

拡大EU後の中東欧の経済

—銀行の再編を軸に—

佐々木 博

- I はじめに
- II 中東欧経済の概観
 - 1 人口とGDP
 - 2 生活関連指標
- III 銀行業
 - 1 世界の金融業の潮流
 - 2 2000年以降の中東欧の銀行業
 - (1) 中央ヨーロッパ
ハンガリー・ポーランド・チェコ・スロヴァキア
 - (2) 南東ヨーロッパ
ブルガリア・ルーマニア・クロアチア・セルビア
- IV 中東欧における金融業の特色
 - 1 国債の格付け
 - 2 GDPと銀行資産
- V おわりに

I はじめに

2004年5月1日にEUに新たに10カ国が加盟して、拡大EU25カ国となった。経済は制度改革を乗り越して先行して対応するのが常であるから、拡大EUになったからといって、経済が急に変わるものではない。中東欧の経済の変化は、社会主義経済体制から市場経済へ転換してゆく過程トランスフォーメーションtransformation が、多くの研究者によって扱われてきた。

欧米からの外国直接投資（FDI）が、安価で質の高い労働力を求めて、チェコ・ハンガリーなどに先行的に流入し、両国は自動車産業の核心地となりつつある。やや遅れて、ポーランド・スロヴァキア・ルーマニアにも欧米資本のみならず、日本・韓国・中国の資本までもが流入し始めた。

本研究はFDIを仲介したり、実質的にはリードしてきた銀行業に焦点を当て、世界的な銀行を中心とする金融機関の国境を越えた合従連衡^{がっしょうれんこう}が行われている中で、従来の国営銀行が民営化の過程で、外資によって買収されたり、合併化されたり、さらにそれらがより大きく強い銀行に買収され

ていく様を、中東欧で分析する。対象国には少なくとも1週間以上は滞在したことがあり、銀行の看板を見たり、両替したことのある国に限った。訪ねたこのないのはアルバニア・マケドニアである。

II 中東欧経済の概観

10年以上にわたる一連の研究で、中東欧諸国といっても2004年にEUに加盟した「先発国」と、2004年6月に加盟候補国となったクロアチア、2007年加盟が見込まれているルーマニア・ブルガリア、さらに遅れて加盟予定のマケドニア・セルビア＝モンテネグロなどの旧ユーゴスラビア諸国の「停滞・後発国」の地域差があることを明らかにしてきた（佐々木 2003）。

先発組では1人あたりのGDPとFDI（外国直接投資）がともに大きく、生活水準が高く、インフラストラクチャーも相対的に整っていることが、さらなるFDIを呼び込んできた。

1 人口とGDP

国の面積が大きければ人口も多く、したがってトータルのGDPも大きいのが当たり前である。ポーランドは人口4000万弱をかかえ、GDPも2,400億ユーロにもものぼり、2位のチェコ（人口1,000万）の2倍強のGDPを挙げている（表1）。生活水準と密接な関係のある1人当たりGDPでは、人口200万のスロヴェニアは1.4万ユーロで、2位のチェコ9,490ユーロの1.4倍にもなり、旧EU諸国のどん尻国ポーランド・ギリシャとほぼ同じ水準である。WIIW（ウィーン国際経済比較研究所：Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche）の計算ではEUを100とした各国の1人当たりGDP指数では、スロヴェニアは71で、ギリシャの70を超えている。3位ハンガリー・4位エストニアは8,000ユーロ前後で続いている。トータルでは最大のGDP国ポーランドも、1人当たりでは6,250ユーロで、スロヴェニアの半分以下である。

Fig. 1 Economic Situation of Central-and Eastern European Countries 2005
中東欧諸国の経済状態 2005年

国名	人口 万人	GDP			工業生産率 対前年比%	消費物価 対前年比%	公定歩合 利率%	失業率 %	純流入FDI 億EUR
		億EUR	1人当り EUR	対前年比 %					
Estonia	130	103	7,800	9.7	9.9	4.1	9.3	26.9	
Latovia	230	123	5,350	10.0	5.4	6.7	9.2	4.3	
Lithania	340	203	5,930	6.8	6.8	2.7	10.5	5.1	
Poland	3,820	2,386	6,250	3.2	3.8	2.2	18.2	67.8	
Czech	1,020	971	9,490	4.9	6.6	1.9	2.3	86.3	
Hungary	1,010	885	8,750	4.0	7.3	3.6	7.2	30.0	
Slovakia	540	368	6,850	5.6	3.7	2.7	11.7	17.8	
Slovenia	200	275	13,750	3.8	2.9	2.5	6.2	-1.0	
Romania	2,170	745	3,440	3.7	1.5	9.0	15.4	42.0	
Burgaria	780	215	2,780	5.3	8.2	5.0	2.2	11.5	
Croatia	440	298	6,720	4.0	5.2	3.3	4.5	18.0	

Serbia-Montenegro	1,060	204	2,500	5.1	1.0	15.2	8.5	32.5	14.5
Russia	17,075	5,976	4,180	5.7	3.9	12.8	13.0	7.3	121.6
Ukraine	4,810	649	1,380	2.1	3.3	13.6	9.0	7.5	64.2
Austria	810	2,370	29,250	1.5	3.8	2.4	2.1	5.1	20.0

(Österreichische Nationalbank, Bank Austria-Creditanstalt)

ヨーロッパの最貧国ウクライナは中東欧には入らないが、1人当たりGDPは1,380ユーロ（約20万円）に過ぎず、スロヴェニアの1/10である。中欧の先進国スロヴェニア・チェコ・ハンガリーのGDP対前年比は4%前後と、安定的成長率を示している。

