

# 最近のロシア金融情勢： 極東連邦管区の銀行制度を中心に\*

帝京大学経済学部講師 杉浦史和

## 概要

本稿では、ロシア極東の銀行制度の最近の動向を中心に金融情勢を概観した。2000年以降のロシア経済のプラス成長に支えられて金融セクターは著しく発達したが、今なお金融仲介機能は十分ではない。資金調達では住民預金の比重が減少し、資金運用では企業向け融資の比重が低下している。さらに、金融発展の地域差は大きく、特に極東連邦管区においては、連邦中央の大銀行の参入により競争が激化する一方、地場銀行が淘汰されており、金融サービスの提供そのものにも不安がある。企業の資金需要については、十分に対応できていないが、リスクをとることを控えているため、収益性は高いといういびつな姿が浮かび上がる。金融の働きによって経済を活性化させるにはまだまだ時間がかかりそうだ。

## 1 はじめに：ロシアの金融セクターの捉え方

2000年以降、ロシア経済が急成長を遂げる中、金融セクターも質量ともに急速に発展を遂げた。例えば、企業向けの融資額は2000年初の4,452億ルーブルから2010年初には12兆8,792億ルーブルへと28.9倍に拡大し、住民預金も、同期間に3,004億ルーブルから7兆4,850億ルーブルへと24.9倍の伸びを記録している。さらに幾つかの制度的進展もあった。例えば、これまでロシア貯蓄銀行（ズベルバンク）にしか与えられていなかった預金の国家保証を改めて、預金保険制度を導入し、競争条件の均等化が図られた。さらに信用記録局が創設され、クレジット履歴が一元的に管理されることになったことから個人向けの融資審査が容易になった。

もちろん、このような指標はあくまでも全国単位での集計値であり、この間の物価上昇率や、世界的な金融危機の結果採られた政府の対策等を考慮していない。従って本稿では、こうした点を踏まえつつ、ロシアの金融情勢を、特に極東連邦管区（以下、「極東管区」と略す）の銀行制度の動向を中心に把握することを試みる。

では、どのような物差しを持って現時点での発展段階を評価すればよいだろうか。ロシア経済が体制移行途上にあるとの観点から、金融部門における経済体制転換には、次の4つの評価基準を当てはめてみるのがよい。

### 1.1 財政と金融の実質的な分離

ソ連期には、財政と金融は一体となって計画の実行のために利用され、国営企業への資金供給を担っていた。従ってしばしばソ連期の金融は財政機能の補助と見なされる。

体制移行とともに金融は、財政とは独立して、民間の資金需要に対して金利を通じた経済計算を行った上で融資を行い、資金返済までの使途のモニタリングも行うこととなった。この意味で、金融は市場メカニズムを通じて効率性を考慮しながら柔軟に資金配分を行うことが期待されている。しかし未だに、両者は十分に分離していないのではないかという見方がある。それは例えば、中小企業育成という政策目標に対して、政府系の金融機関を活用して、半ば強制的に資金配分を行おうとするところに現れている。

### 1.2 政府勘定と民間勘定の区別

銀行部門はソ連期の単一銀行制度から二層式銀行制度が整備され、発券業務に専念し金融政策を司る中央銀行と数多の商業銀行が成立した。前者は政府の勘定を管理し、後者は主として民間の勘定を管理することから、両者の相違を政府勘定と民間勘定の分離と見なすことが可能だ。しかし、実際には、中央銀行が今なお6割近くを所有する特殊な「商業銀行」であるズベルバンクが存在しており、その他にも政府が所有する政府系銀行を考慮に入れば、規模としても、実質的にも、銀行部門における政府勘定と民間勘定の区別は十分ではない。事実、ロシア中央銀行およびロシア政府は、依然として銀行セクターをコントロール下に置いて、先項で述べた通り、政府系金融機関を政策実現のためのツールとしている。更に、近年は経済全体として、国営企業が比重を高めつつあり、一部の巨大国営企業が銀行を保有するという状況も出てきている。

### 1.3 支払規律の厳格化

ソ連の銀行では常に、「有期限、有利子、要返済」の原

\* 本稿の作成にあたっては、(株)日本政策投資銀行設備投資研究所2010年第1回「ロシア・東欧研究会」における筆者の研究報告「最近のロシア金融情勢：危機前後の比較を中心に」(2010年8月31日開催)、および(公財)環日本海経済研究所における研究報告「ロシア銀行セクターに関する勉強会」(2010年10月1日開催)に対する参加者からのコメントやご批判が大変参考になった。花崎正晴・設備投資研究所所長、西村可明・環日本海経済研究所代表理事兼所長をはじめ、コメントを頂戴した方々に感謝申し上げます。

則が強調された。これは逆に言えばそれだけこうしたルールが遵守されていなかったことを意味する。この意味で支払規律はソ連期には厳格ではなく、返済の滞った国営企業は、債務繰り延べされるのが常だった。こうしたこともあって、体制移行の初期に一齐に流動性不足に陥った大多数の経済主体は支払遅延を発生させ、これが経済連関の繋がりの中で再生産される結果、構造的現象としての未払問題を経験した。こうした状況は、景気回復の持続とともに概ね解消され、従来の構造的現象から不良債権という個別の現象へと移り変わっている。変化の激しい体制移行プロセスの下で、数多くの銀行が創設され、また多くが破綻した。とりわけ1998年の金融危機に際して、それまで勢いのあった大手行が一齐に破綻し、一時、国の決済機能が麻痺するほどであったが、破綻銀行の処理や再生支援のために組織されたARKO（金融機関再生庁）は、概ね成功裏に破綻処理を終えた。同庁はその後改組され、預金保険庁という名の国家コーポレーションとして再編され、現在に至っている。現在、預金保険制度に913行が加盟しており、預金者保護のシステムが確立している。また、これと並んで、信用記録局の整備による信用情報の一元管理も行われるようになった。

#### 1.4 国際経済との統合

事実上、鎖国に近い自給自足経済体制を保っていたソ連が崩壊すると、国際経済への統合が急進展し金融政策の一側面として通貨政策が重要性を増すことになった。また、国境を通じた資金のやり取りも盛んになり、その中でオフショア企業を通じた資産持ち出しなど資本移動の自由化に伴う弊害も見られるようになった。これに関連して、ロシア国内の金融仲介機能の不備を補うべく、有力企業の中には国内金融機関からではなく外国から直接資金調達を行うものも増えてきている。更に、将来の国内市場の発展を見越して、外資系金融機関の参入も進み始めている。

以上の観点から概観すると、既にロシアの金融セクターは多くの点で市場的環境に適応してきており、体制移行の進展ぶりをうかがわせる一方、旧来の慣習が引きずられて、まだ十分に市場化ができていない部分もある。こうした認識の下に、より詳細にロシアの銀行セクターの動向を見ていくことにする。次節では、銀行セクターの構造を把握し、3節では連邦管区ごとの差異に注目し、とりわけ極東管区の動向を明らかにする。4節では企業金融の観点から、金融サービスが企業の資金需要に答えているかを考察する。

### 2 ロシアの銀行セクターの構造

#### 2.1 外形的特徴

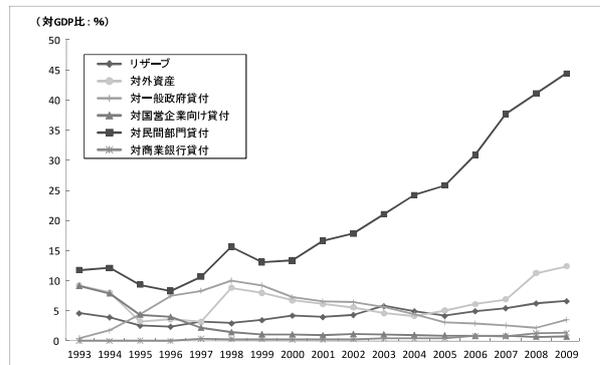
まずロシアにおける銀行セクターの外形的特徴を捉える

ことにしよう。商業銀行の総数は引き続き減少傾向にある。1998年初時点で1,589行あった商業銀行は2010年10月初時点で1,030行まで減少した。10年以上かけて、ようやく3分の2まで漕ぎ着けたのである。一方、支店数は同期間に6,353店舗から3,091店舗へと半分程度に減少した。因みに金融危機直前の2008年7月時点の商業銀行数は1,125行で、今次危機発生からおよそ2年間で100行が淘汰された。支店数は3,490店舗から400店舗ほどが整理された。同時に資本の集中化傾向も見られる。資産規模で上位5行の総資産に占める割合は、1998年7月初時点で41.0%であったが、2010年10月初時点で47.9%となっている。因みに2010年10月初時点での資産規模別上位20行では総資産の68%、同上位50行で総資産の80%を占めており、下位行は非常に小規模な零細銀行であることがわかる。

