

## ハンガリー、前途波高し

12月6日、ムーディーズはハンガリー債券（外債および内国債）の格付けをBaa1からBaa3へと2段階引き下げた。これ以上の格下げは、投資不適格のカテゴリーへ落ちることを意味する。政権担当者には、「財政赤字の公約が守られているのにどうして」という疑問があろう。多国籍企業を狙った各種特別税導入にたいする国際金融界のバッシングや警告の意味もあるが、中長期的なユーロ圏の経済停滞が予想されるなか、ギリシア、スペインやポルトガルの債務危機の波及がハンガリーの脆弱性を直撃するというシナリオが捨てきれないからだろう。外国企業からの形振り構わぬ特別徴税が一時的な財政赤字補填の効果をもたらすとしても、構造的な改革なしの特別税は将来的な投資の誘因を著しく損なうと見られている。

ハンガリーが固有の脆弱性をもう一度、お復習（さら）いしておく必要があるだろう。

### ハンガリー危機のリスク

体制転換前からハンガリーの対外累積債務は大きかったが、1990年代は内国債市場が完全開放されていなかったため、ホットマネーの引き上げによる債務・通貨危機は起こりようがなかった。もちろん、対外債務の資金繰りが行き詰まれば、デフォルトのリスクもあったが、1990年代半ばの債務危機はサムライ債の連続的発行で回避された。その意味でハンガリーの資金調達に果たした日本の貢献は非常に大きかった。

2000年に内国債発行額が外債発行額を初めて上回ったが、2004年のEU加盟による金融自由化によって、内国債市場が外人投資家に完全開放された。従来の外債依存から、内国債依存へと債務構造が完全に転換された。この構造転換は次のことを意味する。

一方で、発行コストが高い外債でなく、内国債で債務調達が可能になったことである。フォリントで資金調達が可能になれば、政策決定の自由度が大きく広がる。

他方で、それは財政規律の厳しさを失うことも意味するし、内国債市場の開放は流動性の高いホットマネーを抱えることを意味する。とくに、政府の債務残高が大きいハンガリーの内国債市場は他の中欧諸国に比べて規模も大きいので、逃げ足の速い投資資金を大量に抱え込むことになった。

こうして、2000年以降、ハンガリーは外債発行の制約に縛られることなく国家予算を組むことが可能になったが、そこに大きな落とし穴があった。財政規模を膨らましたまま、放漫な財政管理が続けられたのである。さらに、2008年の経済危機の勃発まで、ユーロの異常な高騰が持続し、それに連動してフォリントも高騰した。強くなった通貨を前提に、国内金利より割安な外貨建て個人融資のスキームが、欧米の銀行によって旧社会主義諸国の金融市場に持ち込まれた。しかも、このスキームでは外貨融資の為替リスクはすべて借り手に転化される。通貨が歴史的な高騰を記録している時に組んだ外貨建て融資は、通貨

安のリスクをまともに受ける。東欧版のサブプライムローンがハンガリー他の中・東欧諸国に広まったが、とりわけ国家債務規模の高いハンガリーが国際金融界の変動に敏感に反応することは自明のことであった。2008年の国際金融危機がハンガリーを直撃した理由はここにある。

明らかに、国家財政の赤字規模、国家の累積債務規模、外貨建て消費者ローンの規模、ハンガリー経済のファンダメンタルズが、内国債市場からの資金の引き上げを促進した基本的な要因である。2008年のハンガリー危機はホットマネーに依存する典型的な発展途上国型の債務・通貨危機の勃発だった。ユーロ高につられたフォリント通貨の高騰をハンガリー経済の発展の証と誤解し、漫然と放漫財政を続けた結果である。明らかに、メツジェシ=ジュルチャーニイによる社会党政権の失政が、2008年のハンガリー危機をもたらしたのである。

### リスク要因は消滅したか

ムーディーズの格下げにたいし、政府首脳はハンガリーの財政赤字レベルがEU内でももっとも低いグループに属する事実を正しく評価していないと反論する。確かに、バイナイ政権以降、FIDESZ政権も赤字削減に努力しているが、如何せん、累積債務の規模は2年前に比べ減っていないばかりが、逆にIMF融資の分だけ対外債務は増加している。依然として、ハンガリー経済の脆弱性はそのまま残っている。膨れあがった対外債務残高（ストック）を大幅に削減することが、政府に課せられた至上命令である。フローの財政赤字を押しさえ込んだだけで、国際的なリスクを回避できないからである。

