

高成長から深刻な不況に直面する ラトビア経済

井上 武

二〇〇四年五月、チェコ、ハンガリー、ポーランド、スロバキア、スロベニア、エストニア、ラトビア、リトアニアの中・東欧八カ国は、欧州連合（EU）加盟という十数年来の国家目標を達成した。さらに、二〇〇七年一月には、ブルガリアとルーマニアがEU加盟を実現した。一九八九年のいわゆる「東欧革命」や一九九一年のバルト三カ国によるソ連邦からの独立以降、中・東欧各国は一九九〇年代を通じてアプローチこそ異なるものの、EU加盟という共通の国家目標に向かって民主化や市場経済化を推進し、こうした多年に渡る政治・経済改革がEU新規加盟として結実したのである。

EU加盟と前後して、中・東欧諸国は一樣に高い成長過程に入り、有望な新興市場経済として注目されるようになった。しかし、二〇〇八年を境に中・東欧諸国の

大半がマイナス成長に転じ、特にラトビアは深刻な経済停滞に陥っている。そこで、本稿ではEU新規加盟の中・東欧諸国のなかでも大幅な調整過程にあるラトビアに焦点をあて、二〇〇〇年以降の高成長から危機的な経済状況に至るプロセスについて、マクロ経済、そして特に銀行部門の動向に注目して検証する。

●二〇〇〇年以降の経済動向： 高成長から不況へ

初めに、ラトビアのマクロ経済動向について簡単に概観する。ラトビアを含む中・東欧一〇カ国は、二〇〇〇年以降、一樣に高い経済成長を実現した。二〇〇〇年から二〇〇七年までの実質GDP成長率は平均五・八%であり、なかでもラトビアはこの間八・八%という域内諸国で最も高い成長率を達成した。しかし、二〇〇八年以降

は振り子が反対に揺れたかのように、ラトビア経済はより深刻なマイナス成長に直面している。二〇〇八年にGDP成長率がマイナスになったのはエストニアとラトビアの二カ国だけであったが、二〇〇九年に入ると、ポーランドを除くすべての中・東欧諸国がマイナス成長に転じており、特にラトビアは二〇〇八年にマイナス四・二%、そして二〇〇九年にはマイナス一八・〇%という大幅なマイナス成長を記録することになった。

ラトビアの実質GDP成長率を四半期毎に見ると、二〇〇〇年以降、前年同期比でプラス成長を継続し、二〇〇五年から二〇〇七年にかけては一〇%台の二桁成長となった。しかし、この時期をピークに成長は失速し、二〇〇八年第2四半期にマイナス二・四%となり、二〇〇九年第3四半期にはマ

イナス一九・五%という最も深刻な状況になった。

ラトビアの実質GDPを支出項目ごとに分類すると、民間消費と投資が経済成長の動向に大きな役割を果たしていたことが分かる。民間消費は家計部門の銀行貸付へのアクセスが改善されたことを背景に大幅に増加し、投資は国内貯蓄というよりも外国からの資本流入に支えられて増加した（MOF [2008:67]）。民間消費と投資はいずれも二〇〇七年まではほぼ一貫して増加傾向にあったが、民間消費は二〇〇八年の第2四半期、そして投資は二〇〇八年の第1四半期から前年同期比で減少し始めた。その背景として、民間消費の減少は新規の銀行貸付の減少、高いインフレ率、そして消費マインドの冷え込みが影響し、投資の減少は銀行貸付のコスト上昇、楽観的な業況判断の減退、そして特に二〇〇八年の第3四半期以降は国際金融市場での資本アクセスが困難になったことが影響した（*ibid.*: 4）。

つぎに、ラトビア経済を対外的な側面から検証しよう。初めに、経常収支については二〇〇〇年以降、赤字基調が続ぎ、特に二〇〇

五年頃から二〇〇七年にかけては赤字額が急速に増加した。経常収支赤字の主な要因は貿易赤字の拡大にあった。輸出を上回る輸入の増加が続いたため、貿易収支は常に赤字となり、特に二〇〇〇年以降、赤字額は拡大傾向にあった。しかし、二〇〇八年下半期以降、輸入が輸出以上に大きく減少した

ことから、貿易収支の赤字額は大幅な縮小を示しており、これにより二〇〇九年の経常収支は黒字化している。二〇〇七年までの経常収支赤字は資本収支のなかでも投資収支の「その他投資」によって主にファイナンスされ、特に銀行部門の受取超が最も大きくなっていった。しかし、二〇〇八年以降、資本収支は赤字になり、投資収支におけるその他投資、とりわけ銀行部門の支払超が大きくなっている。

