

ギリシャのユーロ導入と経済収斂過程

松 浦 一 悦

はじめに

- I. EMU に向けたマクロ経済政策
 1. EMU 参加前の経済政策
 2. EMU 下の経済政策
 3. 強いドラクマ政策
 - II. 金融制度改革の進展—ユーロ導入の準備—
 1. EMU 下の金融制度改革の意義
 2. 金融機関の再編
 3. クロスボーダーの金融取引の拡大
 - III. ユーロ導入後の問題
 1. 経済的社会的格差の拡大
 2. 銀行の規制・監督
- 結びに代えて

はじめに

ギリシャはヨーロッパの東南端にあり、バルカン半島の最南端、アジアとヨーロッパの接点に位置し、アラブ諸国とヨーロッパを結ぶ地点にある。冷戦体制下、その地理条件から軍事的要衝としてアメリカから援助を受け、1952年にギリシャはNATO加盟を果たし西側に組み込まれることとなった。1967年の軍事クーデターの後軍事政権は暫く続くが、1974年に政権は崩壊した。1977年の総選挙で全社会主義運動（PASOK）が躍進を遂げて、1981年の総選挙によって政権を確立する。そして政権が新民主主義党（ND）へ渡る90年～93年を除く20年間、PASOKによる社会主義的な政策が行われた（表1）。

表1 年表

1821年	ギリシャ独立戦争。
1830年	ロンドン議定書で独立が承認される。
1951年	NATO加盟。
1955年	コンスタンティノス・カラマンリス政権、63年まで。
1960年	キプロスが共和国として独立。
1967年	陸軍佐官によるクーデター。パパドプロス大佐、首相に就任。 コンスタンティノス2世、ローマに亡命。
1973年	軍事政権が王政廃止。共和制宣言。パパドプロス、大統領に就任。軍事 政権に反対する学生運動激化。
1974年	キプロス問題を機に軍事政権崩壊。カラマンリス(新民主主義党、ND) 首相に復帰し、議会再開。NATOを脱退。
1977年	総選挙でPASOK(全社会主義運動)進出。
1980年	カラマンリス、大統領に就任。NATOに完全復帰。
1981年	EC加盟。総選挙でPASOK政権成立。 アンドレアス・パパンドレウ首相に就任。
1990年	総選挙で中道右派NDが勝利。
1992年	マーストリヒト条約批准。
1993年	PASOKが勝利。パパンドレウが再び首相となる。
1994年	EMU第2段階開始。 為替管理廃止。
1999年	ERMⅡ創設。
2001年	ドラクマ、ユーロ参加。
2004年3月	総選挙でNDが勝利。

ところで、PASOK政権が始まる1981年はギリシャがECに加盟した画期的な年でもあった。政治的には社会主義体制をとりながらも、ECの一員として市場経済に加わり経済の遅れを取り戻すためには、市場の自由化と競争政策を政策運営に取り入れざるを得なかった。EC加盟国の中で国民所得が最も低く、生産性が相対的に低い状況がギリシャを市場志向的な方向へ舵を取らせたといえる。また過去において他国による長い侵略と内戦の歴史をもつ国にとって、EC加盟は国際政治的な安定性をもたらすための残された道でもあった!

1990年にギリシャは欧州経済・通貨同盟(EMU)への参加を表明してから、市場化の道を加速させていく。しかし、1980年代における激しいインフレ、財政赤字と対外経常赤字の双子の赤字、高い失業率という負の遺産を背負っているギリシャにとって、共通通貨を導入するためには、正にそれらの負の遺産

を清算することが条件となった。結果として、他の EU 諸国に 2 年遅れの 2001 年にユーロを導入するが、共通通貨の導入条件である経済のコンバージェンスを曲がりなりにも達成することができた。その過程でどのような政策が行われたのか。そしてユーロを導入した後、どのような問題が課題として残されているのか。本稿ではこのような問題意識からギリシャのユーロ導入問題を論じてみたい。

I. EMU に向けたマクロ経済政策

1. EMU 参加前の経済政策

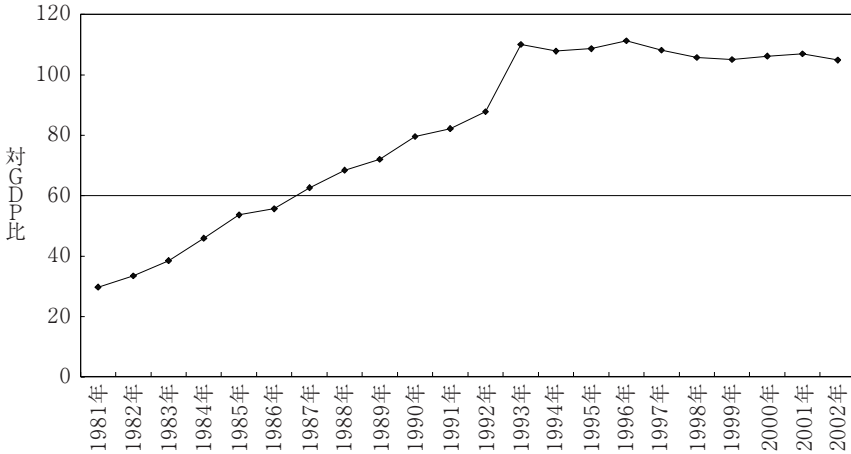
1970 年代末までギリシャ政府は、政府投資予算においてのみ赤字を容認するという、財政政策のいわゆる「黄金律」にしたがっていた。しかし 1978 年以降、とりわけ総選挙の年にそのルールは破られ始めた。国家のより大きな役割という一般的な要求を満たす見地から、所得の再配分や社会保障支出等の支出の増大によって財政赤字は拡大した。PASOK が政権につく 1981 年総選挙の時には、財政赤字を継続して増やす大規模な政府支出計画が打ち出された。一般政府借入準備は対 GDP 比で 1980 年の 2.6% から 1981 年の 9.1% へ増加した。そして 1982 年に低下したが、83 年に再び増加し始め、選挙が行われた 85 年に 11.7% へ増加し、89 年にはピークの 14% を記録した²⁾。このような政府赤字は債務残高の著しい増加を引き起こした (図 1 を参照)。

1980 年代の政府債務の増加は第一に、一般会計の赤字によるものであった。政府は福祉国家としての役割を強化し、社会保障や国営企業への補助金支

1) 隣接する諸国 (旧ユーゴスラビア, ブルガリア, トルコ, アルバニアなど) とは民族, 領土, 宗教など錯綜する複雑な諸問題の火種を抱えている。[対トルコ関係] 約 400 年間にわたりトルコの支配下であり, 独立後も, 現在の領土を画定するまでには, トルコとの間に幾たびもの戦争・対立を繰り返してきた。領海問題, 領空問題がある。[キプロス問題] 8 割を占めるギリシャ系住民と 2 割のトルコ系住民を主要構成者とする複合民族国家。1960 年にイギリスから独立したが, 両住民間には衝突が繰り返されてきた。74 年, ギリシア系主導の軍事クーデターが発生し, トルコ系住民を保護するとの名目でトルコ軍がキプロス島に侵攻。その後島は南北に分断された。

2) Alogoskoufis, G., 2000, pp. 136-137.

図1 政府債務残高

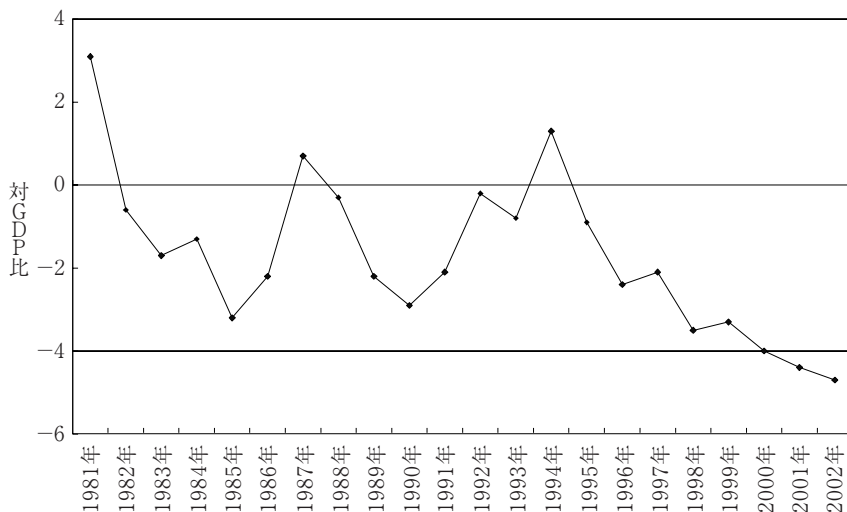


(出所) European Commission, *European Economy*, No. 4, 2003, p. 294.

