

東欧通貨危機を振り返る

国際金融情報センターブラッセル事務所駐在員 橋本 択摩

金融危機は東欧まで拡大

米国発の金融危機が東欧にも飛び火し、2008年10月、東欧通貨および株価が大幅に下落した。中でもハンガリーは、10月22日に通貨防衛のために3%の緊急利上げ(11.5%)を行い、11月6日にはIMF(国際通貨基金)、EU(欧州連合)、世界銀行からの総額200億ユーロの金融支援受け入れに追い込まれた。なぜ、東欧で金融・通貨危機が深刻化したのだろうか。

04年5月、旧共産圏にあった中東欧五ヶ国(ポーランド・ハンガリー等)、バルト三国がEUに新規加盟し、EU域内市場に内包された。その結果、市場経済化の進む新興東欧諸国に、西欧企業が積極的に進出して直接投資が拡大し、東欧の高成長が続いた。しかし、多くの東欧諸国が経常収支赤字にあることから分かるように、これまでの東欧の成長の大部分は外国資本に依存していた。特に、経常収支赤字の蓄積が進んだハンガリーでは、対外債務の対GDP比が100%を超過し、東欧でも対外不均衡の大きい国となっていた。当地では、02年から06年にかけての積極財政により財政赤字が膨らんだことが大きいとみている。

そして、これまで東欧の対外資金需要に応じてきたのは西欧系の外国銀行である。これら外資系金融機関は東欧地域に積極的に進出した結果、銀行資産の過半を占めるようになった。しかし、リーマン・ブラザーズ破綻後、国際金融市場の信用収縮の影響により、銀行本体の財務余力が低下、外資系金融機関のリスク回避志向が高まる中で、東欧からの資金引き揚げが進み、特に対外不均衡の大きいハンガリー・フォリントの暴落に至った。外資系金融機関は、金利の低い外貨建て家計ローン(ユーロ、スイスフラン等)の貸出を東欧で展開していたが、通貨暴

落による債務者負担の増加を招く結果となった。

ユーロ導入の機運高まる

IMFのハンガリーへの金融支援により、東欧金融市場はやや落ち着いたようにみえる。11月23日、ハンガリー中銀は対外債務ファイナンスのリスクが軽減したとして0.5%の利下げを行い、ECB(欧州中央銀行)が大幅利下げを続ける中で12月にも追加利下げを行った(10.5%)。また、IMFのハンガリー支援発表後、東欧に積極的に進出するユニクレディト(伊)、エルステバンク(オーストリア)などは、今後も東欧での貸出業務を続ける旨、発表している。当地エコノミストからは、金融危機でパニック的に資金が引き揚げられたものの、東欧における今後の収益性を考えれば一時的な動きとの意見が聞かれた。金融危機によりマネーの「逆流」が始まったというのは言い過ぎであり、「調整」とみなすのが賢明なのであろう。

また今回の金融危機により、東欧諸国でユーロ導入を目指す機運が高まっている。IMF支援を受けるハンガリーはその条件として大幅な歳出削減が求められており、12月15日に国会で採択された09年予算案では、これまで聖域とされた公務員手当の凍結とボーナスの停止が盛り込まれた。09年予算案では財政赤字がGDP比で2.6%まで圧縮できると見込んでいるが、一方、経済成長率は▲1%の落ち込みを予想している。ハンガリー政府はIMFという「外圧」により財政再建を優先して進め、10年にERM2に参加してユーロ導入を目指すつもりだ。またポーランドでも12年にユーロ導入を目指すことが正式に決められている。今回の金融危機は欧州経済を景気後退に導いたが、一方でEU拡大の加速という政治的効果ももたらした。