

2009年10月10日
第2回ユーラシア研究所セミナー

バルト経済圏の現状と展望

蓮見 雄

立正大学経済学部教授
ユーラシア研究所事務局長

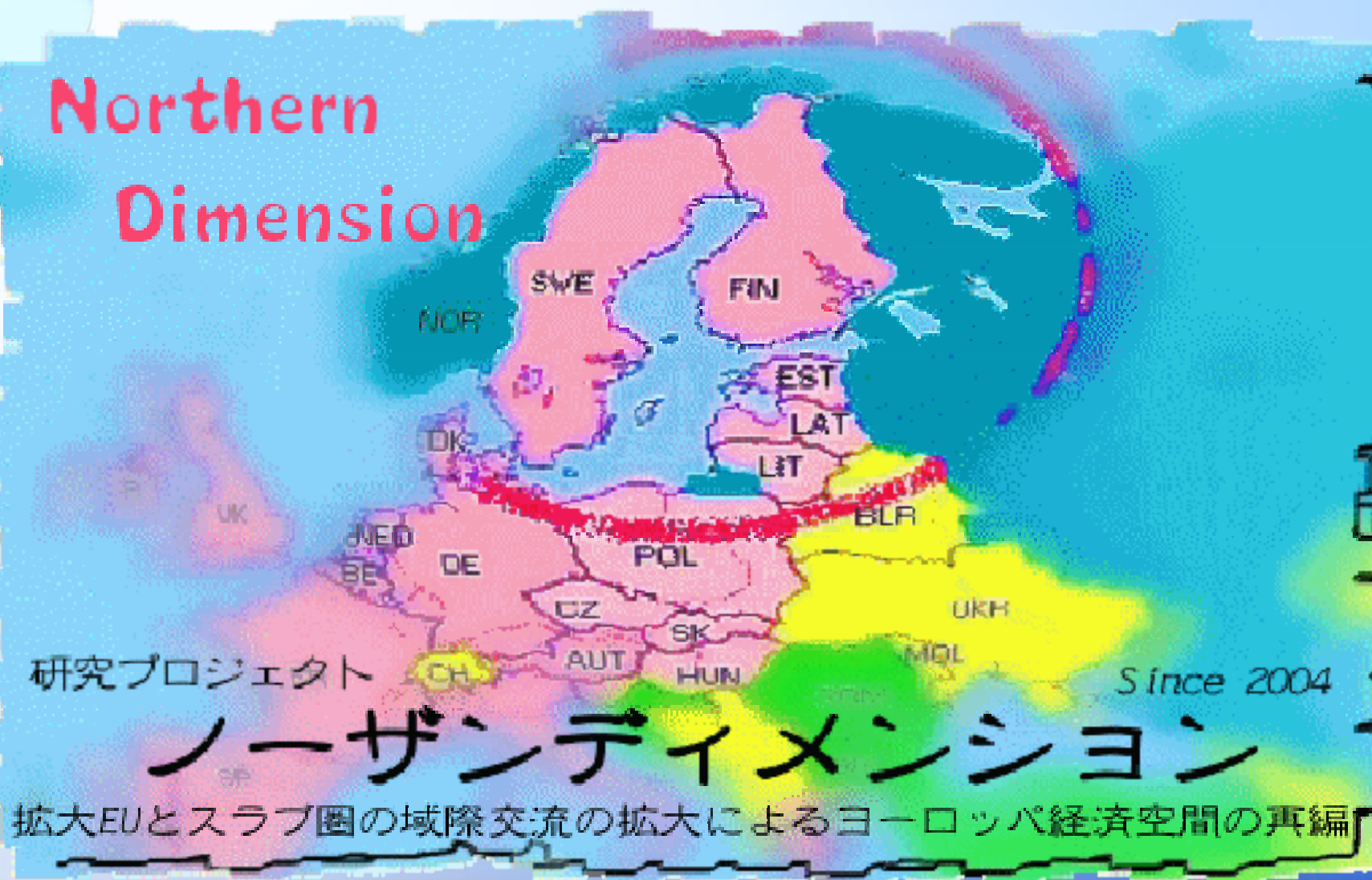


バルト海地域

— 冷戦後の新たな自己認識と建設的周縁の形成 —

 <p>VASAB 2010</p> <p>About Contact</p>	 <p>Union of the Baltic Cities</p> <p>About Contact</p>	 <p>The Northern Dimension Partnership in Public Health and Social Well-being</p> <p>About Contact</p>	 <p>B7 - Baltic Islands Network</p> <p>About Contact</p>				
 <p>HELCOM</p> <p>About Contact</p>	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="629 598 1104 703"> <p>二つの世界</p> </td> <td data-bbox="1104 598 1592 703"> <p>一つのヨーロッパ</p> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="629 703 1104 975"> <p>敵対者 安全保障 軍人 異なるシステム システム間競争 「別世界」</p> </td> <td data-bbox="1104 703 1592 975"> <p>近隣 環境 市民・人的資源 異なる発展段階 協力・統合 「バルト海地域」</p> </td> </tr> </table>		<p>二つの世界</p>	<p>一つのヨーロッパ</p>	<p>敵対者 安全保障 軍人 異なるシステム システム間競争 「別世界」</p>	<p>近隣 環境 市民・人的資源 異なる発展段階 協力・統合 「バルト海地域」</p>	 <p>Baltic 21</p> <p>About Contact</p>
<p>二つの世界</p>			<p>一つのヨーロッパ</p>				
<p>敵対者 安全保障 軍人 異なるシステム システム間競争 「別世界」</p>			<p>近隣 環境 市民・人的資源 異なる発展段階 協力・統合 「バルト海地域」</p>				
 <p>CPMR - Baltic Sea Commission</p> <p>About Contact</p>			 <p>Baltic Development Forum</p> <p>About Contact</p>				
 <p>Council of the Baltic Sea States</p> <p>About Contact</p>	 <p>Baltic Sea Chambers of Commerce Association</p> <p>About Contact</p>						
 <p>Baltic Sea Trade Union Network</p> <p>About Contact</p>	 <p>Baltic Sea States Subregional Cooperation</p> <p>About Contact</p>	 <p>Baltic Sea Parliamentary Conference</p> <p>About Contact</p>	 <p>Baltic Sea Forum</p> <p>About Contact</p>				

