

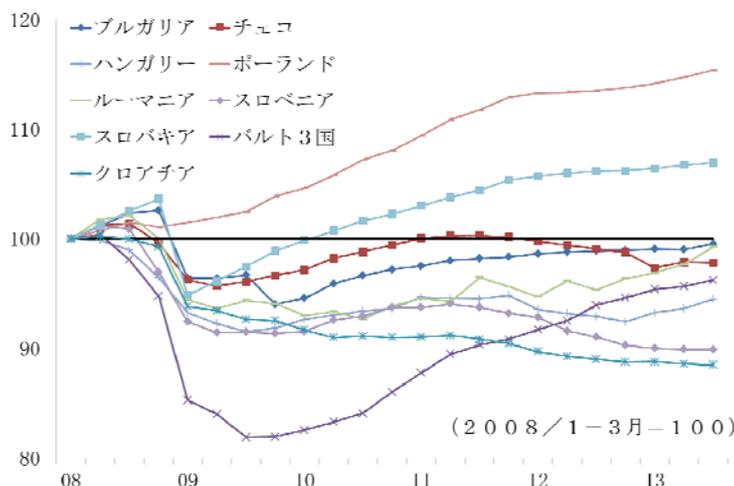
Weekly エコノミスト・ レター

第五次EU拡大から10年 — 滞る中東欧のキャッチ・アップ —

経済研究部 上席研究員 伊藤さゆり
(03)3512-1832 ito@nli-research.co.jp

1. 2014年は、欧州連合（EU）が中東欧の8カ国と地中海の2カ国を新たな加盟国として迎え入れた第5次拡大から10年の節目の年である。
2. 加盟前から始まったEUへの段階的な統合は、体制転換と市場経済の定着に大きな役割を果たし、西側からの資本流入の拡大で成長が加速したが、キャッチ・アップの勢いは、世界金融危機を境に総じて鈍っている。
3. 危機の影響の深刻さは、国毎にばらつきがあり、ポーランド、チェコ、スロバキアは比較的安定を保ち、世界金融危機で大打撃を受けたバルト3国では回復軌道が定着している。他方、優等生と言われたスロベニアの景気後退が長期化、13年にEUに加盟国したクロアチアも成長と雇用の悪化が止まらない。
4. 危機を境とする振幅がユーロ導入国・固定為替相場制採用国の方が大きいのは小国であることも影響していよう。今後は、相対的に規模の大きい変動相場制採用国の選択に、ユーロ危機を教訓とするユーロ制度改革がどのような影響を及ぼすかも注目される。

中東欧の実質GDP成長率～世界金融危機以降、国毎のばらつきが拡大～



(資料) 欧州委員会統計局

(中東欧のEU加盟から10年、EUに加盟する体制移行国は11カ国、ユーロ導入国は4カ国へ)

2014年は、欧州にとって、第1次世界大戦開戦から100年、東西冷戦の終結から25年、そして欧州連合（EU）が中東欧の8カ国と地中海の2カ国を新たな加盟国として迎え入れた第5次拡大（東方拡大）から10年という節目の年である。

EUの東方拡大は2004年5月以降も続き、07年1月1日にブルガリア、ルーマニア、13年7月1日にクロアチアが加盟、EU加盟国は28まで増加している。中東欧の新規加盟国によるユーロ導入も広がり、14年1月のラトビアの参加で、ユーロ圏は18カ国に拡大、うち4カ国が中東欧の国々である（図表1）。

図表1 中東欧EU加盟国の概要

	名目GDP	人口	一人あたりGDP	政府債務残高	対外純資産残高	EU加盟年	ユーロ導入年	
	(2012年) 億ユーロ	(2013年) 万人	(2012年) EU平均=100	(2013年9月末) 対GDP比	(2013年9月末) 対GDP比			
ポーランド	3,812	3,853	66.0	58.0	-67.0	2004年	未定	
チェコ	1,529	1,052	79.0	46.0	-50.0	2004年	未定	
ハンガリー	970	991	65.0	80.2	-98.7	2004年	未定	
スロバキア	711	541	75.0	57.2	-63.0	2004年	2009年	
スロベニア	353	206	81.0	62.6	-40.6	2004年	2007年	
バルト3国	リトアニア	329	297	70.0	39.6	-50.3	2004年	2015年(目標)
	ラトビア	223	202	62.0	38.0	-66.9	2004年	2014年
	エストニア	174	132	70.0	10.0	-52.3	2004年	2011年
ルーマニア	1,317	2,006	47.0	38.9	-66.0	2007年	未定	
ブルガリア	397	728	49.0	17.3	-78.6	2007年	未定	
クロアチア	439	426	61.0	61.7	-91.8	2013年	未定	
EUのマクロ経済不均衡の基準値				60.0	-35.0			

