

ベトナムの銀行セクター改革プランと業界再編の可能性

門前 太作

■ 要 約 ■

1. ベトナム中央銀行は 2012 年 6 月 15 日、経営難に陥っている同国の中堅銀行、ハブ銀行とサイゴン・ハノイ商業銀行の合併を認可した。本件は、2012 年に入って初のベトナムにおける中規模銀行同士の合併案件となる。
2. マクロ経済の不安定要因を背景に、ベトナムの銀行セクターは混迷を深めている。金融危機後の 3 年間で急拡大したローンはインフレを昂進させ、経営の非効率な国営企業や不動産向けの不良債権が増加して銀行のバランスシートは急速に悪化した。
3. これを受け、中銀は 2012 年 3 月にアセアン経済共同体が発足する 2015 年までの今後 3 年間に亘って財務基盤が脆弱な中小銀行の整理・統合を促し、国営商業銀行の規模および競争力を引上げ、銀行セクターを改革するプランを公表した。
4. 銀行セクターを再編しようとする政府の強いイニシアティブの下、銀行セクターの合従連衡が進展する可能性が高まっている。今後、国内銀行だけでなく優れた経営ノウハウを有する海外の銀行との事業提携を視野に入れる動きが広がれば、外資にとっても参入のチャンスがますます高まるだろう。
5. 今回の銀行改革プランの公表は、ベトナム銀行セクターの再編の始まりに過ぎないと考えられる。ベトナム政府は銀行セクターの問題点を認識してはいるものの、過去において金融セクター改革の成功例は少なく、当局が本腰を入れて今後具体的にどのような対策を講じていくのかが注目される。

はじめに

ベトナム中央銀行は 2012 年 6 月 15 日、経営難に陥っている同国の中堅銀行、ハブ銀行とサイゴン・ハノイ商業銀行の合併を認可した¹。本件は、2012 年に入って初のベトナムにおける中規模銀行同士の合併案件となる。

¹ ハブバンクはドイモイ政策の一環として 1986 年暮れにハノイ住宅開発銀行 (Hanoi Housing Development Bank) として設立された銀行。サイゴン・ハノイ商業銀行は、1993 年に設立された比較的新しい中堅銀行であり、積極的な IT 投資によってリテールバンキングの主導的な地位の確立を目指している。

慢性的な経常赤字と通貨安、高いインフレ率といったマクロ経済の不安定要因を背景に、ベトナムの銀行セクターは混迷を深めている。とりわけ同セクターの自由化の進展とともに過去3年間で無造作に拡大したローンはインフレを昂進させ、経営の非効率な国営企業や不動産向けの不良債権が増加して銀行のバランスシートは急速に悪化した。また、政策によって預金金利に14%の上限が設定された後、大銀行よりも信用力の低い中小銀行の流動性が低下した。

このような状況を踏まえ、中銀は2012年3月にアセアン経済共同体が発足する2015年までの今後3年間に亘って財務基盤が脆弱な中小の銀行を整理・統合し、経営難の銀行を救済する計画を公表した。そしてこの中で、特に国営商業銀行の規模や競争力を引上げ、銀行セクターを発展させる点も目標として掲げた。

そこで本稿では、銀行セクターの改革に取り組むベトナム当局の動きなどを中心に最新動向を整理していきたい²。

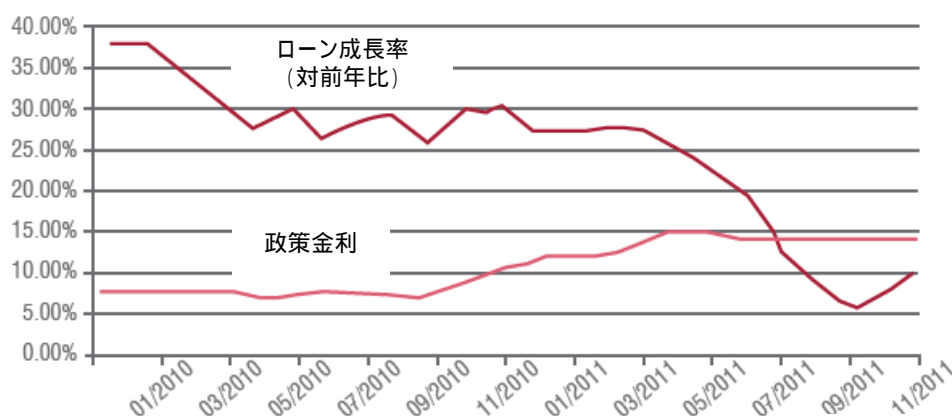
銀行セクターを取巻く最新状況

ベトナム経済は、2011年も引き続きインフレが平均で18%を上回るという不安定な状況に置かれている。この主な理由は、2008年のグローバル金融危機以降、景気を底上げする目的から政府が銀行部門に促した貸付の拡大である。

