

# Global Financial Crisis and Financial Stability of the New Member States of the EU

## — Comparison of Central and Eastern Europe with three Baltic States

九州大学大学院 バニンコバ エバ

2007年以降の世界金融危機は英国をはじめとするEUのコア諸国を直撃し、EUの複数の構成国において、深刻な影響をもたらしている。EU新規加盟12カ国に対する影響も甚大であるものの、細部を検討するなら中東欧諸国とバルト3国との間には、金融危機の発現形態に大きな相違があることが分かる。本報告は、従来「中東欧における金融危機」として括られてきた問題を地域別・国別に精査することで、当該地域を襲っている金融危機を類型化し、類型別にEU規制・監督の課題と問題点を解明することを目的としている。

1990年代後半以降金融危機に至る10年間、中東欧・バルト3国は、EU加盟を通じて、既存のEUコア諸国からの直接投資(FDI)の受け入れ、高い経済成長を実現してきた。こうしたFDIは、実物部門のみならず金融部門にもおよび、西欧の銀行は当該地域に広範な銀行ネットワークを構築した(いわゆる金融FDI)。

しかしながら、FDIの投資国、産業別のFDI流入先、FDI以外の資本流入の形態、危機前の信用拡大の程度とその理由などを分析するなら、①中東欧諸国と②バルト海諸国との間には明確な相違があることが分かる。例えば、2000年代前半のFDI流入を産業別に比較するなら、①は製造業向けFDIの比率が比較的高いのに対して、②はFDIが主に金融業と不動産業へ集中している。また、FDIを含む資本流入全般を比較するなら、①は(a)FDIが最も重要なシェアを一貫して示す中東欧3カ国(ポーランド・チェコ・スロバキア)と(b)FDI流入に続き証券投資が拡大したハンガリーとに分かれる一方、②ではFDIに続き「その他投資」が急激に拡大していることが分かる。こうした相違が、為替相場制度の相違などと相俟って、危機前の信用拡大の大きな相違をもたらした一方で、危機の程度やスタイルの相違をもたらしているものと考えられる。

本報告では、EU新規加盟国の中でも特に危機が深刻化した①(b)ハンガリーと②バルト海諸国とを取り上げて、それぞれの国の銀行部門で生じた危機を、上述の相違と関連付けながら論じる。その際、現地銀行や西欧の親銀行のバランスシートや収益率に着目しながら分析を行う一方、当面危機を回避し金融安定性を維持している①(a)の地域とも対比しながら、EU域内における金融安定性について類型化を行う。

EUは現在、金融危機への反省から金融規制・監督の抜本的見直しを行っている。本報告では、EU新規加盟国を襲った金融危機を以上の視点から類型化することで、EU金融規制・監督体制修復の際の課題の一端をより具体的に示すことができれば良いと考える。