

## 第Ⅲ部

# 市場移行国における金融危機

## 第8章

# 移行経済における銀行危機の特性

### はじめに

本書の統一テーマは銀行危機であるが、銀行危機といっても一様でなく、それが発生する土台となっている経済システムの違いによって、その現れ方、処理の仕方、それを防ぐための仕組みなど、すべて異なってくる。本章では、市場経済への移行過程にある経済という、土台となる経済システム自体が急速に転換しつつある経済において、銀行危機がどのような現れ方をし、それがどのような仕組みによって取り組まれ、どのように解決されたか（あるいは、未解決のまま残されたか）、銀行危機の再発を防ぐためにどのような仕組みが作られたか、などの諸点を、ハンガリー、ベトナムの事例を対象に検討する。

本章がとくに注目するのは、市場経済への移行過程において、経済の発展段階の相違が銀行危機の展開の仕方に及ぼす影響である。工業化の課題が基本的には終了している経済と、これからそれに本格的に取り組んでゆく経済とでは、同じ移行経済といっても、その初期条件と、初期条件を反映した国家の役割の双方に大きな差異がある。本章では、工業化の課題を基本的に終了している経済の事例としてハンガリーを、これから本格的な工業化に取り組まなければならない経済の事例としてベトナムを取り上げ、発展段階の相違が銀行危機に与える影響を検討する。発展段階の相違は、資本蓄積メカニズムにおける国家の役割のほかにも、行政機構のあり方、企業情報の生産性、

社会全体の情報構造など、銀行危機のあり方やその解決方法を直接規定するような初期条件の相違としても現れる<sup>(1)</sup>。例えば、ハンガリーでは、国有商業銀行の民営化が、銀行危機の解決の仕方を規定する主要なモーメントとして働いたのに対し、ベトナムでは、国営銀行の民営化はまだ具体的な政策課題としてとりあげられるまでになっていない<sup>(2)</sup>。

本章の構成は次のとおりである。まず、第1節で、市場経済への移行過程で「不良債権」問題の発生が不可避であること、しかも、それがシステム全体の問題として現れることを、コルナイ (Kornai) らの研究を手がかりにして、論証する。移行過程で「不良債権」が発生するのは、個々の経営の失敗の結果ではなく、投資や生産活動に関する社会的な評価基準が変化し、それまで合理性をもっていると考えられていた意思決定や経済行動が、社会的な合理性を失ってしまうためである。経済行動の評価基準の変更は、それ自体が複雑な社会的な過程であり、個々の経済主体の旧システムへの適応が進んでいけばいるほど、新しいシステムへの適応が難しくなる。「不良債権」の問題は、したがって、旧システムの根幹をなす経済部門において発生する。

第2節では、ハンガリーにおける銀行危機の展開を、銀行改革のあり方をめぐる、政策当局、銀行、国営企業、3者のゲームとして分析する。政策当局の銀行改革に対する単線的なコミットメントが、それが時間的整合性をもたないという事実を軽視したため、銀行や国営企業に対して経営改革を促すための有効な「脅し」として機能せず、かえって、政府の救済措置をあてにしたモラル・ハザードの問題を引き起こし、その結果、銀行危機の「解決」が必要以上に高くついた可能性があることを明らかにする。しかしながら、ヨーロッパ共同体 (EU) 基準の導入と民営化という政府のコミットメントが非常に単純明瞭で、その選択肢が非常に限られていたからこそ、外国銀行資本の全面的な導入による銀行危機の解決という、政府の最終的な選択が政治的に受け入れられたともいえ、この立場からは、銀行危機を解決するために国民が払った膨大なコストは、必ずしも無駄ではなかったということになる。

次に、第3節で、ベトナムにおける銀行危機の展開の仕方を分析する。ベ

トナムでも、「不良債権」の問題をめぐって、ハンガリーと類似したゲームが政府、国営銀行、国営企業の間で進行しており、また、最近では同型のモラル・ハザードの問題が表面化しつつある。しかしながら、ハンガリーと比較して、ベトナムの銀行危機を特徴づけてきたのは、広範な農村部における預金取扱金融機関である信用組合のほぼ全面的な崩壊と、農村部を主要な経営基盤とした国営の農業銀行の経営危機である。すなわち、ベトナムの銀行危機は、政策当局、国営銀行、国営企業3者のゲームの結果としては必ずしも十分な把握ができない。第3節では、政策当局が十分な制御手段をもたない、農家や家計部門などの非企業部門の金融行動が、銀行危機の展開に決定的な影響を与えてきたこと、しかしながら、ハイパーインフレが過去のものになり、政府が経済活動の制御能力を増すにつれて、集権的計画経済の遺制に根差したハンガリーと類似の銀行危機がかえって進行しつつあること、などを明らかにする<sup>(3)</sup>。

第4節では、第3節で観察された信用取引に関するモデル間の相互干渉ともいべき現象を、経済が急速に発展することに伴う一般的な問題として抽象的に考察し、それをベトナムにおける金融システムのデザインの問題に応用して考えてみる。金融システムの発展を段階論的に捉えたものとしては、小松 [1996] や石川 [1996] があるが、本章では、やや視点を変え、急速な経済発展の過程では、発展段階の異なるさまざまな金融システムが併存するという事実に注目し、それらが、相互に影響あるいは干渉しあって、金融システムの発展の仕方や銀行危機の生じ方を決定することを示す<sup>(4)</sup>。

## 第1節 移行経済における「不良債権」の概念

移行経済における銀行危機に共通して観察される特徴の一つは、銀行危機が、国営企業部門一般(あるいは協同組合などの国営企業に準ずる生産部門一般)に対して銀行部門が保有する広範囲な「不良債権」の問題として現れるとい

う事実である<sup>(5)</sup>。中央計画経済のもとでは、私的所有に基づく経営は、限界的にしか許容されないのであるから、移行過程で、国営企業やそれに準ずる部門に、より深刻な不良債権の問題が発生したとしても、少しも驚くべきことではない。しかしながら、なぜ「不良債権」の問題が、一部の国営企業に限定されず、国営企業部門一般の問題として発生するのだろうか。また、「不良債権」の問題が企業部門一般の問題として現れるという事実は、その解決のプロセスにどのような影響を与えるだろうか。

中央計画経済制度のもとでは、国家銀行と企業部門とが、国の中央計画を通じて結びつけられ制御されており、国家銀行と企業との間には、直接の関係は存在しない。国家銀行と企業部門の間の(とくに、前者から後者への)資金の流れを決定するのは中央計画であり、資金の流れを決定するために必要な投資ニーズに関する個別情報は、企業部門から、官僚機構のヒエラルキーに沿った情報経路を経て、中央の計画機構へと集中され、国家銀行は、投資ニーズのスクリーニングとは、関連をもたない。国家銀行から企業部門への資金の流れは、信用に基づく金融取引ではなく、中央計画に基づく、投資資金の配分にすぎない。国家銀行を通ずる資金の流れが、政府予算に基づく単なる投資資金の移転か、それとも相対的に独立な銀行「信用」に基づくかは、中央計画経済の分権化の度合いに依存するものの、いずれも、基本的に中央計画によって規定されている点では同様である。また、計画に基づかない企業間信用は禁止されており、国家銀行を通じる企業間取引の決済も、物動計画に基づく取引の貨幣的表現にすぎない。

このような中央計画に基づく投資資金の配分機構の働きに関する実証的な研究としては、コルナイ、マティツらの一連の研究(Kornai [1986])がよく知られている。彼らの研究の中心部分は、政府財政を通じる、国営企業間の資金の再配分の機構であるが、彼らはそれを税と補助金をめぐる計画・管理当局と企業とのバーゲニング・ゲームの場として捉え<sup>(6)</sup>、ゲームの結果として国営企業間の利潤と損失の再配分の仕方が決まってくると考えた。そして、国営企業の利益率を状態変数としたとき、国営企業の利益率が、税と補助金

表1 国営企業の利益の税・補助金による再配分前後の推移確率

再配分後の利益率 再配分前の利益率	損 失	低位の利益率	中位の利益率	高位の利益率
損 失	0.233	0.500	0.122	0.145
低位の利益率	0.038	0.853	0.103	0.006
中位の利益率	0.000	0.734	0.206	0.060
高位の利益率	0.008	0.394	0.515	0.083

(出所) Kornai [1986, 1697].

による利潤と損失の再配分の前後でどのように変化する可能性があるかを、ハンガリーの国営企業(1980年, 1636社)のバランスシートを基に推定し、それを利益率の推移確率行列として定量的に示した。表1がそれであり、彼らの研究の最大の成果の一つである<sup>(7)</sup>。

表1は、財政手段による再配分機構の主要な特徴が、企業間の利益率の平準化にあることを見事に示している。損失を出している企業も、高位の利益率を出している企業も、ほとんどの企業が、低位あるいは中位の利益率のクラスへと、その状態が変化している。その結果、再配分の前後で、損失を出している企業の割合は24.02%から0.18%へ、高位の利益率をあげている企業は10.27%から0.49%へと、それぞれ激減している。

このような、損失が補償され、利益が税によって取り上げられてしまうといった制度的環境のもとでは、当然、費用をコントロールしようとする誘因が有効に働かず、逆に、付加価値のより多くの部分を企業内部に取り込もうとする誘因が働く。すなわち、企業レベルにおいて、利益部分を人件費、利子、減価償却費などの費用に転化しようとする傾向が発生する。生産性の上昇に対する誘因によって裏づけられていない投資需要は、投資需要の質の問題を覆い隠すから、投資資金の配分は、投資機会の質や、消費者のニーズから離れた、資金量だけの問題になり、官僚機構における予算配分と同じ諸力に従うことになる。生産効率よりも計画の達成が優先されるメカニズムのもとでは、個々の企業は計画を遂行するのに必要な雇用や投資を常に過大に要

求するようになる<sup>(8)</sup>。利益隠しが一般的な傾向になり、国営企業部門全体のなかで、損失企業の割合が増大し、その結果、財政収入が減って、政府の財政バランスが悪化する<sup>(9)</sup>。こうして、資金配分をめぐる不完全情報下のバーゲニング・ゲームは、モラル・ハザードの問題を引き起こし、「囚人のジレンマ」の均衡に似た非効率な均衡に捕捉されてしまう。フリーライダーの問題と、企業の保有する私的情報の伝達 (truthful revelation) の問題に起因する困難が、その根本にある問題である<sup>(10)</sup>。