以上のように、ラトビア経済は二〇〇七年を境に高成長から大幅なマイナス成長に転じた。高い経済成長を支えた民間消費と投資は幾つかの要因から減退したが、共通の要因として銀行貸付の減少が挙げられる。また、対外面からラトビア経済を見ると、高成長期の経常収支赤字は主に銀行部門への貸

付を通じてファイナンスされていたが、ラトビアが不況に入ると時期を同じくして外国資本の流れは反転し、そこでも銀行部門を経由していたことが分かる。そこで、以下ではラトビアにおける銀行部門の特徴について検証する。

●銀行部門の構造

初めに、銀行部門の構造について見てみよう。ラトビアの商業銀行は一九九〇年代前半に大幅に増加し一九九〇年の六行からピーク時の一九九三年には六一行まで増加した。その後、一九九五年の銀行危機を経て銀行数は減少し、一九九〇年代末から二〇〇五年にかけては二二、二三行で安定的に推移していたが、ここ数年は外国銀行が支店形態での進出を拡大する傾向にあり、二〇一〇年時点で三〇行となっている。

国内上位五行の銀行総資産に占める割合を計算すると、二〇〇五年から二〇〇九年までの平均値は六八・六％になる。この数値は、エストニア（九五・八％）やリトアニア（八一・二％）よりは低いものの、中・東欧の平均水準（六四・七％）を上回っており、ラトビアでは大規模銀行への集中化が

相対的に進んでいるものと考えられる。

また、外国銀行の国内銀行総資産に占める割合を計算すると、ラトビアでは二〇〇五年から二〇〇九年にかけて六七・九％となっており、中・東欧の平均水準（七五・三％）を下回っていることが分かる。中・東欧諸国の多くは市場経済への移行を開始した一九九〇年代初頭以降、国営だった銀行部門を民営化する際、様々な形で銀行部門を外国資本に売却し、その結果、この地域では全体的に外国銀行の市場占有率が高くなった。ラトビアでは外国銀行が国内銀行総資産の七割近くを占めているが、他の中・東欧諸国と比べると、地場銀行が比較的高いシェアを保有していることになる。

最後に、表1では二〇一〇年時点の国内銀行総資産に占める割合に基づき、ラトビアの国内上位五行を挙げている。この表から、主要五行のうち、四行まではスウェーデン、ノルウェー、フィンランドなどの北欧諸国に拠点を置いていることが分かる。

表1 ラトビアの主要銀行（2010年6月末時点）

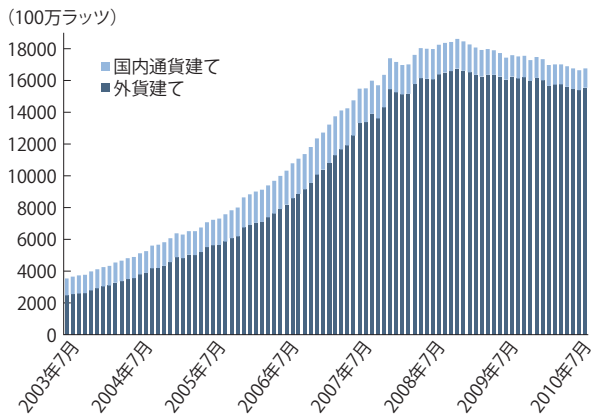
主要銀行	市場シェア (%)	戦略的投資家 (本国)
Swedbank	21.1	Swedbank (スウェーデン)
SEB Banka	14.2	SEB (スウェーデン)
Nordea Bank Finland's Latvian Branch	10.0	Nordea Bank Finland (フィンランド)
DnB Nord Banka	8.9	DnB Nord Banka (ノルウェー)
Aizkraukles Banka	5.7	—

(出所) Association Latvian Commercial Banksのウェブサイト (<http://www.bankasoc.lv/>) 及び各行のウェブサイトに基づき作成。
(注) 表中の「—」は該当する内容がないことを示している。