Northern Dimension



研究プロジェクト

ノーザンディメンション

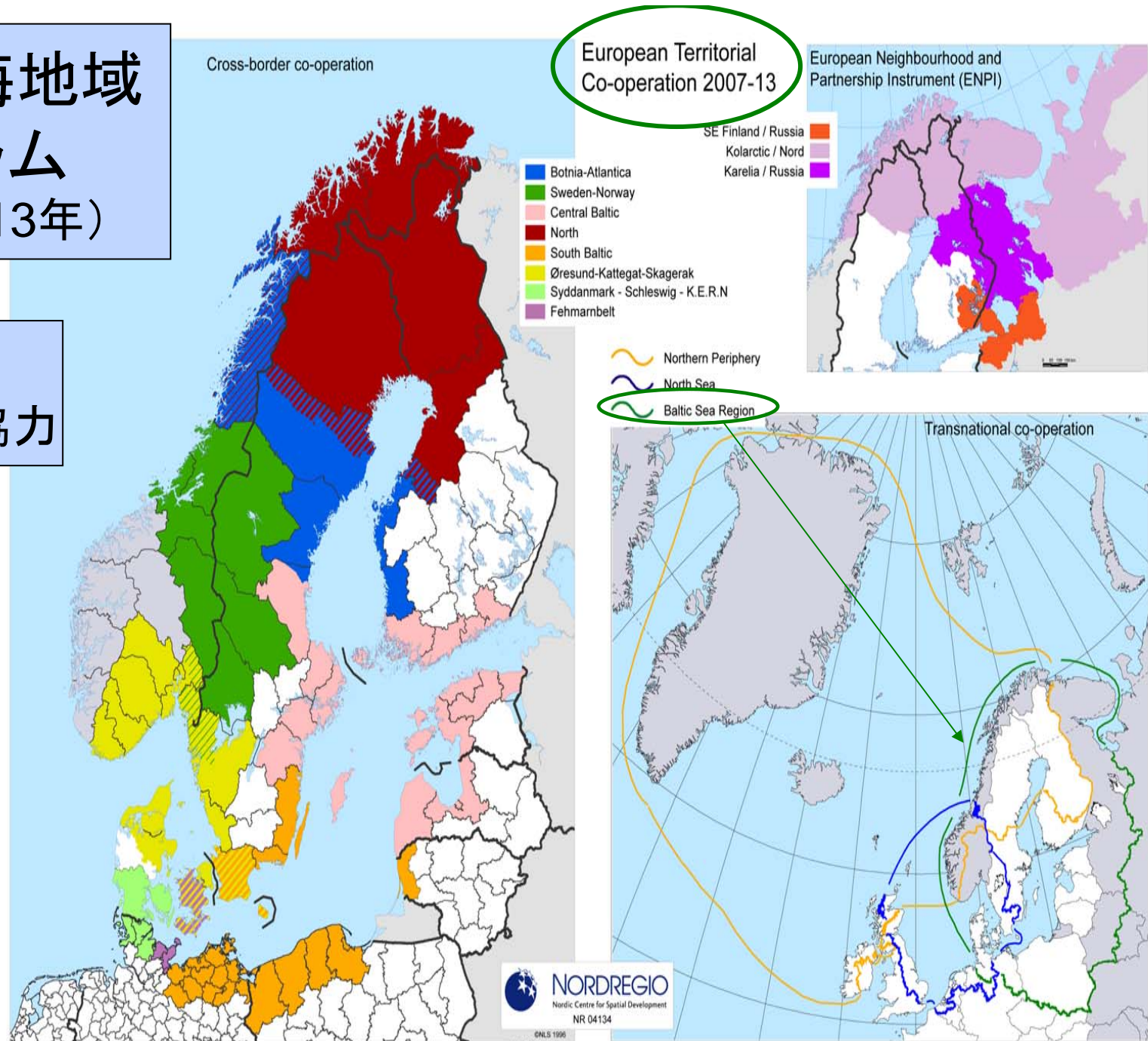
Since 2004

拡大EUとスラブ圏の域際交流の拡大によるヨーロッパ経済空間の再編

科研費基盤研究B 2004~2006年

バルト海地域 プログラム (2007-2013年)

ETC:
欧州領域協力





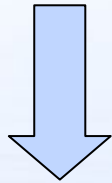
バルト開発フォーラム(BDF) によるバルト海地域の定義

- バルト諸国: エストニア、ラトビア、リトアニア
- 北欧諸国: デンマーク、フィンランド、アイスランド、ノルウェー、スウェーデン
- ドイツ北部
(Hansestadt Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern, and Schleswig-Holstein)
- ポーランド北部 (Pomorskie, Warminsko-Mazurskie, and Zachodnio-Pomorskie)
- ロシア北西管区の大部分
(コミ共和国、アルハンゲリスク州、ネネツ自治管区、ボログダ州を除く)
- 2007年の人口5750万人(前年より5万人減)
 - 北欧諸国に45%で増加傾向
 - 他地域、特にロシア北西地域とバルトで人口減少傾向
- 2007年に2770万人の雇用。バルト、ポーランド、ロシアではなく、北欧での増加による。
- 年間GDPは、€1,450 billion。北欧諸国73%、ドイツ北部14%(低下傾向)、ロシア北西管区5.3%(増加傾向)、バルト諸国4%(変化なし)、ポーランド北部2.6%(微増)



アジア・ヨーロッパ・アメリカをつなぐN.E.W. (Northern East-West Freight Corridor) 構想

日・EU経済関係
が深まれば、物流
が重要になる。



陸路を使えば、日・
欧・米の輸送期間
は3分の1~2分の
1に短縮できる。

(既に、韓国の自動車メー
カーは、シベリア鉄道経由
の部品輸送を開始しており、
日本企業もトライアル輸送を
実施している。)