ハンガリーでは、雇用や投資資金に対する恒常的な超過需要を緩和するために、財政を通じる無償資金の移転に替わって、資金の返済を前提した資金配分機構を早くから導入した。実際、政府財政によって配分される投資資金は、コルナイらの調査が実施された1981～84年時点において、すでに国営企業部門の投資総額の21%にまで低下しており、国営企業の自己資金と国家銀行による銀行信用が、投資資金の大部分を占めるようになっていた。しかしながら、自己資金や銀行信用による資金配分も、中央計画によるさまざまな規制を受けており、銀行信用においても、中央計画の実行が大前提であり、資金の返済は、中央計画に比べると二次的な重要性しかもたなかった。こうして、投資資金が、政府財政を通じてであれ、銀行信用を通じてであれ、中央計画に従属して国営企業に配分されており、資金の返済が資金配分の前提になっていないのであれば、計画経済のもとで国営企業に対して供与された資金の多くが、金融システムの転換にともなって、形式的に「返済の必要な資金」に変換されたとき、その一部 (すべてではない、という意味で) が「不良債権化」するのは、当然である。

ハンガリーでも、ベトナムでも、市場経済への移行にともなって、国家銀行は中央銀行機能に特化し、商業銀行機能は、いくつかの商業銀行として、国家銀行から分離独立した。モノ・バンク制度から二層銀行制度への変換である。このとき、国営企業に対する債権は、分離したばかりの商業銀行が継承した。しかしながら、システムの転換時点で、商業銀行が継承した「不良債権」の額は、ハンガリーでも、ベトナムでも、インフレの影響などもあり、

その後の金融システムのあり方を左右するような大きな額ではなかった。

不良債権の問題をより深刻なものにしたのは、銀行と国営企業との旧来の信用関係、取引関係そのものであり、その関係を支配する旧来の評価基準である。取引関係と取引規範が継続性を持ち、変化しにくいその程度に応じて、不良債権の問題は、必ずしも不良債権の問題として認識されず、移行過程で、かえって拡大再生産されてしまう。そのため、不良債権が問題として表面化したときには、中央銀行から引き継いだ不良債権の額それ自体は限定されたものであるにもかかわらず、不良債権の問題が、商業銀行一般の経営危機となって帰結するほどに膨らんでしまう。これが、移行経済に共通した「不良債権」の発生メカニズムであり、市場経済への移行に伴う銀行危機の本質的特徴である<sup>(11)</sup>。明らかに、市場メカニズムにおいて限界的に発生する不良債権とは、その発生の仕方が本質的に異なっている。移行経済における「不良債権」は、個々の経営者や銀行が投資判断を間違えたために生じているのではなく、計画原理から市場原理へと投資決定に対する社会的な評価基準そのものが転換することによって、既存の社会的関係の意味が一変してしまうことが、その基本的な理由である。新しい評価基準への組織や個人の適応は常に時間のかかる歴史的過程であり、さらに、新しい評価基準それ自体が、社会的な模索過程の結果として徐々に形成されるのであって、はじめから明らかでないわけではない。次節からの観察で明らかになるように、ハンガリーとベトナムでは、経済の発展段階や歴史的・文化的条件の相違を反映して、市場経済への移行といっても、それに対応する社会的評価基準の模索過程は、非常に異なったものになっている。

## 第2節 ハンガリーにおける銀行危機

ハンガリーの銀行危機は、1992年以来、非常に深刻なものに発展した。銀行部門の中核を構成する、中央銀行から分離独立した三つの商業銀行のバラ



ンスシートが、92年から急速に悪化し、93年年末には、三つの銀行がすべて債務超過に陥ってしまった。金融システムの崩壊を防ぐために、政府は92年以降いくつかの銀行救済プログラムを実施し、それをファイナンスするために発行した国債額は、94年末までに、GDPの7.5%にも上った。

なぜ、ハンガリーで、銀行危機がこれほど深刻なものになったのか、ある意味で不思議である。ハンガリーは、1968年の改革以来、中央計画経済のもとで徐々に分権化を進め、東欧諸国のなかでは、ユーゴスラビアを除いて、市場原理を最も積極的に計画機構のなかに取り入れてきた。政府予算によってファイナンスされる投資の割合は、最初の改革が始まった1968～70年の40%から、81～84年の21%にまですでに減少しており、投資の大部分は、中央計画によって規制されていたとはいえ、企業の内部資金や銀行信用によってまかなわれていた。

本節では、ハンガリーにおける銀行危機の展開のなかで観察されたいいくつかの重要な事実を簡単にふりかえり、なぜ銀行危機があれほど深刻なものになったのか、その背後にある政府、銀行、企業の関係について考察する<sup>(12)</sup>。

## 1. 銀行危機の潜在期間——1987～91年

1987年に二層銀行制度に移行してから、銀行法が施行される91年12月までが、銀行危機の第1段階である。87年に、ハンガリー信用銀行(Magyar Hitel Bank: MHB)、国民商業信用銀行(Országos Kereskedelmi Hitel Bank: K&H)、ブダペスト銀行(Budapest Bank: BB)の3商業銀行が、地域・産業部門をベースとして、中央銀行から分離、設立された。これら3行(以下、ビッグ3と呼ぶ)とも、株式会社として設立され、株式の80%を国、20%を企業が所有した。第1段階では、銀行危機は部分的にしか表面化しておらず、その深刻さについて共通な認識が存在しなかった。

例えば、ビッグ3の1990年決算結果によれば、税引き前当期利益/総資産比率は2～5%、税引き前当期利益/自己資本比率は40～60%、自己資本/総資

産比率は5～8%と、収益性指標、安全性指標ともに、非常に高いレベルに達している。これらの数値を根拠に、国有銀行の経営者たちは「ハンガリーの銀行は、ヨーロッパで最も利益が大きい」と主張していた<sup>(13)</sup>。

しかしながら、他方で、このような会計上の利益が、銀行経営の実態を反映していない、とする批判があった。不払いになった利子を支払われたものとして収入に加え、それと同時に、必要な資金の追い貸しを行うことが、銀行経営の慣習となっていたために、不良債権の実態が覆い隠され、帳簿のうえだけで、銀行利益が過大に評価されている可能性があった。「不良債権」の推定額については、150億フォリント以下とするものから、2000億フォリントまで、さまざまであった<sup>(14)</sup>。

このように、1987年に商業銀行部門がハンガリー中央銀行 (Magyar Nemzeti Bank: MNB) から分離して以降、危機意識がMNBなどではあったにせよ、91年時点では、銀行危機は表面化していなかったといってよい。経済成長の過程で徐々に不良債権の問題は解消してゆくというのが、企業、銀行、政府の期待したシナリオであった<sup>(15)</sup>。

この間、1990年から91年にかけて、会計法、金融機関および金融機関の活動に関する法 (以下、銀行法と呼ぶ)、中央銀行法、更生手続き・清算手続き・最終会計法 (以下、倒産法と呼ぶ) の四つの法律が準備され、91年半ばに公布された。これらの法律によって、不良債権の概念が明らかにされ、その取扱いをめぐる基本的な制度的枠組みが与えられた。それらは、金融取引に関するEU基準をほぼ全面的に導入した内容になっている。

これらの法律の立法過程における主要な関心は、ソフトな予算制約の遺制を除去し、市場規律に基づいたハードな信用関係を築くことにあった。それは、銀行が保有する不良債権の処理だけでなく、急速に発達した「行列」と呼ばれる企業間の債権債務関係 (支払不能による実質的な債権債務関係の創出) の解消も、目的としていた。新しい制度の導入によって、信用取引に不可欠な企業情報が生産され、信用関係を新しい取引規範が、支配するものと期待された。

後の銀行危機の展開にとってとくに大きな影響をもったのは、銀行法に規定されたBISのリスクアセット方式による自己資本比率規制と倒産法である。1991年12月から施行された銀行法は、すべての金融機関に対し、92年1月1日までに7.25%、93年1月1日までに8%の自己資本比率の達成を義務づけ、例外的に、94年12月31日まで猶予を与えるものとした。法律によって、例外措置を含めて、最大限3年1カ月以内に8%の自己資本比率を達成することをすべての商業銀行、特殊金融機関、開発銀行、貯蓄銀行に義務づけたわけである。8%の水準を達成できない場合には、監督当局の管理下に入り、その指示に従って、一定の期限内に具体的な改善措置をとることが義務づけられた<sup>(16)</sup>。

また、倒産法は1992年1月から施行された。これによって、債権者は、債務者が期限のきた債務の支払を60日以上遅延する場合には、債務者の清算手続きを開始できることになった。しかしながら、新しい倒産法の最大の特徴は、債務者に関する厳格な規定で、90日以上債務の支払を滞らせた場合には、債務者は自ら更生手続きを開始しなければならないものとした。企業間の強制的な債権債務関係である「行列」を、これによって、一掃しようとしたわけである。

## 2. 銀行危機の顕在化

1991年になって経済相互援助会議 (CMEA) が崩壊し、実質GDPの成長率が、90年のマイナス3.5%からマイナス11.9%にまで急速に落ち込んだ。これは、成長過程で不良債権の問題を徐々に解決していくというシナリオを実現不能にした。しかしながら、91年中は、その影響が、銀行利益にははつきり出ておらず、表2に示されているように、ビッグ3のうち2行 (MHBおよびK&H) は、いまだ高利益を確保しており、政府は、MNBから引き継いだ一部債務の支払保証という微温的な政策をとったにとどまった<sup>(17)</sup>。

しかしながら、1992年半ば頃から、はっきりと様相が変わった。92年4月

表2 ビッグ3の税引き前当期利益と自己資本比率

## (1) 税引き前当期利益

(単位：100万フォロント)

	1991	1992	1993	1994
BB	-66	173	-13,434	2,514
MHB	4,607	-6,426	-72,734	697
K&H	4,926	-1,071	-46,556	1,390
合計	9,467	-7,324	-132,724	3,207

## (2) 自己資本比率

(% )

	1991	1992	1993	1994
BB	6.01	9.10	-0.70	20.90
MHB	7.08	2.57	1.19	8.03
K&H	4.69	2.29	0.22	8.03

(出所) Kerekcs [1995].

