

ブダペスト●盛田常夫

テクニカル・インソルベンシー

最近のハンガリーをめぐる状況は明るくありません。5月初めから、今年もまた異常な暑さが続き、夜でも寝苦しい日があります。中欧上空のオゾン層が破壊されているという噂も広まっており、またまた早魃の被害が心配されます。

EC との食肉輸出規制をめぐる問題が解決したと思ったら、ハンガリーのペーケシ県で豚のペスト病が発生し、再び輸出禁止となりました。昨年来、農産物の輸出が落ちてきているところにこの事件です。4月までの今年の貿易収支は通関ベースで11億ドルの赤字、国際収支ベースで7.5億ドルの赤字と、かつてない規模に膨れ上がっており、輸出業者を中心にフォリント通貨の大幅切り下げの声が高まっています。6月7日に1.9%の切り下げが発表されましたが、この程度では済みそうにもありません。長年、ハンガリーの通貨当局は大幅切り下げ政策やクロリング・ベッグを排除しており、小幅な切り下げを断続的に実行するという従来の政策を続けるようです。

悪いことは重なるもので、まさに泣き面に蜂といひましょうか、5月20日の *Financial Times* の第一面に「ハンガリー上位銀行、Technical Insolvency」との記事が載りました。大蔵省・国立銀行はじめ、やり玉に上がった商業銀行はびっくり仰天し、取り付け騒ぎがおきないよ

うに十分な現金を用意して万一の事態に備えるという騒動がありました。

●不良債権＝「制度バブル」の崩壊

周知のように、1989年の「東欧革命」によってコメコン体制が崩壊し、ソ連・東欧の企業は相互の市場関係が断絶されるという事態に直面しました。突然の市場喪失にたいして、国は補助金あるいは信用制度を利用した安易な融資で企業の救済を図ろうとしたわけです。これがバルカン諸国、CIS 諸国のハイパー・インフレ状態を惹き起こしています。

ハンガリーの場合には国家財政による直接救済ではなく、1987年に国立銀行から分離・独立した商業銀行が目先の利益と国の指導のもと、ややソフトな融資を提供することで、事態の乗り切りが図られたのです。ですから、CIS 諸国のような放漫財政を背景にしたインフレは生じていないのですが、商業銀行の資産内容を劣化させることになりました。

一方で1991年12月に「新銀行法」が施行され、銀行の自己資本比率の達成目標が明示されることになり、他方で1992年1月に施行された「新破産法」によって、90日以上支払い遅延がある企業は自ら破産手続きをとるか、債権者が民事訴訟を起こせることになったことが、銀行経営を直撃しました。とくにこの後者の法律によって、この1年に4500社が破産手続きに入り、1万1400社が清

算手続きに入りましたが、これはハンガリーの総企業数の4分の1にあたります。破産法の適用によって、商業銀行の貸付金の2割弱が一挙に不良債権化し、経営の健全度が急速に悪化しました。というのも、銀行法の規定によって、1年以上の支払い遅延のある貸付および破産手続きにある会社への貸付は、完全な不良債権として100%の準備金を積み立てる必要があり、1年以内の遅延にたいしては50%、60日以内のものには20%の準備金を積み立てる必要があるからです。

1992年のデータでは、3つのカテゴリーの不良債権総額は2620億フォリントになり、それに必要な法定準備金は2230億フォリントですが、急に3倍に膨れ上がった準備金を積むことができず、銀行の資産内容は一挙に悪化したのです。

金融自由化による「財テク・バブル」と違い、この地域の不良債権は旧コメコン体制の「制度バブル」の崩壊によるものです。ハンガリーの銀行民営化途上の不良債権処理は、この地域の今後の問題解決の一つのモデル・ケースとなるはずですが。

●テクニカル・インソルベンシー

FT の記事は、ハンガリー国立銀行から提出された信用安定化プログラムのデータにもとづき、世界銀行が計算した4大商業銀行の自己資本比率にかんする内部メモから作成さ

れました。それによると、Hungarian Credit Bankの自己資本比率は-7.9%、Commercial and Credit Bankのそれは-8.5%となっています。ちなみに、ブダペスト銀行は2.2%、外国貿易銀行は16.1%です。