一方、商業銀行の資産・負債構成を見てみると、資産の部では対民間部門貸付が大きくなっており、負債の部でも定期預金が増大しており、銀行の金融仲介機能が一定程度、機能し始めているようである（図1、図2）。

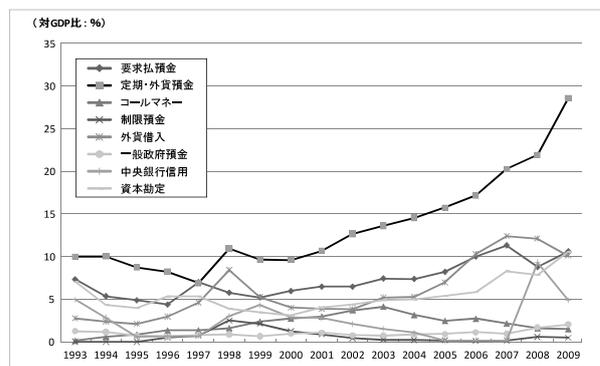
ところで、最上位を占めている銀行の特徴を観察してみよう（表1）。最上位行は、政府系銀行と外資系銀行ではほぼ占められており、ロシア資本の民間銀行、とりわけ1990

図1 商業銀行の資産構成の変化（対GDP比：%）



出所：IMF IFSロシアのデータから筆者作成。

図2 商業銀行の負債構成の変化（対GDP比：%）



出所：IMF IFSロシアのデータから筆者作成。

(表1) ロシアの大銀行（資産規模順、2010年4月初時点。Gは政府系、Fは外資系を表す。）

1. ロシア貯蓄銀行G
2. 対外貿易銀行G
3. ガスプロム銀行G
4. ロシア農業銀行G
5. モスクワ銀行G
6. ソシエテ・ジェネラル銀行（ロスバンクを買収）F
7. アルファ銀行
8. VT B24G
9. ライファイゼン銀行F
10. ユニクレディット銀行F

出所：Центральный банк Российской Федерации, Сводная статистическая информация по крупнейшим банкам по состоянию на 1 Апрель 2010 году.

(表2) ロシア中央銀行による分析枠組み

1. 政府系銀行
2. 外資系銀行
3. 巨大民間銀行
4. モスクワの中小銀行
5. 地方の中小銀行
6. その他

(出所) Центральный банк Российской Федерации, Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в XX году. 各号より

年代に一世を風靡したオリガルヒ系の銀行は、往年の影響力を失いつつあると言える。

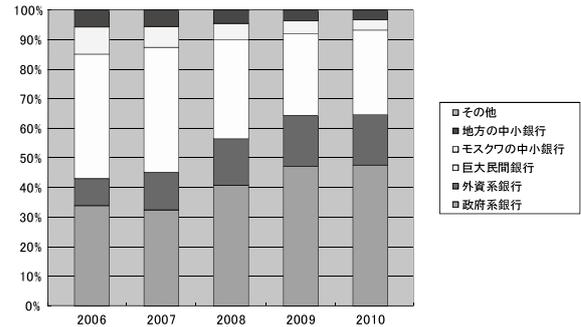
2.2 銀行カテゴリー毎の動向

実はこれに関連して、ロシア中央銀行が、銀行部門の発展を評価する文書の中で、以下のような分類を提示して、数多く存在する商業銀行の分析枠組みを提供している（表2）。

まず1.の政府系銀行グループは、統合等により銀行数そのものは減少しているが、資産規模でも、資本額でも、比重が増大しているものである。2.の外資系銀行グループは、積極的な外資の参入により、銀行数、資産規模、および資本額のそれぞれにつき急拡大した。金融危機の影響で2009年はやや伸び悩みが見られた。3.の巨大民間銀行グループはいわゆるオリガルヒ系の銀行で、銀行数をはじめいずれの指標も縮小している。これ以外のものは銀行数こそ非常に大きいながらも縮小傾向、すなわち淘汰の段階にあり、さらに資産規模、資本額ともに、両者合わせて1割の比重を切っている有様だ。この様な概観からも、ロシアの銀行セクターの主要なプレーヤーは政府系、外資系、およびオリガルヒ系の巨大民間銀行となっていることがわかる（以上、図3～5）。

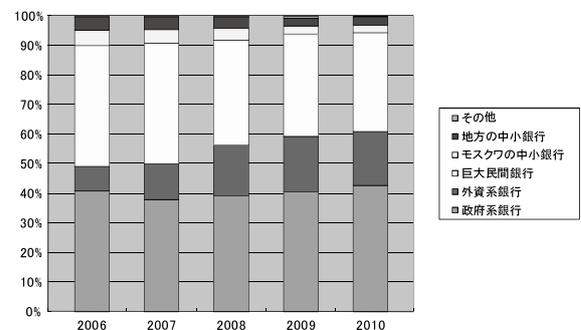
こうした状況に鑑み、近年ますます重要性を増しつつある政府系銀行と外資系銀行の状況を概観しておきたい。ベルニコフは上記のロシア中銀の区分けを自身で再計算し、

図3 ロシア中央銀行の分類に従った銀行群の総資本に占める比重の推移



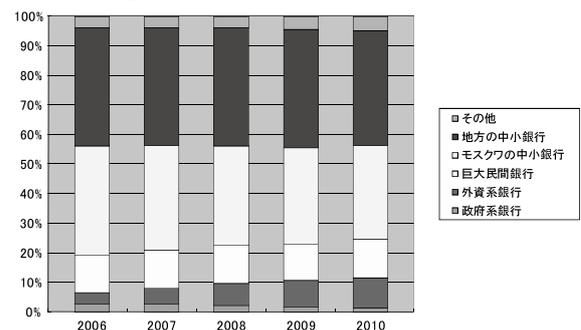
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в XX году. 各号より筆者作成。

図4 ロシア中央銀行の分類に従った銀行群の総資産に占める比重の推移



(出所) Центральный банк Российской Федерации, Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в XX году. 各号より筆者作成。

図5 ロシア中央銀行の分類に従った銀行群の銀行数に占める比重の推移



(出所) Центральный банк Российской Федерации, Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в XX году. 各号より筆者作成。

より広い意味で国家の影響下にある銀行が全部で53行あり、銀行セクターの総資産の56～57%を占めるとした(2009年7月時点)。そのうち最大手5行のみでロシア銀行セクターの総資産の49%超を占めるといふ(Берников, 2009)。ここで「より広い意味で国家の影響下にある」とは、

具体的には、国家が所有するという意味で、必ずしも国家の直接の傘下にあるのではなく、国が所有する国営企業、国営銀行、および国家コーポレーションの所有・支配下にあると言う意味である。このカテゴリーは、最近のロシア経済全体における一連の国家介入度の高まりと関係した国策機関や、国の経済政策を忠実に実行する機関として政府系銀行を維持する思惑を反映しているとも言えよう。このうち代表的なものにロシア貯蓄銀行（ズベルバンク）、対外貿易銀行グループ（VTB24、VTBサンクトペテルブルグを含む）、および銀行という名は付いているものの銀行免許を有さず、持ち株会社としてロシア開発銀行、ロシア輸出入銀行などを傘下に置く国家コーポレーション対外経済銀行などがある。これらの組織は、今次金融危機で窮地に陥った銀行セクターを救済する政府の対策において、その資金供給の重要な窓口となった。

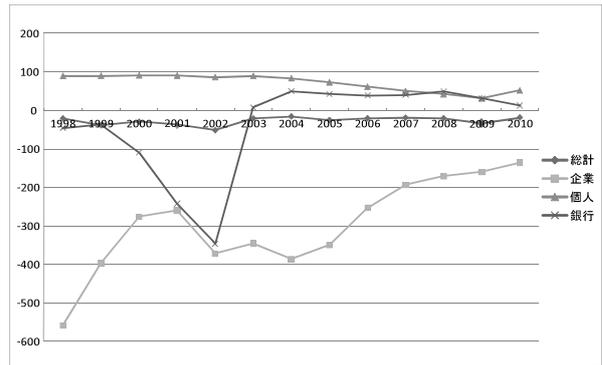
これに対して外資系金融機関としては、ウニクレディト銀行（伊）やライファイゼン銀行（奥）等が目立っている。ロスバンクを買収したソシエテ・ジェネラル銀行（仏）も注目に値する。これらの銀行は、EU域内の競争環境の激化に伴って金融機関の統合が進んだ結果、東方市場へ積極的に進出して競争力を維持しようとする流れから来ている。米国発の金融危機で母国での経営状況の悪化もあり、一部には伸び悩みの観もあるが、それでも外資系の金融機関は2010年10月初時点で222行（うち100%外資保有の銀行は80行）が存在している。近年の外資系銀行の比重増大には、ロシア企業の外国の資本市場での起債の引受条件として、当該国外資のロシアへの銀行進出を認める取引が行われていることが重要であるとの指摘もある（白鳥、2006年）。