2 生活関連指標

GDP向上のエンジンの一つである工業生産率はチェコ・ハンガリーの先進国は7%前後と安定的に高く、遅れて工業化が始まったエストニア・ブルガリアが10%・8%と高い。セルビア＝モンテネグロ・ルーマニアは1%台と最低水準に留まっている。消費物価対前年上昇率は南東欧・旧ソ連で10%以上と相変わらず高く、公定歩合もルーマニアで15.4%、ロシア13%、ウクライナ9%と非常に高く、0%金利の日本と比べると想像を絶する高さである。それでも、1992年のロシアのインフレ率1,526%・ウクライナ1,210%、1993年ウクライナの5,397%・クロアチアの1,518%のHyper Inflation 当時に比べると、はるかに低くなってきている。

スロヴェニア・ハンガリーなどの先進グループからは南東ヨーロッパ諸国へのFDI投資が始まっている。先進グループではすでに国営企業の民営化は大枠では終了して、大きな外国資本が流入する時期は済んでいるが、選別的に質の高い工業労働力、インフラの良い地域、EU全体から世界戦略を睨んだ投資が、トヨタ・現代ヒュンダイ・三星サムスン・中国企業などが進出を始め、チェコ・ハンガリー・ポーランドなどがそれらの対象国となっている。

民族戦争の戦禍が大きい上に、これといった雇用企業の無いセルビア＝モンテネグロの失業率は32.5%と非常に高く、クロアチアも18.0%と高い。農村からの流出人口の多いポーランドも18.2%と高いが、ポーランド南部の工業地域では人手不足で、大きくは南と北の差、さらには工業地域と農村地域の地域差が非常に大きい。

III 銀行業

1 世界の金融業の潮流

社会主義時代の国営企業を買収したり、グリーンフィールドに工場を建設する「お金を仲介する」商業銀行に、株式・社債の発行引き受けや企業の合併買収 (Merger & Acquisition: M&A) の仲介をして、「企業への投資に使われるお金を仲介する」投資銀行業務 (investment banking) も、ともに銀行であり、巨額の資産を持っていないと成り立たない。

金融業界は通信・放送業界と官界に次いで、IT (Information Technology) にお金を使って

いる。「ITとはコンピュータのシステムのこと」と理解して良い。お金×知恵×ITでいろいろな金融商品を作り出して国内のみならず、世界をも独占し、巨大化・寡占化しようとする動きが1980年代から、各種の規制緩和とともに始まった。1986年の証券改革（ビッグバン）で自由化が早く進んだイギリスでは、伝統あるマーチャントバンクが金融技術力・資本力にまさるアメリカの投資銀行の攻勢に敗れて、2000年にはその歴史に幕を下ろした。最後まで残っていたナットウエスト・バークレーズのうち、ナットウエストは2000年にアメリカとの熾烈な戦いで力尽き、規模が約半分のRoyal Bank of Scotlandに買収されてしまった。

1990年代初め、世界的に活躍できるプレーヤーの席は10しかないといわれ、「グローバルトップテン」といわれて、銀行の合従連衡が行われて伝統ある名門銀行の名が消えていったが、2000年を過ぎると世界的プレーヤーの席は「グローバルトップファイブ」と言われて、5つにまで寡占化してきた。アメリカの投資銀行は大きさ順に、①メリルリンチ、②ゴールドマンサックス、③モルガンスタンレー、④ソロモンブラザーズ、⑤リーマンブラザーズである。

リテール金融部門でも国境を越えて合従連衡が進行中で、アイルランド第2のBank of Irelandが民営化されたイギリスの郵貯金融会社に50%資本参加し、国内15,000局の郵貯ネットワークを利用できるようになった。イギリス・オランダの銀行はかつて植民地を支配したノウハウを生かして、中国・アジアへの進出は活発である。香港上海銀行（HSBC）は中国交通銀行に、Royal Bank of Scotland は中国最大手の中国銀行に、ドイツの保険会社アリアンツは中国工商銀行に、バンカメリカは中国建設銀行に、Citiグループが浦東発展銀行に、オランダ最大手INGが北京銀行に、イギリスのスタンダードチャータード銀行は渤海銀行に資本参加した。

中東欧にはハンガリー＝オーストリー帝国時代からオーストリー最大のBank Austria（BA）と2位のCreditanstalt（CA）が大きな地盤を有していたが、両社は合併してBank Austria Creditanstalt（BA/CA）となり、ドイツ第2位のHVB（Hypo Vereins Bank）傘下に入った。ところがイタリア最大のユニクレディット（UniCredit）が05年6月、HBVの買収を発表、買収額2兆9000億円は、ヨーロッパでの銀行買収額では最大の額であった。この大合併についての関連記事が日経金融新聞2006.3.9の9面国際面でも報じられている。BA-CA広報誌によると、同行にもユニクレディットから2005年8月26日に買収申し込みがなされ、オーストリアと中東欧でのユニヴァーサルバンクであり指導的銀行グループであることを確認のうえ、傘下に入ることにした。ユニクレディットとBA-CA合わせると、支店数2,800、顧客数1,600万となり、ロシア・ウクライナ・バルト海諸国・トルコにもネットワークが拡がることになり、ユニクレディットはHVBを買収することで、中東欧にドイツ・イギリス・フランス・オランダの大手行に先手を打って覇権を確立する意図である。中東欧には西欧の大手銀行としては、ベルギーKBC・オーストリア エールステ・米Citiグループ・仏ソシエテ ジェネラル・蘭ING・オーストリア ライフアイゼン・ツェントラル（RZB）・伊インテザ・独コメルツなどが直接間接に銀行資産を有している。

