

比較経済体制学会 2009 年度秋季大会

共通論題セッション「世界金融危機・同時不況 1 年後の比較経済分析：今次世界金融危機は比較経済分析に何を迫っているのか」

10 月 24 日 於：立命館大学びわこ草津キャンパス

世界金融危機と EU 経済政策

関西大学商学部
高屋定美

本報告では、米国サブプライム問題を起因とする今般の世界的な金融危機の欧州での現状と対策を中心に、欧州の金融危機の特徴に関しても報告する。

今回の米国初の金融危機は、深刻なインパクトを欧州経済に与えた。仏大手銀行 BNP パリバ傘下の 3 ヘッジファンドが解約を凍結したいわゆる「パリバショック」、そして独 IKB 産業銀行、ザクセン州立銀行の経営危機など、欧州では金融危機の様相を最初に露呈することとなった。その後、米国での金融危機に歩調を合わせるように、イギリス、アイスランド、ベネルクス、アイルランド、ギリシャでの金融危機が表面化し、さらには中東欧諸国での金融危機も深刻な問題となっている。

欧州での金融危機の原因は、当初、米国からの波及によるものと考えられていた。しかし、金融危機をもたらす構造的要因がユーロ導入に伴う経済通貨統合にあるものと推察される。その構造問題を、本報告では、欧州中央銀行(ECB)の金融政策を評価するためにテイラールールを用いて、ECB の金融政策運営の評価を中心に、実証的に論ずる予定である。その結論としては、共通金融政策を導入することによって、ユーロ圏内での経済格差が際だち、それが持続することで金融危機を引き起こす構造要因があったものとする。さらに、通貨統合をめざしたことで、EU 諸国の金融市場は統合されたが、そのことが EU 域内の金融機関の競争環境を変貌させ、そのこともまた金融危機をもたらす要因として考えられる。

次に、EU 諸国および欧州委員会、そして欧州中央銀行が実施してきた、現在までの経済危機対策を批判的に紹介する。金融政策に関しては欧州中央銀行が金利の引き下げや金融市場への流動性供給を「非標準的な手段」と呼ばれる方法で行っている。この方法の評価を行う予定である。

金融危機に対して ECB をはじめとする各国中央銀行は緊急かつ非標準的な金融政策を実施している。しかし ECB の非標準的な金融政策に対しては次のような問題点も考えられる。まず、オペの適格担保の要件を緩和したり、オペの対象を拡大したために通常以上のリスクを中央銀行が負担している。たしかに、これによって金融危機によって脆弱化している金融機関を支援し、欧州金融市場の金融仲介機能を回復する可能性はあるものの、中央銀

行の負担したリスクが将来、どれだけ大きなものになるかは不透明であり、潜在的なリスクを ECB が抱え込むこととなっている。ECB が緊急的にリスクを負担することで、金融仲介機能が回復し、それによって欧州の景気も回復するのであれば、当初負担した ECB のリスクは将来は低下するものと考えられる。ECB が実施したねらいはそこにある。しかし、欧州の景気回復が遅れたり、十分でなければ ECB が負担したリスクが顕在化し、ECB の財務を毀損する可能性もあり、潜在的なリスクを今回の措置で負担したこととなる。現段階では、サブプライム危機以降に発生した社会的な金融リスクは民間から ECB に移転されただけである。その他、各国政府が財政支出を中心に経済対策を行っているが、その効果と「安定成長協定」との関係論を論ずる予定でもある。

最後に、今後の EU 統合の行方と、EU 域外との関係、特にユーロの信認についても言及する予定である。現下の危機に直面して、いくつかの EU 加盟国では抜け駆けるような対応が見られた。たとえば、アイルランドの預金の全額保護があげられよう。これは統合の理念に反し、一国経済を重視した保護主義的な対応といえる。これは一例に過ぎないが、今後、統合を深化させるのか、それとも主権を重視した保護主義的な流れになるのかを、若干、検討したいと考える。

参考文献

- 高屋定美(2009)『EU 通貨統合とマクロ経済政策』ミネルヴァ書房。
高屋定美(2009)『ユーロと国際金融の経済分析』関西大学出版部。