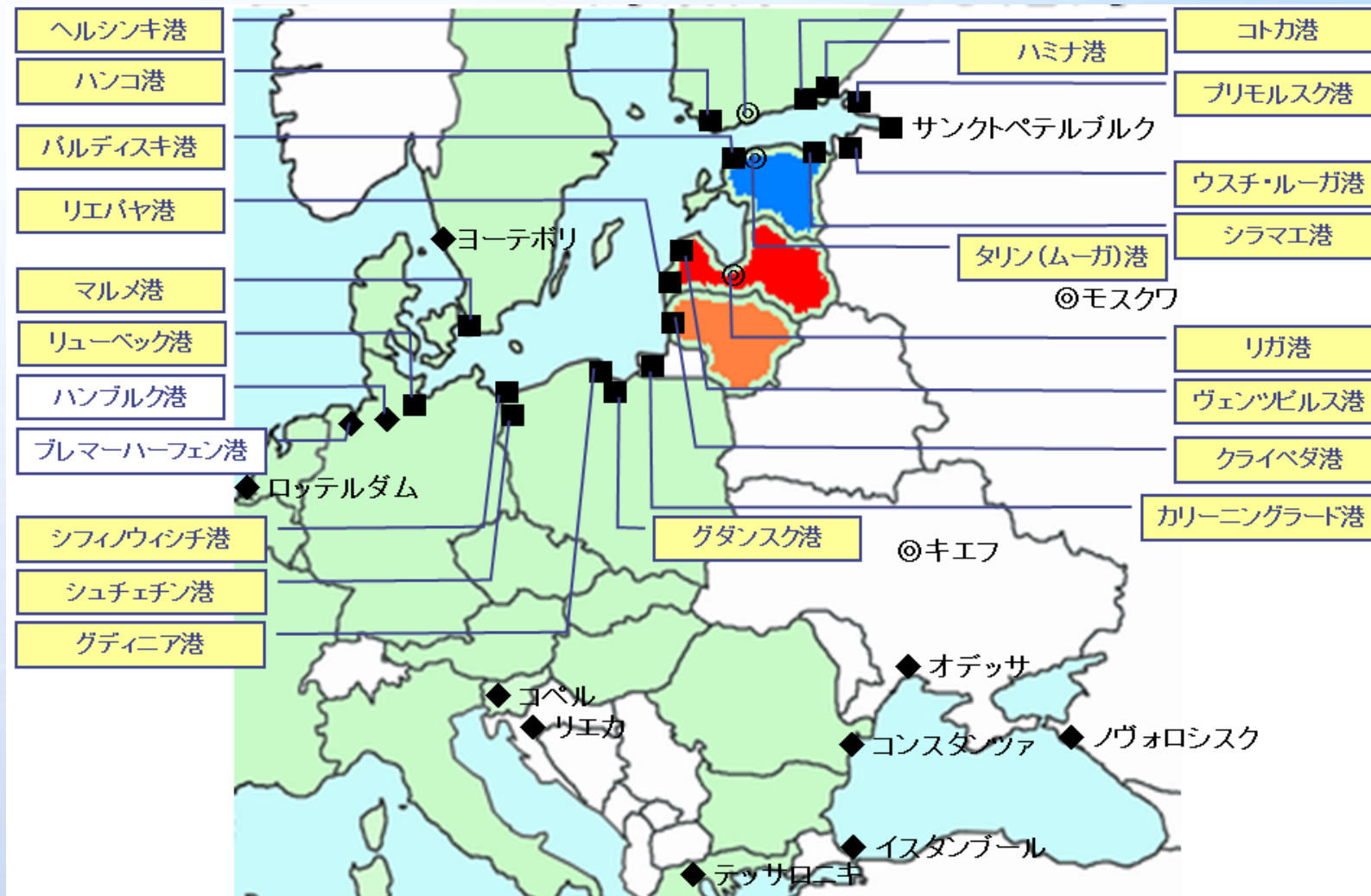
トランス・ヨーロピアン・ネットワーク(2020年) ・トランスポート(TEN-T)バルト海地域



出所: A. Tajani, Future challenges of transport in the Baltic Sea region, *Baltic Rim Economies*, No.2, 2009, p. 10.



バルト海沿岸の主な港湾

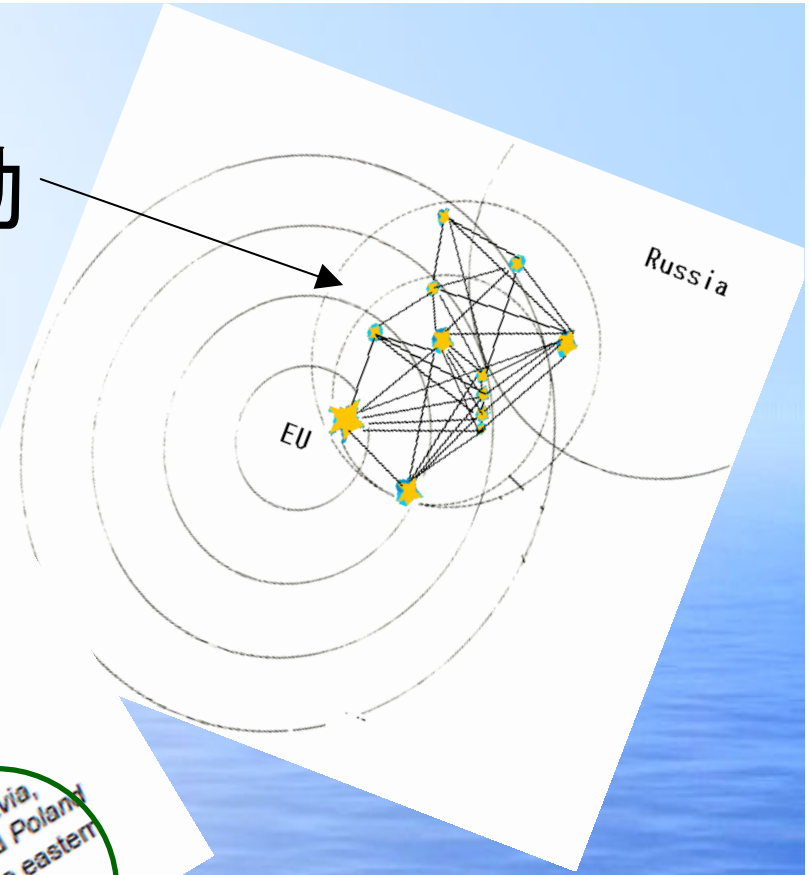
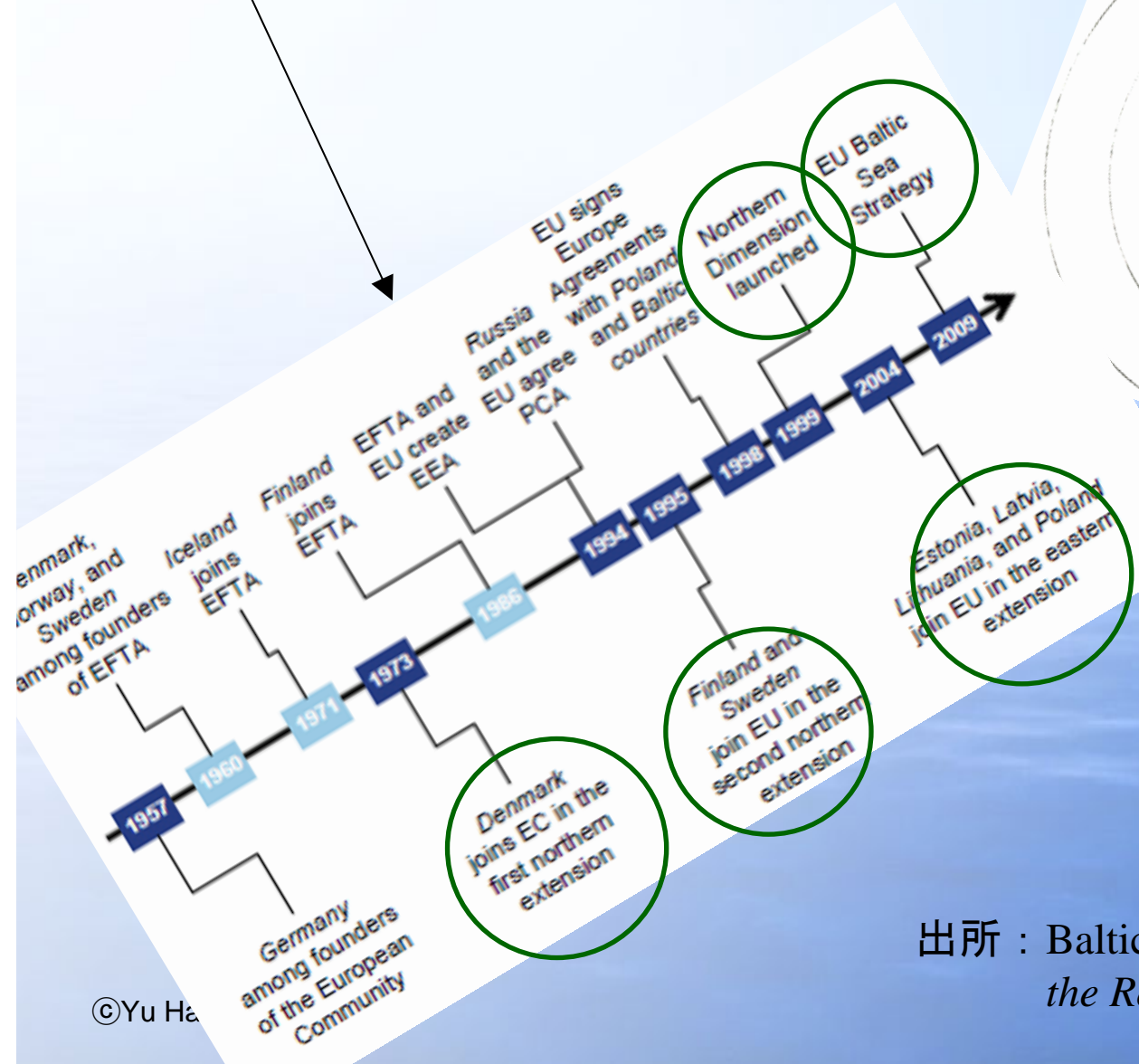