出の拡大に拍車をかけたが、その支出は国内外からの借入とECの資金移転によってファイナンスされた。第二に、政府赤字と累積債務を増加させる二次的要因は、1980年央以降の金融市場自由化の後に名目金利が上昇して、政府の金利負担が増加したことである。第三に、対GDP債務比率の上昇要因は、GDP上昇率の鈍化である。これは実質金利とGDPの間のギャップをさらに拡大させ、債務の累積過程を促進した。最後にそれらの3つの要因に加えて、1980年代に様々な公営および私的企業による貸付に対して政府保証が膨らんだことが挙げられる。1989年に政府保証額はGDP比の32%に達したが、その半分は返済不能となり、政府債務に移転されたのである。

通常、このような悪化した財政状況は、経常収支の激しい増加を導く。GDPに対する国家債務が持続的に増加すると、対外債務残高の累積とドラスティックな財政調整を余儀なくさせる対外危機が起きることが予想される。またそれに伴う所得と民間消費の縮小も生じるであろう。しかしそのような予想にもかかわらず、ギリシャは国際収支の調整と所得・消費の縮小を経験せずにすんだ。

図2 経常収支



(出所) European Commission, *European Economy*, No. 4, 2003, p. 190.

確かに1980年代、ギリシャの国際収支は大幅な財政赤字を背景にして悪化していた(図2を参照)。しかし、ECからの資金移転は、経常赤字をファイナンスすることによって国際収支の調整圧力から国内経済政策運営を開放し、経済成長の鈍化と税負担の増加にもかかわらず、旺盛な民間消費の持続を可能にしたのである。ECの資金移転は当初対GDP比の1%未満に過ぎなかったが、1980年代後半には次第に3%以上に上昇していた。

ギリシャへのECの資金移転はそのような経済効果を与える一方で、マイナスの副作用ももたらした。すなわち、ECからの資金移転は対外収支の制約を緩和し、高水準の民間消費を可能にすることによって、必要な財政・賃金の調整を遅延させたのである。それゆえ、国内の貿易財部門は国内における高水準の賃金のため国際競争力を低下させ、しかも高い物価水準のため海外からの輸入は増加した。

このようにみると、貿易収支の不均衡は貿易の自由化よりもECからの巨額

の資金移転の間接的効果によるところが大きいといえる。それに加えて、ECの資金移転はほとんど無条件におこなわれたので、悪化した対外収支を引き締めるインセンティブが働かなかったこと、また、CAPや地域開発支援などの資金移転がギリシャの構造改革に十分貢献できたかどうか疑問が残ることが、対外収支の調整を温存させた³⁾。

EMUがスタートする1990年にギリシャが直面していた課題は、先に述べた対外収支赤字、政府の財政赤字と高水準のインフレーションの他に、インフレによる高水準の金利、ドラクマ安と山積していた。このような指標を他のEC諸国並みへと収斂させるために、どのようなマクロ経済政策を実行していったのかを次にみてみよう。

2. EMU下の経済政策

1981年に誕生するPASOK政権下において、公共部門の肥大化は企業経営の非効率性と公共部門の赤字を拡大させた。さらに公営企業への政府の融資保証が回収見込みのない場合にしばしば政府会計に移されることは、政府の財政赤字を膨らませた。雑誌ユーロマネーによれば、過度の公的債務累積は、弁済すれば次のような障害を克服しようと努めた負の遺産といえる。それらの障害とは、①地理的条件の悪さ（バルカン半島の先端にある）、②闇市場、③三流の商品取引者、とギリシャの構造的疲弊について論評されている。国家累積赤字が拡大した結果、ギリシャは信用格付け機関、IMF、欧州委員会による評価を下げることになる。財政赤字をファイナンスするため、ギリシャは次第に海外からの借入に依存していった。OECDによれば、93年末の海外借入総額の397億ドルはGDPの約59%に相当した。ギリシャは他のどの国よりも金利が高かったため、借入コストの引き上げがさらに国家債務を増やす一要因となっていた⁴⁾。

3) Alogoskoufis, G., 2000, pp. 144-145.

4) *Euromoney*, Sep. 1994, p. 171.

しかし、ギリシャは1990年から開始するEMUへの参加を表明し、単一通貨の導入の条件を満たすため経済の収斂を急がなければならなかった。90年代前半、財政支出は抑制されることなく、支出を上回る税収の増加がみられた。そのため、政府借入準備は1990年から低下し始めた⁵⁾。しかし、公債を賄う金利負担は増加したため、債務残高は増加し続けた。その後、政府債務の対GDP比率は1996年の111.3%をピークにして97年から低下を始めた⁶⁾。その理由として、95年以降、政府支出を抑制する努力が行われたことから、政府債務は増加を止めて緩やかな低下を見せた。また、政府債務残高の削減という目標に、長期利子率の低下による金利負担の減少とGDP成長率の上昇がより積極的な役割を果たしたことは確かといえる⁷⁾。

3. 強いドラクマ政策

政策当局にとって最も早急な改善を迫られたのがインフレの抑制であった。慢性化したインフレは市場金利を上昇させることで民間設備投資の活力を削ぎ、また賃金の高騰を引き起こし貿易可能財部門の競争力を弱化させていた。またインフレによる金利負担は政府累積債務の削減を妨げていた。そこでインフレの抑制を目標として必要とされたのが強いドラクマ政策である。つまり、インフレを抑制するためには通貨価値を安定させることが条件であるが、国内で通貨の信認を得る仕組みが得られなければ、強い他国通貨との為替相場を安定的に固定化する以外に選択肢は残されていなかったのである。

強いドラクマ政策の遂行を決定的にしたのは、1993年5月のドラクマ通貨危機であった。ドラクマ価値の不安を狙って、通貨投機がギリシャを襲った。当時の政権は「ハード・ドラクマはPASOK政権の高い支出経済計画を支える」と主張し、ドラクマが通貨の市場圧力に直面した際に、断固とした態度を

5) Alogoskoufis, G., 2000, p. 137.

6) European Economy, No. 4, 2003, p. 294.

7) Arghyrou, M. G., p. 116.

とった。ギリシャ通貨当局はドラクマの切り下げを否定して投機熱を抑制するアナウンス効果を作り出す一方で、1993年5月13日、ギリシャ中央銀行（BOG）は1日100億ドラクマを使って介入し、1ドル=150ドラクマ以下に下がるとの投機予想を食い止めた。5月16日、政府はスケジュール通り6週間後に為替管理を撤廃することを発表した。5月20日にオーバーナイト銀行預金金利は500%にも達した⁸⁾。

さて、インフレ抑制策としての為替政策を述べておこう。1990年代においてギリシャのインフレ抑制は主に強いドラクマ政策によって追求された。この強い為替政策は次の三つのチャンネルを通じてインフレを抑制することを目的とした。第1に、輸入製品価格の引き下げと輸入原材料の使用によって生産される国内最終消費財価格の引き下げ。第2に、貿易可能財の生産価格の引き下げである。つまり、国際競争圧力に晒される企業は競争力を強化する上で為替政策に頼ることはできないため、生産効率性を引き上げ、企業自身にコスト削減を促すことである。第3に、為替相場を経済にとって名目的なアンカーとしての役割を果たさせることによって、結果としてインフレ期待を低下させることである⁹⁾。

しかし、共通の通貨制度に参加する国家間において構造上のインフレーションや生産性の大きな差異が存在すれば、為替相場をペッグさせる制度は構造改革手段として信用を欠くことを指摘することは重要である。そのような環境下で、生産性が低くインフレが高い国が低インフレ国の為替相場に自国のそれをペッグするためには、かなりの名目的および実質的金利差を維持するために、国内市場金利を相対的に高く設定しなければならない。

また、高インフレ国に商品市場および労働市場の歪みを解消することを目的とする構造調整が欠落し、規律ある所得政策や財政不均衡を公表する強気な試みがなければ、強い通貨政策は通貨を過大評価に導き、経済の国際競争力にダ

8) Euromoney, Sep. 1994, p. 170.