(資料) 欧州委員会統計局

(体制転換を後押しした中東欧のEU加盟)

中東欧では、計画経済から市場経済へ、社会主義から資本主義への体制転換が始まった直後、経済の混乱が目立った。漸進主義を採用した中国とは異なり、中東欧では殆どの国が全面的かつ短期間で移行を実現する急進的なアプローチを採用したことが深く関わっている。

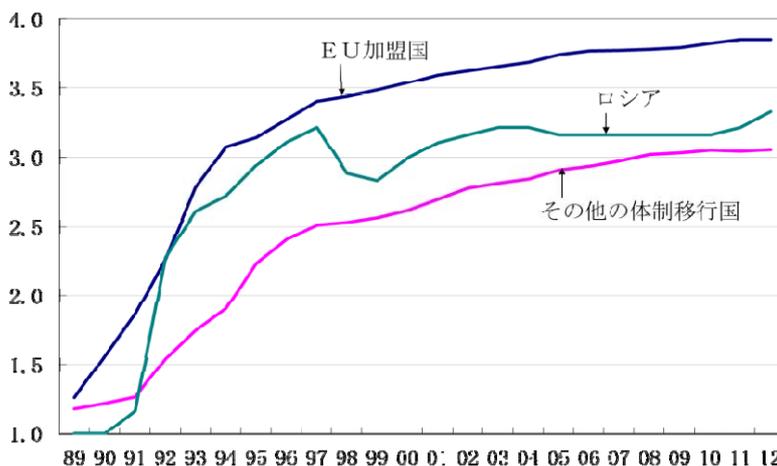
中東欧のEU加盟までのプロセスは紆余曲折を経たものの、91年～93年にEUは中東欧諸国と欧州協定を締結、93年にEU加盟条件(コペンハーゲン基準)が明確になったことを受けて、中東欧諸国が加盟を申請、98年～00年にかけてEU加盟交渉が始まった。

EU加盟を前提とするEU市場との一体化、制度調和への取り組みは、中東欧の体制転換と市場経済の定着に大きな役割を果たした。コペンハーゲン基準は、民主主義と法の支配など政治面の基準、市場経済の機能と競争力に関する経済面の基準、EU法の受け入れという法律面の基準からなり、加盟交渉は、これらの基準に適合するための制度改革を促す効果があるからだ。

欧州復興開発銀行（EBRD）は、ソ連崩壊に伴う中東欧などの経済体制の転換を支援する目的で設立された国際開発金融機関であり、同行は経済体制の移行の進捗度を測る指標として「移行

指標」を作成している。中東欧のEU加盟国は、EU加盟までの準備期間の15年間でCIS諸国などその他の体制移行国を凌ぐペースで進み、国や分野によって多少の差はあるものの、先進国レベルを示す4の水準にほぼ達している（図表2）。中東欧のEU加盟国では、すでにチェコがEBRD支援を卒業し、他の先行加盟国も15年末までの卒業が期待されている。

図表2 欧州の体制移行国の移行指標の推移



(注)大規模民営化、小規模民営化、ガバナンスと企業改革、価格自由化、貿易・外国為替制度、競争政策の6つの項目に対する指標の単純平均。4が先進工業国の水準を示す

チェコは2007年12月にEBRD支援を卒業しているため、EU加盟国の中に含まれていない

(資料) 欧州復興開発銀行 (EBRD)

(キャッチ・アップを促した資本流入)

EU加盟へのプロセスは中東欧の経済成長を加速させ、西側諸国へのキャッチ・アップも促した。EU市場との一体化と制度調和の進展、EU財政からの公的移転、これらを好感したEU企業からの資本流入の拡大が追い風となった。