「実験室」としてのバルト海地域

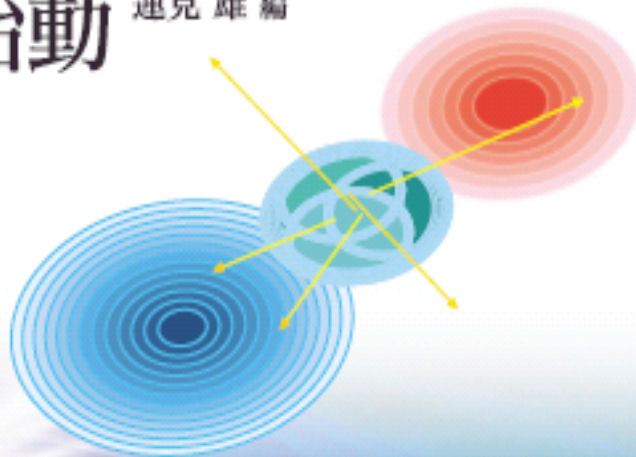
- ヨーロッパ社会モデルとリスボン戦略の両立
(社会的に持続可能な経済発展)
- バルト海(及びバレンツ海、北極海)の環境問題と地域経済
の発展(自然環境の点から持続可能な経済発展)
- エネルギー資源の確保と環境保護の両立(EUのエネルギー・環境政策) \longrightarrow 2009年12月5日講演予定
- EU・ロシア関係(分断のない「一つのヨーロッパ」)
- EU地域政策及び地方自治体レベルの内発的発展
(「諸地域からなるヨーロッパ」)
- アジア・ヨーロッパ・アメリカ市場をつなぐロジスティック・ハブ

拡大するEUと バルト経済圏の胎動





拡大する EU Enlargement
and Emerging Baltic Sea
Economic Region
EUとバルト経済圏の
胎動 蓮見雄編




拡大するEUとバルト経済圏の胎動
EU Enlargement and Emerging Baltic Sea Economic Region

蓮見雄編

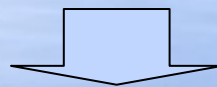
昭和堂

昭和堂

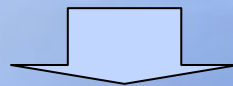


この本でバルトのイメージを変えたかった。 ところが...

- バルト認識のステレオタイプ
 - 日本ではバルト=エストニア、ラトビア、リトアニアの三国
 - 小国論
 - 北欧に対する独立したイメージ(福祉国家?)
 - EU地域政策とバルトとの関連に関する先行研究なし
 - 経済規模が小さい(バルト3国だけだと、EU27のGDPの0.6%)
 - ポテンシャルが認識されていない
- イメージの急速な悪化: 急成長から金融危機へ