9) Arghyrou, M. G., 2000, p. 167.

メージを与えるであろうし、経常収支や短期のポートフォリオ流入に圧力をかけるであろう¹⁰⁾ 流動性が増加することによってそのような資金流入は金融政策の反インフレ的政策を危険に落とし入れ、他方同時にその国を投機的攻撃に傷つき易いものにする。さらに、高水準の名目的および実質的金利は強い通貨政策を維持するために必要であるけれども、国家債務の維持コストに対し圧力をかけ、したがって財政再建をより困難にさえする。換言すれば、為替レートは中期的には名目的アンカーとして意味があるが、歴史的イベントが示すように、長期的にはそれは自己防衛になり、経済にとって深刻な危険を生み出しうることを示す¹¹⁾

実際には、1997年と98年のギリシャの経験は以上のベタシナリオに似た状況に直面した。すなわち、インフレを抑制する手段として緊縮所得政策は施行されず、名目賃金はCPIインフレを制度的に上回っていた。加えて、商品および労働市場での競争力の促進という点での実質的な改善はみられなかった。それは為替相場の安定性の向上にもかかわらず、1994-97年の間にインフレが示した下方硬直性によって明らかである。公的部門の強過ぎる労働組合の反対に直面して、90年代にギリシャを統治した二つの政党は、赤字を累積する国営企業の民営化を公約したものの、本格的に実行に移すには至らなかった。その結果、政府の累積債務は依然として高い水準で推移した。また、強いドラクマ政策は通貨の過大評価を招いたため、輸入の拡大による貿易収支赤字が膨らんだ。しかもその結果として、赤字のファイナンスに必要な巨額の海外資金が流入することになるので、対外利子支払いが経常赤字をさらに増加させることになった。その背景には、BOGは為替の安定とマネーサプライ成長の抑制という二つの中間目標を追求していたものの、金利政策だけが政策手段として実施されたため、為替の安定目標は達成されたが、通貨供給量はコントロール不能となっていた¹²⁾ このことが、経常収支の赤字構造を持続させる一要因で

10) Arghyrou, M. G., 2000, p. 167.

11) Arghyrou, M. G., 2000, p. 168.

あった。

そのような環境下で生じた1997年10月～11月の通貨危機と98年3月のドラクマ切り下げは、ギリシャの構造的な低水準の生産力と構造調整の欠陥を露呈させることになった。ドラクマ直物相場は1 ECU 当たり 300 ドラクマが中心相場であるが、ドラクマの1年物先物相場は11月には347 ドラクマに跳ね上がり、スポット・レートとの差は15%となった。ギリシャ当局は金利の引き上げを実施する余裕がなく、98年3月にドラクマは1 ECU 当たり 354 ドラクマへ切り下げられたのである。

強いドラクマ政策は高水準の金利の維持を必要とし、国内設備投資を抑制する要因である一方で、輸出商品の対外的競争力を弱める要因でもあった。後者は対外貿易赤字を促進させ、さらに巨額の対外赤字のファイナンスを不可欠とした。対外収支赤字の補填をスムーズに行うためには、長期短期の海外資本の流入を促す仕組みが備わっていなければならない。その点で資金の交流を促進する金融市場の統合は対外赤字のファイナンスを容易にする。巨額の財政赤字、対外経常赤字を抱えて欧州市場への統合を果たすためには、「双子の赤字」のファイナンスを可能にするための金融市場の自由化と、通貨危機の予防策として為替相場を廃止する単一通貨の導入は、政策上必然的であったといえる。

Ⅱ. 金融制度改革の進展—ユーロ導入の準備—

1. EMU 下の金融制度改革の意義

ギリシャの金融自由化は明らかに対外的に誘引された改革の一例である。対外的政策の第一の構成要素は、欧州単一市場計画に伴う積極的な制度的義務に関連する。その一つとして、1985年 EC のギリシャ政府への融資が含まれており、ギリシャの信用制度を通して金融機関に提供される全ての補助金の廃止を必要としていた。対外的政策の第二の要素は、EU における資本自由化計画か

12) Arghyrou, M. G., 2000, p. 168.

ら生じる客観的な経済的必要性である。EMSの周辺国は1994年までに資本の自由化を完成しなければならなかった。資本自由化の道は、利子率の自由化を含む信用規制の緩和によってスムーズに行われた¹³⁾。そして先に触れたように、巨額の政府累積債務と経常赤字をファイナンスする必要性からも、金融の自由化を進めて内外との資金交流を促進することが求められたのである。

もともと金融の自由化は外圧によって促進されたものであるが、一旦進められると、海外国資本の流入は「双子のファイナンス」という目的を達する以外にも、国内の構造的な改革に寄与する予期せぬ効果をもたらした。以下この効果を多国籍企業の役割という点から少し述べてみよう。

一般に、開発を進める途上国にとって、国際化した移動可能な海外資本の進出は国内雇用の拡大をもたらす一方で、市場退却できるオプションをもつことによって、労働組合の交渉力を弱めることができ、それゆえ賃金抑制効果を誘発する。ところがギリシャの場合、国営部門の雇用水準が高く、国レベルの労働者代表の地位にある国営部門の労働組合が優位性を維持しているため、市場開放と移動可能な国際資本の労働者に与える効果は緩和されてきた¹⁴⁾。他方、単一市場の形成や資本自由化という制度的観点からみると、ギリシャ経済の開放は前例のない程進んだが、1990年末まで、ギリシャの国際化は、貿易開放度、FDIのフローストック、国内貯蓄・投資の関係等の基準で図った場合に限定的であった¹⁵⁾。

しかし、資本の国際化が徐々に進むと、以前は国内だけを見ていた企業は海外進出するオプションを持つようになり、政府と組合にとって交渉の条件が異なってきた。そのため国家レベルの三者間協議に向けたプロセスが1990年代後半以降に進展した。このことは、国家コーポラティズムという伝統から次第に利害を代表したネオ・コーポラティズムへの転換を示唆した。交渉の基礎と

13) 拙稿，2002年，53ページを参照。

14) Pagoulatos, G., 2003, p. 184.

15) Pagoulatos, G., 2003, p. 184.

なる新しい枠組みは、長期の団体合意が政府の支援のもとで、また社会的パートナーの自立性と信頼性が高まる中で現れた。

ネオ・コーポラティズムあるいは協調的市場経済モデルと定義づけられるその特徴は、①長期の忍耐強い企業融資を可能にする伝統的金融システム、②部門レベルあるいは国家レベルで協調的な賃金交渉を可能にする役割を労働組合に与える産業関係、③1990年代末以降、高い技術労働者の供給を保証するための若年層の職業訓練を励ます教育・訓練制度、および企業同士の間に実質的な技術と基準設定の協力関係を可能にする企業間関係である。そうしたモデルはアングロサクソンやアイルランドのモデルのような自由主義タイプとは異なるが、EUは協調型経済モデルに向けた収斂を実質的に高めるそれらの政策を制度的に支援した¹⁶⁾

EUは、マクロ経済的調整と構造改革を忍耐強く進める受容性を高める目的で、そしてEUとの社会的対話と社会的パートナーというコンセンサスの下で、1990年代から協調と社会的協定の要素を促進した¹⁷⁾ そのようなEUの圧力が目に見える形で構造政策として反映されたのが、ギリシャの銀行部門であったといえる。G. Pagoulatosは三つの理由で金融制度改革は経済調整の政治的前提条件を転換する上での手段となったと評価している¹⁸⁾

① 主に国に管理される国営銀行の市場化・民営化、国営銀行の国際競争への開放は、古い体質の部門に新たな商品開発、サービスの改善を促すことによって、旧体質の転換を図ることができる。対外的な競争圧力と国営銀行の民営化は確立した銀行労働組合の組織力を抑制できる。

② 1992年以降EUの自己資本規制は、銀行に対して資本ベースを広げさせること、また銀行に対し収益を生み出せない投資を制限するために、赤字を計上するほとんどの産業子会社を民営化させることを余儀なくした。その結

16) Pagoulatos, G., 2003, p. 185.