資本流入の中でも直接投資は特に大きな役割を果たした。中東欧のEU加盟国の直接投資受入れ残高に占めるEU旧加盟国の割合は11年末の段階でおよそ8割。直接投資が集中した分野の1つが自動車産業である。中東欧、特に西側のEU加盟国と国境を接するチェコ、スロバキア、ポーランド、ハンガリーなどでは自動車産業が主要な産業となっており、製造業生産と製造業雇用に占める割合が高い(図表3)。西側企業からの直接投資を通じた技術の導入、輸出生産能力の向上、そしてグローバルなサプライチェーンとの結びつきが強化されたことが、競争力を支えている。

直接投資のおよそ2割は金融業に向かった。中東欧の銀行市場では、国有銀行の民営化への戦略的投資家としての参加などにより、西側銀行の資本参加が進んだことで、外国銀行のシェアが8~9割に達している(図表4)。中東欧において外国銀行は資本とともに技術面でも市場経済に相応しい銀行市場の確立に大きな役割を果たした。国籍別に見ると、中東欧の全域にわたってオーストリアの銀行の積極的な展開が目立つが、中欧ではドイツ、イタリア(注1)、バルト3国ではスウェーデン、南東欧ではフランス、イタリアとともにギリシャが高いシェアを占めるなど地理的・歴史

的な結び付きを反映した違いがある。

(注1) イタリア大手のウニクレディトによるオーストリア銀行の買収の影響が大きい

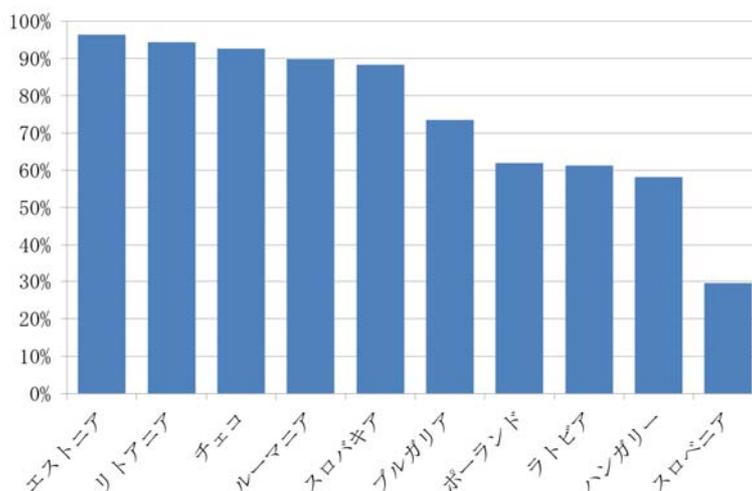
図表3 中東欧EU加盟国における自動車産業の位置づけ

	生産		雇用		直接投資残高	
	億ユーロ	製造業に占める比率%	万人	製造業に占める比率%	億ユーロ	製造業に占める比率%
チェコ	316.5	22.4	13.9	13.1	80.9	27.4
ポーランド	266.7	11.2	14.7	6.7	74.6	15.3
スロバキア	164.4	28.5	5.1	13.2	24.3	18.6
ハンガリー	158.0	18.6	6.5	10.3	33.8	19.6
ルーマニア	90.5	14.9	11.6	10.4	28.4	16.3
スロベニア	26.0	11.7	1.3	6.8	2.0	7.6
ブルガリア	5.6	2.3	1.0	2.0	n.a.	n.a.

(注) データは2011年(但し、雇用とチェコの直接投資残高は2010年)

(資料) “The Automotive Industry in the New Member States”, wiiw Monthly Report 8-9/13 p.2 Table 1

図表4 中東欧EU加盟国における外資系銀行のシェア(2012年)



(資料) ECB, “Consolidated Banking Data”

(転換点となった世界金融危機。総じて成長は鈍化)

