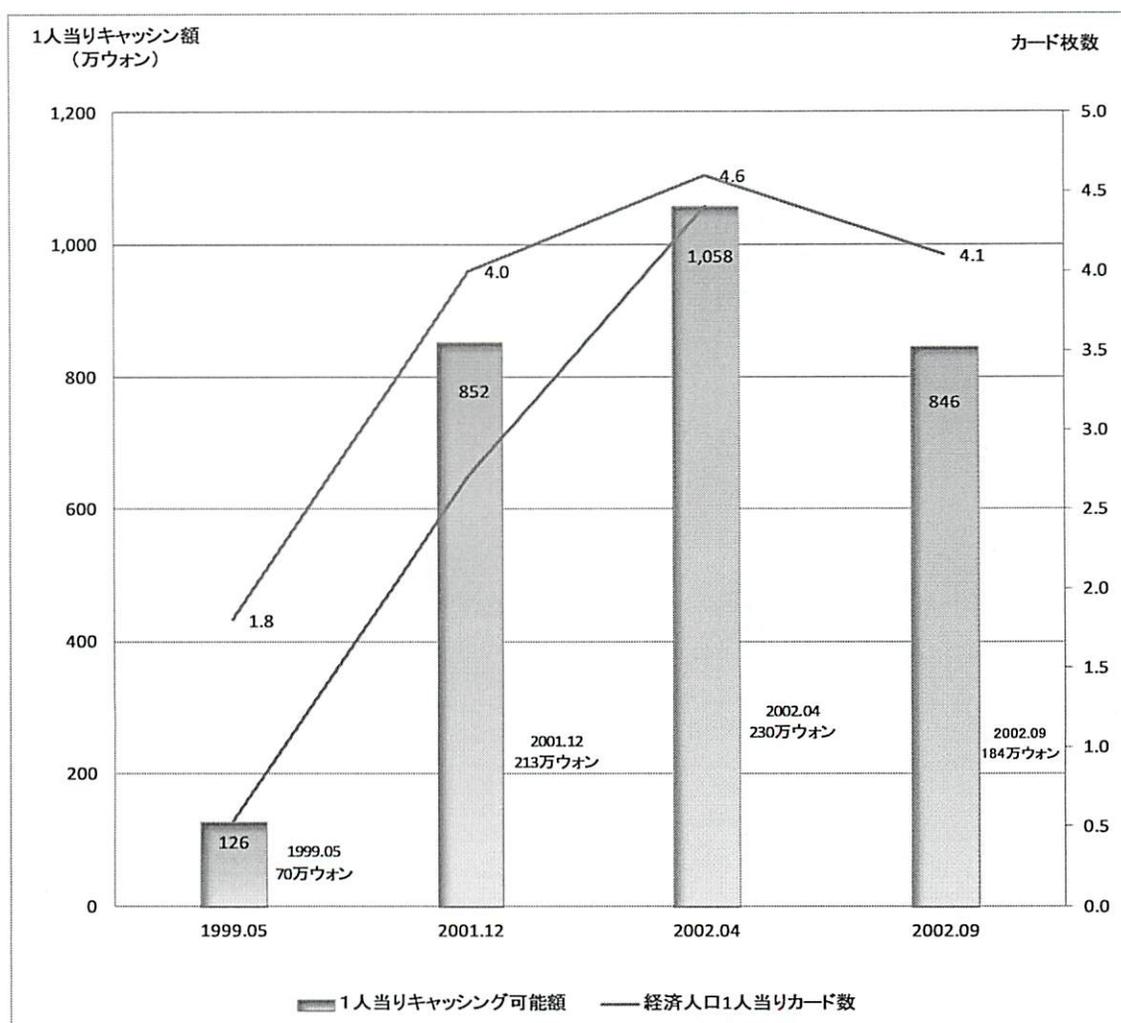
<図6>キャッシングと信用販売比率



資料：韓国与信金融協会DB「年度別クレジットカード利用実績」

政府の緩和策によってカード会社は、キャッシング可能額を会員の財務状況を考慮せずに大幅に拡大した。1999年5月にキャッシング限度額に対する規制が廃止されたが、その時1人当たりキャッシング限度額は70万ウォンで、キャッシング可能額は約126万ウォンに過ぎなかった。その後2002年5月に金融当局が付帯業務サービス比率を50%に縮小する規制を行うまで急速に増加し、2002年4月末現在の限度額は、230万ウォンとなった。これは都市労働者世帯の月平均所得270万ウォンの85%に相当する。その後のキャッシング可能額は1,058万ウォンにまで上昇した。これは1999年5月に、月70万ウォンの限度額が廃止されてから3年で、3倍以上増加したことになる（<図7>参照）。