2.3 資金循環

以上見たとおり、特に政府系銀行と外資系銀行が中心となって、ロシアの銀行セクターは著しく成長してきている。そこで今度は、金融仲介の様相について見ることにしよう。最初にその実態を見るために、預金額が融資額をどれほどカバーしているかという、各経済主体の預金カバー率を見ることが出来る。通常、個人の預金が主として企業への融資となるわけだから、個人の預金カバー率はプラス、企業のそれはマイナスとなるのが自然である。ロシアでもこの傾向は当てはまる。しかしながら両者の数値は近年、次第に接近しつつあるようだ（図6）。

この点を、融資残高の借り手別比重と資金調達先、すなわち個人預金の比重から見るとその原因がわかる。すなわち、個人預金の比重が低下し企業預金や銀行預金の比重が高まっているのに対して、融資残高の比重では企業向け信用が低下して個人向け信用が大きくなっているのである

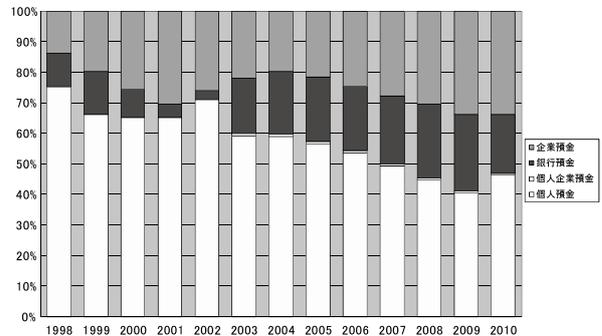
図6 経済主体別の預金カバー率の推移（%）



(注) 預金カバー率（%）とは、ある主体の（預金額－融資額）／預金額\*100で算出。すなわち融資額を預金額がどれほどカバーしているかを示す指標。

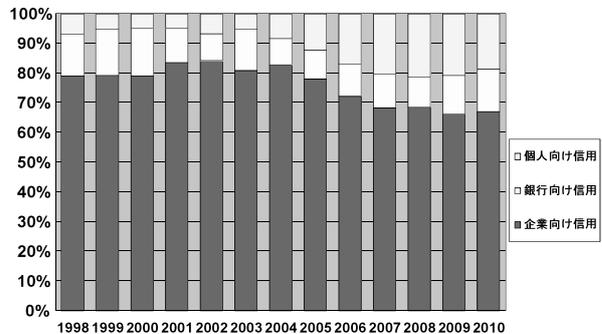
(出所) ロシア統計庁『ロシア統計年鑑』各号より筆者作成。

図7 経済主体別の預金比率の推移



(出所) ロシア統計庁『ロシア統計年鑑』各号より筆者作成。

図8 経済主体別の与信残高比率の推移

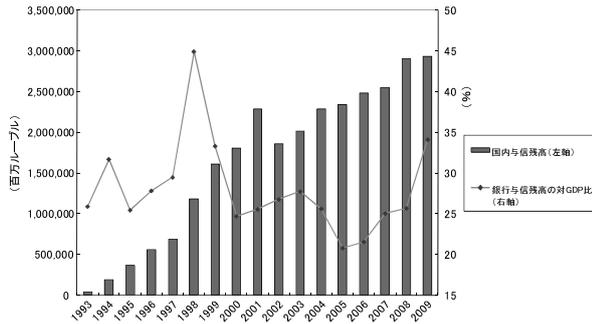


(出所) ロシア統計庁『ロシア統計年鑑』各号より筆者作成。

(図7および図8)。このことは、個人預金を企業融資に回すという本来の金融仲介のモデルが、ロシアでは薄れつつあることを示している。体制転換が一段落していわゆる大衆消費社会が到来していることから個人の資金需要が旺盛であるという現状を考慮に入れても、なぜ企業融資の比率が減り、企業預金の比率が高まっているかを説明できない。恐らくこれは、金融機関から見て、個人向けの融資の方が安定的で、リスク分散が可能であるのに対して、企業融資がより難しい実態を反映していると考えられる。

この点から忘れてならないのは、冒頭述べたように銀行

図9 国内与信残高(名目値)と対GDP比の推移



(出所) IMF IFSロシアの数値から筆者作成。

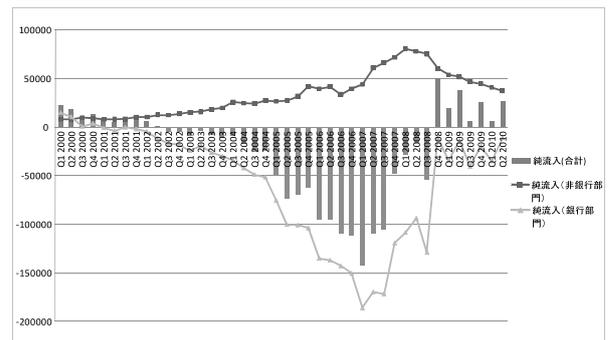
融資の規模が特に1998年の金融危機以降、急拡大したものの、これを対GDP比で見るとむしろ縮小しており、銀行融資はGDPの急拡大を後追いつているに過ぎないということである。銀行融資の拡大がGDPの成長をもたらしたのでは決してないということなのだ(図9)。

この点に関連して、海外からの資金流入をマクロ的に捉えてみると、ロシアの銀行セクターの脆弱性がより深く理解できる。図10は、BIS加盟国銀行、すなわち先進国の銀行の対ロシア資金ポジションを示している。折れ線グラフはそれぞれ対金融機関ポジションとそれ以外の部門向けポジションを示しており、棒グラフは両者を併せたマクロのポジションを示している。この図からわかるのは、第一に2002年の第3四半期から2008年の第3四半期までBIS加盟国銀行は、ロシアへの融資よりもロシアからの預金等が上回っていたという点である。ロシアから見れば、資金が流出していたと言うことだ。そして第二に、ロシアの銀行部門は基本的に資金を国外へより多く持ち出している一方、非銀行部門は国外からより多くの資金を受け取っていると言うことだ。この状況から考えると、ロシアの銀行セクターの金融仲介は、ロシアの経済発展には積極的に寄与していないことがわかる。すなわちロシアの銀行は集めた資金を海外で運用しようとし、国内で資金調達に難しい非銀行部門は海外から資金調達をしているということなのだ。

海外からの資金流入の重要性に関しては、ロシアのオフショア企業の役割が重要であるとの指摘がある(Кричевский, 2009および塩原, 2010)。私有化プロセスの不透明性や、所有権がいつ危うくなるかもわからないという状況がある限り、合法、非合法を問わず、海外への資産移転が継続する可能性は今後も高いだろう。

一方、より根源的な問題として、国民からの預金が十分に集まらない点も考慮に入れておく必要がある。これはすなわち移行初期の不安定なマクロ経済状況を反映して銀行預金インフレにより大幅に減価したものの補償が行われなかったことなどから国民の銀行預金に対する信頼がきわ

図10 BIS加盟銀行の対ロシア・ポジション(単位:100万ドル)



(出所) Bank for International Settlements, *Detailed tables on provisional locational and consolidated banking statistics*, various issues (<http://www.bis.org/statistics/bankstats.htm>) より筆者作成。

めて低いことに由来する。さらに移行開始後、早期に国内交換性が回復され外貨の購入が可能だったことから、住民は銀行預金を行うよりも外貨(特にドル)を現金で保有して、貯蔵する傾向が強かったのである。こうした状況は、現在でも継続している。

住民による銀行預金が十分に集まらないなかで、銀行は内外の金融・資本市場で起債することで積極的な資金調達を行った。とりわけ外国からの資金流入は顕著に増大した。同時に国を代表するような大企業も巨額の資金調達を外国から行っている。今次経済危機の発生する直前の2007年にはロスセリホズバンク(農業銀行)、対外貿易銀行(VTB)、対外経済銀行(開発銀行)、ロシア貯蓄銀行(ズベルバンク)、ロスネフチ、およびガスプロムの6組織だけで300億ドルを越す対外借入が行われた。これは、2008年以降、欧米の金融市場の動揺とともに、ロシア経済に大きなダメージを与えることになった。

このため、金融危機対策としては、2008年10月13日付連邦法第173号「中央銀行法の改正について」により無担保融資、劣後ローンを通じて、対外債務返済支援が行われた。その対象は明らかに、ズベルバンクであり、対外経済銀行であった。この他、対外経済銀行を通じて、対外貿易銀行とロスセリホズバンク、アルファ銀行、ノモス銀行、ハンティマンシ銀行、ガスプロム銀行などが、支援を受けている(金野, 2009a、白鳥, 2010およびТурбанов, 2009)。