17) Pagoulatos, G., 2003, p. 186.

18) Pagoulatos, G., 2003, pp. 187-192.

果、金融制度改革は重要な国営銀行の産業子会社を民営化することに導いたので、企業統治権の政府から民間部門への移転は、国営部門とその部門の労働組合を犠牲にして産業部門における国営・民営の境界線を大きく引き直すことを意味した。国営企業部門に対して民間企業部門の層が広がることは、労働組合の戦闘力を弱体化させる傾向がある。なぜならば、民間部門の労働者は、とりわけ貿易財部門において、賃金引下げの競争圧力に影響され易いからである。

③ 金融制度改革は生産構造における脱工業化とサービス産業化をもたらす。実際に、1991年から1999年までに銀行および金融部門に従事する労働者数は19万6千人から29万3千人へと49%も増加した。それに対し、製造業と手工業部門の就業者数は69万9千人から56万9千人へと19%減少し、同様の傾向が第1次産業部門の就業者にも見られた。全体的な雇用者に比率の点では、銀行および金融部門の雇用は1991年の5.4%から1999年の7.4%へ増加する一方、製造業と手工業部門のそれは19.1%から14.4%へと減少した。第3次産業の成長は、企業間の分断と分裂が民間サービス部門における労働組合主義を蝕むので、組合の戦闘力を弱める作用をもつ。

2. 金融機関の再編

(1) ギリシャの金融機関

1990年代にギリシャはEMUへの参加条件としての経済のコンバージェンスを要求された。そのことはまた、ギリシャに欧州単一市場に組み込まれることを要請し、市場の開放・規制緩和を求めた。確かに、単一市場プログラム(SMP)は、競争条件の調和(レベル・オブ・プレイング・フィールド)を実現し、欧州の銀行の競争力を増強する効果を有するものであるが、他方で、かつてない市場競争に晒されるギリシャの銀行にとっては、金融機関の再編を迫られることになった。

金融機関が営業を許可される金融活動に応じて、政府の通貨当局による周到な規制・監督のもとで、金融機関は三つの金融機関に分類される。即ち与信機

関、市場仲介機関、およびその他の金融機関である。本稿では主に与信機関を取り上げる。与信機関は預金取扱金融仲介機関であり、商業銀行業務と投資サービスを提供する。与信機関は次の三つの範疇に分類できる。

- ① 商業銀行、これは外国の与信機関の支店を含む。
- ② 専門与信機関。一つの抵当銀行、二つの開発銀行（通常投資銀行と呼ばれる）、二つの特別目的与信機関とショッピング銀行
- ③ 共同組合銀行

(2) 銀行の民営化と M & A

商業銀行はギリシャにおいて営業を行う全ての預金扱い・信用供与機関の中で支配的範疇である。それらはギリシャ中央銀行から免許（これは全 EU において適用できる）を与えられた株式会社である。商業銀行の数は、1987年12行から96年には20行に増え、1999年8月には合併と再構築のため16行へ減少した¹⁹⁾。16行はさらに2000年までに12に減少した。1985年ではギリシャの商業銀行12行のうち、国有銀行あるいは国営銀行は10行であり、民間銀行は2行であったが、1999年8月にわずか5つの商業銀行がギリシャ政府の直接的あるいは間接的の所有下にあるだけで、民間銀行の数は11行に増加した²⁰⁾。

国営銀行の民営化は、大銀行の M&A と同時並行に進みながらギリシャ銀行制度の構造を変革していった（表2）。1994年以前の銀行制度の厳しい規制は、誠実な監督あるいは業績評価とはおよそ無縁であり、生産的投資の支援にはわずかに貢献しただけで、その大部分は国家の融資に資するものであった。銀行は政府債を購入しなければならないことに加えて、1980年代には、農産物を買上げる政府機関に対する融資と同様に、国営企業と社会保障機関（ΔEKO）への融資が銀行の重要な活動になった。また、モーゲイジ銀行については、政府から強制的に同銀行に住宅ローンを強いられる事情があった。

19) Gortsos, C., 2002, p. 130.

20) Gortsos, C., 2002, p. 133.

表2 銀行の民営化

	非買収銀行	買収銀行	以前の所有者
1991年	Bank of Piraeus	UNICO	Commercial Bank
1992年	Bank of Athens	Korean Holding group	National Bank
1996年	Bank of Attica	Deposit and Loan Fund, and Engineers Pension Fund	Commercial Bank
1998年	General Bank	International Insurance and other institutional investors	Army Pension Fund
1998年	Bank of Crete	Eurobank	State
1998年	Bank of Macedonia-Thrace	Bank of Piraeus	National Bank, ETEVA, Postal Savings Bank
1998年	Bank of Central Greece	Egnatia Bank	Agricultural Bank
1999年	Ionian Bank	Alpha Credit Bank	Commercial Bank
2001年	ETVA	Bank of Piraeus	State
	銀行の買収・合併		
	銀行	買収銀行	以前の所有者
1992年	Commercial Bank	Investment Bank	Investment Bankは Commercial Bankによって所有されていた。
1997年	Eurobank	Interbank	
1997年	National Mortgage Bank	National Housing Bank	National Housing Bankは National Bankによって所有されていた。
1997年	Bank of Piraeus	Chase Manhattan (Greece)	
1998年	Bank of Piraeus	Crédit Lyonnais (Grèce)	
1998年	Bank of Piraeus	Xiosbank	
1998年	Eurobank	Bank of Athens	
1998年	National Bank	National Mortgage Bank	National Mortgage Bankは state pension fundによって所有されていた。
1999年	Bank of Piraeus	National Westminster Bank (Greece)	
1999年	Eurobank	Egobank	
2000年	Agricultural Bank	Bank of Nova Scotia (Greece)	
2001年	National Bank	Alpha Credit Bank	

(出所) Pagoulatos, G., 2003, p.189.

1993年と1994年、政府はモーゲイジ銀行の財務状況の悪化を緩和するために、銀行の住宅ローンを買上げ、代わりに460億ドラクマ相当の政府債を与えた。

OECDのエコノミック・サーベイは、2000年以降の国営銀行の民営化について次のように記している²¹⁾ 2001年、Hellenic 産業開発銀行 (ETBA) の57.7%の株式が Piraeus 銀行に売却された。ETBA は長年赤字を生み出しつづけた銀行であり、国家介入の触媒となった。ETBA との政府の合意の前に、2000年価格でGDPの約2.5%と見積られる費用を払ってETBAの主な構造改革計画が実行された。それによってETBAの貸借対照表は健全化され、十分な流動性と必要自己資本を備えることができた。

政府はさらに国営農業銀行の政府持ち株式比率を2001年の85%から最低35%に引き下げるプランを発表した。この目標のために、13%の株式資本は既に2000年末の株式公開によってアテネ証券取引所において取引されていた。さらに8%の銀行株式が機関投資家、農業協同組合、労働組合に対してせり売りされた。また郵便貯金銀行の民営化計画も議論されている。

2001年、政府はナショナル銀行とコマーシャル銀行に対する支配力を事実上手放した。両銀行はともにギリシャの巨大銀行グループである。この措置は、民営化された銀行が競争力を強化するために、新しい体制が二人の銀行総裁指名の過程での政治的介入を防ぐべきであり、またそれら2行に課せられた特別雇用保護法を廃止して、他の企業と同じように従業員の採用と解雇を可能にする環境を作る必要があると考えられたからである。しかしながら、二つの銀行は依然として準国営機関に所有されているので、新しい統治体制がどれくらい機能するのか、という疑問は残されている。

国営銀行の民営化が進んだ結果、直接または間接的に国に所有される銀行の数は、1998年の5行から2001年の3行（農業銀行、ジェネラル銀行、郵便貯

21) *OECD Economic Surveys Greece 2001-2002*, p. 134.