1. 金融引締め政策

2011年からインフレ抑制のため中銀が金融引締め政策として政策金利を14.5%へと引上げた結果、ローンの成長スピードは2011年3月を境に減速してきた(図表1)。また、

図表1 ローンの成長率(対前年比)と政策金利の推移



(出所) サイゴン証券アニュアルレポートより野村資本市場研究所作成

² ベトナムの銀行セクターの概要については、門前太作「成長が期待されるベトナムのリテール金融ビジネス」『野村資本市場クォーターリー』2012年冬号を参照。

不動産をはじめとする非生産部門（non-production）への貸出制限や預金金利の上限設定（14%）、預金支払準備率の引上げといった政策も実行に移されている。

金融引締め政策によって、猛威を振るうインフレが直近はやや鎮静化し、当局による金利引下げの余地が広がりつつある。しかし、2012年の第一四半期から今度は金融引締めの反動として景気減速懸念が台頭し始めた。

2. 不良債権の拡大

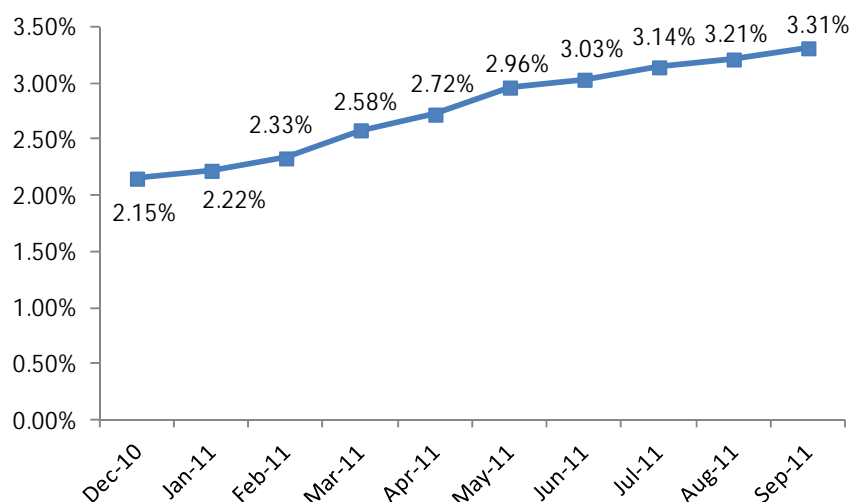
金利上昇によって過大な金利負担が中小零細企業に押し掛かる中、不良債権が拡大の一途を辿っている（図表2）。中銀は2012年初頭に2011年末時点の不良債権総額を前年比で7割増となる約38億ドル、比率にして3.31%と公表していたが、4月11日にグエン・バン・ビン中銀総裁はこの数値が3.6%から3.8%のレンジに入ると訂正した。

さらに中銀のデータによれば、不動産及び証券投資向けのローンは全体の12%に相当する約120億ドルであり、仮にこの3分の1が不良債権化すれば比率は倍増する計算となる。

実態として、果たして不良債権がどれだけ存在するのかを正確に推計するのは難しい。通貨が頻繁に切下げられ、インフレが昂進し、また政策金利も度々変更される状況では、不良債権のバリュエーションは困難だからである。しかし、ベトナムの会計基準では国際会計基準よりも不良債権の分類が曖昧となる点を考慮すると、実態の不良債権額は少なく見積もっても倍以上となる可能性は高く、中銀総裁も実際の不良債権比率が公表数値よりも高くなることを公認している。