### 3 地域別銀行セクターの動向

#### 3.1 連邦管区毎の銀行パフォーマンスの特徴

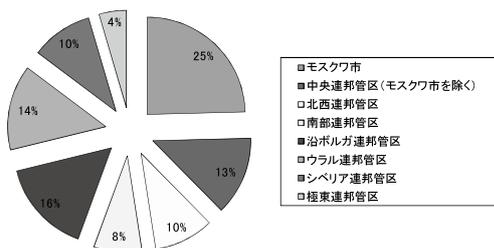
それでは次に、連邦管区別に見た銀行セクターの特徴について見ることにする。基本的な出発点として、GDP(GRP)の比率と人口の比率を示す。特に我々の注目している極東管区は、GDPで見ても人口で見ても全国の5%

程度を占めていると言うことを念頭に置いておこう（図11および図12）。

次に、全国水準を1とした際の連邦管区別の銀行セクターの発展度の推移を示す（図13～図18）。これはロシア中央銀行自身の推計による。まず銀行サービス充足度総合指標としては、モスクワ市および中央連邦管区が全国水準を大きく上回っており、北西連邦管区がほぼ全国平均であるのに対して、残りの地方は平均を下回った状態である。極東管区も平均を下回る。次にその内訳になるが、制度的

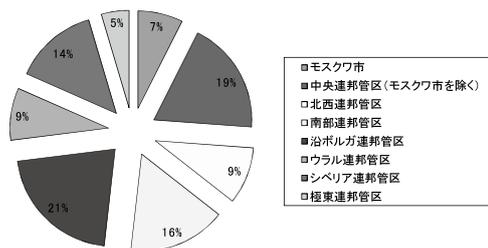
充足度指標は、モスクワ市が飛び抜けて高いがそれ以外ではほぼ平均的である。極東管区については、同指標は全国平均を上回っている。ところが、次に金融充足度指標を資産規模と融資額の二つの切り口で見ると、どちらも大きな差が出てくる。やはり両指標ともモスクワ市と中央連邦管区が全国水準を大きく上回っている一方、その他の地域は北西連邦管区も含めて振るわない状況だ。特に資産規模では、極東管区は全国レベルの半分以下である点に注意を喚起しておきたい。一方、預金発展指標ではモスクワ市、中

図11 2009年の連邦管区ごとのGDP内訳



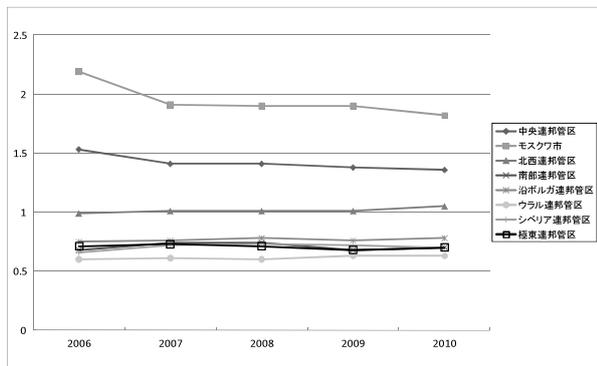
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Обзор банковского сектора Российской Федерации. 各号より筆者作成。

図12 2009年の連邦管区ごとの人口比率



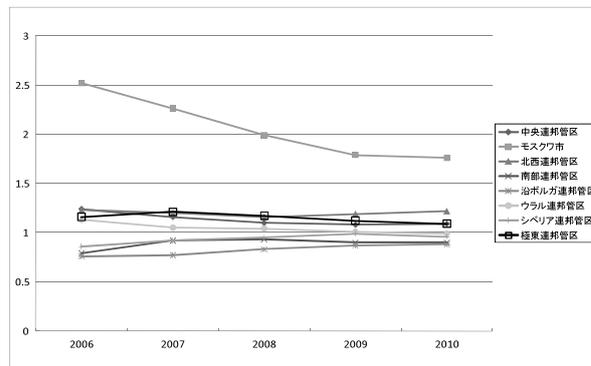
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Обзор банковского сектора Российской Федерации. 各号より筆者作成。

図13 連邦管区ごとの銀行サービス充足度総合指数



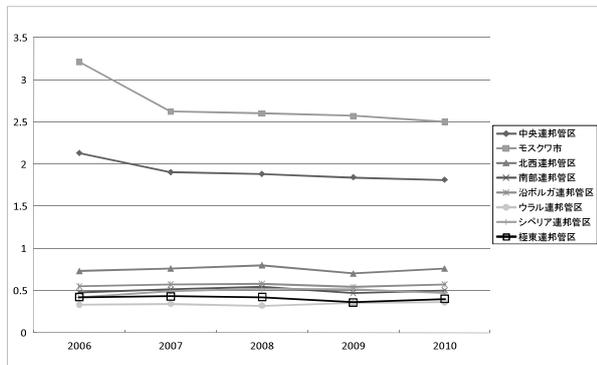
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Обзор банковского сектора Российской Федерации. 各号より筆者作成。

図14 連邦管区ごとの制度的充足度指数



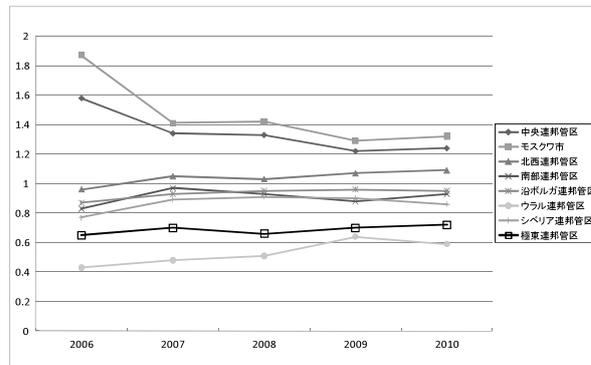
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Обзор банковского сектора Российской Федерации. 各号より筆者作成。

図15 連邦管区ごとの金融充足度指数（資産規模ベース）



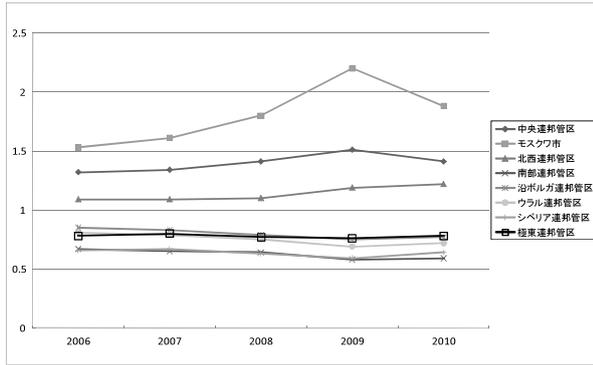
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Обзор банковского сектора Российской Федерации. 各号より筆者作成。

図16 連邦管区ごとの金融充足度指数（融資額ベース）



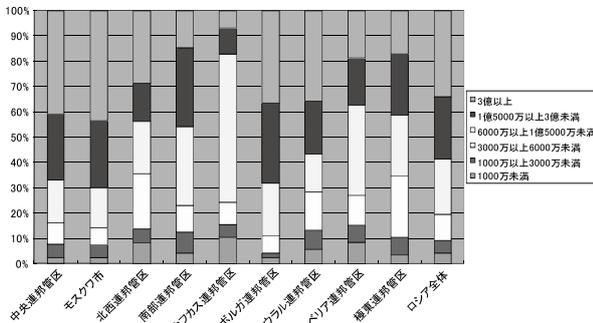
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Обзор банковского сектора Российской Федерации. 各号より筆者作成。

図17 連邦管区ごとの預金発展指数



(出所) Центральный банк Российской Федерации, Обзор банковского сектора Российской Федерации. 各号より筆者作成。

図19 連邦管区ごとに見た商業銀行の資本規模別分布 (2010年7月初時点)



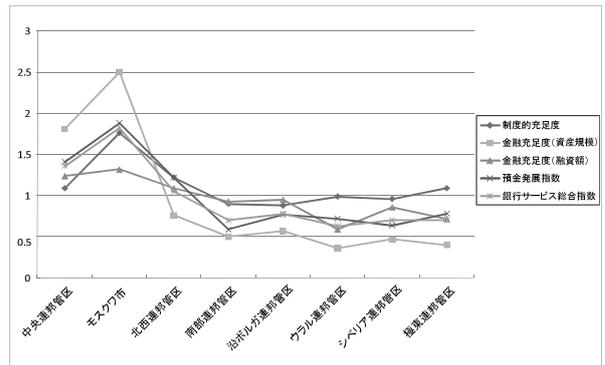
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Бюллетень банковской статистики - Региональное приложение. 2010年7月号より筆者作成。