表3 五大銀行の市場シェア

	NBG	Alpha	EFG	Commercial Bank	Piraeus	合計
顧客ローン	25.60%	19.60%	13.90%	11.50%	7.70%	78.30%
消費者ローン	22.47%	9.00%	25.70%	9.30%	14.00%	80.47%
預金	35.40%	19.30%	11.80%	10.80%	7.60%	84.90%
ミューチュアル・ファンド	17.09%	19.52%	18.46%	8.24%	7.13%	70.44%
証券ブローカー	7.30%	4.82%	5.80%	3.50%	8.60%	30.02%
モーゲイジ	48.00%	10.00%	16.70%	16.00%	6.00%	96.70%
支店	606	420	320	385	196	1927
ATMs	840	726	431	n/p	230	2227
e-バンキング	2000年より	98年より	2000年より	2000年より	2000年より	
クレジット・カード	25%	22%	28%	17%	5-6%	
資産残高 (EUR mn)	528	207	n/p	n/p	100	

(出所) *European Banker*, Dec. 2001, p. 6.

OECD 資料では、2001年時点の預金取扱機関の支店数は2965。

蓄銀行)となった。商業銀行の総資産に占める直接的および間接的国営銀行の市場シェアは、1995年の60%から2001年には約40%へ下がったが、しかしその数字は印象深いとまでは言えなかった。というのも、銀行の合併と民営化のプロセスは巨大銀行グループを確立し、またギリシャ銀行部門により高水準の寡占化をもたらしたからである。5大銀行の銀行部門総資産に占める比率は95年の58%から2001年には約66%へ増加した(表3)。とは言え、商業銀行の政府所有のダウンサイジングは、市場シェアを巡る競争の強化を誘引した。すなわち、先述のように、銀行のM&Aは増加し、銀行間で戦略的な協定が結ばれている²²⁾。また海外の大銀行が市場に参入し、ギリシャの銀行と提携を結んでいる²³⁾。

22) EFGはErgobankとCretabankを買収し、Bank of PiraeusはXiosbankとMacedonia Thracebankを買収し、Alpha Credit bankはIonian Bank of Greeceを買収した。

23) *OECD Economic Surveys Greece 2001-2002*, p. 134.

ギリシャに設立された外国商業銀行の数は1985年の5行から1998年には23行へ増加した。その後、外資系銀行数は2001年に21行となり、外資系銀行数は98年から2001年の間に低下したが、支店数の変化をみると、98年115から2001年188へと約30%増加した²⁴⁾ 以上のように、1980年代後半以降、概して外資系銀行はギリシャ銀行との提携、支店数の拡大によって徐々に市場に浸透しているといえる。

コマーシャル銀行は政府が民営化計画を進める中で、フランスの *Credit Agricole* とチームを組んだ。このフランスの銀行はコマーシャル銀行の株式の6.8%を取得し、商業銀行のミューチュアル・ファンド部門や投資銀行子会社への参加を通じてギリシャ商業銀行 (CBG) の株式保有を増やすことが期待された。EFG Euro 銀行は *Latsis* 船舶グループによって支配される小売銀行である。同行は自行の株式の10%を購入したドイツ銀行と提携して以来、クレジットカード業務、消費者貸付、テレフォン・バンキングの分野で著しく成長した²⁵⁾

(3) 銀行の収益率

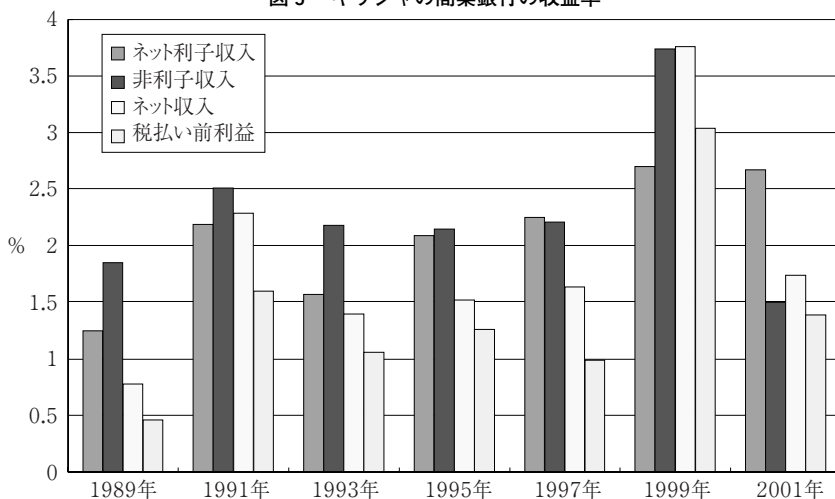
大まかな収益率のトレンドを述べておこう。図3に見られるように、税込み利益は1989年水準 (1.6%) を出発点にすると、上下に変動を繰り返しながらも傾向としては上昇しており、2001年には1.3%へと増加した。ネット利子収入は1989年から2001年まで安定的かつ上昇傾向を見せた。非利子収入は1989年から1991年に増加し、90年代前半に若干低下したが、後半には再び増加に転じて、1999年にはピークの3.7%を記録した。しかし、2001年にはネット利子収入も非利子収入も大きく低下している点は注目すべきである。

これらの収益率の動向について特徴的な点を三点指摘しておく。第一に、ネット利子収入については、確かに、銀行間競争の強化とインフレ率の低下を

24) OECD, *Bank Profitability*, 2000, p. 327, 2002, p. 340.

25) *The Banker*, Nov. 2000, pp. 27-28.

図3 ギリシャの商業銀行の収益率



(出所) OECD, *Bank profitability, various issues*.

反映して、表4が示すように銀行の利子率スプレッドは減少していったので、利子収入を低下させる要因として作用したはずである。にもかかわらず、利子収入率が伸びたのは信用の拡大がスプレッドの縮小を相殺したからである。もっとも、利子率スプレッドは国際比較すれば相対的に大きいといえる。その原因をOECDエコノミック・サーベイは次のように述べている。2000年半ばまでギリシャの銀行はむしろ厳格な法的規制に直面していた。例えば、銀行には原則として12%の高い準備率が課せられていて（現在では2%に引き下げられている）、それは利子率スプレッドに反映されている。また、1999年4月から2000年3月末にわたる信用拡張を抑制する法令に従わなければならなかった²⁶⁾

第二に、営業費用の変化に大きな動きはみられず、また支店当たりの従業員

26) OECD *Economic Surveys Greece 2001-2002*, p. 83.

表4 金利の変化

	要求払い 預金 (a)	貯蓄性預金 商業銀行(b)	郵便貯金 (c)	12ヶ月物 定期預金(d)	短期貸付金利 対企業 (e)	長期貸付金利 対企業 (f)	短期利鞘 (e-a)	長期利鞘 (f-b)
1994年	4.6	16.1	18.5	18.9	27.4	25.3	22.8	9.2
1995年	5	13.7	15.1	15.9	23.1	22.1	18.1	8.4
1996年	5.9	11.9	13.7	13.5	20.9	18.9	15	7
1997年	5.4	9.2	10.4	10.2	18.9	16.8	13.5	7.6
1998年	5.3	9	10	10.7	18.6	16.6	13.3	7.6
1999年	3.4	8	9.5	8.7	15	13.5	11.6	5.5
2000年	2.7	5.7	7	6.1	12.3	11.5	9.6	5.8
2001年	1.5	2.4	3.7	3.3	8.6	8.7	7.1	6.3
2002年	0.9	1.6	2.6	2.7	7.6	7.6	6.7	6

(出所) Bank of Greece, *Monthly Statistical Bulliten*, Jan.-Feb. 2003, Money and Banking, p. 43.