日本の大手銀行の外国人持ち株比率（2005年3月末）は、住友信託銀行37.0%・UFJHD36.4%・三菱東京FG30.3%・三井トラストHD24.4%・みずほFG24.0%・三井住友FG23.8%・りそなHD

8.4%である。東証時価総額20位以内の企業で、外国人持ち株比率の高いのは、日産自動車68.5%・キャノン46.0%・富士フィルム38.0%・ソニー36.0%・武田薬品工業30.6%・信越化学工業28.5%・野村ホールディングス28.0%であり、時価総額1位のNTTドコモは9.7%、2位トヨタ自動車は15.2%である。

社会主義時代に中東欧諸国への協調融資などには、ウィーンやフランクフルト・ロンドンにある邦銀支店から出かけて行っていた。2002年4月にポーランド三菱東京銀行がワルシャワに設立されたが、オランダ東京三菱の100%出資子会社であり、自動車購入資金をクレジットするトヨタ＝バンクはそれ以前から存在していた。野村証券子会社ノムラバンク（ロンドン）はプラハ・ブダペシュトに駐在員を置き、社会主義政府の内部に食い込んでサムライ債を起債して資金を提供したり、世界一おいしいビールと言われるプルゼニ（ドイツ名ピルゼン）のビール会社「Pilsener Urquelle」は、ノムラバンクが買ったと地元で信じられている。

2 2000年以降の中東欧の銀行業

(1) 中央ヨーロッパ

ハンガリー

社会主義圏では最も早い1968年に市場経済に向けて改革を行い、1997年までに相当部分の銀行を外資に売却してきた。今日、ハンガリーの銀行業は拡大EU諸国の中では最も成熟した段階にあり、中小企業にも融資をしているし、トップクラスのOTP銀行は周辺国の銀行を買収さえしている。預貸率も周辺諸国と比べ相対的に低いが、総国内預金量に占める銀行取引量と、GDPに対する与信量は低い。

銀行数は1999年の43から2004年末に35に減ってきてはいるが、人口1000万の国としてはオーバーバンキングの感は否めない（表2）。1990年代半ばから外国資本銀行との統合と、非居住銀行とか親会社からの越境ローンが非金融業界の協業で活発となってきた。中小企業金融は1999年当時1/3程度であったが2002年半ばには45%を占めるほどになった原因は、1999年の政府の援助と保証のクレジット登録の開始である。

Fig. 2 Banking in Central-and Eastern Europe 1999-2004
中東欧の銀行業 1999-2004年

国名	年次	銀行数	うち外銀	外銀資産率 %	与信量 /GDP %	破綻率 %	預金率 /GDP %	ROE %
ハンガリー	1999	43	29	65.3	25	4.4	68	6.6
	2001	41	31	63.0	30	2.9	68	22.0
	2003	36	29	81.9	37	3.1	78	23.5
	2004	35	0			3.2		29.0

ポーランド	1999	77	39	49.3	27	13.7	36	12.9
	2001	69	46	72.0	29	18.6	39	12.8
	2003	58	46	71.6	29	21.8	36	5.9
	2004	57	44	75.0	27	15.5	35	
チェコ	1999	42	27	27.1	46	21.5	54	-4.3
	2001	38	26	93.3	38	13.4	57	14.4
	2003	35	26	95.9	36	4.9	62	23.7
	2004	35	26	96.0		4.1		23.4
スロヴァキア	1999	25	11	37.8	49	32.9	61	-36.5
	2001	21	13	90.5	34	24.3	67	22.7
	2003	21	16	96.3	34	9.1	67	27.1
	2004	21		98.0		7.8		
ブルガリア	1999	34	22	34.6	10	11.7	26	20.9
	2001	35	26	41.1	14	7.0	32	20.5
	2003	35	25	50.3	26	4.2	40	22.8
	2004	35		65.1	35	3.5		20.6
ルーマニア	1999	41	26	47.8	11	35.4	22	-15.3
	2001	41	32	55.2	10	3.4	20	21.8
	2003	38	29	58.3	16	8.3	21	15.8
	2004	39	30	62.0	18	8.1		17.0
クロアチア	1999	53	13	39.9	39	10.3	40	4.8
	2001	43	24	89.3	46	7.3	63	6.6
	2003	41	19	91.0	58	5.1	65	14.5
	2004	40	18	91.3	61	4.5		16.6
セルビア	1999	75	3		30		10	
	2001	54	8	2.1	32	12.6	13	-26.0
	2003	47	16	22.9	16	22.5	18	-1.2
	2004	43	13	37.0	22	23.0	21	-5.0

ROE : Return on Equity 株主資本利益率 : 株主資本金に対する収益率

Österreichische Nationalbank (2005) : Focus on European Economic Integration

銀行業務の効率化と収益性の改善は、FDIに刺激されて進行し、リスクマネジメントシステムの改善によって、金融取引のコストは減少してきている。かつての国営貯蓄銀行であるOTP (Országos Takarékpénztár és Kereskedelmi Bank) はうまくノウハウを修得して、今もって外国戦略投資家に買収されないでいる唯一にして最大の銀行である。総銀行資産の19%を占める第2