＜図7＞1人当り平均キャッシング限度額及び可能額の推移



資料：韓国与信金融協会及び韓国金融監督院の各資料

これはカード会社の間で競争的に行われたキャッシング・サービスの拡大によるものである。その結果、カード会員はカード会社より過度なキャッシングを利用できたことを意味する。同期間において経済人口1人当たりのカード発行枚数は1.8枚から4.6枚と2.8枚も増えた（＜図1＞参照）。キャッシング可能額の拡大と共に増加した経済人口1人当たりのカード発行枚数を、当時の借換貸出と関連してみると、同時期に増加したキャッシングは相当部分が借換貸出であることが推察できる。結局、キャッシングの拡大がカード不良化の火種となったことは否めない事実である。

カード会社の収益が最高値を記録した2001年の場合、収益はほとんど、キ

キャッシング及びカードローンによるものである。キャッシングとカードローンのような貸出ビジネス関連サービスは手数料（金利）が高く、収益への寄与度は高いが、決済サービスとは異なり、非生産的な部分に使われるか、使い過ぎといった消費行動になってしまう確率が高く、延滞可能性の高い高リスクサービスと言える。2003年12月末では、キャッシングとカードローンの延滞率がそれぞれ14.6%、22.6%となっており、割賦販売延滞率の9.7%より高い。

このように、資産規模拡大による外的成長と付帯業務であるキャッシング・サービスを収益の源泉として収益規模を伸ばそうとする経営戦略が絡み合い、カード会社経営の不良化が起これ、カード危機が発生したと言えよう。

(3) リスクと規模：高いレバレッジ比率

<表11>は、カード危機発生時までのレバレッジ水準を表している。レバレッジは、カード市場の加熱期だった2001年9月には12.21倍に高まった。その後、一連の規制により2002年末には11.22倍まで低下したが、危機直前まで10倍以上の高水準で推移している。

<表11>カード会社のレバレッジ推移

(単位：億ウォン、倍)

		2001.9	2002.12	2003.6	2003.12
専業カード	BS総資産	451,745	681,476	587,889	350,743
	レバレッジ比率	12.2	11.2	13.5	-13.3
	自己資本	37,010	60,745	43,596	-26,315
LGカード	BS総資産	149,523	194,257	178,803	107,711
	レバレッジ比率	11.3	10.9	12.9	-3.4
	自己資本	13,243	17,747	13,851	-32,132

注：レバレッジ比率＝総資産／自己資本

資料：韓国金融監督院「クレジットカード会社の経営実態」各年度

これを同時期の米国と比較すると、米国はカード業務のみを専門に行う専業カード会社の平均レバレッジは7倍、銀行などを含むリスク負担能力が比較的高い兼業カード会社は、9.9倍であった。どちらをとっても韓国の11.2倍は、はるかに高い。

レバレッジ比率が高いということは、景気が悪い時などの外部環境リスクに

影響されやすいことを意味する。したがって、正常なレバレッジ水準の会社よりも経営実績が悪化する可能性が高い。

5.2 構造的要因

(1) 信用リスク管理不備

カード危機が発生するまで、個別会社レベルでは顧客の資産状態などを評価する申請スコア (Application Scoring) モデル、顧客の取引履歴を評価する行動スコア (Behavior Scoring) モデルを用いた信用評価システム (Credit Scoring System) を運営するなど、各社は先進国並みの信用管理システムを整えていると自負していた。実際 2001 年末までは国内のカード産業の延滞率は、米国より低く安定的な水準を維持していた。

しかし、金融業界全体で共有する信用情報の生産と流通のための体制は整えられておらず、全ての金融機関を対象とした信用情報会社が整備されたのは、2003 年のカード危機を経験してからである。2003 年以前にも銀行連合会が長期延滞情報を集中管理する体制を構築していたが、金融債務不履行者の情報のみを対象にしていた。したがって、クレジット情報の生産と流通はできず、金融機関同士の貸出拡大競争により多重債務者や過剰債務者が量産されている状況を正確に把握することはできなかったのである。

(2) 政治的要因

1997 年の金融危機以後、社会全般において「規制緩和＝正義」という等式が成立した。実物部門から金融部門にわたって大々的な構造調整を進めた結果、企業の投資需要は低下し、景気は悪化した。