また、外貨建て消費者ローンの状況も芳しくない。すでに新規の外貨建てローンは禁止されたが、既存のローンのフォリント・ローンへの転換は進んでいない。何よりも対スイスフランのフォリント平価がここに来て再び落ちだしたから、転換が進まない。だから、ユーロの先行き不安から、スイスフランは高止まっており、フォリント換算によるスイスフラン建ての外貨ローン残高が減るどころか、増えているのである。2009年9月のスイスフラン建て消費者ローン残高は4兆4千億 Ftにたいして、2010年9月のそれは4兆5千億 Ftを超えている。少々の返済では追いつかないほど、スイスフランの高騰が勝っている。

とりあえず、経常的な財政赤字の幅を縮めることは国際的な義務で、それは金融危機リスクを減少させるための必要条件であっても、十分条件ではない。現在のFIDESZ政権も経常赤字幅を縮めながら、同時に債務残高を大幅に削減する方向を進んでいる。その方向性は間違っていないが、国際金融界が批判するのは、そのやり方（手法）である。短期的に特別税で徴税するのは簡単だが、それでは中・長期の経済発展力を削ってしまうことになる。多くの国際金融機関が2013年以降に再び債務が増加すると予想するのは、こうした懸念を抱いているからである。したがって、短期的な特別税だけに頼るのではなく、思い切った構造改革が必要になる。構造改革に向けた施策が明確に打ち出されないと、国際的な信用を得るのは難しい。ムーディーズの格下げはそのことを教えている。

もう一つ重要な要素はハンガリー経済の基本的な性格である。ハンガリー工業を支えているのは多国籍企業である。筆者がハンガリー経済を「借り物経済」と名付ける所以である。要するに、実物経済的な意味でハンガリー経済の動向は多国籍企業の浮沈かかっている。いくらハンガリーの経済学者がマクロ経済予測を立ててみたところで、多国籍企業の動向抜きにしては意味がない。さらに、多国籍企業の浮沈は EU 市場の浮沈にかかっている。ハンガリー経済は独立変数ではなく、EU 市場に依拠する多国籍企業活動の従属変数でしかないのである。この厳然たる事実を受け止めて、国民経済の将来的発展像を描くことが肝要である。

### 「銀行ローンでディナー」のハンガリー人

FIDESZ 系の週刊誌 *Heti Valás* (フェツレギ国家開発大臣が事実上の所有者) は、オルバンとも親交のある大物実業家デムヤン・シャンドールのインタビュー記事を掲載している (2010 年 12 月 2 日号)。そのタイトルが、*Ingyenvacsora hitelből* (銀行ローンでただのディナー) である。その要点は、「メジエシ政権登場以降、ハンガリーはばらまき政策を実行したが、労働によってではなく、銀行ローンによって福祉制度を維持しようとしたところに間違いがある」という。この結果、「ハンガリーはヨーロッパの最貧国の一つになった」、「ローンで持続的な福祉制度を維持することはできない」という。

デムヤンの批判はハンガリー人の労働観にも及んでいる。「ハンガリー経済には 150 万人の肉体労働者が必要だ。それなしでは国民経済を支えることはできない。ハンガリー人はジェントリー (小地主階級) 的な気質があって、二本の手で労働することを蔑 (さげす) む。家庭でも学校でも労働にたいする正しい態度を教えず、勉強ができなければ、働かなければならないなどと間違った観念を植え付けている。若者は好きな職業に、何時どこで就くかを定める自由を持っていると考えているが、世の中はそんな甘いものではない。何かあったら国が助けてくれると思っているが、働くことができる者は、働かなくてはならない。労働能力がありながら、ぶらぶらしている者を社会が養う義務はない。もっと資本主義の厳しさを教えるべきだ」。

今のハンガリー社会でこれほど明快に言い切れる人は、それほどたくさんはいない。しかし、デムヤンの言っていることはまことに正しい。日系企業が抱える現在の問題は、まさにデムヤンが言っている通りのことなのだ。