のK&Hは、2001年にベルギー所有のK&H (Kereskedelmi és Hitel) 銀行とオランダのABN Amro Magyar Bank に合併された。第3位にはMKB (Maygar Külkereskedelmi Bank) がいる。OTP はスロヴァキア・ブルガリア・ルーマニア・クロアチアなどの銀行を買収している。しかしハンガリー本国では強靱な戦いを挑まれており、第2のリテールバンクのポストバンクが2003年10月にオーストリアのエールステバンク (Erste Bank) に売却され、外国銀行資本比率は2003年で81.9%にも及んでいる (表2)。

ハンガリーの破綻率は元々小さかった上、年々わずかながら減少して、2004年にはわずか3.2%で、中東欧では最低である。ROE (株主資本利益率) も29.0%と中東欧圏では最高水準である。投資した金額に対してどれくらいの収益が得られるかを示したROEは、外国人がハンガリーや外国に投資するさいに重要な指標となる。セルビアなどは未だにマイナスを示している。

ブダペシュト証券取引所の2005年純収益は前年比2倍の20億フォリントであった。2005年11月、韓国タイヤはスロヴァキアに進出を決めていたが、スロヴァキア政府が5億ユーロの投資援助を撤回したため、ブダペシュト70km南のドゥナウイヴァロッシュ市に1,320億フォリントの工場を建設する。操業開始は2007年、従業員は1,500人を超える見られている。ハンガリーにはすでにミッシュランが工場を持っており、さらに生産拡大予定のうえ、ブリジストンも05年に進出を決め、08年創業予定で、ハンガリーが中東欧のタイヤの一大生産拠点となる。

ポーランド

外資系銀行は1990年代の終わりに向かって増えてゆき、77あった銀行が57に20行減った (表2)。従業員が機械化・電子化によって、支店が増えているにもかかわらず、2.5万人も減少し、12.6万人となった。ノンバンクの進出によって伝統的な銀行が競争にさらされ、投資銀行の方に生きる道求め、リスクはあるものの利率の高い商品で投資マネーや年金資金を呼び込んでいる。

経済の復調は不動産投資の増大が物語っている。2003年末で、最大の銀行は①以前国営貯蓄銀行であったPKO BP (Powszechna Kasa Oszczędności Bank Państwowy) で、総銀行資産の16%を占めている。それに次ぐのが②Polska Kasa Opieki (Bank Pekao) でイタリアのウニクレディットが53%の株式を所有している。それに次ぐのは③Bank Przemyslowo-Handlowy (BPH) で、大株主はドイツのHypo VereinsbankグループのオーストリアBank Austria-Creditanstaltである。外銀は総銀行資産の75% (表2) を占めている。

PKOに次ぐ国営銀行はBGZ (Bank Gospodarki Żywnościowej) で、農村協同組合銀行連合会で、民営化する前にリストラしておく必要がある。2004年11月PKO BP株式の39%がワルシャワ証券取引所に売り出され、大部分は国内投資家に割り当てられた。12月3日の取引総額32.7億ズロチの85%がPKO BP銀行株の取引であった。2004年末、BGZの株式がオランダのRabobankに35%、ヨーロッパ復興開発銀行EBRD (European Bank for Reconstruction and Development) に15%売却された。銀行の破綻率はハンガリー・チェコと比べると15.5%とかなり高く、経済が未だ不安定であることを示している。

PKO BP銀行はセルビア第4位のVojvodjanska銀行を4億6,350ユーロで買収する案を05年12月に提案している。2005年ワルシャワ証券取引所に上場した会社の数はロンドン・オスロに次いで第3位・35社であった。これは全中東欧の証券取引所（ワルシャワ・プラハ・ブダペシュト・ブラチスラヴァ・リュブリャナ）上場会社数52社の67%に当たる。

Jetroが05年11月ヴロツワフで「部品調達商談会（見本市）」を開催したら周辺国を含め102社が参加した。メーカーの技術力がまだ不十分ではあるが、中国よりもコストは高いものの納期が正確であるとの評価であった。トヨタは05年上半期乗用車販売でフィアットを抜いてシュコーダ（シェア11.6%）に次ぐ第2位に進出し、販売台数は14,511台、シェアは11.2%であった。トヨタはシロンスク（ドイツ名シュレーゲン）地方のチェコ国境に近いヴァウブジフ Wałbrzych 工場で、フランス工場で組み立てている新型ヤリス（日本名ヴィッツ）用1リッターガソリンエンジンとマニュアルギアボックスの生産を開始した。生産能力はエンジンが33万、ギアボックスが60万台に拡大する。南エネルギーコンツェルンPKEは、大きな赤字を出しているハレンバ発電所の改修に日本国際協力銀行JBICが融資をし、日本の技術で改修が行われる。

チェコ

外国の戦略的投資家は1998-2001年の間に、チェコの銀行業の最も大きなものを事実上買収してしまった。1990年代半ばからチェコに停滞していた金融危機を、外国銀行が一掃したことは確かであった。三大銀行の株式の過半数を買収したが、それらは①ベルギーのKBCが買収したČeskoslovenská obchodní banka (ČSOB)、②オーストリーのErste Bank が買収した貯蓄銀行のČeská spořitelna、③フランスのSociété Généraleが買収したKomerční bankaである。

これらの外銀は緊急に必要であった資本のみならず、ノウハウ・コーポレートガバナンス・競争原理・構造改革などをいやがうえにも導入するところとなった。1995-2003年の間に支店の数は半分になり、従業員数は60,800人から39,000人に減少した。銀行資産の96%は外銀が握ることになった。