中央連邦管区、北西連邦管区が全国平均を上回るが、残りの地域も健闘している。融資に関してはバラツキが大きいものに対して、預金に関しては平均的というのが実態である。なお全体の傾向としては、預金発展指標を除けば、全国的な格差は縮小の傾向にある。これらの指標分析から、極東管区は制度的には十分な金融機関が人口あたりで展開しており、預金もそれなりに集めているが、融資実績は資産規模、融資額の双方で、全国水準を大幅に下回っていると言ったことがわかる。

そこで次に、資本規模別の銀行数の分布を見てみよう。これを見ると極東管区は、1億5000万ルーブル以上の資本を持つ銀行の比重が北カフカス連邦管区、シベリア連邦管区に次いで小さいが、全国平均は規模が圧倒的に大きい中央連邦管区の数字に引張りられることから、極東管区のみが取り立てて小規模行が多い、すなわち脆弱な銀行環境にあるとは言えない。むしろ弱小行はしっかり淘汰されると言える状況ですらある (図19)。

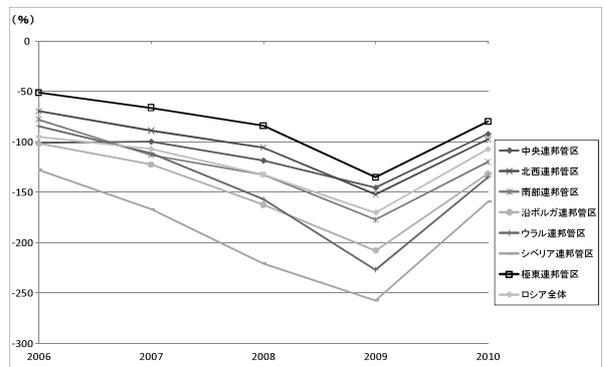
次に、連邦管区別に預金で融資をどれだけカバーしているかという預金カバー率の推移を見てみよう。大変興味深

図18 連邦管区ごとに見た各種金融充足度指数 (2010年初時点)



(出所) Центральный банк Российской Федерации, Обзор банковского сектора Российской Федерации. 各号より筆者作成。

図20 連邦管区ごとに見た預金カバー率の推移 (%)



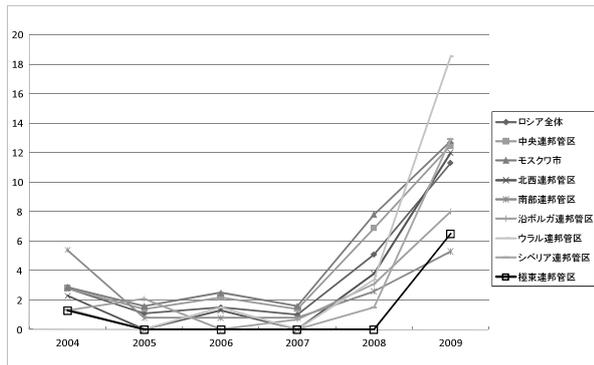
(注) 図6の(注)を参照。  
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Обзор банковского сектора Российской Федерации. 各号より筆者作成。

いことに、ここでは極東管区のカバー率が他の連邦管区に比べて、最も高い状況が明らかになる (図20)。これまで述べてきたように、制度はしっかりしており、預金もそれなりにあるのに、十分に融資が行われていないことを証明する結果となっている。

このことと関連して、実は、極東管区の銀行の収益性は悪くないのである。次の図は連邦管区毎の赤字行の比重の推移を示したものである (図21)。これによると極東管区の場合、金融危機が勃発した2008年でさえ赤字行は一行もなく、2009年は赤字行の比重が南部連邦管区を若干上回ったものの、それでも全国二位の低さであった。このことは、極東管区の銀行が、不確実性の高い融資を忌避した結果と言えるかもしれない。すなわち企業融資を避けて安全性だけを確保するという状況で、これでは金融機関の役割を十分に果たしているとは言えないだろう。すなわち金融の働きで、経済を活性化させると言うことは難しいということになる。

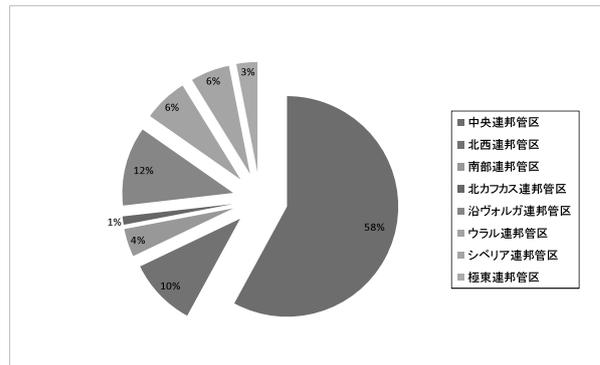
最後に、銀行融資と預金の管区別分布を記しておく (図

図21 連邦管区ごとにみた赤字行が総数に占める比重の推移 (%)



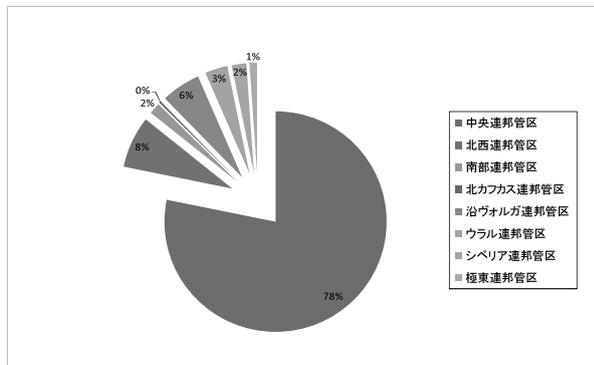
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Бюллетень банковской статистики - Региональное приложение. 各号より筆者作成。

図22 ルーブル建て預金の連邦管区別比重 (2010年4月初時点)



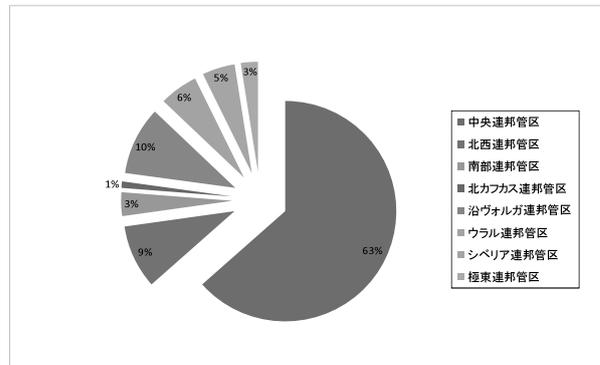
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Бюллетень банковской статистики - Региональное приложение. 2010年4月号より筆者作成。

図23 外貨建て預金の連邦管区別比重 (2010年4月初時点)



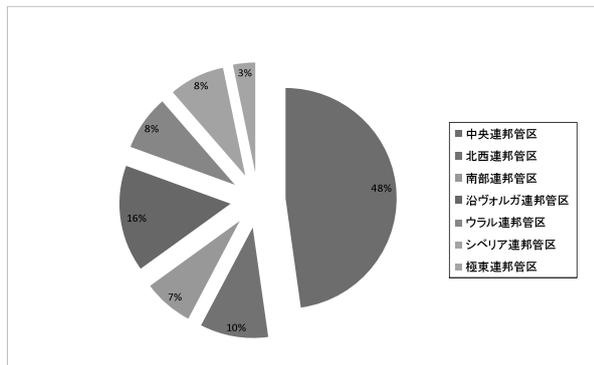
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Бюллетень банковской статистики - Региональное приложение. 2010年4月号より筆者作成。

図24 預金総額の連邦管区別比重 (2010年4月初時点)



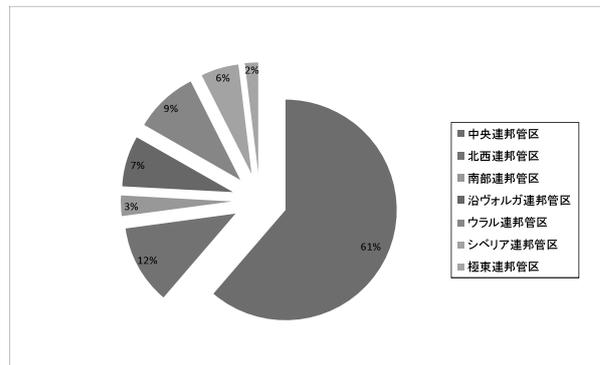
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Бюллетень банковской статистики - Региональное приложение. 2010年4月号より筆者作成。

図25 ルーブル建て法人向け融資残高の連邦管区別比重 (2009年初時点)



(出所) ロシア統計庁『ロシア統計年鑑』2010年より筆者作成。

図26 外貨建て法人向け融資残高の連邦管区別比重 (2009年初時点)