売上の伸び悩み

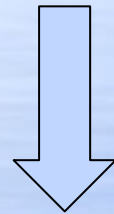


当面の課題は、バルトの金融危機
に関する客観的な事実の確認



金融危機の歴史的位置をどう見るか

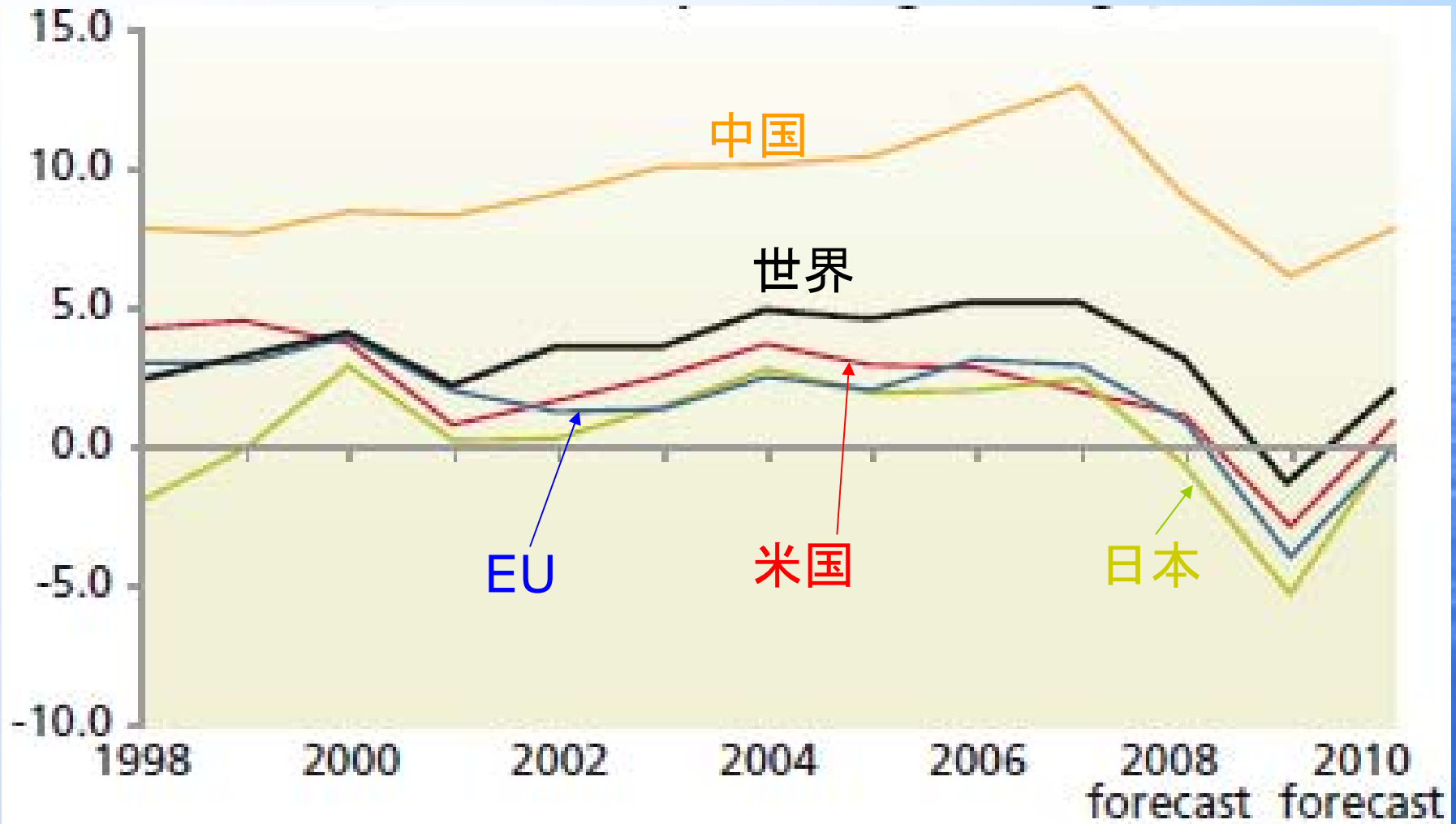
規制緩和(撤廃)によるグローバル・ビジネス王国
(Global Business Realm)の形成とグローバル・ルール
の赤字(Deficits of Global Rule)の矛盾



ルール形成のイニシアチブをめぐる
競争の激化(たとえば、EU金融監督庁?)

ルール形成をめぐる競争は、金融に留まらず、
貿易、環境、労働など多方面に及ぶ。

世界のGDP成長率 1998-2010年 (実質経済成長率の推移、%)