そうした中で、当時の政権は景気浮揚を図った。また、韓国経済において長年の課題だった、金融取引の透明化、つまり地下経済の陽性化と税源の透明化という問題を解決し、政権の功績にしようとしたのであった。そのような意図を背景に、社会に蔓延していた規制緩和至上主義を利用し、大々的な規制緩和に踏み切ったのである。

1999 年 5 月の「キャッシング限度額規制廃止」、1999 年 8 月の「クレジットカード使用額に対する所得控除」、2000 年 1 月の「クレジットカード領収書の

宝くじ制度」の導入が、規制緩和の初期の措置となる。さらに、事業者に対しては、カード加盟店の半強制的な加入やカード決済の義務化などを通してカード使用を奨励した。

しかし、第IV章の Boom-Bust 分析において指摘したように、カード危機の徴候は、1999 年から現れ始め、2000 年の第 2 四半期にカード Boom 現象が現れたのである。異常なまでのカード資産増加を金融当局は認識しながらも、適切な措置をとらなかった。その理由は、前述したように、内需拡大による景気浮揚を意図した経済政策と金融政策が衝突し、金融当局が適正な措置をとれなかったのである。

こうした政策の影響もあり、景気は 1999 年より上向き始め、2000 年第 3 四半期まで上昇した。一定の政策効果を得たことになるが、適正性に欠けた経済政策を優先する構図は、その後、カードの延滞率拡大、2002 年のカード会社の赤字転落に繋がる。

終わりに

本研究では、韓国のカード産業を概観し、カード危機の発生時期を特定し、その過程と原因を分析した。その結果、2003年のカード危機は、カード市場を巡る3つの経済主体である、政府の経済・金融政策、カード会社のリスクを度外視した経営行動、消費者の潜在的な需要による消費行動の変化が複合的に絡みあって発生したのである。以下では、こうした経済主体の選択行動を危機発生の原因と経路、そして消費者行動と資源配分の二つの側面からまとめる。

(1) 危機の原因と発生経路

まず、危機の発生時期を特定するために、Boom-Bust 分析とマクロ経済指標法を用いた。その結果、カード資産の異常な増加を危機の徴候として捉えた場合、2003年のカード危機の徴候は、2000年の第2四半期より現れ、2004年の第3四半期に消滅した。また2003年のカード危機は、カード資産増大（異常値発生、2000年第2四半期）→カード延滞率拡大（2001年12月：3.8%→2003年6月：16.3%）→カード会社の赤字転落（2002年12月）→カード危機可視化（2003年3月）→2003年資産償却という経路を辿ったことが分かった。

次に、カード危機の原因を市場要因と構造要因に分けて検討した。カード危機の第一の原因は、カード会社の収益性を無視した成長戦略にある。そうした環境を提供したのは、1999年から始まったカード奨励政策などの規制緩和である。

市場要因は、カード会社の経営を規模、収益性、リスクの三つの観点から分析した。カード会社は、規模拡大のために、会員募集の過剰競争に走り、その競争で発生したコストを、収益性は高いがリスクも高いキャッシング・サービスから賄ってきた。そうしたカード会社の収支構図が、2002年の急激な政策転換（規制緩和から引き締めへの転換）、特にキャッシング限度額を縮小する規制によって崩れたのである。それがカード会社の赤字転落の契機となり、債券市場の不安定に繋がったのである。

(2) 消費者の選択行動と資源配分の効率性

1999年から始まった金融緩和は、様々な問題を孕みながらも、大きく二つの肯定的な意味を持つ。一つは、限定的ではあるが、金融会社の自律性が拡大されたことである。キャッシング額の上限撤廃でいえば、上限設定は金融会社が自主的に決めることであり、一律に規制するものではないという観点からすれば、上限規制撤廃は当然である。

もう一つは、カード使用の拡大による家計信用の増加である。家計信用の増加は、家計部門に対する金融仲介機能が拡大されたことを意味する。金融仲介機能の拡大は、経済主体間の自発的な交換機会を拡大することによって、資源配分の効率性を再考し、社会厚生を増大をもたらす。

まず、供給者の面からみると、利子率が低く、さらに延滞率の低い家計部門に対する信用供給を拡大することにより、より高い収益性を確保できたと言える。次に資金需要者の面からすれば、家計信用の増加は、流動性制約を緩和し、家計の視点間の消費代替率をより容易にした。それにより資源配分の動的効率性の増大に寄与したと解釈できる。