(出所) ロシア統計庁『ロシア統計年鑑』2010年号より筆者作成。

22～図26)。極東管区はルーブル建て預金で全国の3%、外貨建て預金で1%を占め、預金総額は全国の3%。他方、法人向け融資残高はルーブル建てで全国の3%、外貨建てで2%となっている。これだけでは、極東管区で集められた預金が管区外に流れ出ているとは言えない。し

かし他方で、外貨建ての預金、融資残高の比率を見ると、圧倒的に中央連邦管区の比重が高い。中央連邦管区が豊かであると言うだけでなく、外貨をも活用した金融取引が活発に行われていることがわかる。別言すれば、他の地域においては、おしなべて、金融サービスの水準は極めて低い

とすることができるだろう。

こうした状況を背景にして、各連邦管区において銀行がどのような活動を行っているかを見てみたい。最初に銀行の淘汰・集中の傾向である。極東管区は、銀行の資本集中化傾向はおしなべて全国よりも高く、2010年10月初時点でシベリア連邦管区に次ぐ第二位となっている（図27）。これは一概に集中化が進んでいると言うよりも、既述の通り、下位行の淘汰が進んでいることが背景にあるようである。それ自体は健全だが、そのことによって金融仲介の機能が必ずしも高まらないと言う点に、問題があるように思われる。

次に、資金運用面ではルーブル建て個人向け融資の比率が40%と極めて高く、これもまたシベリア連邦管区に次ぐ第二位を示している（図28）。既に何度も述べている通り、極東管区の銀行部門は、企業向けの貸出には消極的な傾向が確認できる。この企業向け信用供与の実態を経済部門別に見てみると、ルーブル建てではやや電気・ガス部門、建設部門、および運輸・通信部門が大きいが、全国平均と比

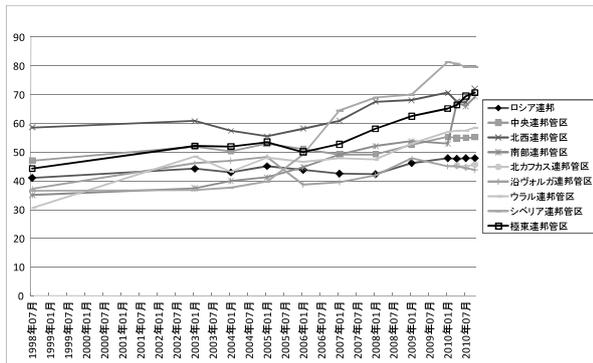
べて特に大きく乖離していることはない（図29）。これに対して外貨建てでは、極東管区は採掘業が著しい比重を占めている（図30）。これはサハリン・プロジェクトに関連した融資である可能性が非常に高い。

### 3.2 極東連邦管区の銀行セクターの特徴

以上のような指標から、全国の水準から見て極東管区の銀行セクターの特徴が概ね明らかになった。ここでは、中央銀行沿海地方支店のルディコ・シリヴァノフが指摘している5つの特徴を挙げておこう（Rud'ko-Silivanov, 2007）。

①まず銀行サービス全体に関しては、銀行数も支店数も減少しているが中央銀行の計測した金融充足度指標によれば資産ベースでも、融資総額でも改善されている。これは域外の銀行が参入し始めたことで地域全体の銀行セクターが成長したというだけでなく、実は人口数の著しい減少により発生している。このため、ほとんどの銀行は、沿海地方、ハバロフスク地方、サハ共和国の人口が多く工業の発展した南部地域に集中しており、その他の地域、特に北方地域には、多くの住民居住地で銀行サービスへの直接アクセスがない。

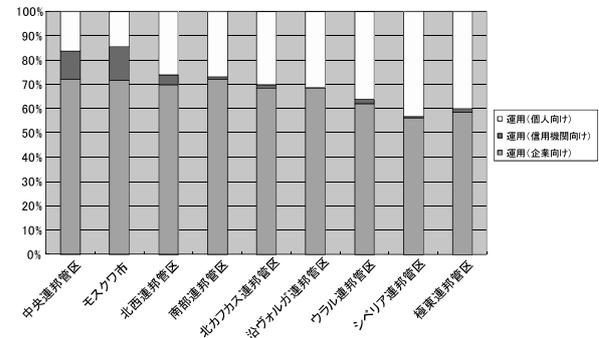
図27 銀行の資産集中度の推移



(注) ここで言う資産集中度とは上位5行の総資産が全体の資産総額に占める割合を言う。

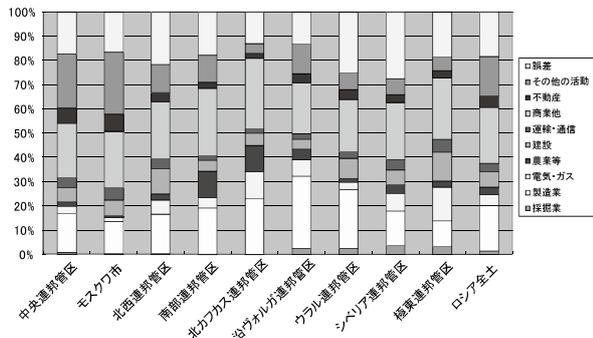
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Обзор банковского сектора Российской Федерации. 各号。

図28 連邦管区毎に見た資金運用の比重の相違 (2010年10月初時点)



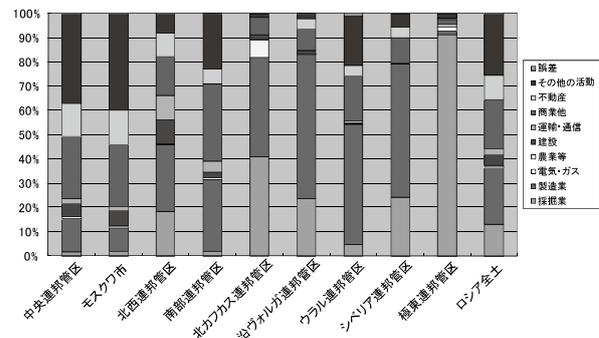
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Обзор банковского сектора Российской Федерации. 2010年10月号より筆者作成。

図29 連邦管区毎に見たルーブル建て信用供与の経済部門別内訳 (2010年7月初時点)



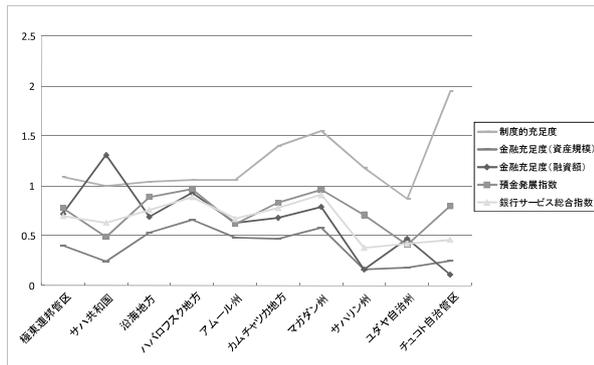
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Обзор банковского сектора Российской Федерации. 2010年7月号より筆者作成。

図30 連邦管区毎に見た外貨建て信用供与の経済部門別内訳 (2010年7月初時点)



(出所) Центральный банк Российской Федерации, Обзор банковского сектора Российской Федерации. 2010年7月号より筆者作成。

図31 極東連邦管内の各連邦構成主体の銀行サービス充足度総合指数



(出所) Центральный банк Российской Федерации, Обзор банковского сектора Российской Федерации. 各号より筆者作成。

②次に資本水準で見ると、度重なる増資にもかかわらず、まだ十分とは言えない。資本金500万ユーロ（引用者注：1億5,000万ルーブル相当）以上の銀行は約4割に過ぎず、資本充足度は、地域全体で低下している。また、資本増強の原資を銀行の利潤からのみで賄うのは限界があり、株式の追加発行等を通じて所有構造の変化をもたらし、管区外の戦略的投資家の参入が見込まれるだろう。

③預金市場の発展傾向は、期間の長期化など肯定的な側面があるが、発展のダイナミズムは不安定である。これは、住民の実質所得の伸びが停滞し、最低生活水準以下の貨幣所得しかない住民の比重が高止まりしているからだ。

④信用供与に関しては、金融仲介機能が向上しつつあるがまだ不十分である。というのも名目額ベースでは融資は伸びているが、インフレ要因を考えると大したことはないからだ。また、融資期間も短く、地域の非金融部門の長期資金をカバーしているとは言えない。