●銀行部門の貸付・預金動向

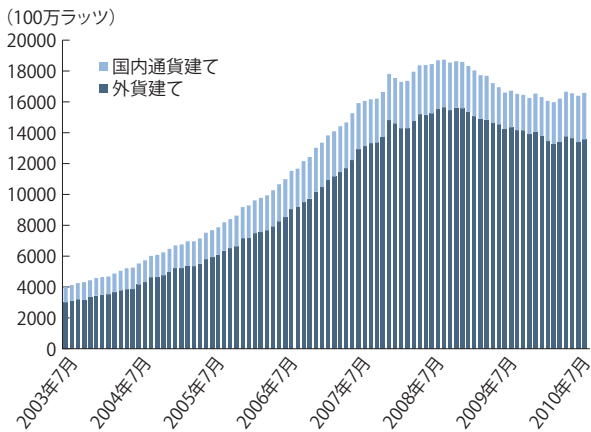
つきに、銀行部門の貸付・預金動向の特徴について検証しよう。ラトビアの銀行部門の貸付・預金残高は、それぞれ図1と図2のとおりであり、いずれも二〇〇〇年代中葉に顕著に増加した後、貸付残高は二〇〇八年一月、そして預金残高は同年九月から減少する

図1 銀行貸付残高の推移



(出所) The Bank of Latviaのウェブサイト (<http://www.bank.lv/>) のデータに基づき作成。

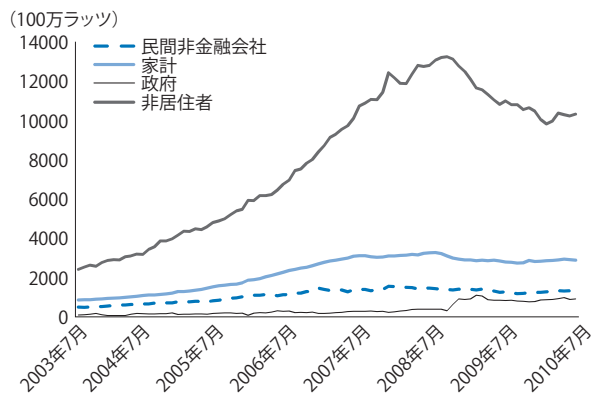
図2 銀行預金残高の推移



(出所) 図1と同じ。

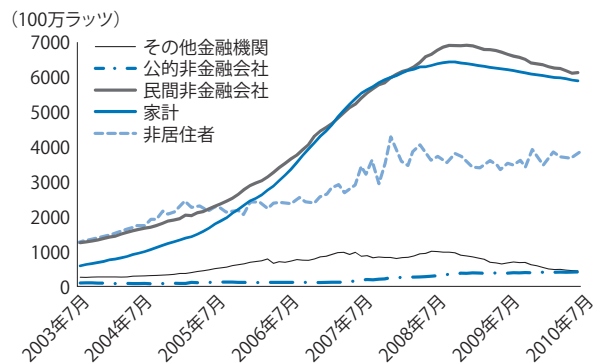
すの新規貸付は減少し、二〇〇八年一月以降は残高ベースでも銀行貸付は減少に転じるようになった。また、この時期、ラトビアの銀行部門は貸付のソースである預金の減少にも直面していたが、これ

図4 銀行預金残高の内訳



(出所) 図1と同じ。

図3 銀行貸付残高の内訳



(出所) 図1と同じ。

傾向にある。通貨別に分類すると、貸付と預金は双方とも外貨建ての割合が非常に高くなっている。これは、中・東欧諸国のなかでは、ラトビアの他、エストニアやリトアニアにも見られる現象である。

図3は、貸付残高の内訳を示しており、ここから民間の非金融会社と家計部門に対する貸付割合が特に高いことが分かる。なかでも、家計部門に対する貸付は変動幅が最も大きく、二〇〇三年以降大きく増加し、その後、二〇〇八年中葉を境に減少に転じている。そこで、家計部門に対する銀行貸付を用途別に分類すると、住宅購入の

ための借り入れが約八割を占め、最も大きな借り入れ項目になっている。

一方、図4は、預金残高を預金者ごとに分類しており、非居住者の割合が最も高くなっていることが分かる。非居住者をさらに金融機関と非金融機関に分けると、金融機関からの預金が二〇〇六年初頭に非金融機関からの預金を初めて上回り、それ以降、金融機関からの預金は二〇〇八年一〇月まで急速に増加した後、減少に転じている。

以上の銀行部門の貸付・預金動向は、实体经济の変化を如実に反

映している。銀行貸付は民間の非金融会社とともに、家計部門に対して増加した。家計部門に対しては特に住宅購入向け貸付が顕著に増加し、不動産価格を始めとする資産価格の上昇を招いた。二〇〇〇年代中葉までは、銀行貸付は民間消費や投資の拡大を後押しし、ラトビアの高成長を促進するうえで重要な役割を果たした。しかし、その後、景気過熱や高インフレなどを背景に、経済の先行きが不透明になると、商業銀行による家計部門や民間非金融会社に対