1997年の金融危機以前は、家計が担保なしに信用を確保することは、事実上不可能に近いほど強力な流動性制約にあった。そのような側面を考慮すると、深刻な流動性制約の状態にあった家計部門に対する信用供給が可能となり、資源配分の効率性が向上したと言える。

(3) 残された課題

本研究では2003年に発生したカード危機を、原因と経路を中心に多面的に分析を行った。しかし、カード使用の用途や消費行動の変化などについてミクロ的な分析までには踏み込んでいない。家計信用の拡大と共に、家計負債の問題が浮上している。こうした家計金融の環境を踏まえ、家計負債とカードとの関係、消費者行動の変化などについての研究が望まれる。

参考文献

- 向山 英彦 「ソフトランディングをめざす韓国の家計債務問題—家計に及んだ不動産市況悪化の影響」『RIM』Vol. 11、No. 2011
- 朴倉均 「1997 年経済危機以後の家計信用増加と政策対応に対する評価」『韓国経済の分析』第 16 巻、第 1 号、2010. 4
- 徐丙昊 「国内クレジットカード市場の競争構造及び示唆点」『金融フォーカス』2007. 9
- 韓国金融研究院、『金融 VIP シリーズ 2010-14、韓国信用カード取引構造の問題点と改善方案』2010.10
- 韓国金融監督院 「クレジットカード総合対策」2002.5
- 韓国金融監督院 「クレジットカード会社の経営実績」各年度
- 韓国財政経済部 「金融市場安定対策—信用カード会社及び投信会社の流動性問題解消関連—」2003.4
- 韓国銀行経済統計システム 「ECOS」<http://ecos.bok.or.kr/>
- 韓国金融監督院 <http://www.fss.or.kr/kr/main.html>
- 韓国与信金融業協会 <http://www.crefia.or.kr/>
- Dong Ho Yeom(2009) “Analysis of micro and macro economic factors for household debt: The case of Korea” *ICES Working Paper* No.150.
- Michael D. Bordo and Olivier Jeanne(2002) “Boom-Busts in Asset prices, Economic instability, and Monetary Policy” *NBER Working Paper Series* 8966.
- Tae Soo Kang and Guonan Ma(2007a) “Credit card lending distress in Korea in 2003” *BIS Papers*, No 46.
- Tae Soo Kang and Guonan Ma(2007b) “Recent episodes of credit card distress in Asia” *BIS Quarterly Review*, June.

<附表 1>クレジットカード関連政策

区 分	政 策 内 容	
1988.8	<ul style="list-style-type: none"> ・割賦購入最高限度額引下げ：残額基準 1000 万ウォン→500 万ウォン ・割賦機関短縮：36 カ月→24 カ月 	規制強化
1987.7	<p>「クレジットカード業法」制定</p> <ul style="list-style-type: none"> ・一般購入限度縮小：1 千万ウォン→500 万ウォン ・キャッシング限度縮小：100 万ウォン→50 万ウォン ・割賦購入限度額縮小：残額基準 500 万ウォン→3 百万ウォン 	
1990.11	<ul style="list-style-type: none"> ・一般購入限度額縮小（特別会員）：500 万ウォン→300 万ウォン ・割賦購入限度額縮小（特別・優待会員）：残額基準 300 万ウォン→200 万ウォン 	
1991.2	<ul style="list-style-type: none"> ・割賦購入最高限度額縮小（特別・特別会員）：残額基準 200 万ウォン→150 万ウォン ・キャッシング限度縮小（特別・特別会員）：50 万ウォン→30 万ウォン ・割賦機関短縮：24 カ月→18 カ月 	
1991.3	<ul style="list-style-type: none"> ・割賦機関短縮：18 カ月→12 カ月 	
1991.6	<ul style="list-style-type: none"> ・一般購入限度額縮小（特別会員）：300 万ウォン→200 万ウォン ・割賦購入限度額縮小（特別・優待会員）：残額基準 150 万ウォン→100 万ウォン 	
1993.5	<ul style="list-style-type: none"> ・利用限度額・割賦期間自由化 ・キャッシング限度額拡大：30 万ウォン→70 万ウォン 	
1995.2	<ul style="list-style-type: none"> ・キャッシング 限度額縮小：70 万ウォン→50 万ウォン 	規制強化
1997	<p>「与信専門金融業法」：総合的な法整備 「信用カード業法」、「施設貸与業法」、「金融機関に対する個別事業法」統合</p>	規制緩和
1999.2	<ul style="list-style-type: none"> ・主な業務取扱比率制度（50%以上維持）廃止 	
1999.5	<p>「与專業施行規則改正」</p> <ul style="list-style-type: none"> ・キャッシング限度額（月 70 万ウォン）廃止 	
1999.9	<ul style="list-style-type: none"> ・カード使用額に対する所得控除制度導入 	
2000.1	<ul style="list-style-type: none"> ・カード領収証の宝くじ制度導入 	
2001.3	<ul style="list-style-type: none"> ・健全性監督強化 	規制強化
2001.5	<p>「クレジットカード業の問題点及び改善方案」</p> <ul style="list-style-type: none"> -キャッシングが中心の営業実態の改善： <ul style="list-style-type: none"> ・付帯業務の適正性を経営実態評価に反映 -カード会員誘致における営業秩序確率 <ul style="list-style-type: none"> ・カード募集時、遵守事項新設：与・受信などを取引条件として会員を勧誘する行為を禁止、過大な景品提供行為禁止、会員の意思確認なしに 1 年以上利用実績の無いカードの更新発給禁止 -「与專業監督強化方案」： <ul style="list-style-type: none"> ・カード発給基準強化：カード発給時に本人確認及び所得確認義務化、未成年者カード発給時に親の同意または親に即時通報義務化 	