中国国営造船会社Hudong-Zhonghua Shipbuilding Group（上海）が、ドイツ国境に近いラーベ（ドイツ名エルベ）川沿いのジェチーンDěčínの造船所と合併で、年間50隻の河川用船舶製造を行う。中国企業による最初の対チェコ投資で、12億コルナ、従業員は500名に達する予定である。

スロヴァキア

1990年代後半の経済不況を脱却するために、1999年に銀行改革に着手した。まず突破口は2大銀行の民営化であった。高価な対応措置の後、①Slovenská sporiteľňa銀行の株式67%はオーストリアのErste Bankに、②Všeobecná úverová (VUB)銀行の株式95%はイタリアのBanca Intesaに2001年に売却された。この2大銀行のシェアは圧倒的であったし、Investičná a rozvojová banka (IRB)銀行のハンガリーOTP銀行による2002年の買収、さらには2003年の急成長を続けていた3位タトラTatra銀行のオーストリアのRaiffeisen Zentralbankによる買収を含め、

総資産に占める外銀率は98%と中東欧圏では最高の比率となった。不良債権率がいまだ7.8%と高く、しかもその額がGDPの14%にもものぼるなど、従来の社会主義時代のモラルハザード的貸付が多く、制度と意識の改革が大きな問題である。法体系・会計基準などもEU基準に合わせつつある。

イタリアのウニクレディット銀行とドイツHVB銀行の合併にもかかわらず、傘下のユニバンカとHVBスロヴァキア銀行はそのまま営業を続け、時価総額は32.5億ユーロ、シェアは第5位、支店数93、顧客数16.5万である。三星エレクトロニック Samsung-Electronics = スロヴァキアは南西部ガラタに中東欧の物流センターを建設、売上高は900億SKK、国内最大の輸出会社となり、正社員2,000人、パート1,500人となる。

(2) 南東ヨーロッパ

中央ヨーロッパに比べると、銀行業の改革は遅れており、国によって事情が全く異質である点が、中央ヨーロッパと違うところである。外国投資が流入して不良債権問題が急速に解決に向かった。南東ヨーロッパの2005年の銀行資産は拡大EU新加盟国(NMS: New Member States) 420億ユーロの1/4に当たる100億ユーロと見込まれ、そのうち半分はルーマニア、17%はブルガリア、14%がクロアチアである。GDPに占める預金率はセルビア・ルーマニアで20%前後と低く、未だ銀行業の社会的役割が低く、中央ヨーロッパでは農村部の広いポーランドが30%台と低い(表2)。

ブルガリア

1996/97年の経済危機の傷跡はいまだ癒えず、GDPに対する与信量は1999年でわずか10.1%に過ぎない。経済危機以来各種の改革が試みられ、2003年1月にはInternational Accounting Standards (IAS) が導入された。その結果、GDPに対する与信量も年々増えて35%にまでになった。2000年に最大の銀行Bulbankからの出資引き上げを除けば、外国の戦略的投資家もブルガリアに関心を示し始めた。第3位の銀行United Bulgarian Bankが2000年に National Bank of Greece に買収され、以前は国営貯蓄銀行で第2位のDerzhavna spestovna kassa (DSK) がハンガリーのOTPに2003年に買収された。DSKは住宅ローンに力を入れた最初の大きな銀行である。2004年末には銀行資産の83%は外銀所有となった(表2)。中央銀行BNB (Balgarska narodna banka) とIMFは貸し出しの過熱に警鐘を鳴らし始めた。月給は金融業で713レバ、約43,000円、他業種で282レバ、約17,000円。黒海の海岸にスペインのMangleグループが休暇リゾート施設の建設を発表、2005年度の総発電量345万Kwh、うち76万Kwhは外国、とくにマケドニアへ輸出している。

ルーマニア

1997-99年の不況と経済の停滞期に、中央銀行BNR (Banca Națională a României) は“too big to fail” から政策転換することにし、銀行の監督を強めることにした。その結果1999年に第2位のBanca Română pentru Dezvoltare (BRD) がフランスのソシエテジェネラルSociété Généraleによって、次いで2001年に Banca AgricolăがオーストリアのライフアイゼンRaiffeisen

Bankによって買収された。

GDPに占める銀行資産の割合は2000年の29.2%から39.5%に増え、GDPに占める与信量も住宅ローンを中心に、耐久消費財ローンを含めて9.4%から17.9%に増加した(表2)。前記2銀行のほか、オランダのABN Amro Bank Romaniaや同じくオランダの Bucharest branch of ING Bankなどが進出して、総銀行資産に占める外資率は62%となった。