(注) 2002年は1月から8月までの平均

の数は変わらない。その要因として、銀行労働組合の団体交渉力が強力であるため、従業員の賃金は高く、非弾力的である点が指摘されている²⁷⁾。そのことは他のEU諸国より1支店当たりの従業員数が非常に多いことに表れている。1999年時点でギリシャの銀行の総収入と営業費用（平均的バランスシートに占める比率）を国際比較すれば、総収入は他のEU諸国の中で最も高い6.44%であり、営業費用はフィンランドに次ぐ高い数字（2.68%）を見せている。しかしながら、平均的総資産に占める人件費の比重は、1998年1.7%から2000年に1.5%、2001年1.4%へと近年低下する傾向にあることは留意すべきであろう²⁸⁾。このことは、競争力の維持と向上の手段として人件費を適切に管理することの重要性を示唆するものである。

第三に、近年の銀行収益に大きく貢献した積極的な要因は、銀行の政府債保有から生じる非利子収入としてのキャピタル・ゲインである。ギリシャの金利

27) Gardener, E. M. P., 2002, p. 147.

28) OECD *Economic Surveys Greece 2001-2002*, p. 137.

が他の EU 諸国のそれへと収斂して低下することを背景にして、銀行は国債売却によって多くの利益を獲得することができた²⁹⁾

銀行は負債側では伝統的な預金低下を MMMF とその他の負債によって埋め合わせ、資産側では証券業務とトレーディング業務を展開した。大銀行グループによって支配される投資と年金の管理によって生じる収入はギリシャとユーロ圏においてかなりの比率を占めている。ギリシャの市場における大部分のミューチュアル・ファンドの操作は銀行グループの子会社によって行われた。とりわけ 1998 年～99 年の株式市場ブームの間、証券取引業務から得られた収入によって不良資産が負担となっていた国営銀行はポートフォリオを改善し、高収益率の資産を保有することができた。これによってナショナル銀行は 1980 年代には政府によって課されていた金融的負担に苦しんでいたが、ギリシャ銀行業界の覇者となった³⁰⁾

3. クロスボーダーの金融取引の拡大

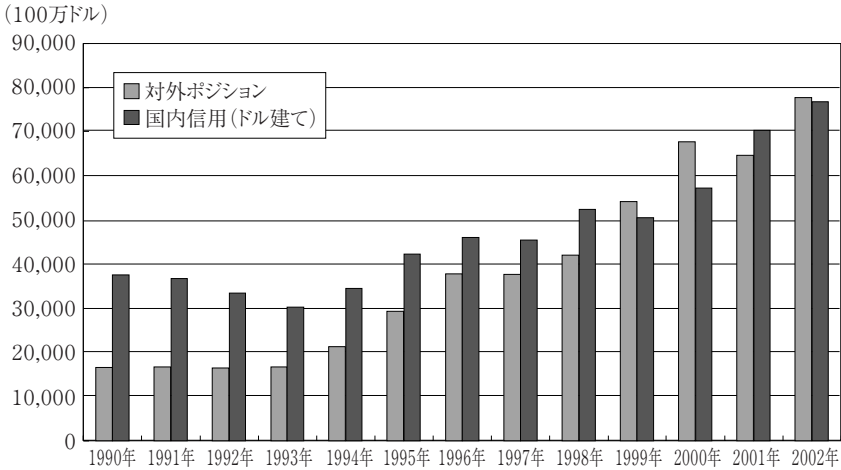
コンバージョンの実現に向けた緊縮的財政政策、一部の国営企業の民営化、構造改革などの政策は、財政赤字の縮小³¹⁾、インフレ率の低下、金利の低下、ドラクマ為替相場の安定という単一通貨導入を実施するための条件を作り出した。もっとも、対 GDP 比の財政赤字規模は縮小したとはいえ、財政赤字の累積残高は 2000 年まで 100% を超過していた (図 1)。また、GDP の増加による国内購買力の上昇は輸入を拡大したため、貿易収支の赤字が増加した。対外収支赤字を賄うため、外資の流入が増加しただけ、利払いによるサービス収支の赤字が増えた。そのため経常収支赤字は対 GDP 比で 1996 年 2.4%、98 年 3.9%、2000 年 4.2% へと拡大した。したがって、「双子の赤字」をファイナン

29) *OECD Economic Surveys Greece 2001-2002*, p. 137.

30) Pagoulatos, G., 2003, p. 117.

31) Bank of Greece, *Monthly Statistical Bulletin*, Jan.-Feb. 2003, Public Finance, pp. 48-49. もっとも、財政赤字の対 GDP 比率は低下したが、財政赤字額は減少していない。財政赤字額は 97-98 年に一旦減少したが、99 年に再び増加して 96 年の水準を凌駕した。

図4 ギリシャに対する報告銀行の対外ポジション



(出所) BIS, *International banking and financial market development*, Aug. 1994, pp. 27-29, May 1988, pp.16-17, June 2000, p. 14, June 2002, A 20. (注) 2002年は9月のデータ。2001年と2002年の為替相場は1ドル=1.1ユーロとして算出。

スするために、海外からの借入に依存せざるをえない環境にあった。

かかるマクロ的状況を背景にした国際銀行取引の特徴をみておこう。図4は国内与信金融機関による総貸付額とギリシャに対するBIS報告銀行の対外ポジションを比較したものである。ギリシャのBIS報告銀行からの借入額は1990年で国内銀行貸付の半分以下であったが、その後増加を続けて1999年には国内銀行貸付を上回った。ちなみに日本の場合では、国内銀行の総貸付(454兆円)と対外ポジション(81兆円)の比率は2000年において6:1であった。日本との比較でみるとギリシャの対外借入の規模がいかに大きいかが理解できる。さらに対外ポジションの内訳をみると、ギリシャ非銀行部門による借入が総借入に占める割合は2002年9月時点で87%と圧倒的に高く、その比率は上昇傾向にある³²⁾

このような対外借入ポジションの増加の要因は、先に触れたマクロ的要因の

ほかに、強いドラクマ政策によって為替リスクが低減し、海外と国内との金利格差を背景にして、国内企業および国営企業が海外借入を増加させたことにある。確かに、金融市場の開放による海外からの借入が機動的に行われるようになり、「双子の赤字」のファイナンスに貢献した。海外借入と並んでギリシャの対外赤字を埋め合わせたのは海外からのポートフォリオ投資である。ポートフォリオ投資はキャピタル・ゲインの獲得を目的とした短期的に変動する性格をもつ。長期的に赤字を補填する直接投資は極めて不安定であり、2000年においてはマイナスを記録した³²⁾。このように、ギリシャの巨額の対外赤字ファイナンスは不安定な海外資金フローによって支えられている。脆弱な国際収支構造をもつギリシャが通貨危機を免れるためには、どうしてもユーロを導入し為替相場を廃止しなければならなかったのである。

Ⅲ. ユーロ導入後の問題

1. 経済的社会的格差の拡大

ギリシャにおける一人当たり GDP の成長率は、1988年 58、1993年 64、2001年 67.1 と 90年代後半以降緩慢ながらも上昇した。しかし、全体の失業率は1988年 7.7%、93年 8.6%、99年 11.7%と、ユーロ導入過程では上昇する傾向を示したが、99年を境にして2002年には失業率は10%へと若干低下した。もっとも2001年にユーロ導入が導入されてから未だ3年しか経過していないので、楽観的な評価はできない。

次にギリシャの地域間の状況をみてみよう。表5はギリシャにおける構造基金目標1地域ごとの一人当たり GDP の変化を示している。表に示される地域の基準は一人当たり GDP が EU15 カ国平均の 75%以下であるが、ギリシャの

32) BIS 報告銀行のギリシャに対する総貸付残高は 770 億ユーロ、そのうち銀行部門に対する貸付残高は 99 億ユーロであるから、非銀行部門への貸付が圧倒的である。BIS *Quarterly Review*, Mar. 2003, A55.

33) 拙稿、2003年、53ページを参照。

表5 ギリシャにおける構造基金目標1地域の一人当たりGDP(PPS)の変化

	1988年	1993年	1998年	2001年	88年-98年 の変化	98年-01年 の変化
全体	58	64	66	67.1	8	1.1
東マケドニア・トラキ	52	57	55	53.4	3	-1.6
中央マケドニア	58	64	68	67.1	10	-0.9
西マケドニア	63	60	60	68.7	-3	8.7
テッサリア	54	58	57	60.2	3	3.2
イピロス	43	43	42	54	-1	12
イオニア諸島	55	59	56	59.9	1	3.9
西ギリシャ	48	55	53	52.7	5	-0.3
中央ギリシャ	72	66	84	94.9	12	10.9
ペロポネソス	58	57	53	63.9	-5	10.9
アテネ	61	72	74	71.2	13	-2.8
北エーゲ	44	48	61	62	17	1
南エーゲ	68	73	77	76.5	9	-0.5
クレタ	57	68	67	64.4	10	-2.6
標準偏差	8.223	8.367	11.062	10.913		
平均値	56.385	60.000	62.077	65.300		
変動係数	0.146	0.139	0.178	0.167		

(出所) European Commission, Second report on Economic and Social Cohesion, Jun. 2001, p. 20.
Third Report on Economic and Social Cohesion, Feb. 2004, p. 190.