ハンガリーの多くの外資系製造会社では従業員の欠勤率が非常に高い。産休を取る婦人だけでも 8~10% に上るが、これに短期・長期の病気休暇と有給休暇を加えると、少なくとも 2 割の従業員が常に不在なのだ。会社の立地や業種によって、欠勤率はこの 2 割を中心に上下する。もっとも、この問題はハンガリーだけに見られるものではなく、旧社会主義国に進出した製造企業に一般的に見られる。パナソニックのチェコ (ピルゼン) 工場が稼働し始めた 1998 年の欠勤率は 3 割を超えていたというから、これは旧社会主義国に普遍的に見られる状況だと考えるべきだろう。有給休暇の日数は新卒者年間 20 日から始まり、45

歳で年間 30 日になるまで年齢とともに自動的に増えていく。病気休暇は年間 15 日まで会社負担である。ハンガリー人は有給と病欠の区別なしに、新卒者で年間 35 日の休暇があると考え、頻繁に休暇をとる。週に一度は休まないと、年休を消化できないのである。

明らかに、ハンガリーの経済発展度と労働者保護制度が調和していない。スポーツの世界で世界の一流になろうと思えば、一流選手の何倍ものトレーニングを積んで追いつくしかない。それはスポーツの世界にとどまらず、すべての世界で共通のことだ。経済活動でも同じだ。経済発展水準で大きな格差のあるハンガリーが、先進国の労働者と同じように休んでいたのでは永遠に追いつけるはずがない。こういう自明の真理をハンガリー人は理解しようとしない。先進国の労働者と同じように休んで、社会福祉を受けることができるのは当然という分不相応な労働観は社会主義時代に植え付けられたものだ。この労働観を克服しない限り、ハンガリーの経済発展は望めない。そのことを明言する人が少ない。ハンガリー社会の改革は、まず、DEM-YAN のような当たり前の労働観を植え付けることから始める必要がある。

### 「未熟児として生まれた福祉国家」

12 月に EU 諸国における 2010 年上半期の就業率データが公表された。15 歳から 64 歳までの労働人口に占めるハンガリーの就業率が 55.3% だ。EU 諸国の最下位である。EU27 カ国平均より 9% も下回っている。300 万人の年金生活者のうち、実に 78 万人もの障害者年金生活者がいる。ハンガリーではおよそ 380 万人の勤労者が 720 万人の人々を養っている。しかも、きちんと所得税や社会保険料を払っている人は勤労者の 6 割程度だから、3 人の勤労者が 7 人のハンガリー人の社会保障を支えている勘定になる。旧社会主義経済が崩壊したままで、市場経済の発展から取り残された地域では就業率が落ちていると考えられるが、しかしそれは周辺の旧社会主義国も同じである。ハンガリーには何か特別な理由があるのだろうか。

一つあるとすれば、カーダール政権による「緩い独裁政治」である。「東欧の陽気なバラック」と称されたハンガリーは、貧しいながらも他の社会主義国よりも相対的に高い自由度を満喫してきた。後期のカーダール政治は国外からの借金で、国民生活の水準を落とさないように努めてきた。しかし、それが分不相応な幻想を生み出したことは否定できない。対外借款で社会主義的な福祉制度を維持するのは、まさに DEM-YAN が言う「ローンでディナー」である。国際的に著名なハンガリーの経済学者コルナイは、このカーダール体制を「未熟児として生まれた福祉国家」と名付けている。裏付けとなる経済基盤がないにもかかわらず、分不相応な背伸びした福祉国民制度を維持しようとしたのがカーダール政権であり、その基本的な性格は他の社会主義国でも同様に観察できる。

資本主義世界との経済競争に太刀打ちできなくなった社会政権は形振り構わず外国からの借入金で社会主義社会の維持を図ろうとしたのである。そして、競争から隔離された労働現場においては限りない規律の弛緩が進行し、たいした仕事がなくとも西欧並みの労働

保護を受けてきたのである。その揺蕩（ゆるふん）的な労働慣行は体制転換が始まっても存続している。

「未熟児として生まれた福祉国家」は、結局のところ、崩壊してしまっただが、その廃墟の上に、旧体制時代の福祉制度が限りなく質を落として存続し続け、労働の厳しさとは無関係の労働者保護の制度が労働倫理を貶めている。

2010年7月、ハンガリー日本商工会は新政府にたいして、労働倫理の確立の大切さを訴える政策提言を行った。それはたんに日系企業が困っているからではない。ハンガリー人とその国家が発展するための基本的な条件だからである。

（関連する分析は、<http://morita.tateyama.hu> を参照されたい）