から年末までの8カ月間に、約2500件の法人企業（国営企業、有限会社、株式会社、協同組合などを含む）が清算手続きを開始した。86年から92年3月までの約6年間にとられた清算手続き件数約1000件の2.5倍、年率にして約10倍以上の件数である。93年以降も、年率にして約2000件のペースで法人企業の清算手続きがとられた。92年には、更生手続きに入った企業も2294件に達した<sup>(18)</sup>。

借り手企業の清算手続きや更生手続きの開始は、二つの点で銀行経営に大きな影響を与えた。まず、清算あるいは更生手続きに入った企業に対する債権は、100%の償却資金が必要な「不良債権」として分類されたため、銀行法によって銀行は多額の償却準備金を積む必要が生じた。また、更生手続きを開始した企業は、90日間の支払猶予を与えられたために、銀行の利子収入が減少した。

表2から、1992年、93年と、ビッグ3の経営環境が激変していることが分かる。とくに、93年の損失は膨大で、そのため、BBの自己資本比率は負、他の2行のそれもゼロ近くにまで低下している。銀行部門の基幹となるべき銀行が破産、もしくは、それに近い状況に陥ったわけである。これを、旧来の

濃みを出したと考えるべきか、必要以上の負担を銀行部門にかけたとみるかは、見解の分かれるところであるが、CMEAの崩壊というマクロショックが、新たに導入された銀行法などの法律的枠組みのなかで、増幅されて銀行経営に伝播し、銀行部門の自己資本の消滅という結果として現れたという点に関しては、疑問の余地がないと思われる。

### 3. 銀行危機への政府の対応

主要商業銀行の経営の急速な悪化と自己資本の消失という事態に直面して、政府の選択肢はきわめて限定されたものになった。銀行部門の救済と再建であり、それを前提にした財政プログラムの実施である。債権債務関係からソフトな予算制約を除去し、企業や銀行の意思決定に市場規律にもとづいた制約を課すための法や制度が、逆に、政府の行動を縛り、財政による救済を不可避なものにしてしまった。

まず、1992年末時点で7.25%の自己資本比率に達していない銀行を対象に、92年ローン強化(または、ポートフォリオ浄化)プログラムと呼ばれる救済策が実施された。これは、銀行のもつ不良債権を国債によって置き換えることで銀行経営を建て直そうとしたもので、ビッグ3を含む14の商業銀行と68の貯蓄銀行が参加した。93年3月に、政府はこれらの銀行から額面で1030億フォリントの不良債権を受け取り、それと交換に810億フォリントの国債を発行・供与した。また、93年12月にも類似のプログラムが実施され、結局、ローン強化プログラムのために、93年中に政府は1570億フォリントの国債を発行した。これは、93年のハンガリーのGDP 3兆8170億フォリントの4.1%にあたる。

しかしながら、これらのプログラムの効果は一時しのぎにすぎず、さらに、銀行強化プログラムと呼ばれる、銀行の自己資本の強化に焦点をあてたプログラムが、1993年末から94年末にかけて3段階で実施された。プログラムの基本的なスキームは、政府が国債を発行し、それを銀行の株式と交換に供与

するというもので、これによって、ビッグ3を含むすべての主要商業銀行は、銀行法が定めた最終期限である94年末までに、8%の自己資本比率を達成することができた。

しかしながら、ローン強化プログラム、銀行強化プログラムの、二つのプログラムのために、政府が発行した国債は全部で3240億フォリントに上った。これは1994年のGDPの7.5%にあっている<sup>(19)</sup>。

国債と株式のスワップによる銀行救済プログラムは、二つの大きな問題を残した。一つは財政による利払いの負担、もう一つは銀行部門の所有構造の問題である。国債保有による利子収入に助けられて、ビッグ3の経営は、表2に示されているように、確かに表面的には回復した。しかし、国債と株式のスワップは、同時に、救済対象になった銀行に対する国家所有の割合を高めることになった。銀行部門全体における国の所有比率は、1991年末の38%から、94年末の67%へと、30ポイント近くも上昇した。とくに、ビッグ3の94年末時点における国の所有比率は、BB68%、MHB89%、K&H84%と、銀行法で定められた国家所有の上限25%を大きく上回ることになった。銀行法では、25%を超える銀行株式の国家所有は、当該銀行の破産が銀行システム全体を不安定化させるような可能性のある場合にかぎり、2年を限度に例外的にのみ許されるものとしていた。そのため、政府は、早急に、民営化の方策を探る必要に直面した。しかし、利益は回復したといっても、救済プログラムによって得た国債の利子収入に頼っている状況であり、銀行経営は依然として不安定であり、経営の強化と近代化が必要であることは、明らかであった。銀行部門の中核を形成している主要商業銀行の経営を強化することのできるような買い手がどこにいるだろうか。2年以内に国家の所有比率を25%以内に落とすこと<sup>(20)</sup>、銀行部門を強化すること、この二つの問題を、どのようにしたら同時に解くことができるだろうか。

ハンガリー政府が選んだのは、この問題を外国銀行資本の導入によって解くことであった<sup>(21)</sup>。政府は、1995年12月に、8700万ドルで、BBの株式の27.5%をGEキャピタル、32.7%をヨーロッパ復興銀行（EBRD）に売却した。96年

11月には、オランダ系のABN AMROに、MHBの株式の89.23%を売却することが決まった。さらに、97年中には、K&Hにも、外国銀行資本が入る予定である。こうして、二層銀行制度の導入によって中央銀行から分離独立したビッグ3のすべてが外国銀行資本の支配下に入ることになった。これらの外国銀行資本は、技術と資本の両面で、ハンガリーの銀行部門の強化に貢献するものと期待されている<sup>(22)</sup>。

#### 4. 民営化へのコミットメント

ハンガリーにおけるこれらの一連の事実、銀行危機のダイナミックスを根底において規定してきたのが、EU型の市場経済への移行と民営化に対する政府の非常に強いコミットメントであったことを示している。それなしに、膨大な財政負担を生んだ不良債権債務の整理や銀行部門の救済プログラムの実施、さらには、主要銀行の外国銀行資本への売却を、理解することは不可能である。銀行危機の解決の過程では、企業や銀行が政府の救済措置を期待して決定的な改革を遅延させる、といったモラル・ハザードの問題も観察されている<sup>(23)</sup>。しかしながら、それらの非効率性や余分なコスト負担をマイナーな問題として片づけてしまうほど強い、システム転換への明瞭なコミットメントがあったように見える。

国有比率を25%以下に抑えるという銀行法の規定は、国有という所有形態と市場原理に基づく金融仲介機能とが整合的でない、という仮定に立っている。この仮定には、国有企業部門を主体とした計画経済のなかに、市場原理を取り入れようとしてさまざまな実験を重ねてきたハンガリーにおける経験が反映しており、国有という所有形態の範囲を最小限に抑えようという明瞭な意図を読むことができる。

民族主義的な傾向が強いハンガリーで、銀行部門の中核をなすような銀行の経営を国際的銀行資本に引き渡すことについては、かなり抵抗があったはずである<sup>(24)</sup>。それにもかかわらず、民営化というゴールが優先された。

もし銀行法にBIS基準や25%ルールを達成するための明示的な時間の規定がなかったならば、ハンガリーにおける銀行部門の改革過程は、どうなっていたらうか。一つの可能性は、結局、何もあまり変わらなかったのではないか、という可能性である。すると、銀行危機が、繰り返し起きてくる条件をそのまま引き継ぐことになったかもしれない。国際的銀行資本の導入が、銀行危機を全く過去のものにしてしまうとは思われない。しかしながら、危機の現れ方は、かなり変わったものになるに違いない。これ以上の分析は、本章の範囲を超えている。

### 第3節 ベトナムにおける銀行危機

第1節で、中央計画経済から市場経済への移行にともなって、資金配分機構が財政を中心とした資金移転のメカニズムから、銀行部門などの金融仲介機関に基礎をおく市場原理によるメカニズムへと、転換していくことをみた。ベトナムでは、モノ・バンク制度から二層銀行制度への転換の試みが、1987年に始まっている。これは、ハンガリーとほぼ同じ時期である。まず、87年7月から88年3月にかけて中央銀行(State Bank of Vietnam)から商業銀行機能を組織的に分離独立させる試みが実験的に実施され、その結果を受けて、88年3月に、全国規模で、ベトナム工商銀行(Industrial and Commercial Bank of Viet Nam)が都市部に、ベトナム農業銀行(Vietnam Bank for Agriculture)が農村部に設立された。その結果、従来から存在したベトナム外国貿易銀行(Bank for Foreign Trade of Vietnam)、投資開発銀行(Bank for Investment and Development of Viet Nam)に加えて、88年には、四つの国営特殊銀行ができた。これらの国営銀行は、さらに、90年に、銀行・信用協同組合・金融会社等に関する法令(以下、銀行法と呼ぶ)に基づいて、三つの商業銀行と一つの開発銀行に改組された<sup>(25)</sup>。これらの国営銀行が、金融仲介機構の中核を形成しており、市場経済への移行過程で、国営企業に対する国家銀行の債権



表3 国営企業と財政・金融

(単位: 10億ドン)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
予算への移転	2,244 (8.4)	3,620 (8.6)	6,189 (8.1)	11,913 (10.8)	16,085 (11.8)	20,557 (12.1)
うち税	n.a.	n.a.	5,305	9,106	12,685	15,557
うち利潤上納金	2,029	3,112	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
うち減価償却費	215	508	622	2,277	2,594	3,826
うち資本使用料	n.a.	n.a.	262	530	806	1,174
予算からの移転	1,275 (4.8)	1,093 (2.6)	801 (1.0)	1,019 (0.9)	880 (0.6)	816 (0.5)
うち投資資金の移転	1,010	983	539	0	0	0
うち運転資金の移転	128	110	220	819	680	566
銀行信用	1,898 (7.1)	1,701 (4.1)	3,821 (5.0)	3,310 (3.0)	3,072 (2.2)	4,141 (2.4)

(注) カッコ内の数字は対GDP比率 (%)。

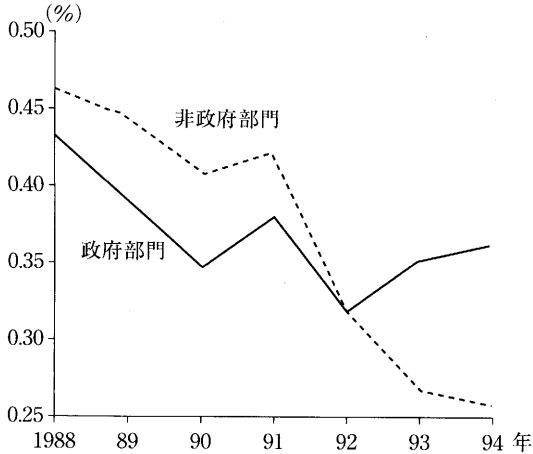
(出所) IMF [1995b].