場合、国土の全地域が対象地域に含まれる。1988年～98年において一人当たりGDPが減少したのは3地域であったが、98年～01年には5地域へ増加した。ちなみに、同期間にスペインの目標1地域において1人当たりGDPが低下した地域は一つもなかった。次にGDPの地域間格差を変動係数で確認すると、係数は1988年0.146から93年には0.139へと縮小していたが、2001年には0.167とむしろ拡大している。つまりユーロ導入を準備するにつれ地域間の所得格差は広がっている。失業率については、ギリシャ全体でみると1992年の7.8%から2002年の10%へと上昇した(表6)。地域別にみると、失業率が低下した地域は中央ギリシャとアテネだけであり、その他の地域ではすべて

表6 ギリシャにおける構造基金目標1 地域失業率の変化

	1992 年	2002 年	92 年-02 年の変化
全体	7.8	10	2.2
東マケドニア・トラキ	6.9	10.4	3.5
中央マケドニア	6.4	11.5	5.1
西マケドニア	7.4	14.7	7.3
テッサリア	7.3	10.6	3.3
イピロス	7.4	10.6	3.2
イオニア諸島	2.5	9	6.5
西ギリシャ	8.6	10.5	1.9
中央ギリシャ	10.8	9.8	-1
ペロポネソス	7.3	7.3	0
アテネ	9.7	9.2	-0.5
北エーゲ	4.8	9.2	4.4
南エーゲ	3.5	14.2	10.7
クレタ	3.3	7.7	4.4
標準偏差	2.389	2.081	
平均値	6.608	10.362	3.753846154
変動係数	0.362	0.201	

(出所) European Commission, Third report on Economic and Social Cohesion, p. 191.

上昇した。過去10年間で全体の失業率上昇幅は2.2%であるが、その上昇幅を上回る地域がほとんどである。確かに失業率の変動係数は縮小しているけれども、全体の失業率は上昇しているため、格差が縮小しているからといって、ユーロの導入を肯定的に評価する理由にはならない。

以上のように過去10年を振り返ると、全体の失業率は過去10年間で上昇し、一人当たりGDPは上昇したが、地域間の所得格差が拡大した。このような地域経済格差の背景には、第一にグローバル化がもたらす構造的な要因がある。市場の柔軟性が高まることによって、技術力に欠ける労働者は賃金の低下、安全の低下、福祉面の見通しの低下という代償を払うのに対し、高度の技術を

表7 対内直接投資と対外直接投資

(単位：100万ドル)

	1999年	2000年	2001年	2002年
対外投資	-542	-2099	-611	-699
対内投資	567	1083	1585	53
合計	25	-1016	974	-646
対内投資の対GDP比	0.6	1.23	1.82	0.05

(出所) IMF, *International Financial Statistics*, Sep. 2003, pp. 450-453.

持つ移動可能な労働者は所得を増やす無制限の機会が与えられる。国民経済に比べてグローバル経済では技術力に欠ける労働者は必要とされなくなり、労働市場に溢れてしまい、逆に技術力の高い労働者は不足する。すなわち、熟練を必要としない単純労働者や手工労働者に対する需要は低下し、そのような種類の労働力は移民によって補填されながら、労働者の技能水準と職業に必要な技術水準は次第に上昇する。この傾向は高技術労働者と低技術労働者との間の利害の連帯を侵害すると同時に、社会経済の不平等性を高める。

第二に、そのような構造的格差が存在するなかで、都市部と地方では投資機会の違いが作用する。資本の投資はその国籍にかかわらず、生産と投資の効率性という観点からインフラ整備の整っている都市部やその周辺に集まる傾向にあり、結果として地方には投資機会が小さくなる傾向にある。さらに地域の資本がグローバルな経営戦略の下で都市部あるいは海外へ流出するならば、地方における投資機会の減少を促進するであろう。この場合、技術水準の高い労働力は地方から都市部に移動可能であるが、そのような労働力は地方全体のわずかな部分を占めるに過ぎず、低技術労働者層は地方に滞留せざるを得ない。このように考えると、地方における雇用機会が減少する結果として、雇用と所得の面での地域間格差は広がるであろう。

実際に多国籍企業はEUの中東欧拡大を機に低賃金を求めて生産拠点をギリシャから移転させる動きもある。もともとギリシャに対する対内直接投資の規模は小さく、1990年代末においても対GDP比で1%程度である(表7)。し

かもネットの直接投資は極めて小さく、2000年と2002年には対外流出が対内投資を上回り、マイナスを示した。とりわけ2000年における対外資本流出は非常に大きかった。

2. 銀行の規制・監督

(1) ボーダーレス下の銀行監督

金融制度の改革による金融市場の開放は、銀行を市場シェアの拡大に走らせリスク・プレミアムを拡大させる作用を生み出す。伝統的な企業貸付は非常に小さいマージンしか生み出せなくなり、手数料や報酬による収入もやがて引き下げられ、フラットになるであろう。先述したように、2000年に入ってからのネット利子収入と非利子収入の減少は留意されるべきである³⁴⁾

過度の銀行間競争の結果として生じる収益の圧迫は、銀行をハイリスク・ハイリターン活動へ導き、銀行のポートフォリオの質を劣化させる危険性がある。商業銀行の貸借対照表で資産の過去5年間の変化をみると、貸付の比率は横ばいであるが、証券の比率は1996年の2.6%から2000年の4.4%へと上昇した(表8)。証券のほとんどは民間部門の有価証券投資である。貸借対照表の負債側については、有期預金の比重が低下するのに対し、要求払い預金の比重が増加している。それに加えて、レポ取引による資金調達が著しく増加している。レポ取引は貨幣市場における短期借入であり、資産側の短期的資金運用を支える性格をもつ。このように価格変動の大きい有価証券への投資の比率が徐々に高まり、それを銀行は貨幣市場における短期資金の調達で賄うというイギリスにみられるような傾向が強まっている。

金融システムの安定性維持に必要な手段は、個別銀行の健全性を確保することによる事前的規制と個別銀行の破綻が生じた後にとる事後的規制の二つである。後者に関して、ギリシャはEUの銀行規制に基づく預金保証制度を採用し

34) 競争の強化と利子率の低下の結果として、ネットの利子マージンは1999年の3.12%から2000年の2.98%へと低下した。(European Banker, Dec. 2001, p. 7.)

表8 商業銀行の資産構成の変化

(単位：100万ドラクマ)

	1996年	%	1998年	%	2000年	%
現金	266,024	0.00	235,139	0	368,174	
中央銀行預け金	1,548,024	6.7	3,534,558	8.8	3,144,305	6.0
外貨資産	3,126,294	13.6	4,394,169	10.9	4,616,839	8.8
政府に対する債権 ⁽¹⁾	6,181,017	26.8	6,186,223	15.4	9,311,911	17.8
貸付	7,080,380	30.7	10,836,671	26.9	16,016,584	30.7
個人・民間企業	6,261,432	27.2	9,846,409	24.5	14,863,823	28.4
公営企業・特別与信機関	818,948	3.6	990,262	2.5	1,152,761	2.2
証券	606,035	2.6	805,455	2.0	2,226,900	4.3
民間企業	521,852	2.3	729,682	1.8	2,060,359	3.9
ミューチュアル・ファンド	27,171	0.1	38,177	0.1	112,671	0.2
その他	57,012	0.2	37,596	0.1	53,870	0.1
総資産	23,031,526		40,269,267		52,248,376	

(出所) Bank of Greece, *Monthly Statistical Bulletin*, 2003, Jan. -Feb. 22, p. 20.