	<ul style="list-style-type: none"> ・与専社の健全性監督方案：調整自己資本比率 7%以上、健全性分類基準及び引当金積立基準設ける 	
2001.10	<p>「クレジットカード手数料引下げ誘導及び営業秩序確立方案」</p> <ul style="list-style-type: none"> ・各カード会社の手数料率を比較・公示、手数料決定過程に消費者団体の参与を認める 	
2001.12	<ul style="list-style-type: none"> ・カード発行基準強化：本人確認義務化 	
2002.5	<p>「クレジットカード会社総合対策」</p> <ul style="list-style-type: none"> ・利用限度付与慣行改善： <ul style="list-style-type: none"> ・決済能力を考慮した利用限度付与：カード会員維持営業秩序改善 ・路上でのカード会員募集禁止、募集時過大な景品提供行為禁止、18歳遺贈決済能力確認可能者に対してのみカード発給 ・現金貸出中心の営業改善： <ul style="list-style-type: none"> ・キャッシングが業務比重、全資産の 50%以下に制限 ・貸損充当金積立基準強化 ・会員の信用リスク構造改善誘導： <ul style="list-style-type: none"> ・中間層に多数会員が分布されるようにして信用度反映を拡大 	
2002.11	<p>「クレジットカード会社の健全性監督強化対策」</p> <ul style="list-style-type: none"> ・適期是正措置強化： <ul style="list-style-type: none"> ・敵期是正措置基準を銀行水準に強化 ・連帯率及び損益状況を適期是正措置基準に新設：「1年間赤字発生及び連帯率 10%以上」 ・貸損充当金積立基準強化： <ul style="list-style-type: none"> ・キャッシング未使用残高に対する 0.5%充当金積立 ・借換貸出の資産健全性分類基準強化 	
2003.3	<p>3.17 信用カード総合対策：「金融政策協議会」</p> <ul style="list-style-type: none"> ・クレジットカード総合対策：キャッシング 50%制限遵守期間を 1年間延長 ・延滞率基準を保有資産→管理資産に変更 ・長期無利子割賦など過当競争是正 ・キャッシング手数料の伸縮的調整許容 ・資本拡充誘導（2兆ウォン規模） 	
2003.4	<p>4.3 金融市場安定化措置：「金融政策協議会」</p> <ul style="list-style-type: none"> ・金融債務不履行者の特性を考慮した信用回復支援プログラム発表 ・資本拡充規模拡大誘導：2兆ウォン→4.6兆ウォン ・カード債満期延長誘導、投信会社換買資金として 5兆ウォン bridge loan 調整 	規制緩和
2003.9	<p>「経済政策調整会議」</p> <ul style="list-style-type: none"> ・付帯業務比率 50%縮小遵守期間、3年追加延長 	
2003.10	<p>「クレジットカード会社に対する健全性監督合理化方案」</p> <ul style="list-style-type: none"> ・健全性監督を間接的に転換し、規制を多少緩和 ・調整自己資本比率に対する加重を差別化 	
2004.1	<ul style="list-style-type: none"> ・カード発行基準強化：未成年者は法定代理人の同意書及び所得証明書類提出、インターネット加入時は公認電子署名で本人確認必要 	規制強化

＜附図1＞カード危機発生過程