いずれにせよ、信頼できる不良債権のデータが整備されない限り、銀行のバリュエーションが困難となるだけでなく、ひいては銀行システム全体に与える影響についても予測

図表2 不良債権比率



（出所）サイゴン証券の資料より野村資本市場研究所作成

が不可能となる。したがって、不良債権の把握が困難である点は銀行システム全体の不安定化を招く元凶となるだろう。

3．低下する流動性

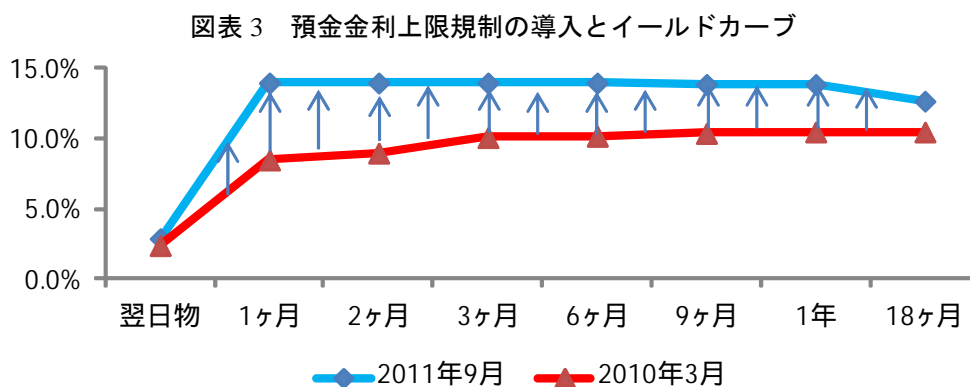
2011年に預金金利の上限が14%に設定された後、流動性の低下を反映してイールドカーブの形状は逆イールド化している（図表3）。預金獲得のために法定の上限14%を上回る20%程度の預金金利を設定する商業銀行も登場する一方、大銀行と比べて信用力の低い中小の銀行は短期の資金調達の間として銀行間市場を活用せざるを得ない。流動性の低下とともに2011年10月には銀行間金利（期間1ヶ月）が一時30%から40%の水準に上昇、2012年6月末時点を見ても翌日物の短期レートは7%以上に達している状況である。

預貸率に関する公式のデータは存在しないが、調査会社のBusiness Monitor Internationalは2011年末で139%、2015年には170%に達すると試算している。

4．銀行M&Aの動き

上述のハブ銀行およびサイゴン・ハノイ商業銀行の合併のケースのように財務基盤が弱い銀行の整理統合だけでなく、トップ銀行同士の事業提携といった動きも広がる可能性がある³。これらの銀行はさらなる規模の追及を図り、事業拡大を狙っているからである。今後、国内銀行だけでなく優れた経営ノウハウを有する外国銀行との事業提携を視野に入れる動きが広がれば、外資にとっても参入のチャンスがますます高まるだろう⁴。

2012年1月には、約23億ドルの資産規模を有する同国最大手の銀行の一つであるエグ



（出所）STOXLUS より野村資本市場研究所作成

³ 中小銀行同士による最初の「自発的」なM&A案件は、流動性の問題で苦境に陥ったFicom銀行、Tin Nghia銀行、サイゴン商業銀行の合併案件である。これらの3行に対し、政府による資本注入が行なわれる旨が中銀によって2011年12月に公表された。

⁴ ベトナムの既存の商業銀行に対する外資全体での出資上限は30%（単独の外国金融機関の出資上限は10%だが、「戦略投資家」と認可されれば15%、さらに首相の認可が下りれば最大で20%）となっている。海外投資家が銀行でない場合、出資比率の上限は5%となる。

ジムバンクが豪 ANZ 銀行から民間大手のサコムバンクの持分 9.7%を取得した⁵。更なる規模の追及を図るエグジムの狙いは、既に 10 の支店を構え、ベトナムにおけるリテール金融ビジネスを自前で拡大するため、2005 年から戦略的投資家として出資していたサコムバンクの株式を売却しようとする ANZ 側の思惑と一致した。

そして、ベトナム最大の銀行の一つであるベトナム工商銀行も、持分の 20%を 2012 年第 4 四半期に海外の投資家に売却するという動きが報じられた⁶。CEO のファン・フン氏は今後 2 年間で政府の持分を 51%にまで低下させる計画であると語っている。他にも民間最大手の銀行であるアジア・コマーシャル・バンクが M&A を短期的な重要戦略として位置付けるなど、銀行セクターにおける M&A の波が今後起きる可能性は高い。

既存銀行に対する外資保有比率の上限は、単独の外国金融機関の場合は現状で 20%となっているが、この出資上限比率の引上げを中銀が検討し始めたという報道もある。現時点で具体的な数値までは言及されていないものの、今後の動向を注視する必要がある。