危機の5段階

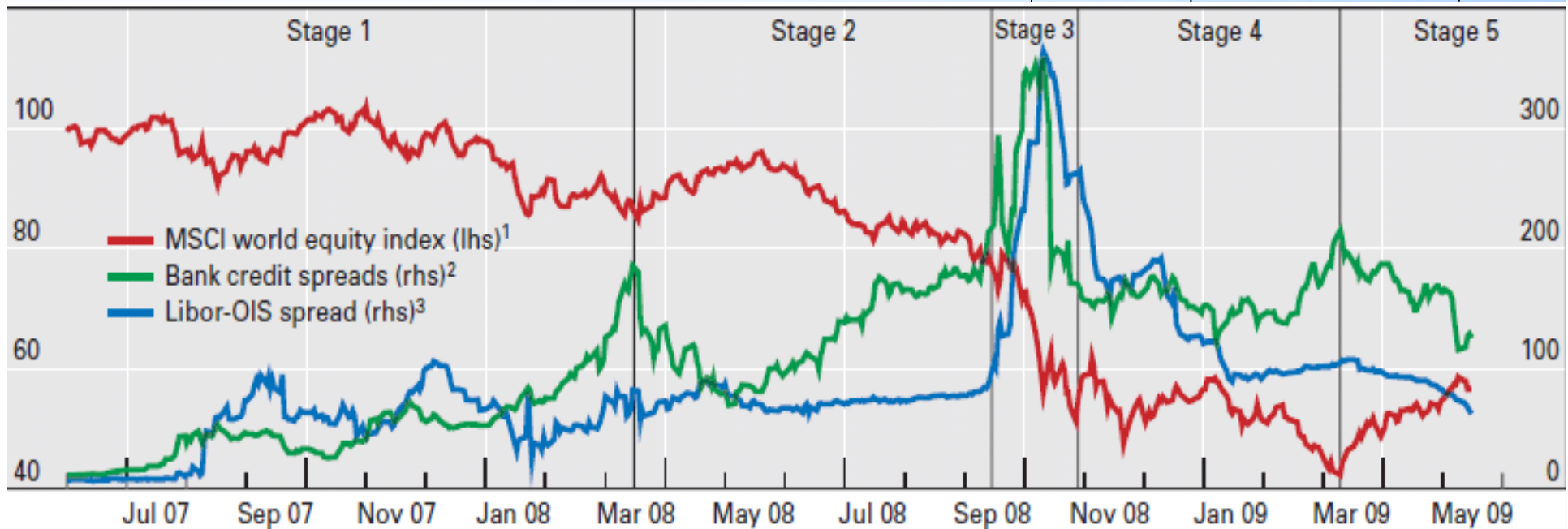
安定化の兆し？

サブプライム・ローン問題

リーマン・ブラザーズ破綻

信用危機

世界不況



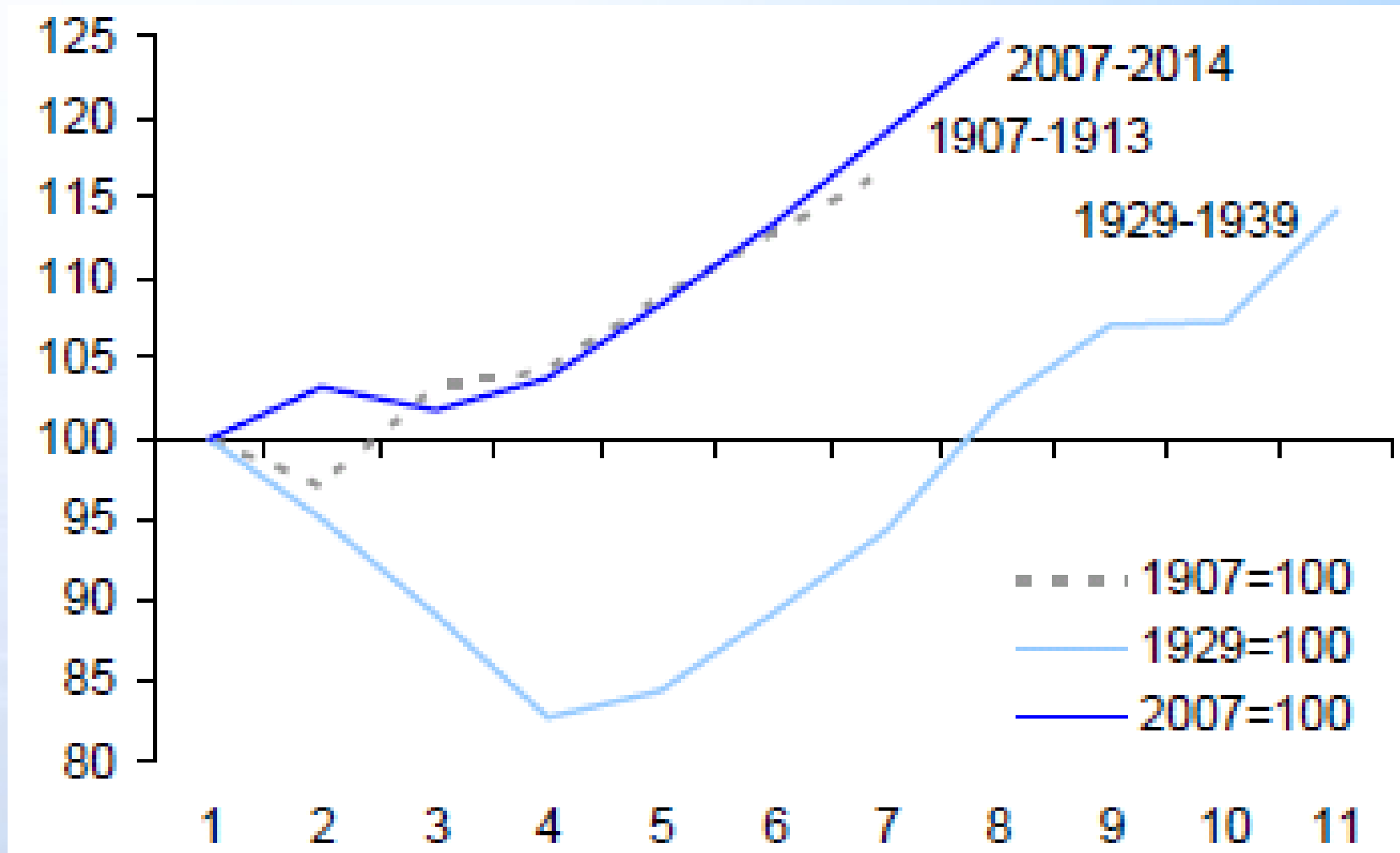
¹ Morgan Stanley Capital International index, in US dollar terms; 1 June 2007 = 100. ² Equally weighted average of CDS spreads (in basis points) for 18 major international banks; includes Lehman Brothers until 15 September 2008 and Merrill Lynch until 31 December 2008. ³ Three-month US dollar Libor minus overnight index swap (OIS) rates, in basis points.