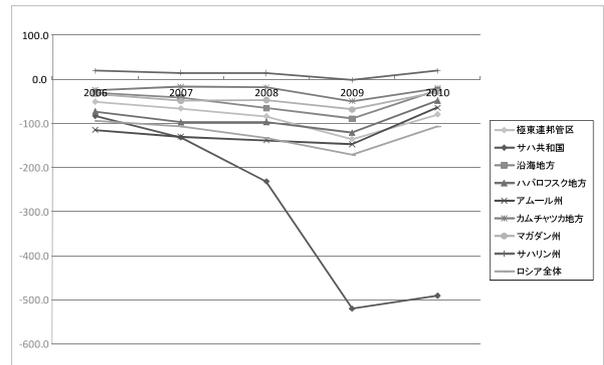
⑤極東管区における中国との貿易関係に比して、両国の銀行間協力が遅れている。

以上から明らかなのは、人口減、住民の可処分所得の伸び悩みなどが、極東管区の金融発展を妨げている要因である。産業部門についての指摘はないが、融資先リスクが高いことも考慮に入れておく必要がある。

これら諸点を、再び金融サービスの充足度の評価と照らし合わせてみると、重要な特徴に結びつく。すなわち極東管区内では、人口減少が大きなプラス要因として、金融サービスの充足度の向上に貢献しているということだ。そのため、銀行は実は、それほど十分な金融仲介活動を行っているわけではないのである。人口減というネガティブな要因ゆえに、肯定的評価となっていることを忘れてはならない。

次に、極東管区内の連邦構成主体毎に銀行サービス充足度指数を確認しておこう（図31）。制度的充足度では、や

図32 極東連邦管内の各連邦構成主体の預金カバー率の推移（%）



(注) 図6の(注)を参照。

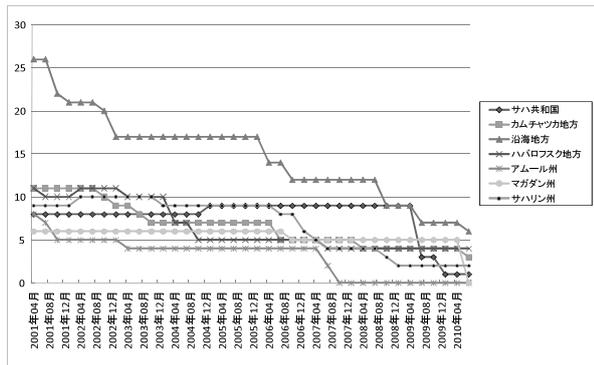
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Обзор банковского сектора Российской Федерации. 各号より筆者作成。

はり人口の少ないカムチャツカ地方、マガダン州、およびチュコト自治管区が全国平均を上回る指標を示している。金融充足度指標では、資産規模では沿海地方、ハバロフスク地方、およびマガダン州が割と貢献している一方で、サハリン州、ユダヤ自治州、チュコト自治管区は極めて低い水準にある。同指標も融資額で見るとサハ共和国とハバロフスク地方が貢献している一方、サハリン州とチュコト自治管区は大きく足を引っ張っている。預金発展指標では逆に、サハ共和国とユダヤ自治州は極東平均を下回っているのに、チュコト自治管区が平均を上回る。全体としては、マガダン州とハバロフスク地方のサービス水準が高く、サハリン州、ユダヤ自治州、チュコト自治管区は低い。

そこで次に、預金カバー率の指標を見てみよう。ロシア平均よりも極東管区のカバー率が高いことは既に指摘したが、多くの連邦構成主体で極東管区のカバー率を上回っていることがわかる（図32）。例えば代表的なのは、サハリン州で、こちらは2009年初を除くと全てプラスの数値をたたき出している。すなわち預金の方が常に融資を上回っているのである。ほかにもカムチャツカ地方、マガダン州、沿海地方などが極東平均を上回っている。これに対してロシア全体よりも指標が下に位置するのがサハ共和国である。サハはこの傾向を2008年から2009年にかけても継続しており、際だっている。このサハの動向を間接的に説明しているのが、支店数の多さである（図34）。2009年に入って支店数もサハに本拠を置く銀行数も減少したがそれまでは極東管区内では高い水準を維持していた（図33）。ただ、非常に興味深いのは、同共和国の地場行の支店比率は極東管区内でも低い水準を推移していることである（図35）。

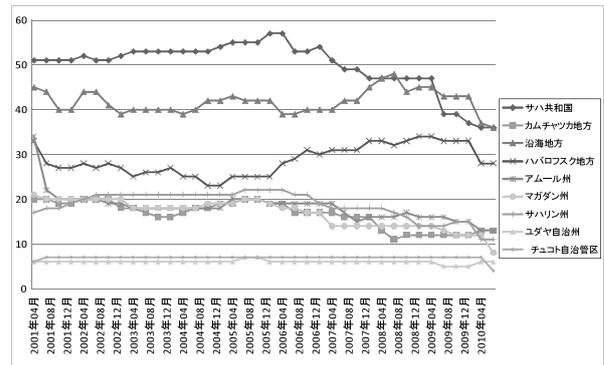
実は地場行の支店比率の推移は、各連邦構成主体で大きなばらつきがある。極東管区の水準はほぼ全国水準と同じ

図33 極東連邦管区内の各連邦構成主体における銀行数の推移



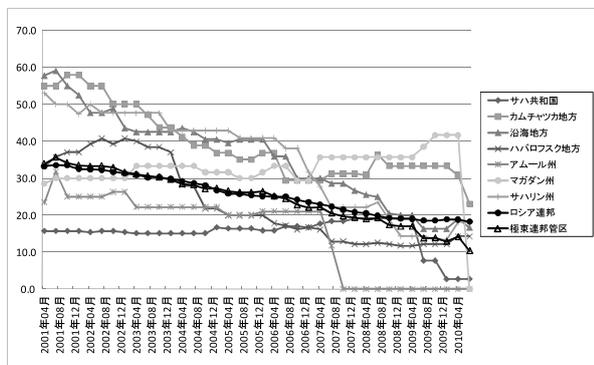
(出所) Центральный банк Российской Федерации, Бюллетень банковской статистики - Региональное приложение. 各号より筆者作成。

図34 極東連邦管区内の各連邦構成主体における支店数の推移



(出所) Центральный банк Российской Федерации, Бюллетень банковской статистики - Региональное приложение. 各号より筆者作成。

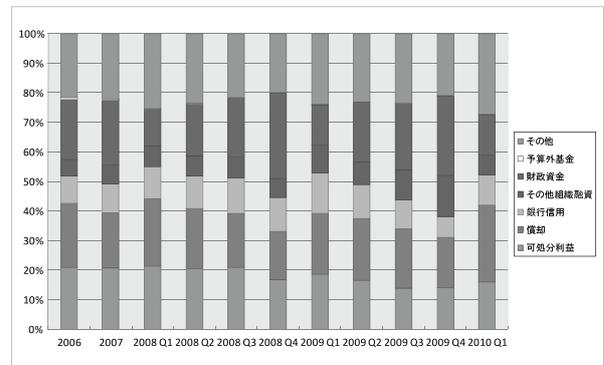
図35 極東連邦管区内の各連邦構成主体における地場行支店比率 (%)



(注) 地場行支店比率とは、本店が当該地域にある銀行の支店数が当該地域の総支店数のどれだけに当たるかというもの。

(出所) Центральный банк Российской Федерации, Бюллетень банковской статистики - Региональное приложение. 各号より筆者作成。

図36 ロシア企業の投資源泉構成の推移



(出所) ロシア統計庁『ロシアの社会経済状況』各月号より筆者作成。

動きをしているが、カムチャツカ地方、沿海地方、サハリン州ではほぼ一方に縮小したのに対して、マガダン州、サハ共和国はこれと逆行しているように見える。一方、地場の支店数比率の低下傾向が加速したのが2007年からのサハリン州、アムール州に対して、2008年秋以降のものが大部分を占めている。

以上の分析から、多くの地域で、地域外からの銀行が参入するようになっており、そのことが競争環境に一定の刺激を与えている一方で、現時点ではそれは下行位の淘汰に止まっており、このことが金融セクターの伸び悩みに繋がっていると言うことができよう。

#### 4 企業金融の特徴

これまで銀行セクターの発展度合いについて述べてきたが、この節では企業の側から金融の実態を見てみることにする。

最初に企業金融のうち、投資資金の源泉を見てみよう(図36)。よく指摘されていることではあるが、ロシアにおける投資源泉に占める銀行信用の比率は10%程度で、財政資金やその他組織の資金融通が比較的大きな役割を果たしている。さらに自己資金の比率も概ね40%程度で、外部資金が不十分であることを示している。これらは、ビジネス環境における信頼の欠如や、企業投資プロジェクトに関わるリスクの高さ、さらに銀行セクターの側に企業融資以外に収益性の高い投資案件が存在していることなどを指摘できる。

次に、我々が行った企業聞き取り調査の結果から、極東管区における企業金融の一端を紹介することにしよう。我々は2005年と2009年の二度にわたって、ロシアの鉱工業企業の聞き取り調査を実施した。2005年にはロシア全土で822社、うち極東管区所在企業は17社、2009年にはロシア全土で424社、うち極東管区所在企業は8社であった。以下に幾つかアンケート結果を示す。