を引き継ぐことになった。

表3は、このような銀行部門の改革が財政改革と結びついて、国営企業を取り巻く資金フローをどのように変化させたかを示している。すなわち、一方で、政府予算から国営企業へと移転される資金フローは、1989年以降、絶対額でも減少し、GDP比で見ると、89年には4.8%あった政府予算から国営企業への資金の移転が、90年には2.6%、91年には1.0%、93年には0.6%へと減っている。とくに、政府予算から国営企業への無償の投資資金の交付が、91年に半減し、92年からは完全に消滅している<sup>(26)</sup>。他方、中央銀行を含む銀行部門から国営企業への信用の増分(フロー)は、絶対額では増加傾向にあるものの、GDP比で見ると、逆に、89年の7.1%から93年の2.2%にまで減少している。これらの事実は、国営企業部門に対する資金の流れが急速に細くなっていること、国営企業部門の資金繰りが非常にきつくなっている可能性があることを示唆している<sup>(27)</sup>。

しかしながら、ベトナムにおける移行過程は、重要な点で、ハンガリーと

図1 ハンガリーにおける金融非仲介

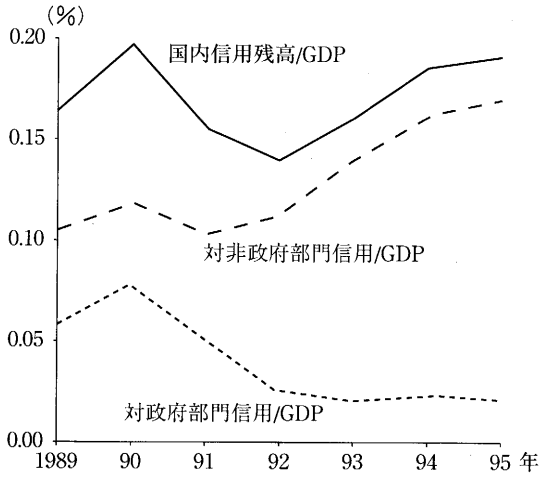


(出所) IMF [1995a] をもとに筆者作成。

著しい対照をなしている。図1（ハンガリー）および図2，図3（ベトナム）は、中央銀行を含む銀行部門が供与している信用の部門別構造を残高ベースでみたものである。図1から、ハンガリーでは、非政府部門に対する金融非仲介ともいうべき現象が進行していること、政府部門に対する信用の増大が、非政府部門（企業部門）に対する信用の低下を埋め合わせる役割を果たしていることが分かる。それに対し、図2，図3から、ベトナムでは、1993年以降の国内信用残高/GDP比率の回復を支えているのは、非国営企業部門に対する信用の増大であり、政府部門に対する銀行信用残高と非政府部門に対する銀行信用残高が対照的な動きをしていることが分かる。ベトナムでは、政府部門に対する信用は90年から92年にかけて大きく減少した後、低水準に抑制されており、また、国営企業部門に対する信用も対GDP比で一定水準に止まっている<sup>(28)</sup>。

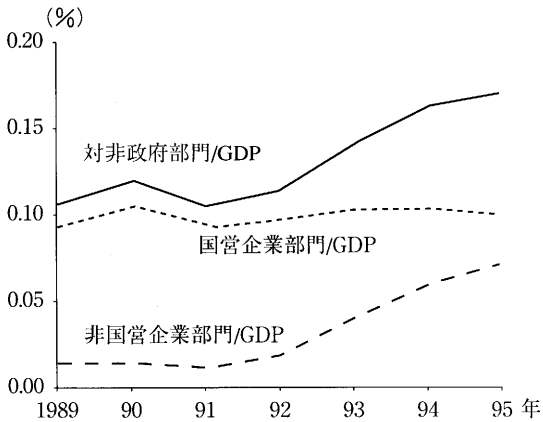
これらの事実は、ベトナムにおいて発生した銀行危機を理解し、また、潜在的な銀行危機の可能性を評価するうえで、どのような意味をもっているだろうか。まず、政府部門に対する信用の割合が低いということは、銀行部門

図2 ベトナムにおける信用残高の構成（政府部門対非政府部門）



(出所) IMF [1995b] をもとに筆者作成。

図3 ベトナムにおける信用残高の構成（国営企業対非国営企業部門）



(出所) 図2に同じ。

の資産構成が相対的に高い信用リスクを抱えていることを意味している。次に、国営企業部門に対する政府予算からの資金の流れが細くなってゆくなかで、銀行が国営企業部門に対してもつ信用残高が停滞しているという事実は、資金繰りの困難な国営企業に対する融資が信用のより大きな部分を占めるように、国営企業部門に対する信用残高の質が悪化してきている可能性があることを示唆している。最後に、国営企業部門を除く企業・個人部門に対する信用の増加は、銀行経営の安定性が、中小零細な非国営企業および農家を含む個人企業部門の安定的な成長に依存しつつあることを意味しており、後者の経営難が銀行の経営危機につながる可能性が存在することを示している。

さらに、ベトナムにおける銀行危機の可能性を評価するうえで、第一次的な重要性をもつ要因として、家計部門によって、金・ドルが貨幣として広範に保有され使われているという事実が存在する。貯蓄手段として銀行部門が提供する国民通貨ドンによる定期預金は、貯蓄手段として保有されている金・ドルと競合関係にあり、ドンの切下げ、あるいは、その可能性は、ドン建定期預金に対する取付け要因になりうる。1992年から93年にかけて国連開発計画(UNDP)の支援によって実施された家計調査では、家計の保有する貨幣的資産の4分の3が金・ドルで占められ、銀行預金を含めたドン貨幣は4分の1にすぎない、というデータが報告されている。驚くべき数字であるが、このような状況下では、インフレや為替レートの変動などのマクロ・ショックは、容易に銀行危機の原因となりうる。

ベトナムにおける銀行危機の現れ方を規定しているのは、これらの基本的事実である。安定した銀行システムを作るという課題を困難にする要因が複雑に絡み合っているという点が、ベトナムの特徴である。この特徴は、以下の分析で詳しくみるように、ベトナムにおける近代的な市場経済への移行が、中央計画経済からの移行であると同時に、あるいは、それ以上に、小農経済を基礎とした伝統的な市場経済から、近代的な市場経済への移行でもある、というベトナムにおけるシステム転換の二重性を反映している。本節では、この移行の問題の二重性という性質に注目して、ベトナムにおける、

銀行危機の現れ方や、その処理の仕方を検討する。

### 1. 延滞債権の発生と信用組合の崩壊<sup>(29)</sup>

不良債権の動きを系統的に示すデータは存在しないが、延滞債権については、World Bank [1994] が、1989年から93年までの詳細なデータを提供している<sup>(30)</sup>。表4がその一部であり、そこから、いくつかの興味深い事実を確認することができる。

- (1) 非政府部門全体でみても、国営企業部門あるいはそれ以外の経済部門でみても、延滞債権比率は、1989年から90年にかけて12.3%から18.5%に急増し、91年に20.2%でピークに達している。しかしながら、92年には13.8%に急落し、93年にも減少傾向が続いている。これは、延滞債権問題が、90年、91年に集中的に発生したことを示している。
- (2) さらに、国営企業とそれ以外の経済主体とを比較してみると、全体でのウェイトは低いものの、後者の非国営企業部門で、延滞債権比率が1990

表4 非政府部門に対する貸付残高と延滞債権

(単位：10億ドン)

	1989	1990	1991			1992			1993		
			農業銀行	その他	合計	農業銀行	その他	合計	農業銀行	その他	合計
非政府部門計											
貸付残高	3,962	5,710	2,850	7,201	10,051	4,000	11,093	15,093	6,127	17,053	23,180
延滞額	489	1,059	686	1,345	2,031	781	1,296	2,077	954	1,615	2,569
延滞率	12.3	18.5	24.1	18.7	20.2	19.5	11.7	13.8	15.6	9.5	11.1
国営企業											
貸付残高	3,487	5,151	2,219	6,830	9,049	2,236	10,114	12,350	1,950	13,561	15,511
延滞額	425	889	453	1,219	1,672	534	1,159	1,693	244	1,340	1,584
延滞率	12.2	17.3	20.4	17.8	18.5	23.9	11.5	13.7	12.5	9.9	10.2
国営企業以外の 経済主体											
貸付残高	495	559	631	371	1,002	1,764	979	2,743	4,177	3,492	7,669
延滞額	64	170	233	119	352	247	137	384	710	275	985
延滞率	12.9	30.4	36.9	32.1	35.1	14.0	14.0	14.0	17.0	7.9	12.8

(出所) World Bank [1994].

年から91年にかけて30%から35%にも達するなど、延滞債権問題がより深刻な現れ方をしている。

- (3) 延滞債権問題の現れ方は、銀行間でも均一でない。銀行部門を農業銀行とそれ以外の「その他の銀行」に分けてみると、両者の間では、延滞債権問題の現れ方がいくつかの重要な点で異なっている<sup>(31)</sup>。まず、「その他の銀行」の国営企業に対する延滞債権比率は17.8%と1991年にピークに達しているが、農業銀行のピークは、23.9%とより高く、しかも、92年にずれ込んでおり、他の銀行よりも国営企業に対する不良債権問題がより深刻で、その処理により多くの時間を費やしている。しかしながら、農業銀行の国営企業に対する貸出は、他の銀行と異なり、92年以降名目値で停滞あるいは減少しており、それに替わって、国営企業以外の経済主体への貸出が、92年から93年にかけて急速に伸びている。そのなかで、国営企業以外の経済主体への延滞債権比率は、91年の36.9%から、92年の14.0%へと半分以下に減少している。ただし、93年には、延滞債権比率が、再び17.0%へ上昇しており、必ずしも安定した成長経路を辿っているとは判断できない。
- (4) 延滞債権問題が他行よりも深刻であったという事実は、農業銀行の収支に現れており、他の国営3行と利益（損失）水準が大きく異なっている。農業銀行は、1991年から92年にかけて大きな損失を出し、93年に至ってようやくわずかながら利益を出すようになった。

これらの事実は、CMEAの崩壊というマクロ・ショックが、ベトナムにおいても延滞債権問題の悪化として現れたことを示している。しかしながら、ベトナムでは、ハンガリーのように、それが増幅されて、銀行経営を圧迫するという事態には至らなかった。基本的には、経済の成長に伴う信用の伸びが延滞比率の低下を可能にしたと推測できる。しかしながら、上述の(2)から(4)にかけての観察事実は、ベトナムにおける不良債権問題が、都市部よりも農村部で、都市部を基盤とした銀行よりも農村部を経営基盤にした農業銀行でより深刻であったことを示している。すなわち、中央計画から市場への転