当局が提示したベトナムの銀行改革プランの要諦

欧州債務危機によって先進国経済が失速し、ベトナム国内でもマクロ経済環境が悪化する中、2012 年の初頭にベトナム政府によって発表された「2012 年社会経済発展計画」（決議案 No.1/NQ-CP）において、（1）インフレを 10%未満に抑制、（2）財政赤字および貿易収支をそれぞれ GDP の 4.8%、輸出額の 12%前後に縮小、（3）開発投資額を GDP の約 3 分の 1、（4）経済成長率を 6%から 6.5%、という目標が掲げられた。そしてこの目標を達成するために 7 つの施策が提起され、その中に銀行セクターの早急な改革が盛り込まれた⁷。

上記の社会経済発展計画の要請に応える形で、中銀は 2012 年 3 月に以下の銀行改革スキームを公表した⁸。

⁵ 取得価額は公開されていないが、株式譲渡時点の終値から試算されるサコムバンクの時価総額が約 8 億ドルであることを鑑みると、譲渡金額は 8 千万ドル前後と推計される。

⁶ “VietinBank to sell stake to foreign institution: report”, *Thanh Nien Daily*, 2012 年 5 月 17 日

⁷ 2012 年社会経済発展計画における 7 つの施策とは、（1）堅実かつ柔軟な金融政策の実施、効率的な財政運営、市場に対する監視、そして貿易赤字の縮小（2）経済再生のための資源配分の優先付けならびに生産性と競争力を強化する成長モデルの追求（首相は中銀に対し早急な銀行セクターの改革を求め、投資企画庁に対しても民間投資の再構築プランの策定を要求）（3）人的資本の質の改善ならびに科学技術の経済への応用を促進（4）社会福祉の保証、貧困の減少、ヘルスケアサービスの質の改善（5）自然災害対策の強化、環境保全と気候変動への対処（6）法的制度の枠組みの完成、行政改革の推進、汚職の防止（7）国防の強化と外交問題の改善、である。

⁸ 詳細は“On the restructuring of credit institutions in the 2011-2015 period” (Decision No.254/QD-TTg)を参照。

ベトナム銀行セクター改革スキーム（2012-2015年）の概要

1) 目的

国営商業銀行の支配的な役割と地位を今後一層強化し、国内だけでなく海外でも競争できるように規模の追求および経営の効率化を図る。2015年後半を目処に、最低でも1行か2行の国営商業銀行が規模、経営の質、テクノロジー、そして競争力の観点からリージョナルバンクとして君臨できるようになることを目標とする。

2) 主な施策

金融セクターの再編に重要な役割を果たす国営商業銀行の改革のため、下記のように包括的なアプローチによって課題に取り組む必要がある。

- 国営商業銀行の株式会社化ならびに政府による経営支配の継続、適切なタイミングでのアグリバンクの株式会社化⁹
- 2015年までにバーゼル 要件を満たすための資本増強、十分な自己資本の確保
- 銀行セクターにおける合併、買収の推進
- 資金調達源の多様化
- ベトナム会計基準に基づく国営商業銀行の不良債権比率の抑制（3%未満）
- リスク管理および内部統制の改善、国際標準に見合った銀行経営システムの革新
- 銀行の支店網の拡充（特に地方）
- 国営商業銀行の海外市場への進出
- ネットバンキングの拡充
- 非金融または高いリスクを伴う分野への投資の段階的な縮小、インフラ整備や輸出振興、農村・地方開発、製造業や中小企業を発展させるための投資促進
- 期間および規模でローンの成長を抑制し、2015年までに預貸率を90%以下に維持
- 有能な経営人材の早急な育成、スタッフの職業倫理意識の徹底

3) その他民間商業銀行、マイクロファイナンス会社など

民間商業銀行（ノンバンクであるファイナンスカンパニー、リース会社を含む）についても、国営商業銀行とあわせて銀行セクターの健全性と安定性を確保するよう再構築が必要である。これらの民間銀行はその財務状況に応じて「健全」、「一時的な流動性不足」、「脆弱」という3つのカテゴリーに分類され、「健全」とされる銀行は競争力の一層の強化および市場への流動性供給のサポート、「一時的な流動性不足」に陥っているとされる銀行については政府による資金援助とローン拡大の抑制、

⁹ アグリバンク（Vietnam Bank for Agriculture and Rural Development）は資産規模、従業員数、顧客数等でベトナム最大の銀行。1988年にベトナム中央銀行から分離され、設立された。主に地方の農家を対象とするローンが全体の7割を占める。