は主に外国の金融機関からの預金の減少によるものであった。こうした一連の過程で、高成長を支えた民間消費と投資は減退し、さらに「リーマン・ショック」による国際的な経済環境の悪化が重なって、ラトビア経済は深刻な調整過程に直面することになったと考えられる。

●おわりに

ラトビアの政策当局は、二〇〇八年以降、高成長から大幅なマイナス成長という急激な経済変動に直面し、厳しい政策対応を迫られてきた。ラトビアは、固定為替制度、正確には、ユーロに対して固定水準から上下一・〇%の変動幅を持つ固定為替制度を採用している。また、資本移動の自由化を進められており、その結果、独自に裁量的な金融政策を行う余地は大きく制限されている。このような場合、一般的にはマクロ経済のコントロールは主に財政政策に委ねられることになるが、ラトビアは二〇〇八年以降、財政面でも収入の大幅な減少という制約を受けることになった。一九九五年から二〇〇七年までの間、ラトビアの財政赤字は対GDP比で、平均一・二%

程度で推移していた。しかし、二〇〇七年以降、財政赤字は対GDP比で大幅に拡大しており、二〇〇八年にはマイナス四・一%、そして二〇〇九年にはマイナス一〇・五%となっている。こうした財政赤字の拡大は、支出を上回る収入の大幅な減少により発生した。このように、国家財政がひっ迫するなか、ラトビア政府は二〇〇八年の年末にEUと国際通貨基金(IMF)に対して金融支援を要請し、両機関からの支援は二〇〇九年から実施されている。しかし、程度の差はあるものの、EUとIMFは金融支援の前提として、財政赤字を大幅に削減し、財政再建を図ることを求めている。このため、ラトビアは公務員給与や年金の削減を行い、不況のなかで財政再建に取り組んでいる。

ラトビア経済は、直近の二〇〇九年第3・4四半期の実質成長率が前年同期比でプラスになるなど、一時期の深刻な状況には歯止めがかかりつつある。引き続き国際的な金融支援を受けつつ、財政再建を始めとする経済の構造改革を進め、国際競争力を回復すること、そして再び有望な成長市場として外国から資本や投資を引き付

けることがラトビアにとって現状を克服し、成長過程に回帰するうえで重要な課題になるものと考えられる。

(このうえ たけし/アジア経済研究所 地域研究センター)

《参考文献》

- ①石原尚子 [二〇〇九] 「景気悪化に伴い通貨切り下げ圧力が強まるラトビアの現状と近隣中東欧諸国への波及の可能性」三菱東京UFJ銀行『経済レビュー』No.2009-15、七月。
- ②竹中正治・西村陽造 [二〇〇八] 「中東欧に忍び寄る金融・通貨危機のリスク」膨張した経常収支赤字の調整が不可避となる時」(財)国際通貨研究所『国際経済金融論考』、四月。
- ③西村陽造 [二〇〇八] 「グローバルな金融危機は中東欧に本格波及するか?」鍵を握る中東欧に累増されたリスクと西欧の金融危機の深刻度」(財)国際通貨研究所『国際経済金融論考』、一一月。
- ④Alvarez-Plata, P. and H. Engerer [2009] "The Baltic States: No End to the Crisis in Sight" DIW Berlin Weekly Report, vol. 5(20), November.
- ⑤European Central Bank (ECB) [2008] *EU Banking Structures*, October, Frankfurt am Main: ECB.
- ⑥European Central Bank [2010] *EU Banking Structures*, September, Frankfurt am Main: ECB.
- ⑦Fleming, A. [2001] "Banking Sector Restructuring in the Baltics," in Y. Kalyuzhnova and M. Taylor, eds., *Transitional Economies: Banking, Finance, Institutions*, Basingstoke: Palgrave in association with The Centre for Euro-Asian Studies, pp. 85-112.
- ⑧International Monetary Fund (IMF) [2010] *International Financial Statistics*, October, Washington, D.C.: IMF.
- ⑨Kiyviene, V. and L. T. Rasmussen [2010] "Causes of Financial Crisis: The Case of Latvia" *Ekonomika*, vol. 89(2), pp. 7-27.
- ⑩Ministry of Finance of the Republic of Latvia (MOF) [2008] *Convergence Programme of the Republic of Latvia 2008-2011*, January.