換に伴う不良債権問題が、都市部に存在する中央政府管理下にある国営企業に対する国営銀行の債権よりも、農村部に存在する地方政府管理下の国営企業や合作社に対して農業銀行が保有していた債権に、より典型的に現れたことを示している。農業銀行の主要な貸出先である合作社の多くが、1988年以降、債務を抱えたまま、その活動を停止してしまったこと<sup>(32)</sup>、国営企業の再登録の過程で整理されたのは、主に地方政府管理下の国営企業であり、農業銀行は、貸出先にそのような清算あるいは併合された国営企業を多数もっていたことなどが原因となって、農業銀行がより多くの延滞債権(不良債権)を抱えることになったと推測できる。

このように、表4に表れている農業銀行の経営危機は、ベトナムが経済発展の初期段階にあること、そのため、近代的な市場経済への移行と工業化という問題が、農村部においてより深刻な形で現れたことを示している。しかしながら、このベトナム経済の移行過程における基本的問題は、農業銀行の一時的な経営危機としてだけ、表面化したわけではなく、それよりも、もっと突発的な、より強大な力で、姿を現した。1990年に起きた全国規模における信用組合に対する取付けと崩壊である。すなわち、90年3月にホーチミン市で発生した都市信用組合に対する取付けは、都市部だけでなく、合作社の崩壊を背景に、全国の農村信用組合にも伝播し、ついに、全国で7500あまりあったほとんどすべての信用組合を、閉鎖あるいは実質的な活動停止に追い込んでしまった。農村部の広範な地域は、そのために、何年も制度金融から実質的に取り残されることになった。

信用組合のほぼ全面的な崩壊は、伝統的な共同体の論理によって運営されてきた信用組合に、投機的な市場の論理が、短期間のうちに、ほぼ何の抵抗もなく浸透していったことを示している。何割かの信用組合の経営者は、組合法を無視して、その活動範囲をひろげ、短期的な利益の追求に走った<sup>(33)</sup>。都市部の信用組合のなかには、高利で預金を誘い、ねずみ講的な経営を行う経営者も現れた。しかしながら、なぜ、このようなことが可能だったのだろうか。いくつかの要因が考えられる。まず、経営者だけでなく、組合員も、

預金者も、金融の自由化によって急に開けた投機的な利益機会に飛びつくことを望んだ。ねずみ講的な信用組合はその典型であろう。次に、経営者が、組合員や預金者の信頼を裏切って投機的な行動に走った。これが2番目の可能性としてある。さらに、第1、第2のどちらとも結びつく3番目の要因として、組合が経営に失敗した場合には、政府が何らかの救済措置をとるという一般的期待があり、そのため、組合員や預金者は経営者の行動に無関心であった、という可能性が考えられる<sup>(34)</sup>。

## 2. 不良債権問題への対応<sup>(35)</sup>

1990年には、国営企業部門の商業銀行部門に対する延滞債務が急増したが、それにもまして、全国的な信用組合の崩壊は、不良債権問題の深刻さを改めて政策当局者に認識させ、対策を急がせることになった。国営企業部門の債権債務関係を確定し、存在する不良債務を処理することを目的として、91年3月に債務整理監督委員会 (Debt Settlement Supervision Committee) が、中央から地方政府まであらゆるレベルで、また産業部門ごとに設立された<sup>(36)</sup>。

1991年4月末時点での国営企業の債務を確定する作業は、さまざまな抵抗や困難があつて遅れたが、91年末までに、グロスで、およそ10兆ドンと推測された国営企業間の延滞債務のうち、8兆8000億ドンの延滞債務が、1万2500の国営企業について確認された。その後、92年半ばに活動中の7984の国営企業については、グロスで3兆2000億ドンの延滞債務を相互に負っていることが確認され、そのうち、4600あまりの国営企業が相互に他の企業に対して保有する延滞債務2兆5200億ドンについては、その返済が92年半ばまでに完了した。しかしながら、企業の再登録の過程で整理された国営企業や、民間企業との間の企業間延滞債務については、多くが未解決なままで残され、活動中の国営企業が清算された国営企業に対してもっていた債権は、2兆ドンを超えるものと推定された<sup>(37)</sup>。

また、これら8000弱の活動中の国営企業は、国営銀行などの金融機関に対



して2兆4870億ドンの延滞債務をもっていること、清算された国営企業の国営銀行に対する債務は8950億ドンに上ることも分かった<sup>(38)</sup>。

1992年の8月以降、延滞債務の整理を促す政府指示が繰り返し出されたが、2年後の94年5月になっても、5兆ドン近くの延滞債務が残っており、政府は、確定された債務を早急にあらゆる手段で返済するよう促す指示を出している。この間、国営企業の整理が進み、それが企業間債務の清算を困難にした一要因であったが、清算企業の保有する債務については、その企業の設立母体である省庁や地方政府が責任をもって支払うよう指示している。

全体として企業間債務を清算する過程で、国営企業がその資金をどのように調達したかは、筆者が参照した文献では明らかにできなかった。中央銀行のバランスシートの「その他の資産」の項目の値が、1992年から93年までの1年間に、1兆4610億ドンから4兆2690億ドンに、2兆8080億ドン増えている。この多くは、国営企業の清算に伴って発生した不良債権を中央銀行が引き受けたものようである<sup>(39)</sup>。また、国営銀行の貸借対照表にある凍結勘定も、同様の性質のものと思われる。

ハンガリーが直面した「行列」の問題に、ベトナムも直面したわけであるが、その処理の仕方は、非常に異なっている。ハンガリーが、倒産法の適用によって不良債権の問題を一挙に表面化させ、それに対処するために次々と銀行の救済プログラムを実施していったのに対し、ベトナムでは、不良債権問題の実態の把握が困難を極め、その最終的な状況も処理も、曖昧なままに立ち消えになってしまった。ベトナムにおける経済の高度成長が、このような曖昧な処理を可能にしたと思われるが、より基本的には、企業の経営活動に関する情報の生産性が著しく低いというベトナム経済の特徴が、その根底にあると思われる。公開された信頼における企業情報が少ないというのは、中央計画経済に共通した特徴であるが、ベトナムでは、それが、人的な繋がりを重視した、伝統的経済システムの情報チャンネルがもつ排他性や、国家機構の利権機構化と結びつくことで、経済システム全体のあり方を規定するような中心的な特徴にまでなっている。そのために、信頼できる企業情報、

とくに財務情報が、ヒエラルキー組織のあちこちで滞留し、政府全体、あるいは、社会全体の共通な知識として蓄積されてゆかない<sup>(40)</sup>。

### 3. 潜在的銀行危機の進行と政府の対応

中央政府管理下の国営企業を主な取引相手とするベトナム工商銀行、ベトナム外国貿易銀行、ベトナム投資開発銀行の3商業銀行については、現在まで、経営危機は表面化していない。しかしながら、1993年、94年頃から、商業銀行部門の経営の独立性が強化されるにつれ、商業銀行が抱える信用リスクのより正確な評価の必要性が意識されるようになってきている<sup>(41)</sup>。

- (1) 銀行貸出に占める延滞債権の比率は、1994年の4.5%から95年の7.0%へと増大した<sup>(42)</sup>。
- (2) 1995年末における、国営商業銀行4行の保有する不良債権はおよそ3兆ドンに達し、これは、これらの銀行の自己資本の2倍になる<sup>(43)</sup>。
- (3) 農業銀行の延滞債権は、1996年の最初の3カ月で940億ドン増加し、延滞債権比率は3.87%に達した。商工銀行の延滞債権比率は4.34%になった<sup>(44)</sup>。
- (4) 1996年6月末時点における延滞債権の額は、商業銀行全体で2兆1120億ドンに達している。これは、95年の延滞債権よりも、4800億ドン大きい<sup>(45)</sup>。
- (5) 1996年9月末時点において、銀行貸出に占める延滞債権の割合は4.37%に達した。とくに、株式商業銀行の延滞債権が、ハノイ、ホーチミン両市で急増している。ホーチミン市では、5%を超える延滞債権が発生していると報告されていたが、その後の検査によって、延滞債権の比率が、国営4商業銀行については10.0%、株式商業銀行については12%に達していることが分かった。民間銀行のなかには、延滞債権が40%に達しているものも存在する<sup>(46)</sup>。

これらの数字は、細部では必ずしも整合的ではないが、商業銀行の経営内

容に関する情報生産の仕組みが徐々に整いつつあること、それにもなつて、銀行の経営基盤の強化と不良債権の処理が問題として、中央銀行や銀行の経営者に明瞭に認識されるようになってきたこと、銀行経営にとって不良債権の問題はかなり深刻であり、かなりの資本強化が必要であること、などを示している<sup>(47)</sup>。

しかも、ハノイやホーチミン市における不良債権比率の高さや、国営銀行すべてで不良債権比率の増大が観察されているという事実は、これらの数字に反映されている現在の不良債権問題が、1991年から94年にかけてベトナム政府が取り組み、曖昧なままに「解決」された不良債権の問題と異なり、中央政府の工業化プログラムの基盤になっているような主要な国営企業に対する不良債権の問題である可能性を示している。中央政府の工業化プログラムが経営基盤の弱い国営企業や国営銀行と結びつき、不良債権が再生産されるような場合には、政策的、政治的な判断によって融資が行われるため、銀行の抱える不良債権の額は急速に膨大化する可能性がある。そのとき、ベトナムもハンガリーと同じような局面に結果的にならないとはかぎらない。すなわち、膨大な財政負担による銀行の救済が必要になる可能性がある。このとき、いくつもの可能性が考えられる。一つは、巨額の財政赤字と高利子率、それに伴う投資プログラムの縮小、その結果として生ずる経済成長の中長期的停滞の可能性。二つめの可能性は、財政赤字が貨幣化され、その結果インフレが発生し、再び、ドン貨幣から金・ドルへのシフトが起きる可能性である。これは、ようやく定着してきたドンに対する信認を揺るがせ、深刻な通貨危機、外国貿易の停滞、経済成長の頓挫、といった事態に発展する可能性がある。

いずれにせよ、ベトナムで1995年頃を境に悪化し始めた不良債権問題は、高度成長が続いていることや不良債権の評価基準が曖昧なことによって、銀行の経営危機として表面化するまでに至っていない。しかしながら、ハンガリーに比べると、集権的計画経済のロジックが投資計画の決定に依然として強く残っているため、銀行の不良債権問題は、一度動き出すと、累積的に進

行する可能性がある。本節の冒頭部分でみたように、「ソフトな予算制約」という集権的計画経済の制度的特徴は、財政改革によって、政府予算には反映しにくくなってきている。そのため、投資計画と国営企業が保有する内部資金のギャップの多くは、銀行部門にしわ寄せされ、投資計画の失敗は銀行部門の不良債権になる。確かに、図3でみたとおり、95年までの数字に関するかぎり、国営企業部門全体に対する銀行融資は抑制されており、「ソフトな予算制約」が銀行部門の経営を歪めているという明示的な証拠は存在しない。しかしながら、最近の不良債権の増大は、「ソフトな予算制約」によって銀行のリスク選択が歪められている可能性を示唆しており、その含意は、前段でみたようにきわめて深刻である。