ロンドン銀行間取引金利-IS (一定期間の無担保コールレート(オーバーナイト物)と固定金利を交換する金利スワップ取引)
 ©Yu Hasumi

出所: BIS Annual Report 2008/09, p. 16の図にpp. 18-19を参考に加筆。

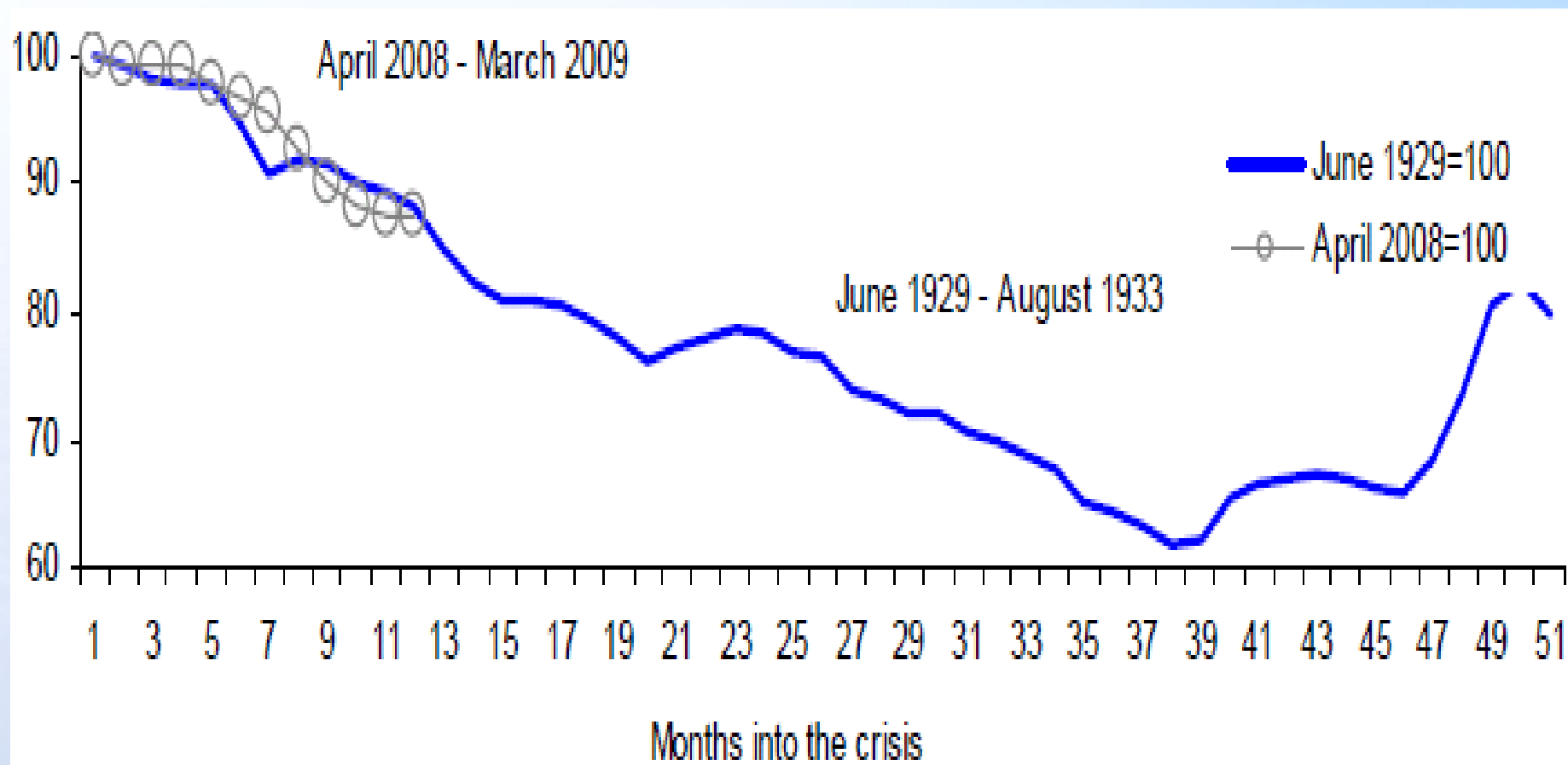


3つの世界恐慌期におけるGDPの変化





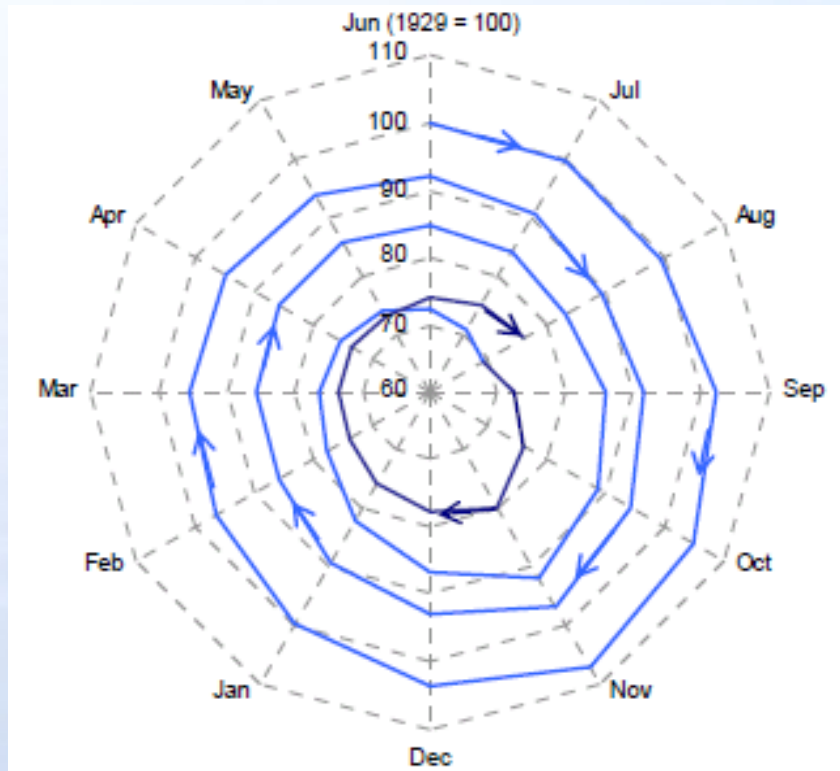
世界大恐慌期と現在の 工業生産の比較



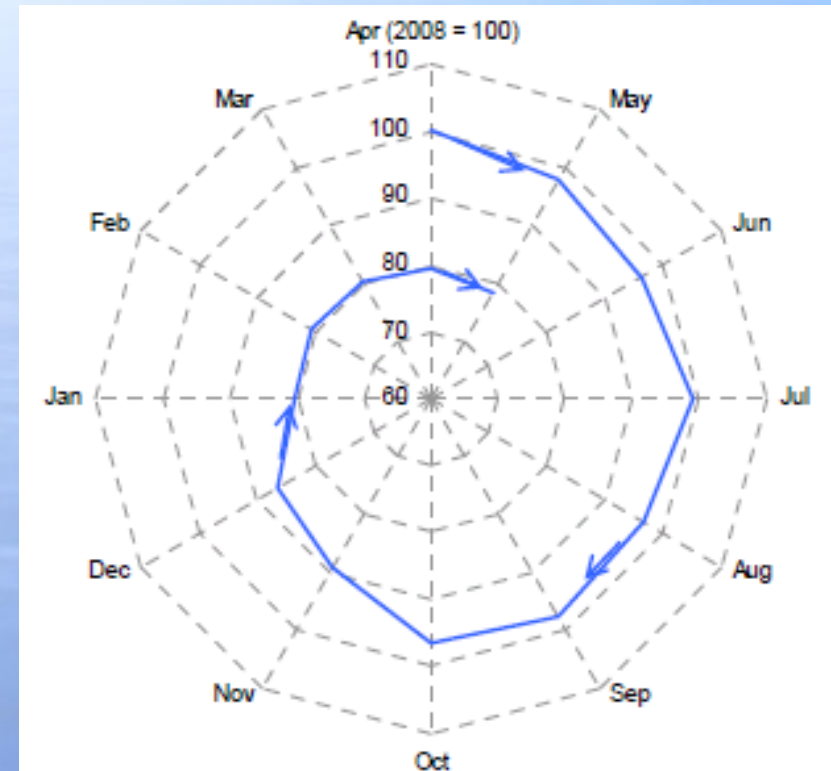


世界貿易の低下の比較

1929－1933年
(1929=100)



2008－2009年
(2008年=100)





大恐慌の教訓

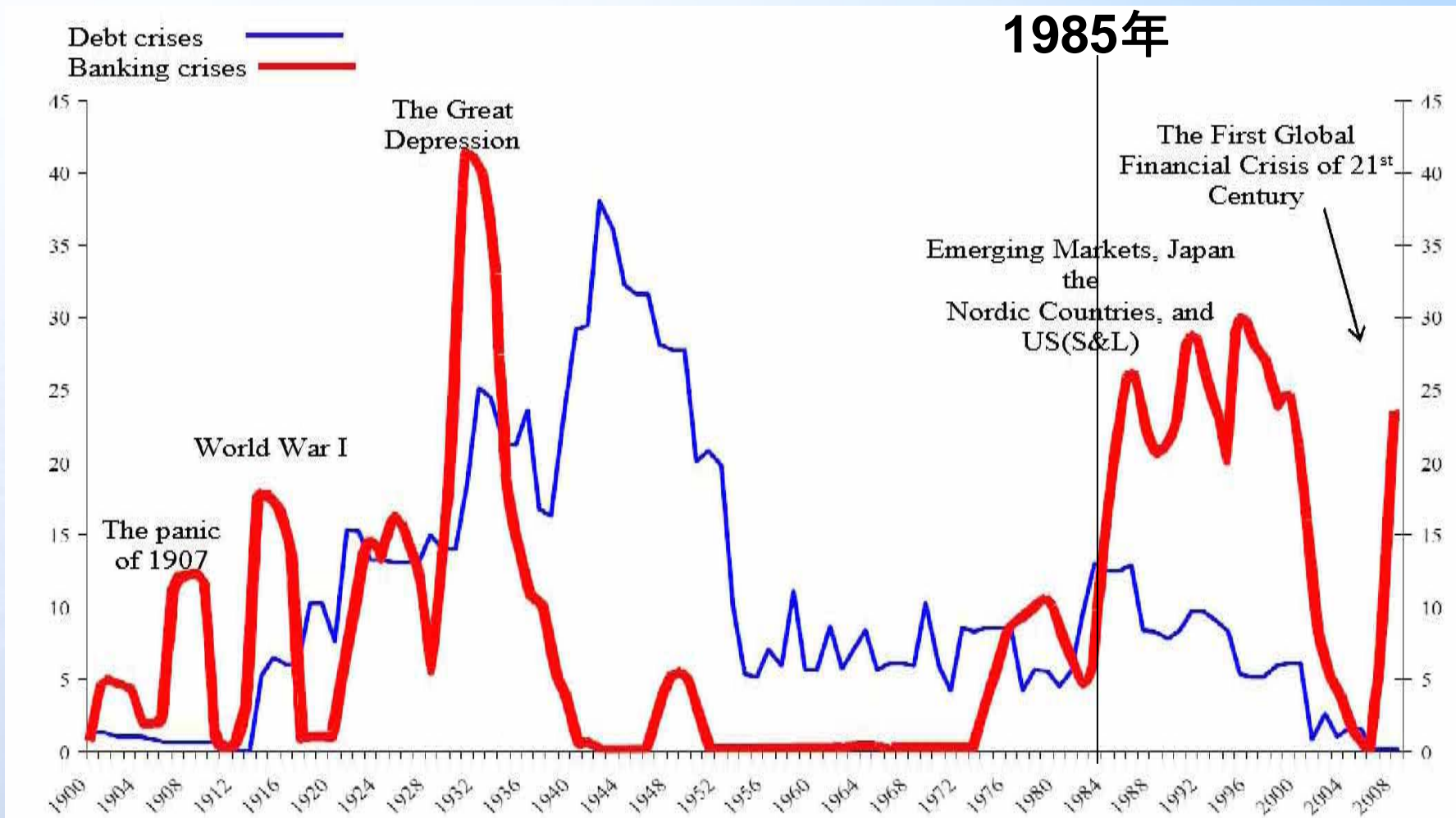
- 金融システムの維持
- デフレを避け、総需要を維持する
- 保護主義を避け、国際貿易を維持する
- 資本制限を避け、国際金融を維持する
- ナショナリズムを避け、国際主義を維持する