(1)内訳は大蔵省証券と政府債保有。

ている。しかし、銀行破綻が引き起こす恐れのあるシステミック・リスクに対しては、今日のECBに統一された見解はない。むしろ、ECBは金融政策と納税者に対する政府の責任を区別することから、監督者としての介入という分野においてECBが破綻銀行を救済するという見込みは小さいであろう。というのも、ユーロ・システムは適切な流動性の供給には慎重だからである³⁵⁾。むしろ、この問題はギリシャだけでなくユーロ圏の全ての国に共通する問題である。では、事前的規制について、ギリシャ通貨当局の政策はどのようになっているのか。

第一に、銀行の自己資本比率規制に関して、1996年以降、全てのギリシャの与信金融機関（郵便貯蓄銀行と預金融資基金を除く）は信用リスクおよび市場リスクに対する包括的な所要自己資本準備に準拠してきた。ギリシャの銀行法は、それらのリスクに直面する金額の計算およびそれらのリスク資産をカバーするために必要な自己資本水準に関する規定を定めているが、EUの所要自己資本指令に大きく依存している。もっとも、規制に関わる欧州共通の基準が

35) Mayers, D. M., 2001, p. 60.

ら最も際立って逸れている点は、外国為替リスクのエクスポージャーに対するカバーとして与信金融機関に10%の資本準備が課された点である。その結果として、他の加盟国より自己資本比率は25%だけ高くなっていた³⁶⁾しかし、2001年のユーロの導入によりドラクマ建てとユーロ建ての区別がなくなったので、この規定は意味をなさなくなった。

第二に、銀行の巨額のエクスポージャーについての規制は以下の通りである。単一の借手に対する銀行の過度のエクスポージャーを抑制することとポートフォリオの多様化を誘引することを目的として、ギリシャ中央銀行は与信金融機関に対し過度のエクスポージャーの集中について継続して報告し、そのようなエクスポージャーを自己資本の一定範囲以内に制限することを要求している。与信機関は単一の顧客あるいは関連の顧客グループに対するそれぞれの巨額のエクスポージャーを監督当局に報告しなければならない。その金額は与信機関の自己資本の10%に相当するか、それを超えるならば、エクスポージャーは大きいと考えられる。信用機関の大口のエクスポージャーには二つの制約が適用される。すなわち、①個別の巨額なエクスポージャーの金額は自己資本の25%を超えてはならない。②全ての巨額なエクスポージャーの合計は、自己資本の800%を超えてはならない³⁷⁾

以上の二つは銀行の自己資本を保証するための措置である。銀行にとって一定比率の自己資本量は確かに不良資産を処理できる能力を高め銀行の健全性を保証する。しかし、これは金融市場が全体として問題が安定している定常状態が前提となっており、流動性危機が生じるような状態では、有効に機能しないであろう。さらに金融のボーダーレス化が進むなかでは、銀行規制の母国主義が当該国の金融システム管理の障害となっている。EEA（欧州経済領域）では銀行活動を監督するのは、EEA内で国境を越えた代理店を経由して営業する

36) Gardener, E. M. P., Monlyneux, P., and Moore, B., 2002, p. 148. ギリシャの与信機関は、所要資本を満たすために Tier 1 と Tier 2 しか利用しない。そして、市場リスクに対するエクスポージャーに対する資本準備を満たすために Tier 3 の利用を認められていない。

37) Gortsos, C., 2002, p. 148.

場合でも、支店を経由する場合でも、EEA 域内に営業登録している銀行の母国の責任においてである（母国主義）。しかし、共同のモニタリングはほとんど進められていないのが実状である。それゆえ、ホスト国の通貨当局は外資系銀行を監視する総合的な情報を十分に保有しておらず、銀行危機が起きた場合に迅速かつ効率的に対応できるための十分な情報を持っていない。こうした点に銀行管理の陥穽がある。

最後に、銀行の流動性管理について、ギリシャで活動する全ての信用機関はギリシャ中央銀行（BOG）に四半期ベースで全体の流動性に関する明確な情報を提供しなければならない。この義務規定は1993年以降、全国内信用機関、EU および非 EU 信用機関のギリシャ支店に等しく適用されている。BOG はその情報の記録を保持するが、信用機関に対する明確な目標となる流動性比率は課していない。

結びに代えて

1992年に調印されたマーストリヒト条約はEU15カ国のうち、相対的に所得水準の低い4カ国（アイルランド、スペイン、ポルトガル、ギリシャ）を結束基金の対象国に定めて資金支援を行った。その後の10年間でアイルランドとスペインは急速に経済成長を遂げて最早途上国とは定義できなくなった。他方、ポルトガルとギリシャは開発が遅れ、2001年における国民一人当たりGDPはそれぞれ74.3と67.4（EU15カ国=100とする購買力基準）である。とりわけギリシャは最も遅れをとっており、2004年においても全ての地域が構造基金目標1の対象地域のままである。

EUの構造基金および結束基金の役割の一つは、対象国における構造改革を促して市場の力を活用して、生産性を引き上げることである。アイルランドとスペインはその効果が比較的良好に現れたケースといえる。生産性の向上は海外からの投資を呼び込み、雇用・所得効果をもたらした。しかし、ギリシャの場合には、地理的、社会的、構造的な障害が改革を妨げ、構造基金が効率良く国

内の生産性の向上に結びついたとは言い難く、その一つの表れとして、海外からの直接投資は積極性に欠けるばかりか、2000年には投資のネット流出が生じた。

確かに過去10年間で国民一人当たりGDPは緩慢ではあるが上昇している。しかし先に述べたように、地域間の経済格差はほとんど縮小する傾向がみえない。そもそも経済の自由化、市場経済の進化とは経済成長をもたらすと同時に、富の配分の歪曲化を促進するものである。そうした市場経済の負の側面が欧州の社会的結束と平等という視点からみてどこまで許容されるのか。また負の側面の解消に今後EUはどのように取り組めるのか。EUの通貨統合が成功するか否かは、正にそうした点にかかっているといえる。

参 考 文 献

- Alogoskoufis, G. (2000). 'The Greek Economy and the Euro', Mitsos, A. and Mossialos, E. (edited) *Contemporary Greece and Europe*, Ashgate, Aldershot.
- Argyrou, M. G. (2000). 'EMU and Greek Macroeconomic policy in the 1990s', Mitsos, A. and Mossialos, E. (edited) *Contemporary Greece and Europe*, Ashgate, Aldershot.
- Bank of Greece, *Monthly Statistical Bulletin*, various issues.
- BIS, *BIS Quarterly Review, International banking and financial market developments*, various issues.
- European Banker*, Dec. 2001.
- European Commission, *European Economy*, Broad Economic Policy guidelines, No. 4, 2003.
- European Commission, Second Report on Economic and Social Cohesion, Jan, 2001.
- European Commission, *Unity solidarity, diversity for Europe, its people and its territory, Second report on economic and social cohesion* (adopted by the European Commission on 31 January 2001). PART 1 -SITUATION AND TRENDS, 1.1 ECONOMIC COHESION. (http://europa.eu.int/comm/regional_policy/sources/docoffic/official/reports/contentpdf_en.htm), 2001.
- Euro money*, Sep. 1994, Euro money Publication, London.
- Gardener, E. P. M, Monlyneux, P., Moore, B. (2002). *Banking in the New Europe*, Palgrave Macmillan.
- Gortsos, C. (2002), 'Greece', Gardener, E. P. M, Monlyneux, P., Moore, B. (edited) *Banking in the New Europe*, Palgrave Macmillan.
- Mayers, D. G., Halme, L., Liukila, A. (2001). *Improving Banking Supervision*, Palgrave Macmillan.

lan.

Mikdash, Z. (2003). *Regulation the Financial Sector in the Era of Globalization*, Palgarave.

O. E. C. D. (2002). *OECD Economic Surveys Greece 2000-2001*, OECD Publication.

Pagoulatos, G. (2003). *Greece's New Political Economy*, Palgrave Macmillan, London.

松浦一悦 「EMUにおける南欧諸国への地域政策～構造基金，結束基金と欧州投資銀行の役割～」『日本EU学会年報』第23号（2003年），44～64ページ。