#### 第4節 移行過程のモデル

ハンガリーのケースでは、市場経済への移行過程で、ソフトな予算制約の論理が働いたこと、政府は、民営化を徹底することによって、その問題を解決しようとしたことをみた。ベトナムの場合には、ハンガリーのような、徹底した民営化を目指していない。むしろ、銀行を含めてできるだけ国営部門、あるいは、国有部門を残そうとしている。そのため、ベトナムの場合には、近代的市場、中央計画、伝統的市場などの異なったメカニズムに帰属する論理が、それら3者の混合した制度のなかで、互いに影響を与えあったり、あるメカニズムで生まれた論理や原理が、他の異なったメカニズムに移転されて働く、といった現象が、銀行危機の過程で観察される。この現象は、生まれてくる金融システムの型を評価したり、金融規制の有効性を判断したりするうえで、きわめて重要な意味をもっている。本節では、主にベトナムを念頭におきながら、さまざまな信用取引のモデルが、どのように相互に浸透しあい、干渉しあうかという問題をやや抽象的に考察し、それをベトナムにおける金融規制の問題に応用して考える。手掛りにするのは、情報の経済分析

である。

## 1. さまざまな金融取引のモデル

### (1) モデルM<sup>(48)</sup>

これは、完全情報下における債権債務関係のモデルで、家族、親族、親しい隣人など、互いに相手をよく知っている個人同士の貸借関係の近似的モデルである。このような関係では、日常的な接触を通じて自然に相手の行動を観察できるから、貸したお金がどのように使われているかをモニターするための特別な仕組みは必要としない。また、一般に、借りた資金を返済しようとする倫理的動機が借り手に働くと期待できる。例えば、母親が、子供たちから「預金」を集め、必要に応じて、そのうちの一人に「融資」するようなメカニズムが、モデルMに相当する。このモデルで「母親」の資金運用を規制するブルーデンス規制は、お金を預けた「子供たち」の「母親」に対する信頼である。「どら息子」に対する貸し倒れは、「子供たち」全員で、負担する。このモデルにおける信用関係は個人的な信頼に基づいており、典型的には無利子である。一部の無尽・講なども、無利子のものは、このモデルで近似される。資金配分を規定するのは、貸し手、借り手を含む諸個人の共同利益である。

### (2) モデルML<sup>(49)</sup>

これも、モデルMと同様、完全情報を前提にしたモデルである。借り手と貸し手はお互いに相手の社会的経済的事情を熟知している。しかしながら、モデルMと違い、貸借は、借り手、貸し手各々の個別の利益に基づいており、貸し借りには利子が伴う。金貸し、掛売り、掛買い、利子付きの無尽・講など、利子を伴う知人の間での個人的な信用取引が、モデルMLの世界である。貸し手の資産に基づく信用であるから、セーフティ・ネットやブルーデンス規制は、問題にならない。

(3) モデルG<sup>(50)</sup>

これは、中央計画経済における税と補助金のモデルである。政府が、利益を上げている国営企業から税（上納金）を集め、損失を被っている国営企業、中央計画で重点を置かれた部門に属する国営企業に再配分する。政府は、国営企業部門内部における「金融仲介機構」としての役割を果たしているわけである。政府は国営企業の所有者であり、国営企業間の資金の移転は、政策的な優先順位に基づく政府内部での資金の移転にすぎない。モデルの構造は、共同利益が優先する点で、モデルMに類似しているが、情報構造が決定的に異なる。モデルGでは、情報は著しく不完全であり、情報的な優位を獲得することが、税や補助金、あるいは投資資金の配分をめぐるバーゲニング・ゲームで決定的な重要性をもつ。モデルGのもとでは、信用関係は、中央計画に従属しており、さまざまな指標による計画目標の達成が、基本的な行動基準になり、銀行部門独自の判断によるリスク選択の余地は存在しない。

(4) モデルB<sup>(51)</sup>

これは、不完全情報下で、最終的な貸し手から預金として受け入れた資金を、それ自身の判断によって最終的な借り手に配分する、貨幣供給機能と金融仲介機能を併せもった銀行部門のモデルである。このモデルでは、最終的な貸し手が、最終的な借り手の返済能力に関する情報をもっている必要がないので、モデルMやモデルMLがカバーすることのできる社会的関係をはるかに超えて、資金の移転が可能である。ただし、このモデルでは、最終的な貸し手が預金の安全性を信頼できることが、必要不可欠な条件である。そのために、モデルBでは、中央銀行や政府が、預金を保証するためのさまざまなメカニズムを設けたり、最終的な貸し手に替わって銀行行動をモニターするための仕組みを作ったりする。

(5) モデルS<sup>(52)</sup>

これは、不完全情報下の証券市場のモデルである。企業が、株式や証券を発行し、資金を調達する。このモデルが有効に機能するためには、信頼できる公開の企業情報が豊富に利用できることが、前提条件になる。この公開情報に関する前提条件が満たされないと、モデルSは憶測や噂によって支配され、資金配分機構としての合理性を確保できない。

## 2. 相互干渉のモデル

先に述べたように、複数の資金配分のモデルが併存し、影響を及ぼしあうという現象は、移行過程の本質的な側面を反映していると思われる。ここでは、ベトナムにおける移行過程を、(1)から(5)までの五つのモデル間の相互干渉という視点から、検討する。

金融改革がスタートした1987年時点におけるベトナムの金融システムは、モデルG、モデルM、モデルMLの混合体であった。しかしながら、混合体といっても、第3節でみた家計の資産構造に反映しているように、政府は、金融プロセスに対する統御能力を大幅に失っており、信用取引の多くは、モデルM、モデルMLによって担われていた。モデルGは、単に、それに付加されていたにすぎない。87年以来、政府は、資本蓄積過程に対する制御能力を回復するための一連の改革を実施し、モデルM、モデルMLが支配的な混合システムから、モデルBを柱とし、それに、モデルG、モデルM、モデルML、モデルSが付加した混合システムへと徐々に金融システムの制度的枠組みを変えてきた。ハイパーインフレの制御の成功と、90年の銀行法などによる一連の制度改革は、金融プロセスに対する政府の制御能力を高め、金融プロセスにおけるモデルBの地位を高めてきた。しかしながら、モデルBの成功による金融深化は、実質所得の成長に比べて著しく遅れており、銀行部門は、いまだに十分な預金吸収力をもっていない<sup>(53)</sup>。また、その資金配分機能も、モデ

ルGの影響を受けて、さまざまな歪みを蓄積させている可能性があることを前節でみた。

モデルBの定着の遅れは、どのような原因によるのだろうか。モデル間の相互干渉という視点からは、次のようないくつかの原因を指摘することができる。

まず、モデルBに対する正しい認識が形成されないために、モデルBの定着が遅れてしまうという可能性がある。モデルGに従って銀行部門を政府資金の配分機構と考える政策担当者は、預金ベースの拡大や、銀行の経営基盤の強化よりも、低利での資金配分や、政府の投資計画に見合った資金配分を重視する。現行の預貸利率のスプレッド規制は、その一例であり、借り手の利子負担を非常に重視した内容になっている。これは、銀行部門を、金融仲介機構としてではなく、財政資金の供給機関と考えるモデルGの遺制である。

モデルMあるいはモデルMLからの影響も存在する。信用取引に関するいくつかのモデルが混在している状況では、ある一つのモデルで成立するルールや価値が、本来別のルールや価値が支配しているはずの他のモデルに容易に移転されてしまう。とくにベトナムでは、モデルMあるいはモデルMLから他のモデルへの干渉現象が起きやすい。UNDPの家計調査で明らかにされたように、モデルMやモデルMLがあてはまる金融取引の領域が依然として広いためである<sup>(54)</sup>。モデルMでは、個人的な信頼と完全情報を仮定しているため、借り手が資金をどのように運用しているかといった、借り手の行動をモニターするためのメカニズムを、わざわざ作る必要がない。しかしながら、この論理が、銀行や規模の大きい信用組合などに移転されると、預金者の信頼を利用して、投機的な行動や、ねずみ講的な経営をする経営者が出現する。しかも、良心的な経営者の場合ですら、モデルMあるいはモデルMLの論理のもとでは、経営者が個人的によく知っている人々の事業活動に、銀行で集めた資金を優先的に運用することが、資金の安全で効率的な運用方法のように見え、銀行運営のルール違反とは考えられなくなる。企業活動に関する信頼



できる公開情報が非常に限定されているという状況では、そのような傾向がさらに強くなり、資金が特定の借り手のグループに集中し、リスクの分散ができなくなってしまう。これが、銀行の経営を不安定化し、モデルBの定着を妨げる。

しかも、完全情報を前提にしたモデルMやモデルMLのルールや価値が、モデルBに容易に移転され、モデルBのもとでのリスク選択を歪めてしまうという認識が、多くの人々に共有されるようになると、そのような認識自体が、モデルBの浸透、定着を妨げてしまう。

さらに、モデルMやモデルMLの論理がモデルGに影響し、モデルGを通して、間接的にモデルBに影響を与えるという経路も存在する。有力な政治家と個人的な繋がりをもった企業や個人に優先的に資金が配分されるような場合で、これも、モデルBの発展を妨げる。

### 3. 制度改革への含意

前項では、専ら、モデルMやモデルMLからモデルBへの負の影響をとりあげたが、モデルMやモデルMLの影響が強いという事実は、条件次第では、必ずしも経済発展にとって悪いわけではない。長期的な取引関係とそこで蓄積された情報を重視するモデルMやモデルMLは、取引相手に関する正確で詳細な情報の蓄積という効率的な資金配分的前提条件と整合的である。しかしながら、取引相手との個人的な信頼関係のみが重視され、客観的な企業情報が蓄積されないと、銀行や企業の経営者の間にモラル・ハザードの問題が発生し、それが銀行危機の遠因になりうる。その意味で、監査制度や、証券市場の整備など、銀行や企業活動に関する公開情報を飛躍的に増大させるための改革が、重要である<sup>(55)</sup>。

金融規制や監督は、モデルBの一部を構成するが、モデルMやモデルGからの干渉を受けやすい。とくに国家機構の利権機構化という一般的な傾向が強いと、金融規制や監督も、担当者の個人的な利益を追求する道具になった