そして「脆弱」とされる銀行に関しては、場合によっては特別管理下に置いて配当を禁止し、特別融資を提供するといった施策が盛り込まれた。特に「脆弱」カテゴリーに分類される銀行同士の自発的な合併・買収を要求し、これが不可能な場合には中銀が半ば強制的に業界再編を促進する施策を講じるか、またはこれらの銀行の株式を取得した後に経営を再建、保有株式を転売して投資を回収する旨が示された¹⁰。また、海外の金融機関による脆弱な銀行の買収を認可し、再建後の銀行における海外金融機関の持分を増加させることも検討するとしている。

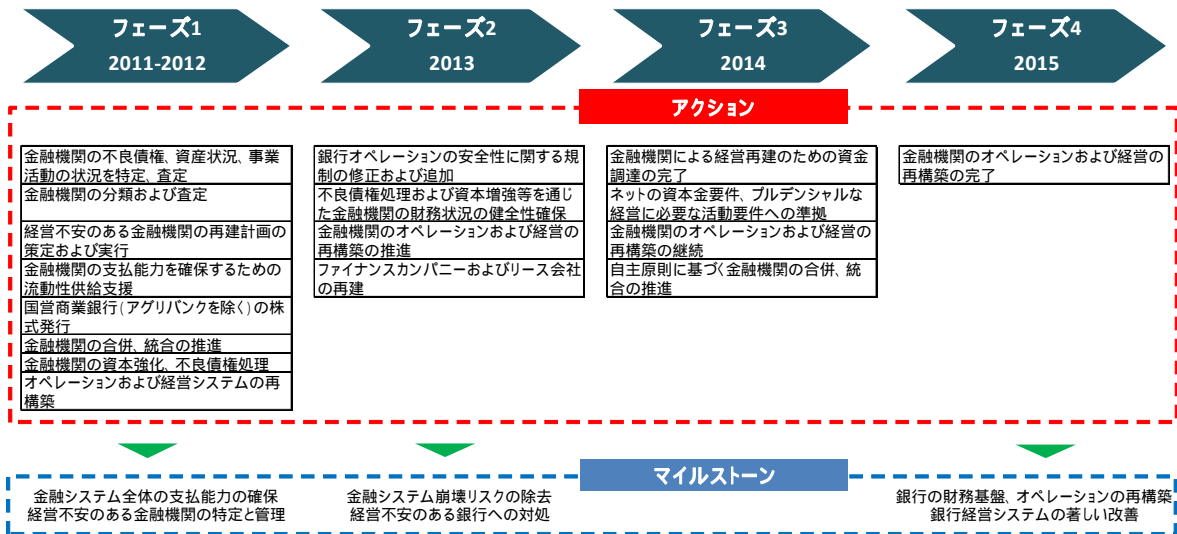
4) 導入スケジュール

本スキームを実行に移すためのタイムスケジュールは、2015年までの完了を目処に以下のように4つのフェーズから構成される(図表4)。

5) プラン実行に際しての主な課題

銀行セクターにおける最大の問題は銀行が多すぎる点である。したがって、経営難に陥っている中小の銀行を整理し、2015年のアセアン統合に向けて国営商業銀行の競争力を強化するという改革プランのコンセプト自体に異論を唱えるものは少ないだろう。だが、整理される銀行を決定する判断基準や対象となる銀行の数といった内容は盛り込まれておらず、どのようにプランを実行するのかという点についても具体性に乏しい感がある。さらに、他にも以下のようなハードルが存在すると考えられよう。

図表4 導入スケジュール



(出所) 野村資本市場研究所作成

¹⁰ 各カテゴリーに分類される具体的な銀行名は公表されていない。

- 2015 年までの 3 年間という短期間で銀行セクターの改革を完了させるという時間的な困難さ
- 組織文化や人事制度、リスク管理、IT システム等の統合における摩擦の問題
- 財務余力の少ない中小銀行にとって高い費用負担となる海外の M&A アドバイザー
- 不良債権比率の実態を把握するために必要なローン資産の分類基準が緩い点
- 不十分なリスク管理体制
- 政治的介入の可能性
- 株式の持ち合いを始めとする複雑な経営所有構造
- 整理対象となっている銀行の株式を保有する既得権益の頑強な抵抗

今回の銀行改革プランの公表は、ベトナム銀行セクターの再編の始まりに過ぎないと考えられる。上述のようにベトナム政府は銀行セクターの問題点を認識してはいるものの、過去において金融セクター改革の成功例は少なく、当局が本腰を入れて今後具体的にどのような対策を講じていくのかが注目される。