銀行資産の30%を占める最大の銀行ルーマニア商業銀行BCR (Banca Comercială Română) を2回も政府は売却に失敗しており、2003年10月株式の1/4を、12.5%を欧州復興開発銀行EBRDに、もう12.5%を国連の発展途上国のための金融機関：国際金融公社IFC (International Finance Corporation) に売却した。BCR民営化に当たり、残りの株式はオーストリアのエルステ銀行 (Erste Bank) とポルトガルのミレニアム銀行 (BCP Millennium) が候補にあがっていた。2005年12月20日ルーマニア民営化庁は入札での勝者を発表した。6月エルステ銀行はBCRの増資を市場価格で約25%を取得した。BCRの61.9%の購入価格は37.5億ユーロであり、これでルーマニアの銀行民営化は事実上終了した。2006年1月エルステ銀行がBCRに24億ユーロの増資を行う意向を発表したが、この額はオーストリア株式市場史上記録的な発行額になる見込みである。それだけに、エルステ銀行は「今後BRC銀行の損失が1億5000万ユーロを超えた場合には民営化を白紙に戻すことが出来る」という瑕疵担保条項を民営化庁との間に交わしている。これは日本長期信用銀行が1998年10月金融再生緊急措置法に基づいて破綻認定され、一時国有化された後、アメリカの投資会社リップルウッド＝ホールディングス＝グループに譲渡されたときに、リップルウッド側が付けた瑕疵担保条項と同じである。民主党はBCR売却資金の一部を教育インフラに充てるように提唱している。5番目に大きな唯一の国有貯蓄銀行CECは2006年春までに民営化すべくリストラ中であり、売却価格は4－5億ユーロと見込まれており、中央銀行BNRはEUの中で立ち行くための企業統治・資本・法整備をすすめている。それゆえ2006年にはルーマニアへは80億ユーロ(国内総生産の約9%)という記録的な外国直接投資が流入するはずである。

ルーマニアの汚職体質についてはすでに詳述した(佐々木 2000)。2005年11月、EU委員会よりルーマニア政府に「汚職撲滅の推進を要求する警告文」が出され、シーレEU代表がEU加盟に当たり、「加盟後基金・国境管理・汚職の問題に重点的に取り組む必要がある」と発言している。これに対してパセクス大統領が「汚職国のレッテルを貼るのは心外」と反論している。しかし、EBRDは「ルーマニアの企業賄賂用資金は2002年の年間収益の2.5%から、2004年には0.7%に減少して、改善の跡がみられる」と発表した。2006年1月ドイツ政権党CSUからは「汚職度の高さによっては2007年EU加盟が延期になることもありうる」と警告されている。ブカレスト証券取引所およびラスダック市場 (Rasdaq) への2005年の外国資本流入は1億3,980万ユーロで、前年比約2倍で、個人投資家がほとんどである。

クロアチア

1998/99年の銀行危機で、多くの中小銀行が退場し、国家予算縮小の締め付け、国家の銀行分野

からの撤退、外資の流入などによってクロアチアの銀行業は2000年以降活気を取り戻してきた。イタリアのUniCreditoとドイツの保険会社Allianzのコンソーシアムが市場のリーダーであったZagrebačka bankaを2002年3月買収した。その際中央銀行HNB (Hrvatska narodna banka) はイタリアの地位が独占的になるとの理由で、UniCreditoにクロアチア第3位のSplitska bankaをオーストリアのBank Austria Creditanstalt (Hypo Vereinsbank銀行グループ) に売却するように指導した。第2の銀行Privredna banka ZagrebはイタリアのBanca Intesaが買収した。

商業銀行ノバ=バンカは、2005年3月ハンガリー最大のOTP銀行に株式の95.59%を取得され、銀行名をOTPバンカ=フラツキに変更する。オーストリーの保険会社ヴィーナー=シュッテルはクロアチアの保険会社コスモポリタン=ライフを買収、クロアチアでは第5位の保険会社となる。ドイツの保険会社アリアンツ=ザグレブは2005年上半年期の保険料収入が対前年比46%増の5,510万ユーロになった。国営石油会社INAは国内証券取引場を通じて15%の株式を売却し、政府は6億ユーロの収入を見込んでおり、同社の株式の25%はすでにハンガリーの同業MOLが保有している。国家統計局は平均賃金は4,436クローナ (8万円) と発表。

2002年3月に起こったRiječka banka 危機は、放漫経営によって1億ユーロの隠れ欠損が発覚し、中央銀行はRiječkabankaの株式の60%を1USドルで所有者のドイツのBayerische Landesbankから買い取り、流動性を確保することで市場を沈静化した。Riječka bankaの株式はその後大部分はオーストリアのエルステ銀行に売却された。その結果6大外資グループの持分比率は40%から91%に向上した。今日クロアチアの銀行業は非常に安定しており、総銀行資産はDGP比66%から109%となり、GDPより大きくなった。DGPに対する与信率も39%から61%になっている (表2)。

社会主義体制崩壊後のハイパーインフレはクロアチアでも1993年ウクライナの5,371%に次ぐ1,618%のすさまじさで、この忌まわしい記憶は国民に自国通貨に対する信頼を失わせ、ドイツマルクなどの外貨で蓄える習慣になっていた。ドイツ・イタリア・フランスなどからのアドリア海沿岸への観光客が落とす外貨と、西側諸国へのガストアルバイターとしての出稼ぎ送金で、外貨保持率の高さは銀行業の信用を高めている。

セルビア

1999年3月のNATO軍によるセルビア空爆により、すべての経済発展は振り出しに戻ってしまった。2001年の銀行破産法によって、19の資本力が小さく、効率の悪い銀行が閉鎖された。2002年初頭5大銀行の内の4つを整理解散したが、これら4銀行は帳簿価格の60%を擁し、商業与信の約2/3を担っていた。Raiffeisenbank, Delta banka, HVBを含む5大銀行のうち4つが外銀である。7番目の銀行JubankaはギリシャのAlpha Bank に2005年1月売却された。破綻率は23%と非常に高く、銀行資産の対GDP比も39%と低く、外銀の総銀行資産に占める割合も37%と未だ低い。

スロヴェニア最大のノヴァ=リュブリャスカNLB銀行は2005年7月、セルビアのコンチネンタル銀行を4,900万ユーロで買収した。オーストリアのエルステ銀行はセルビアのノボサドスカ銀