り、監督担当者と銀行経営者が結託して、レントを追求するメカニズムとして使われる可能性がある。例えば、プルーデンス規制を強めても、それが経営者のリスク選択に影響を与えて銀行経営を安定化させるというよりも、規制を回避するために経営資源が使われて、かえって銀行経営がおろそかになる可能性すらある。排他的な情報ネットワークがでしやすい社会的な環境のもとで規制を効果的なものにするためには、規制のルール化と監督機構の透明性の確保が著しく重要になる。

さらに、インフレの収束、経済活動の貨幣化の進展、実質所得の増大という、銀行部門の成長にとってきわめて好都合な条件が整ってきているなかで、その発展が遅れているという事実は、モデルGの影響による利子率規制が、ベトナムの銀行部門の発展にとって、大きな足枷になっている可能性を示唆している。利子率規制の抜本的な見直しが必要である<sup>(56)</sup>。

## むすび

本章では、ハンガリーとベトナムにおける銀行危機の展開を比較検討し、経済発展段階の違いが、移行過程で起きた銀行危機の現れ方や処理の仕方、どのような違いをもたらしているかを検証した。経済発展段階の相違は、単に1人当たり所得や工業化のレベルといった指標に現れるだけではなく、経済過程を規制する法律や、その社会的役割、企業活動に関する情報の生産性、社会全体の情報構造などにも反映しており、それらの全体が、移行過程における銀行危機の現れ方を大きく左右していることを見いだした<sup>(57)</sup>。

ハンガリーのケースでは、市場経済への移行過程において、市場経済の標準的なインフラを構成するような法制度の整備・導入が、銀行や企業のリスク選択に、全く予期しないほどの大きな影響を与えてしまう可能性があることをみた。ハンガリー政府は、潜在的な銀行危機の大きさを過小評価してしまったために、結果的には、数次にわたる救済策を実施する必要に迫られ、しか

も、救済策をあてにしたモラル・ハザードの問題が重なったために、破綻銀行の救済に膨大な財政資金をつぎ込むことになった。そのため、国営商業銀行の民営化という銀行制度改革の中心的なプログラムは大幅に遅れてしまうものと思われたが、ハンガリー政府は、それを国際銀行資本の全面的な導入によって回避し、EU加盟への条件整備を優先させた。ハンガリーの移行過程には、EUに準じた法制度の整備という明瞭なガイドラインが存在したため、制度改革のプロセスは、民営化へのコミットメントを含め、非常にラディカルであった。

それに比べると、ベトナムにおける制度的改革のプロセスは、ずっと緩やかである。銀行部門の民営化は、まだ日程に上っていない。国家による利子率スプレッドの規制にみられるように、経済システムにおける銀行部門の位置づけに関する社会的合意すらまだできていない。相互干渉のモデルによる分析は、依然として、銀行部門の活動が、伝統的小農経済や、中央計画経済のもとで形成された金融取引のロジックに従って理解され、そのために、銀行部門の発展が遅らされている可能性があることを示唆している。モデルMやモデルGのモデルBに対する影響は、モデル間の相互干渉が存在するために、銀行法などの法制度が整備されても簡単にはならず、新しい銀行法の制度的枠組みのなかでも、形を変えて作用し、さまざまな形で銀行のリスク選択を歪めることになると思われる。緩やかな制度改革の進展は、システムの変換過程に連続性と安定性を与えるものの、銀行部門の整備のような、旧制度からの断絶を必要とするような改革に関しては、新しいシステムの建設をより困難なものにしている側面がある。

EUの法制度がハンガリーの制度改革の明瞭な指針になってきたのと同じような意味では、ベトナムには、制度改革の明瞭な指針は存在しない。ベトナムよりもおよそ10年近く先行した中国の制度改革は、参考にはなるものの、経済政策の決定時に考慮にいれなければならない対外条件の重要性が、全く異なっている。対外条件の重要性という点では、ASEAN諸国の銀行・金融制度の方が参考にはなるが、参考にはなっても、明瞭な基準になるような共通

性はもっていない。試行錯誤の過程は必然であると思われる。ただ、その過程で、第3節3でみたような不良債権の問題が悪化すると、銀行危機、財政危機、通貨危機のすべてが、同時に発生し、制度改革自体が、頓挫する可能性がある。早急に、銀行部門を強化することを目指した制度改革と政策の選択が必要であろう。

〔注〕 \_\_\_\_\_

- (1) 本書第Ⅲ部では、ベトナムと中国における銀行危機が、それぞれ服部と国宗によって取り上げられている。ベトナムと中国は、ほぼ同じ発展段階にあり、ハンガリーなどと比べると、金融市場の整備、金融制度の確立などにおける政策課題が類似している。しかしながら、国際収支などの対外条件が国内の金融システムに与える影響という観点からみると、むしろ、ベトナムとハンガリーが一つのカテゴリーに、中国は、別のカテゴリーに属する。これは、成長経路を支持する外国貯蓄の役割が両者の間で大きく異なるためである。ベトナムやハンガリーの成長経路は、それが中長期的な経常収支の赤字と外国資本の流入によって支持されているため、海外金融市場のショックを直接受けやすい。それに対し、中国における経常収支の赤字は、主に国内の景気と関連した循環性の現象であり、中国の成長過程において外国貯蓄の果たす役割はかなり限定されている。中国経済がこのように相対的に「閉じた」性質をもっているのは、その規模が大きいことが、決定的に左右していると思われる。移行過程における「規模の問題」と、それと関連した「地方主義の問題」については、本書第10章（国宗）を参照。
- (2) ハンガリーでは、中央銀行から商業銀行機能が商業銀行として分離された当初から、銀行は株式会社として組織され、しかも、国の所有比率は80%にとどめられた。ベトナムでは、現在ようやく国営企業の株式会社化が進められている段階である。
- (3) 本書第9章（服部）は、ベトナムの銀行危機に関する豊富な事例を収集することによって、銀行危機・金融危機の全体像を再構成しようとしている。本章は、移行過程の二重性、多重性という観点から、経済発展段階の異なるハンガリーとの比較において、ベトナムの銀行危機の性質を理解しようとしており、第9章を補完すると同時にその成果のうえに立っている。
- (4) 本書第4章（小松）は、本章とはやや異なった視点から、政治的社会的要因に強く支配された銀行部門と、国際金融市場の一部としての資本市場が同時に併存するという事実が、どのように銀行のリスク選択を歪めているかをインド

ネシアを事例に分析している。

- (5) 制度的な不備について、銀行・金融部門への新規参入が急速に増え、それともなって、ねずみ講に類するような詐欺的事件が、さまざまな経済で観察されている。これは、あとで改めて取り上げるが、その重要性は、通常二次的なものである。
- (6) 税という言葉を使うが、集権的な中央計画経済では、国営企業部門が政府部門と分離されておらず、国家部門内部での資金の移転と考えられている。この場合には、利潤の上納金あるいは移転といった方が正確で、国家と企業部門を明瞭に分離した法人税とは概念的に異なっている。ハンガリーでは分権化が進んでいたために国営企業からの法人税という概念が使われている。ベトナムで、利潤税という概念が法的に導入されたのは1990年である。この節では、両者を区別しない。また、補助金という概念には、政府予算を通ずる無償の投資資金の移転を含む。
- (7) 政府財政以外にも、さまざまな貯蓄機関によって集められた家計部門などの貯蓄性資金を国家銀行に集中し、それを、中央計画に基づいて、国営企業の投資資金として貸し出す、といったメカニズムが存在した (Kornai [1986, 1697, 1711])。
- (8) 製造業企業にとって、これは致命的である。大野 [1978] は、製造業企業の目的は、原価の低減にあり、それがイノベーションの基礎である、と主張している。
- (9) 公道価格を上げることによって、企業利益の減少と財政収入の減少を防ごうとすると、インフレ傾向が生ずる。詳しい分析は、渡辺 [1993] 参照。
- (10) さらに、この利益と損失の再配分のメカニズムに、計画経済において広範に使われた売上高税という仕組みが加わると、個々の企業は、企業活動に必要な部品やサービスを内製化することによって、売上高税を節約し企業内留保分を増大できるため、生産効率とは無関係に、企業規模を増大させようとする傾向が生まれる。
- (11) ハンガリーにおける二層銀行制度の定着過程の定量的分析は、渡辺 [1997a] 参照。ベトナムについては、渡辺 [1997b] 参照。
- (12) 詳しい事実経過については、渡辺 [1997a] 参照。
- (13) *Banker*, July 1991, July 1992.
- (14) MNB内部では、厳しい評価が存在したようである。MNBのあるレポートによると、1989年時点で、すでに、延滞債権の額は、少なくとも1280億フォリント (GDPの7.5%) にのぼっており、2000億フォリント (GDPの12%) に達している可能性もある、としている。それは、また、問題を抱えている企業はおよそ400企業であり、なかでも30から40の少数の企業の経営不振が延滞債権問題の震源地になっている、と推定している。*Banker*, July 1994, p.36.

- (15) ビッグ3とは性質を異にする金融機関に、国民貯蓄商業銀行 (Országos Takarekpenztáras Kereskedelmi Bank: OTP) がある。これは、中央計画経済のもとで、主に家計部門の貯蓄性預金の受入れ、および、住宅ローンの供給機関として機能してきた特殊金融機関であったが、1989年に商業銀行に、91年に100%国家所有の株式銀行に転換した。家計部門に対する長期性の住宅ローンの利子率は計画経済下で1~3%の低利に抑えられていたため、87年以降の預金金利の段階的な自由化のなかで、経営が悪化した。そこで、政府は、88年末に、住宅基金を創り、OTPが保有する資産のおよそ半分を占める住宅ローン2540億フォリントを引き受け、OTPには交換に利子率17%の国債を交付した。住宅基金の運営に伴う赤字は、政府予算から支払われた。Banker, July 1991.
- (16) 8%のBIS基準は、G10の中央銀行による1988年7月の合意によって導入された。90年末までに7.25%、92年末までに8%を達成することが、目標として設定された。ハンガリーの経過期間は、これに比べてかなり短い。
- (17) 石炭部門、建設部門を引き継いだBBが、1991年に経営難に陥った。政府は、91年末に、ビッグ3がMNBから引き継いだ債権の約半分にあたる105億フォリントの延滞債権について、債務保証を行った。石炭企業に対するBBの延滞債権の支払保証が、その主要部分であった (IMF, *Recent Economic Development*, 1995)。また、政府は、91年半ばに、他の「高利益」をあげている銀行に、利益配当を抑制し、信用リスクに対する準備金を厚くするよう促している。EIU, *Country Report*, No. 3, 1991, p. 14.
- (18) 清算手続きを開始した法人企業数が1993年以降安定しているのと対照的に、更生手続きを開始した法人企業数は、92年2294件、93年780件、94年73件と激減した。これは、93年半ばに倒産法が改正され、90日を超える延滞債務をもつ債務者の更生手続き開始義務がなくなったことが、影響していると推定される。
- (19) より詳しくは、渡辺 [1997a] 参照。
- (20) 1993年の銀行法の改正で、国債と株式のスワップによる国への所有権の移転は、95年の12月末に行われたとみなすものとした。したがって、2年後の期限は、97年末になる。
- (21) 筆者は、民営化のスピードを落とすことが、唯一の選択であると考えていた。ハンガリーの政策当局には、より広範な選択肢が、見えていたわけである。
- (22) ハンガリー外国貿易銀行 (Magyar Kulkereskedelmi Bank: MKB) には、1994年にすでにドイツの銀行資本とEBRDの資本が入っている。
- (23) IMF [1995, 149].
- (24) 「MHBの1月の重役会で、8人のメンバーがABN AMROの経営者に取って替わられた。8人の旧重役の多くは、ハンガリー政府や与党と密接な関係にあった」 (EIU [1997, 30])。