2008年の世界金融危機を境に、西側からの潤沢な資本流入に後押しされた中東欧のキャッチ・アップの勢いは総じて鈍るようになった。

世界金融危機による急激な資本の巻き戻しによって、政府債務と対外債務残高が大きいハンガリー(図表1参照)の他、名目GDPの10%を超える経常赤字を抱えていたルーマニア、ラトビアの3カ国が、EU^(注2)と国際通貨基金(IMF)への支援要請に追い込まれた。ハンガリーとラトビアのEU・IMF支援プログラムは当初の期限で終了し、それぞれ10年11月、12年1月から支援金返済が終わるまでポスト・プログラム国として政策監視を受ける段階に移行、ラトビ

アは予定通りの返済で12年中に、ハンガリーは前倒し返済で13年に政策監視からも離脱した。しかし、ルーマニアは09年5月に始まった当初の支援プログラムの期限が到来した後、予防的プログラムに移行、15年9月まで支援が継続されることになっている。

支援要請を免れた国々も、輸出環境の悪化、直接投資流入のピークアウト、そして銀行を介した資本流入の鈍化^(注3)の影響で、金融危機以後の成長のペースは危機前よりも鈍っている。

(注2) EUのユーロ未導入国の国際収支危機を想定した基金が3カ国への支援に活用された。

(注3) 09年1月と12年1月の2度にわたって、欧州委員会、欧州投資銀行(EIB)というEU機関のほか、EBRD、IMF、世界銀行などの国際機関、各国中銀や監督機関、中東欧で活動する主要銀行が適切な対応について協議し、動向を監視する枠組み(ウィーンイニシアチブ)を立ち上げることで銀行の急激な資本引き上げが中東欧に深刻な打撃を与えるリスクをコントロールした。

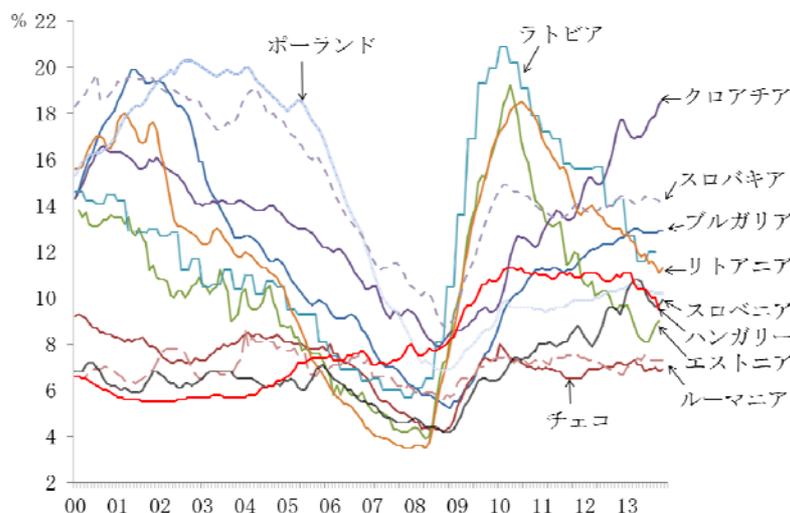
(比較的安定しているポーランド、チェコ、スロバキア)

危機の影響の深刻さには国ごとにばらつきがあり、ポーランド、チェコ、スロバキアの3カ国は比較的安定を保っている。いずれも、ユーロ圏で「一人勝ち」の様相を強めるドイツとの結びつきが深い国々である。

ポーランド、スロバキアの2カ国のみが、中東欧の11カ国の中で、直近(2013年7~9月期)の実質GDPが世界金融危機前のピーク(2008年1~3月期)を上回っている(表紙図表参照)。ただ、両国でも雇用面での回復は遅く、失業率の改善ペースは鈍い。スロバキアの失業率はクロアチアに次ぐ高さである(図表5)。

逆に、93年にスロバキアと分離したチェコの失業率は中東欧で最も低く、28のEU加盟国の中でも4番目に低い。但し、輸出依存度の高さもあり、世界金融危機時の落ち込みが大きく、その後もユーロ危機による景気後退に見舞われたため、実質GDPの水準は未だピークを下回っている。

図表5 中東欧のEU加盟国の失業率



(資料) 欧州委員会統計局

（ 世界金融危機で大きな打撃を受けたバルト3国は回復 ）

ラトビア、リトアニア、エストニアのバルト3国は、対ユーロでの固定相場制も影響し、世界金融危機で成長・雇用両面で大きなダメージを受けた。生産活動、雇用の水準は、まだ危機前を下回っているが、回復軌道は定着している。賃金・物価の引き下げや構造改革による競争力の回復が背景にある。