**Q11 2008年末時点で、期限超過債務があるか。ある場合、全債務に占める比重はどれだけか。**

	ロシア全域		極東管区			
	2009	%	2009	%	2005	%
1 期限超過債務はない	228	54.0	5	62.5	6	35.3
2 5%以下	67	15.9	1	12.5	3	17.6
3 10%以下	54	12.8	1	12.5	3	17.6
4 20%以下	40	9.5	0	0.0	1	5.9
5 30%以下	17	6.0	0	0.0	2	11.8
6 30%より大きい	16	3.8	1	12.5	2	11.8

表(Q11)は、企業の財務状況に関する間で、期限超過債務の有無を問うている。ロシア全域に比べて、極東管区の財務状況は、必ずしも悪いわけではないことがわかる。

**Q29 信頼関係にある取引銀行はあるか。もしある場合、いつからその関係は形成されたか。**

	ロシア全域		極東管区			
	2009	%	2009	%	2005	%
1 なし	85	19.7	2	25.0	5	29.4
2 1998年金融危機より前	115	26.7	0	0.0	3	17.6
3 1998年危機から2005年初までの間	105	24.4	1	12.5	7	41.2
4 2005年初から今次金融危機の前まで	103	23.9	5	62.5	0	0.0
5 今次金融危機ゆえ	6	1.4	0	0.0	0	0.0
6 回答困難	17	3.9	0	0.0	2	11.8

次の表(Q29)は、企業と銀行の間の関係を問うたものだ。これによると極東管区では企業にとってのいわゆるメインバンクはつい最近、形成され始めたばかりである。これまで述べてきた銀行の側の企業融資への慎重姿勢がここでもうかがわれる。

**Q30 2005-2008年の間に銀行信用を受け取ったか。受け取った場合、最長の信用はどれだけか。**

	ロシア全域		極東管区			
	2009	%	2009	%	2005	%
1 受け取っていない	84	19.5	3	37.5	3	17.6
2 3ヶ月以下	14	3.2	0	0.0	4	23.5
3 半年以下	38	8.8	1	12.5	1	5.9
4 1年以下	129	29.9	1	12.5	7	41.2
5 3年以下	103	23.9	2	25.0	2	11.8
6 3年超	47	10.9	1	12.5	0	0.0
7 回答困難	16	3.7	0	0.0	0	0.0

次の表(Q30)は銀行信用の期間に関わるものだ。3年超の融資を受け取ったものが1社ある一方で、全く銀行信用を受け取っていないものも多い。全体として言えば、やはり企業は資金需要を銀行によって賄っているとは言えない。

**Q31 2005-2008年の間に深刻な資金繰りの困難に遭遇したか。遭遇した場合、どのように対応したか。(複数回答可)**

	ロシア全域		極東管区			
	2009	%	2009	%	2005	%
1 遭遇しなかった	153	25.2	4	33.3	5	13.5
2 銀行信用を得た、返済猶予を認められた	188	31.0	4	33.3	10	27.0
3 納税期間の猶予を認められた、政府から金	31	5.1	0	0.0	6	16.2
4 取引相手への支払を遅らせた	85	14.0	1	8.3	6	16.2
5 パートナー企業、個人などから融資を受けた	40	6.6	1	8.3	1	2.7
6 パーター取引、相殺を利用した	39	6.4	2	16.7	3	8.1
7 従業員に対する貸付を一時遅らせた	49	8.1	0	0.0	6	16.2
8 その他	10	1.6	0	0.0	0	0.0
9 回答困難	12	2.0	0	0.0	0	0.0

最後の表(Q31)は、資金繰りの困難の有無とその対処法に関する質問である。これによれば、半数の企業が資金繰りの困難を経験しなかったと回答している。先に、極東管区の銀行の収益性が比較的高かったことを指摘したが、ここでは逆に企業の側も資金繰りに余裕を持っている様子が見えてくる。しかしこのことを、肯定的要因として捉えていかどうかは疑わしい。それは企業経営が慎重に行われていることを示しているが、それはやはりリスクを採らない守りの経営だと言い換えることができるからである。

これらの調査結果は、サンプル数の問題から厳密な意味で極東管区の特徴を示しているとは言えないものの、大まかな傾向を表していると言えよう。その観点から、極東管区の企業は収益性が改善し、銀行信用を受け取るようになったものの、しかし十分な資金供給を受けているとは言えない。

## 5 まとめに代えて

以上の考察から、ロシアの金融セクターは質量ともに著しく発展したが、今なお金融仲介の機能に関しては、問題が多いということがわかった。特に極東管区においては、これらの問題の多くは、金融部門の未発達よりも、人口問題や経済構造といった経済の本源的な問題に起因することが多いことが重要である。現在、メドベージェフ政権の下で経済の多角化、近代化の必要性が繰り返し唱えられているが、人口問題や経済構造の後進性といった問題は、一朝一夕に解決可能な問題ではない。政府主導のベンチャー育成や、中小企業金融は、仮に成功したとしても時間がかかる。そもそもそうした企業を大事に育て上げていける土壤がロシアにあるのか、疑問なしとはしない。

さらに冒頭検討したように、ロシア経済が国際経済との統合を進めて、外国との自由な資本移動を認めていることで、オフショア企業を通じた資本の流出という状況にも対処しなければならない。国がいくら旗を振っても、それに

呼応して資金が流入するためにはロシアが投資先として魅力的な国になる必要があるが、そのためには経済発展が必要という袋小路に陥る。極東はそういった意味で、まだまだ発展余地を残しており、今後のロシア発展の試金石となりそうである。

## 参考文献

(邦文)

金野雄五「金融危機下のロシア経済：金融危機深刻化の構造と政策対応」『みずほ総研論集』2009年Ⅱ号、61-90頁(2009a)。

\_\_\_\_\_「最近のロシア経済情勢：2009年連邦予算と経済危機対策」『みずほ欧州インサイト』2009年6月25日発行(2009b)。

塩原俊彦『ミクロ分析：経済危機下のロシア』東洋書店、2010年。

白鳥正明「新『ロシア連邦中央銀行(ロシア銀行)法』の制定」『ロシア・ユーラシア経済調査資料』2002年12月号(No.846)、2-8頁。

\_\_\_\_\_「2005年ロシアの銀行情勢」『TOP 環日本海専門情報』2006年、18-22頁。

\_\_\_\_\_「世界恐慌とロシアの金融危機対策(2008-10年)」『ロシア・ユーラシア経済』2010年6月号(No.932)、2-19頁。

(露文)

Берников, А. В., Доля государственного участия в банковской системе России, «Деньги и кредит» №11, стр. 4-14, 2009.

Галанов, С.С., Кризис, банк и реальный

сектор экономики в современных условиях, «Деньги и кредит» №11, стр. 38-43, 2009.

Кричевский Н., *Постпикалевская Россия: новая политико-экономическая реальность*, М., 2009.

Моргунов, В.И., Основные аспекты финансовой стабильности российской экономики в 2009 году, «Деньги и кредит» №4, стр. 29-41, 2010.

Рудько-Силиванов, В.В., Банковский сектор Дальнего Востока: проблемы и особенности развития, «Деньги и кредит» №7, стр. 20-22, 2007.

Турбанов, А.В., Финансовое оздоровление банковской системы Российской Федерации: первые итоги и перспективы, «Деньги и кредит» №12, стр. 3-6, 2009.

Центральный банк Российской Федерации, Бюллетень банковской статистики.各号。

\_\_\_\_\_, Бюллетень банковской статистики - Региональное приложение.各号。

\_\_\_\_\_, Обзор банковского сектора Российской Федерации.各号。

\_\_\_\_\_, Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в XX году.各号。

以上

# *The Recent Financial Situation in Russia: With a Focus on the Banking System of the Far Eastern Federal District*

SUGIURA, Fumikazu

Assistant Professor, Faculty of Economics, Teikyo University

## **Summary**

In this paper I have surveyed the financial situation with a focus on the recent developments in the banking system of the Russian Far East. While the financial sector, which has supported the positive growth of the Russian economy from 2000, has grown remarkably, its financial intermediary functions are today still inadequate. In the area of funding the relative amount of deposits by residents has decreased, and in fund management the relative amount of financing going to enterprises has declined. Furthermore, the regional differences in financial development are great, and in the Far Eastern Federal District in particular, whereas competition is intensifying with the entry of the major banks from the federal center, local banks are being weeded out and there is unease even about the very provision of financial services. The demand for funds by enterprises hasn't been fully met, and a warped state of high profit-earning, deriving from risk avoidance, is emerging. It looks like it will still require some time to invigorate the economy via the action of finance.

[Translated by ERINA]