- (25) 投資建設銀行は、1995年から、商業銀行に改組された。
- (26) しかしながら、無償資金が減った分だけ、運転資金の供与が増えており、短期の有償資金によってショックを和らげたものと思われる。
- (27) 本文における観察以外に、表3は、いくつかの興味深い事実を示している。まず、国と国営企業との関係が、1991年から、国と法人企業一般との関係に近いものに再編成されたことが表に表れている。すなわち、91年から経営余剰の移転（上納金）が利潤税に置き換えられた。これは、国家と市場を分離し、国営企業を民間企業と同じく、市場メカニズムにおけるプレーヤーとして再編成しようとする一般的な改革の方向を反映している。資本利用税の導入も同じ枠組みで考えることができる。しかしながら、表3には、非常に奇妙な点がある。まず、減価償却費であるが、92年から94年にかけて政府財政に集められた減価償却費の総額が、政府から国営企業へと移転された額をすべて合わせた額の2倍にも達している。こんなことがありうるのだろうか。もし表3が事実を正確に記録しているとすれば、国営企業は、減価償却費を積み立てることができずに、自己資本を食いつぶしていることになる。これでは、国営企業の経営的自立などは、初めから不可能である。もう一つ、減価償却費が、開発予算を通じて選択的に国営企業に再配分されている可能性があるが、その場合は、表3はその事実を記録していないことになる。
- (28) 1990年に約1万2000あった国営企業が、91年以降の国営企業の再登録プログラムによって94年には7000にまで減少した。したがって、再登録された国営企業についてみれば、1企業当りの信用残高はかなり増大している。しかしながら、整理された5000の企業のうち、2000が清算されただけで、3000は他の企業に吸収合併されたため、実質的にはあまり増えていないともいえる。World Bank [1995, 105].
- (29) 信用組合の崩壊の詳細な分析は、本書第9章第2節（服部）参照。
- (30) 農業銀行では、返済期限を5日以上経過した債権を延滞債権として分類している。他の銀行も同じ方法に従っていると思われる（農業銀行での聞き取りによる）。
- (31) 他の銀行は、他の国営商業銀行3行と16の報告銀行である。VBAの場合、延滞債権問題の現れ方が他の銀行と比べてユニークである。
- (32) 1988年の10号政治局決議によって、農業経営の基本単位が合作社から個別農家に移り、合作社の機能はきわめて限定されたものになった。
- (33) 多くの省で、乱脈経営に走っていた信用組合は、1割に満たない数であった（中央銀行での聞き取り）。
- (34) 実際、1990年に、政府の救済措置を求める大規模なデモがホーチミン、ハノイ両市で起きている。
- (35) 信用組合の全国的な崩壊に対しては、1993年末から、中央銀行の指導下に、

人民信用基金と呼ばれる新しい金融組織の設立が徐々に進んでいるが、このプロセスは、本書第9章第2節(服部)が詳しく取り上げているので、本章では、省略する。

- (36) *Vietnam Investment Review*, November 4, 1991. 委員会の副委員長であるSBV総裁が、10月時点で無回答の国営企業がまだ5000社あり、それらの企業に対しては、早急に報告を提出しないならば、さまざまな罰則を科すと警告している。
- (37) この段落の記述は、*Vietnam Investment Review*, November 4, 1991, January 20, July 13, August 3, 1992, September 20, 1993, May 30, 1994およびWord Bank [1994], IMF [1996]に依存しており、服部[1995], 竹内[1994]も参照した。しかしながら、数字の性質がどれも曖昧で、その全体像が非常に不完全である。
- (38) 後者の債務は、銀行からみて、そのほとんどすべてが回収不能と推測される。
- (39) 中央銀行での聞き取り。
- (40) 企業活動に関する情報を一部の人間が排他的に占有することができるような経営環境は不正行為の温床になる。その一つの帰結が、不良債権の問題が、しばしば、刑法上の問題になってしまうという事実である。実際、「債務整理監督委員会は、6万件、6兆9000億ドンに達する横領を見いだした。……全体では、横領額は、10兆ドンに上ると推定される」(*Vietnam Investment Review*, November 4, 1991)と、不良債権の問題と横領の問題をほぼ同一視した記事すらある。しかしながら、両者を同一視して考えるような社会的背景があるとき、不良債権の確定は、経済行為というよりも、犯罪行為の確定という性質を帯びるから、不良債権の確定自体が困難になる。
- (41) 本書第9章第3節(服部)参照。
- (42) *Vietnam Investment Review*, January 1, 1996.
- (43) Asian Development Bank [1996].
- (44) *Vietnam Investment Review*, July 8, 1996.
- (45) *Vietnam News*, August 15, 1996.
- (46) *Vietnam Investment Review*, October 28, 1996.
- (47) 1995年に、4商業銀行中、農業銀行1行が、オーストラリア政府の援助により、国際会計基準による外部監査を受け入れた。監査は、Coopers & Lybrand (オーストラリアの会計会社)によって行われたが、報告内容は、非常に厳しいものになった。不良債権に対する引当金を計算するための記録が十分でない、不良債権によって被ったとされる損失を証拠立てる記録がない、担保の市場価値の評価ができていない、投資証券の価値の計算の仕方が明らかでない、等々の理由により、Coopers & Lybrandは、財務諸表に関する意見の表明を差



し控えるとしている。さらに、銀行が事業を継続するためには、中央銀行の援助が必要であるとしている。

- (48) Mはmother (母親) の頭文字からとった。
- (49) MLはmoney lender (金貸し) の頭文字。
- (50) Gは、governmentの頭文字。
- (51) Bは、bankの頭文字。
- (52) Sは、securityの頭文字。
- (53) 渡辺 [1997b] 参照。
- (54) Geertz [1978]は、小農経済を基盤とした市場では、開かれたネットワークを通じては、資金が流れにくいこと、資金は信頼のできる私的な限定されたネットワークに沿って流れること、限定されたネットワークのなかでは、モデルMあるいはモデルMLの論理が、有効であることを示している。渡辺 [1995] は、それを1980年代のベトナムにおけるインフレ過程の分析に利用している。
- (55) 株式市場や債券市場の整備は、企業の客観的な経営情報に対する社会的な需要を生み出すという点で、重要である。
- (56) これは、必ずしも、利子率規制の撤廃につながらない。むしろ、預金利子率の上限規制によって金融仲介活動にレントを発生させ、銀行部門がそれを資金源としてそのネットワークを拡張した方が、より高い経済成長につながるという可能性も存在する。Hellman, Murdock & Stiglitz [1994] 参照。
- (57) モデルMやモデルMLなどの完全情報モデルによって近似されるような私的で、限定された人的な繋がりを通じて、物、金、情報が流れる、という構造は、小農経済を基礎とした市場経済に広く観察される。Geertz [1978]参照。

## 〔参考文献〕

### 〈日本語文献〉

- 石川滋 [1996] 「市場経済の発展段階と調整——一つの覚書」(未公開)。
- 大野耐一 [1978] 『トヨタ生産方式』ダイヤモンド社。
- 小松正昭 [1996] 「発展途上国における金融的発展」(石川滋編『開発協力政策の理論的研究』, アジア経済研究所)。
- 竹内郁雄 [1994] 『「規制された市場メカニズム」への移行——ドイモイ下の国営セクター改革の過程・現状・課題』(五島文雄・竹内郁雄編『社会主義ベトナムとドイモイ』アジア経済研究所)。
- 服部亮三 [1995] 「ヴィエトナムの財政金融」(ヴィエトナム国別援助研究会『ヴィエトナム国別援助研究会報告書・現状分析編』国際協力事業団)。
- 渡辺慎一 [1993] 『「ソフトな予算制約」と金融システムの改革：ポーランド』(伊東

- 和久・山田俊一編『経済発展と金融自由化』アジア経済研究所)。
- [1995]「ベトナムにおける金融システムの改革と海外要因」(伊東和久編『発展途上国の金融改革と国際化』アジア経済研究所)。
- [1997a]「ハンガリーにおける金融制度の改革と金融規制の展開——ポーランドとの比較において」(堀内昭義・山田俊一編『発展途上国の金融制度と自由化』アジア経済研究所)。
- [1997b]「第IV章第1節 金融」(国別通商政策研究事業報告書, アジア経済研究所)。

〈外国語文献〉

- Asian Development Bank [1996] *Report and Recommendations*.
- EIU [1997] *EIU Country Report, 1st Quarter 1997*.
- Geertz, C. [1978] "The Bazaar Economy: Information and Search in Peasant Marketing," *American Economic Review*, Vol. 68, No. 2, May.
- Hellman, T., K. Murdock & J. Stiglitz [1994] "Financial Restraint: Towards a New Paradigm," presented in the World Bank EDI Workshop on 'the Roles of Government in Economic Development: Analysis of East Asian Experience'.
- IMF (International Monetary Fund) [1994] *Vietnam: Recent Economic Developments*.
- [1995a] *Hungary: Recent Economic Developments and Background Issues*.
- [1995b] *Vietnam: Statistical Table*.
- [1996] *Vietnam: Recent Economic Development*.
- Kerekes, Gyogy [1995] *Hungarian Financial and Stock Exchange Almanac 1994-1995*, Budapest: TAS-11 Ltd.
- Kornai, J. [1986] "The Hungarian Reform Process: Vision, Hopes, and Reality," *Journal of Economic Literature*, Vol. 24, No. 4, December.
- World Bank [1994] *Viet Nam, Financial Sector Review*.
- [1995] *Viet Nam Economic Report on Industrialization and Industrial Policy*.