先行したエストニアに続き、ラトビアも今年初からユーロを導入、残るリトアニアも、15年のユーロ導入を実現すべく14年春のEUの審査に臨む見通しだ^(注4)。

(注4) EUではユーロ未導入のEU加盟国(ユーロ未導入の権利を確保している英国とデンマークを除く)を対象にユーロ導入条件の適合の有無を判断する審査を2年に1回実施しており、14年は定例の審査が予定されている。12年の審査で不合格となり13年に再審査を受けたラトビアのように、定例の審査が行われない年に審査を要請することもできる。

（ 長期化する優等生スロベニアの低迷、最も新しい加盟国クロアチアでも景気後退が続く ）

他方、優等生と呼ばれたスロベニアでは景気後退が長期化している。同国は、中東欧で一人当たりの所得水準が最も高く、新規加盟国で最も早い07年にユーロを導入した。しかし、世界金融危機を引き金に不動産バブルが崩壊、ユーロ危機の余波もあり景気の低迷が長期化、銀行の不良債権の増大→財政悪化の悪循環に歯止めが掛かっている。ユーロ圏の債務危機が小康状態を保った2013年も、スロベニアの10年国債利回りは、EU・IMFへの支援要請の目安とされる7%近い水準で推移、欧州安定メカニズム(ESM)への支援要請をせざるを得なくなるとの不安が燻り続けた。

最も新しいEU加盟国・クロアチアも振るわない。同国はスロベニアと同じ旧ユーゴスラビアからの独立国だが、スロベニアと異なり、独立を巡って激しい内戦を繰り広げたために、EUへの加盟申請も2003年と遅れをとった。正式な加盟交渉が、ユーゴスラビア国際戦犯法廷への協力などの条件を満たした後の05年に始まったことや、良好な外部環境が手伝い、06年以降、対内直接投資が拡大、成長が加速したが、世界金融危機以降は勢いが削がれてしまった。

10年前の第5次拡大時は、緩急の差はあっても、新規加盟国全体で失業率は低下傾向にあり、西側へのキャッチ・アップが進んでいたが、クロアチアでは、EU加盟後も景気後退、失業の増大が続き、加盟の恩恵を実感し難くなっている。

（ ユーロ制度改革への対応を迫られる未導入国 ）

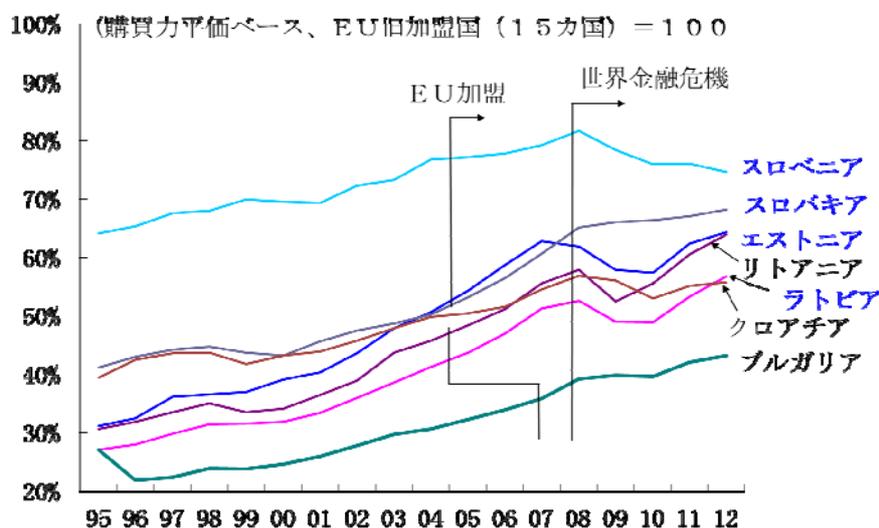
こうした世界金融危機以降のばらつきと為替相場制度との関係を見たものが図表6である。ここでは、ユーロ導入済みまたは対ユーロ固定為替相場制採用している国(上図)と変動相場制を採用している国(下図)に分けて、第5次拡大以前にEUに加盟していた15カ国(旧加盟国)を100とする一人当たり実質GDPの推移によって、中東欧のキャッチ・アップの進展振りを示している。