行、従業員880人を7,300万ユーロで買収した。ハンガリーのOTP銀行は05年12月、Niska-Bank銀行の株式89.39%を1,421万ユーロで取得した。Standards & Poor'sはセルビアの長期国債の格付けをB+からBB-に引き上げた。理由は、中期財政展望の改善、政治的リスクの減少、対外収支の改善の兆候である。短期債はBのまま据え置いた。

モンテネグロへの観光客は対前年同期比17.4%増加して17.8万人となり、オーストリア商工会議所はモンテネグロのポドゴリツァに事務所を開設し、観光業とエネルギー分野に関心を寄せることにした。ヴィーン証券取引所はベオグラード証券取引所BELEXとデリバティブ取引で協力することにした。

IV 中東欧における金融の特色

1 長期国債の格付け

国の経済の信頼度を評価するものとして、長期国債の格付けratingがある。Standard & Poor'sとMoody's共にスロヴェニアをAA-/Aa3と最高に評価しており、それに次ぐ国がチェコとハンガリーでA-/A1である(表3)。スロヴァキアはチェコ・ハンガリーのランクより下に格付けしている格付け会社もある。ポーランドはスロヴァキアよりもまた一段下の格付けで、クロアチアよりは上である。ブルガリアとルーマニアは共に最低の格付けである。

Fig. 3 Ratings of Sovereign Long-Term Foreign Currency Debt
長期外貨建て国債の格付け

国名	通貨	Moody's		Standards & Poor's	
		格付け年		格付け年	
チェコ	CZK	2002	A 1	1998	A-
ハンガリー	HUF	2002	A 1	2000	A-
ポーランド	PLN	2002	A 2	2000	BBB+
スロヴァキア	SKK	2005	A 2	2004	A-
スロヴェニア	SIT	2002	Aa 3	2004	AA-
ブルガリア	BGN	2004	Ba 1	2004	BBB-
クロアチア	HRK	1997	Baa 3	2004	BBB
ルーマニア	RON	2005	Ba 1	2005	BBB-

(Bloomberg)

ちなみに日本の銀行で最高の格付けはStandard & Poor'sによると、2006年2月で、静岡銀行とセブン銀行が最高のAA-でスロヴェニア長期国債と同格、また日本にも支店のあるオーストラリア最大のNational Australia Bankも同じ格付けである。三菱東京UFJ・みずほ銀行など主要都市銀行がA、チェコ・ハンガリー・スロヴァキア並みのA-は八十二銀行・七十七銀行・常陽銀行・千葉銀行・群馬銀行などの優良地銀である。日本の国債の格付けが、財政の国債依存率が高いこと

などを理由に、アフリカ諸国並みの格付けで、政府高官が反論したことが新聞をにぎわせたように、格付けは一般庶民感覚とずれている場合もある。

2 GDPと銀行資産

銀行資産のGDPに占める割合は2005年で、EU新加盟国（NMS）の中央ヨーロッパは80%であるのに、南東ヨーロッパでは60%に過ぎない。NMSの銀行数は205であるのに、南東ヨーロッパは224行で、人口数や取引量を考えると、南東ヨーロッパはNMSほどには銀行の統合が進んでいない。セルビア・クロアチア・ルーマニアの銀行数はハンガリー・チェコのそれよりも多い（表2）。

銀行資産のGDP比は南東ヨーロッパではルーマニアの38%からクロアチアの109%に亘り、NMSではリトアニアの47%からラトヴィアの107%にまで亘っている。人口1人あたりGDPをX軸に、銀行資産の対GDP比をY軸にして中東欧諸国の分布を見ると（表4）、①1人あたりGDP8,000ユーロ以上で、かつ銀行資産の対GDP比80%以上のスロヴェニア・チェコ・ハンガリーの格付けAランク諸国、②1人あたりGDP4,000ユーロ未満で、銀行資産比80%未満のアルバニア・マケドニア・セルビア・ブルガリア・ルーマニアなどのDランク諸国、③1人あたりGDPは4,000-8,000ユーロであるが、銀行資産比80%以上のクロアチア・エストニア・スロヴァキア・ラトヴィアのBランク諸国と、④銀行資産比80%未満のポーランド・リトアニアのCランク諸国に、4区分できる。

Fig. 4 Bank's assets in GDP and GDP per capita 2004
銀行資産の対GDP比と1人あたりGDP 2004年

		1人あたりGDP (ユーロ)	
GDPに占る銀行資産		エストニア スロヴァキア クロアチア ラトヴィア	スロヴェニア チェコ ハンガリー 80%
	ルーマニア ブルガリア セルビア マケドニア アルバニア ボスニア=ヘルツゴヴィナ	リトアニア ポーランド	0%
		4,000	8,000 EUR

(Bank Austria Creditanstalt 2006)

南東ヨーロッパ諸国に共通に見られることは、1990年代半ば以降のハイパーインフレーションと、1996-2000年にかけての銀行危機、縁故不良貸付による破綻額の大きさ、外国銀行による買収など

である。クロアチアとブルガリアは外銀資産率が高く、破綻率は低い。南東ヨーロッパにおける3大外銀は、①イタリアのUniCreditで、100億ユーロの資産をもち、市場の12.6%を支配し、その傘下最大の銀行はクロアチアのZagrebcka Bankaである。②オーストリアのRaiffeisen Internationalで、市場の11.9%を支配している。③オーストリアのBA-CAで、市場の8%を支配している。

