

## 中東欧「危機」の構造と政策対応

西武文理大学 松澤祐介

米国の「サブ・プライムローン問題」に端を発した世界的な金融危機が中東欧諸国にも影響を与えている。2004年以降 EU に加盟した中東欧諸国ではハンガリー、ラトビア、ルーマニアが IMF からのスタンバイ・クレジットを受ける事態に至り、ポーランドも予防的な措置として融資枠を要請、エストニアなどでも深刻な景気後退と金融不安を招いている。さらにその影響は資金の出し手であるオーストリア等西欧へ連鎖する可能性を帯びている。

今般の危機の構造を中東欧諸国の市場経済化から振り返ると、90年代前半の市場経済移行期に「二層銀行制度」への転換・銀行新設が行われたが、旧国有企業への支援や銀行経営ノウハウの不足、監督機関の不備等で90年代末までにかけて各国で銀行危機が発生、その後、外資への売却等を通じた銀行の私有化等により金融システムは健全化されたが、経営面では一部国内資本も残ったものの、西欧の銀行子会社もしくはその支店網が支配的となっていく。金融システム健全化後は各国とも2000年代入り後は急速な信用膨張が観察された。背景には、供給面では世界的な低金利や金余り、需要面では中東欧諸国が比較的高成長を続けていたこと、加えてエストニア(カレンシー・ボード)、ラトビア(SDR、後にユーロペッグ)やハンガリー(中心値上下15%での対ユーロペッグ)等は固定相場制採用で為替リスクも低く、EU加盟申請後のカントリーリスク低下も追い風となって資金流入が続いた。貸出の内訳では、耐久消費財・住宅等の消費者向けローンや不動産向け貸出が伸び、低利の外貨建が伸長したことが特徴的であった。

この急速な信用膨張に対しては、90年代の金融危機で停滞していた「金融深化」が進むプロセスと評価する向きもある一方、そのペースの速さに国際機関や学界からの警鐘も鳴らされてきた。2007年頃からは景気減速や経常収支赤字が対GDP比10%程度かそれを上回る国も現れ、固定相場制の維持が疑問視される一方、外貨建信用の満期のミスマッチ、国内不動産市況下落の顕現化、2008年にはラトビア、エストニアで大手銀行の取り付け騒ぎが起こるなど銀行経営への不安も露呈した。危機の深化に対しては、2008年秋以降ハンガリー、ラトビア、ルーマニアへのIMFのスタンバイ・クレジットやEUがEIBやEBRD等も協調した支援スキームを用意した。また、ローンのスイスフラン建比重が高いポーランド、ハンガリーではスイス国立銀行と通貨スワップ協定を締結した。

今般の中東欧の「危機」は各国の金融機関が直接サブ・プライム関連商品での損失を被ったものではなく、西欧の「母行」資本の下で拡張されてきた国内信用に起因するものである。従って各国の流動性問題については母行・母国の対応が鍵となるが、危機連鎖の中で母行の経営も厳しく、中東欧向けにGDP比で相当の割合を貸し込んでいる母行所在国(オーストリア、イタリア、スウェーデン)の銀行システムを脅かしかねない状態になっている。各国では資本注入等を行っているものの「中東欧リスク」はなお意識されている。EU域内での銀行監督体制には現行制度の改善が目指されているが、中東欧「危機」のさらなる悪化とその西欧への波及を抑止しうるか、ERM加盟国のエストニア、ラトヴィア等の情勢と今後のEU等の政策対応が注視されよう。