自己資本比率がマイナスの場合、これを「テクニカル・インソルベンシー」と呼ぶ習わしようですが、「テクニカル・ノックアウト」もノックアウトに変わりありませんから、ハンガリーの金融界はFTの一面ニュースということで「インソルベンシー」が一人歩きすることを心配しました。やり玉に上がったハンガリー最大の商業銀行 Hungarian Credit Bankはすぐに92年の決算を新聞に公表し、FTの記事は正しくないかと反論しています。

公表された二つのデータを比較すると、リスク・アセットの規模(2469億フォリント)はほぼ同じですが、不良債権の処理が異なるので、自己資本の計算が違います。不良債権の総額は374億フォリントで、ハンガリーの法令で必要な引当準備金はこの銀行の場合、不良債権の74.3%の278億フォリントですが、実際の引当準備金は141億フォリントで、引当金が不足しています。ただし、ハンガリーの法令は救済措置として、準備金を複数年で積み増しする経過措置を容認しています。

さて、この銀行はハンガリーの会計制度と銀行制度にもとづき、自己資本202億フォリントから引当不足金(278-141=137億フォリント)のみを差し引いた額を、自己資本比率計算の分子として計算しました。これによると、自己資本比率は $(202-137)/2469 \times 100 = 2.63\%$ となり、マイナスにはなりません。

世銀の計算は国際基準にもとづくもので、不良債権の全額を自己資本から控除する手続きをとっているようです。世銀の基礎データには若干の違いがありますが、同じデータを使って計算してみると、 $(202-374)/2469 \times 100 = -6.97\%$ とマイナスになるわけです。

ちなみに、不良債権全額でなく、引当金の裏付けのない不良債権(374-141=233億フォリント)のみを控除した場合、 $(202-233)/2469 \times 100 = -1.26\%$ となります。

経営の体力が落ちていることは事実ですが、支払い不能の危機に直面しているわけではありません。とはいえ、今回の騒動は、あらためて資本注入と経営の合理化の必要性和緊急性を認識させることになりました。国際金融界の評判を第一義的に考えるハンガリー政府は、さらに金融安定化プログラムを急ぐことになるでしょう。

●不良債権買取りプログラム

ハンガリーの商業銀行は収益を確保するために、大きなスプレッドを維持していることで、企業はCPや社債の発行で銀行離れをおこしています。他方で、商業銀行はリスクが低く、流動性の高い国債・大蔵省証券をため込み、さながら公債の引受銀行化している状態です。これでは資金が産業分野に回らず、生産分野の市場経済化に銀行が十分な役割を果たせません。ハンガリー型クレジット・クランチといえましょう。

商業銀行の資金調達コストを下げるうえでも、不良債権の処理は急がれます。1992年度の処理プログラムでは昨年10月までの不良債権が対象になり、総額14行1040億フォリントの債権が額面総額820億フォリントの20年国債(「安定化国債」)とスワ

ップされました。このうち、SPA(国家資産管理庁)が救済する国営企業の債権は100%の額面で、1992年1月から10月までに不良と認定された債権は80%、1991年12月以前のそれは50%の額面で交換されました。スワップされた債権は「ハンガリー投資・開発株式会社」が引き取り、後の事後処理を担当します。

これだけの規模の処理がおこなわれれば、もっと銀行の資産内容が向上してよさそうなのですが、そうならないことには理由があります。実は20年国債には90日の大蔵省証券と同等な利回りが保証されているのですが、大蔵省はこの「安定化国債」の利払いに50%の利子税を設定したために、国際基準でみた「安定化国債」の資産価値が325億フォリントと、額面の半分以下に評価されることになったのです。

今回の騒動を契機に、いろいろな情報が漏れてくるようになりました。やはりテクニカル・インソルベンシーを宣告された Commercial & Credit Bankの場合、銀行のトップ140名は30~50万フォリントを年利8%で借り、20%で運用できる特権をもっていることが公にされ、経営姿勢が問題になっています。100台の外車購入計画も公表されました。不良債権の処理は経営の改善に結びつかなければ、効果がないことを教えています。

こうしてハンガリーは不良債権の処理を開始していますが、いずれ他の諸国でも同様な処理が重要課題となるでしょう。

[1993年6月10日 ブダペスト]
(もりた・つねお/野村総合研究所研究顧問・ブダペスト経済大学客員教授)