V おわりに

1989年の東欧革命からすでに17年が経ち、ドイツ・オランダ・オーストリア・フランス・アメリカの国営企業買収に始まる外国直接投資合戦から、日本・韓国・中国までもが、安価で質の高い労働力と、EU諸国に隣接する地理的・地政学的位置に引かれて、グリーンフィールドに巨大な工場創設投資が行われ、チェコ・ハンガリー、ポーランド南部はいまやヨーロッパの自動車産業の中核に成長しつつある。ハイパーインフレも収束し、ルーマニア・セルビアでは未だ物価上昇率が高く、公定歩合が13%を超えているが、全体としては安定化してきている。EU加盟のために守らなければならない*acquis communautaire*の重圧の下に国際会計基準IASの採用や、各種の法改正を続けなければならない。

FDIも当初は工業の合併から始まり、労働組合・雇用環境の違いから次第にグリーンフィールドへの工場建設が多くなっていった。外資企業が雇用を増やし、輸出貿易のほとんどを担うようになっている。距離的に遠い中東欧へも日本の企業は、スズキ自動車などを除くと、西欧の工場の部品製造を担わせる工場を設けてきた。日本企業へのJetroの経営調査では、金融問題が65%と最も高く、問題点としては、為替変動(77%)・資金調達(23%)のほか、「他国からの借入金(グループ間)が認可制で、入金しても承認を得るまで30日以上もかかる」、「日系銀行が無い」、「カントリーリスクによって借入金利が高い」などであった。金融問題に次いで、労務問題61%、貿易制度・手続きが60%であった。

社会主義時代の国営銀行は所詮封鎖社会の中でのみ機能していたため、市場経済時代には全く機能せず、外国投資家にあつという間に民営化と同時に、買収されてしまい、国際的な銀行合従連衡の波に巻き込まれている。バルト三国から黒海のブルガリア、バルカンのアルバニア・マケドニアまで含めても、中東欧15カ国の人口は1億1,843万、日本とほぼ同じで、国一つ一つがアメリカの州と言うよりは、日本の都道府や大きな県に近いと考えたほうが良い。スペイン・ポルトガルへの外国投資が急減したのと逆に、中東欧へは全世界から投資が続いている。

中東欧へ金融機関が進出してゆく動きを見ると、圧倒的な経済力を誇るドイツ・オランダ・フランスに対して、オーストリア＝ハンガリー帝国の遺産を引き継ぐオーストリア、地理的・地政学的に近いイタリア・ギリシャがそれぞれ歴史と伝統的繋がりが強い地域へ進出し、さらに現代の人・物・サービスの動きを反映しながら進出している。そこに地の理を読み取ることが出来る。

使用文献

- Bank Austria Creditanstalt (2006): CEE-Kommentar, Nr. 2/2006.
- Deutsche Bank (2006): Deutsche Bank Research.
- Österreichische Nationalbank (2005): Focus on European Economic Integration, 2/05.
- 富樫直記 (2006/05): 大學で教えてくれない金融論 1-14、経済セミナー, Jan. 2005-Feb./March 2006
- 大前研一 (2005): 『東欧チャンス』、小学館、253頁
- 日本貿易振興会 (2003): スロバキアにおける産業動向と外資進出動向、74頁
- 日本貿易振興会 (2003): 南東欧諸国における製造業の現状と外資進出動向、69頁
- 佐々木 博 (2003): 外国直接投資から見た中東欧の地域構造、目白大學人文学部紀要、9, 73-90
- 佐々木 博 (2002): バルト三国の類似性・相違性、目白大学高等教育研究、8, 101-114
- 日本貿易振興会 海外調査部 (2002): 在欧州・トルコ日系企業（製造業）の経営実態—第18回実態証左報告—、276頁
- 佐々木 博 (2001): ハンガリーのブドウ栽培とワイン、目白大學人文学部紀要「地域文化篇」、7, 13-37
- Jöns, H. (2001): Foreign Banks are Branching out: Changing Geographies of Hungarian Banking, 1987-1999. In: Meusburger P. & Jöns H. (eds): *Transformations in Hungary*, 65-124.
- Hunya, G. (2001): International Competitiveness: Impacts of Foreign Direct Investment in Hungary and Other Central and East European Countries. In: Meusburger P. & Jöns H. (eds): *Transformations in Hungary*, 125-156.
- 佐々木 博 (2000): ルーマニアへの外国直接投資、目白大學人文学部紀要「地域文化篇」、6, 29-50
- 佐々木 博 (1999): ポーランドへの外国直接投資の地域性、目白大学人文学部紀要「地域文化篇」、5, 1-23
- 佐々木 博 (1998): ヴィシェグラード四国への外国直接投資、筑波大学 地域研究、16, 97-128
- 佐々木 博 (1997): ドイツ統一後のベルリン経済、筑波大学 地域研究、15, 147-172
- SASAKI Hiroshi (1997): Areal Structure of Economy in East Germany after the Unification of Germany. *Geographical Review of Japan*, 70 (Ser.B), No. 2, 74-82
- 佐々木 博 (1995): 旧東ドイツVogtland の楽器工業の変遷、人文地理学研究、19, 2-46
- 佐々木 博 (1994): 統合ベルリンの地域構造と工業政策、人文地理学研究、18, 163-190
- 佐々木 博 (1994): テューリンゲン州ゾンネベルクの玩具工業の変貌、筑波大学 地域研究、12, 12-26
- 佐々木 博 (1993): ドイツ統一にともなう旧東ドイツの行政区画および大学・研究機関の再編成、人文地理学研究、17, 107-130