



ハンガリーの双子の赤字

開発経済調査部 上席研究員 糠谷 英輝

昨年 EU に新規加盟を果たした 10 カ国の中でも、もっとも早期に市場経済化に成功したと言われているハンガリーであるが、現在同国の抱える経済問題はその他新規加盟国に比べても深刻なものになっている。その中でも今後どのように解決していくのか注目されるのが同国の財政赤字と経常赤字のいわゆる双子の赤字問題である。

先ず財政赤字についてであるが、ハンガリーの財政赤字は公務員給与の 50%引き上げなど、総選挙時(2002 年)の公約を政府が実施したことから 2002 年に対 GDP 比で 9.2%と大幅に悪化した。その後 2003 年の財政赤字は当初は対 GDP 比で 4.8%と想定され、その後 5.2%に修正され、さらに 2004 年になって 5.6%、5.8%と修正され、最終的には 6.2%に達した(以上は全てハンガリー基準)。その間、2003 年 11 月には政府の政策運営に対する疑念から同国通貨のフォリントが売られ、中央銀行が 3%の利上げに追い込まれた。本年 1 月 7 日に発表された 2004 年の財政赤字は対 GDP 比で 4.5%(EU 基準)と当初の目標を達成した。しかし政府自体は 5.1~5.3%になる恐れを認めていたものが、2003 年 12 月の財政収支が予想以上の黒字となったことに助けられた結果に過ぎない。昨年 11 月 30 日に議会で採択された 2005 年度予算案では、歳入は 239 億ユーロ、歳出は 267 億ユーロで、財政赤字は 28 億ユーロとなり GDP の 4.7%に相当する。ハンガリーは 2010 年のユーロ導入を目標としているが、2006 年には総選挙が予定されているため、ユーロ導入条件(対 GDP 比で 3%以下)をクリアするための財政赤字削減は 2007~2008 年に実施するとしている。また欧州委員会はこうした状況にあるハンガリーに対する財政赤字是正手続きの一環として、同国の財政運営を欧州委員会の監視下に置くことを決定している。

財政赤字削減の遅れは EU の最高水準にある同国の金利水準にも影響を与えている。中央銀行は昨年中 5 回の利下げを実施したが(合計で 2%)、上記 2003 年 11 月の利上げ分を戻すまでには至っておらず、財政赤字への懸念から金融引き締めを続けている。これに対して利下げによる景気刺激を目指す政府は中銀制度改正法案を昨年 12 月 14 日に議会で採択し、政策金利を決定する中銀通貨評議会(委員数 11 人)のうち 5 人の委員の任命権を政府が持つように改正した(これまでは全て中銀総裁が任命)。これに関しては中銀の独立性に逆行するものとして欧州中央銀行も反対を表明していたが、それにもかかわらず法改正は強行された。今後、中銀が性急な利下げを進め、また仮に財政再建が遅れたりして、政策運営に対する市場の信認が再び低下するような状況が生まれれば、フォリント相場が不安定化し、長期金利が上昇する可能性も懸念されよう。

次に経常赤字であるが、対 GDP 比で見たハンガリーの経常赤字額は 2000 年の 8.7%から 2001 年には 6.3%へ減少したが、その後、再び増加傾向となり、2004 年の第 1~3 四半期には 9.1%と 9%を超える水準に悪化した。経常赤字額の減少が進まずむしろ増加

している理由としては、貿易赤字額の減少が進まないこと、所得収支の高水準の赤字が継続していることが挙げられる。貿易収支を見ると例えばポーランドは2000年の123億ドルの赤字が2003年には57億ドルの赤字と半減しているのに対して、ハンガリーは32億ユーロから29億ユーロへとほとんど貿易赤字の減少は見られない。中東欧の他国がEU加盟時期に当たってEU諸国への輸出の増加により貿易赤字額を減らしてきているのと対照的である。また所得収支は2002年以降、年間で30億ユーロ台後半での赤字となっており、2004年は第1～3四半期で36億ユーロの赤字を記録した。ハンガリーは90年代前半にいち早く外資導入を進め、国営企業の民営化も他国に先駆けて実施しほとんど終了している。これを受けて今度は進出外資企業による利益回金が目立っており、所得収支が高水準の赤字を続ける要因になっている。

ハンガリーの経常赤字に関して、もっとも問題となるのは、その赤字のファイナンスが証券投資に依存していることである。(ハンガリーへの直接投資流入額も規模は小さい。)2004年第1～3四半期のポートフォリオ投資(ネット・ベース)は38億ユーロと同期の経常赤字額53億ユーロの70%超に達している。この比率は2002年40%、2003年44%と経常赤字額の増加とともに上昇している。特に2004年は民間部門のポートフォリオ投資が急増している(2003年は年間で6.8億ユーロが2004年は第1～3四半期で14億5千万ユーロ)。これはEU加盟により(2004年5月)、EUで最高の金利水準にあるハンガリーに対する投資が増加したためである。しかしポートフォリオ投資はいつ引き揚げられるか分からないというリスクを常に抱えている。前述した通り、今後の財政運営、金融政策運営に不透明感がある中で、経常赤字をポートフォリオ投資の流入でカバーするという姿は健全な状態にあるとは言い難いであろう。

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2005 Institute for International Monetary Affairs (財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokuchō 1-Chōme, Chūō-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町1-3-2

電話: 03-3245-6934 (代) ファックス: 03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>