2つの図を比較すると、ユーロ導入国・固定為替相場制採用国の方が危機前後の振幅が大きいが、スロバキアやブルガリアやのように、おおむね緩やかなキャッチ・アップが継続している例もある。ユーロ導入国・固定為替相場制採用国は、変動相場制を採用している国々よりも、規模が小さく、

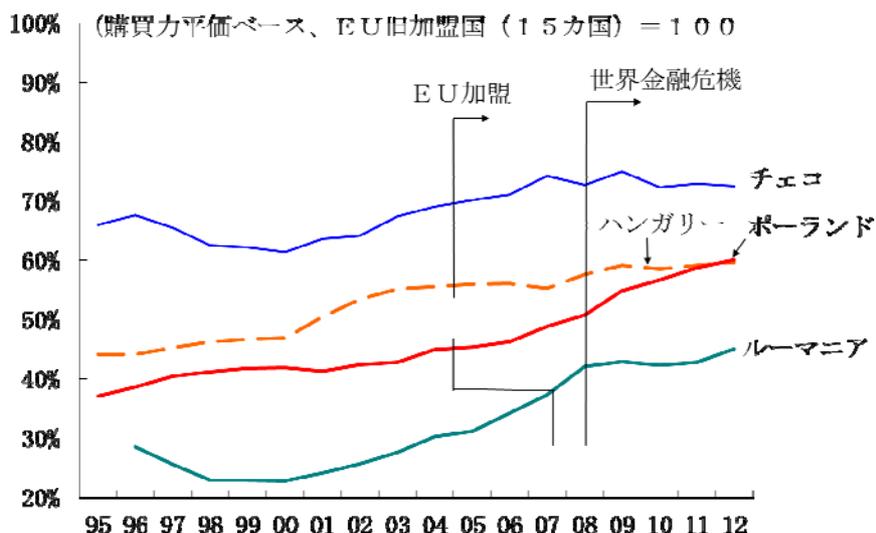
外的環境変化の影響を受けやすいことにも留意が必要である。

図表6 中東欧EU加盟国の一人当たりGDP

【ユーロ導入国・対ユーロ固定相場制採用国】



【ユーロ未導入・変動相場制採用国】



(注)ブルガリアは、ユーロをアンカー通貨とする強固な固定為替相場制度であるカレンシー・ボード制を採用している。
 クロアチアは、中間的な為替相場制度であるクローリングペッグで対ユーロでの変動幅を一定範囲に抑制している。

相対的に規模の大きい変動相場制採用国の間でユーロの導入を急ぐ動きは見られないが、EUが、世界金融危機とユーロ危機を教訓にユーロ制度改革を進めたことが、今後、これらの国々の選択にどのような影響を及ぼすか注目したい。

危機の再発防止のためのガバナンス改革で、ユーロを導入する加盟国には、財政規律違反への罰則が強化された。12年10月に危機対応の枠組みとして発足した欧州安定メカニズム(E S M)

への出資もユーロ導入国の義務である。さらに、今年11月には、ECBを中核とする一元的銀行監督体制が発足、ユーロ圏は銀行行政を一元化する銀行同盟への一步を踏み出す。

ユーロの導入は、従来から通貨政策と金融政策の自由を手放すコストが伴い、財政政策にも制約が加わったが、銀行同盟発足後は、銀行行政についても裁量の余地が狭まる。半面、ESMに続き、銀行破綻処理基金の共通化も本格的に進んでくれば、ユーロに参加することによる信用力補完の効果は大きくなるかもしれない。

銀行同盟への参加は、ユーロ導入国にとっては義務だが、ユーロ未導入の加盟国も任意で参加できる。つまり、ユーロ未導入のEU加盟国には、(1)ユーロにも銀行同盟にも当面は参加せずに動向を見守る、(2)ユーロは導入せずに銀行同盟に参加する、(3)ユーロ未導入のコストの方が大きくなったとの判断からユーロ導入を急ぐ、といった選択の幅ができるのである。選択は国力や銀行制度の特性によって分かれる可能性もある。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。
また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。