出所: EC, *European Economy* 7, 2009(provisional version) *Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses*, pp. 21-22.

しかし、それだけで十分か？



銀行・債務危機に陥った国の割合 (%、1900-2008年)





1985年の転換 — 国家から市場へ —

- プラザ合意：金融統合とG7
- ガット・ウルグアイ・ラウンド（1986年～）からWTOへ（物品からルールへ）
- 東欧：体制転換＝経済の国家管理の限界
- 西欧：統合＝規制緩和と制度形成
- グローバル・ビジネス王国（Global Business Realm）

出所：詳しくは、Yu Hasumi, "Roles of International Organisations and the EU in Governing the Global Economy: Implications for Regional Cooperation in Asia", -in S. Park and H. Kim eds., *Regional Integration in Europe and Asia and Regional Blocs: Legal, Economic and Political Perspectives*, NOMOS, 2009, pp. 227-266.



グローバル・ルールの赤字

- 中心のない錯綜した重層的ガバナンス
 - 国際機構(世界銀行、IMF、WTO、国連)
 - G7、G10、G20
 - EU、NAFTA等の地域統合、FTA・EPA
 - 各国の規制機関
 - 民間フォーラム
- P. ラミーの指摘: グローバル・ルールの赤字
 - IMF、WTOは、他の制度より発展している。
 - 先進国「クラブ」の支配
 - 金融、貿易、環境、労働、開発などに対応する諸制度はバラバラで、その連携がない。



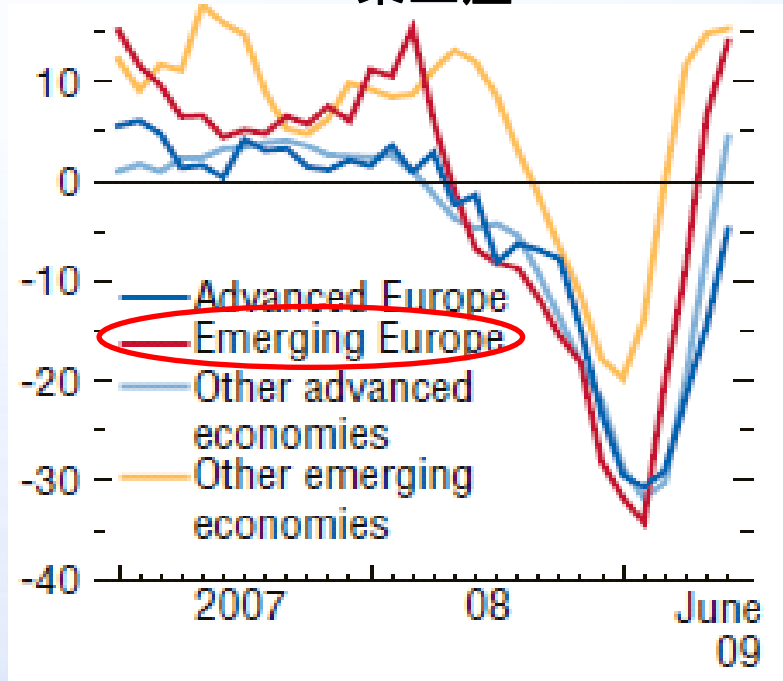
ヨーロッパにおける危機とバルト

EU新加盟国、特にバルト3国の金融危機が深刻化している。

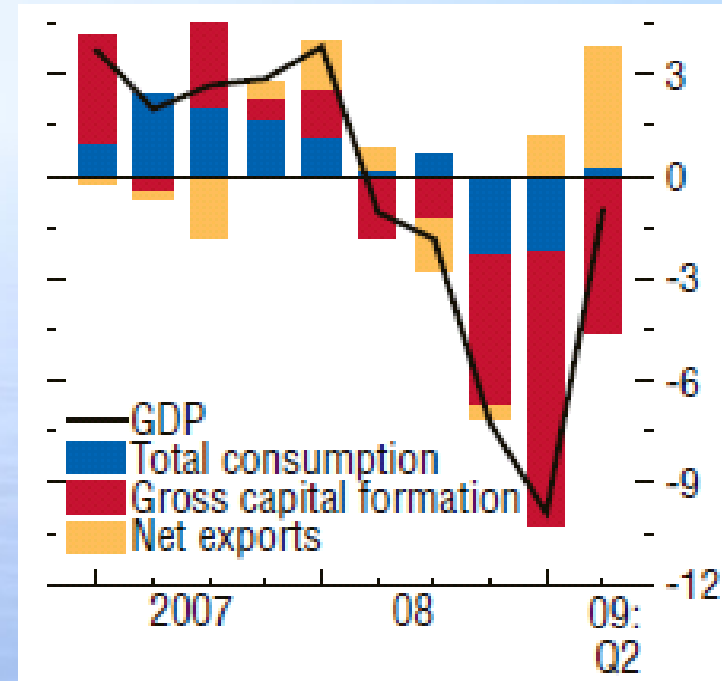


ヨーロッパの工業生産と成長寄与度

工業生産¹



成長寄与度²



1 Annualized percent change of three-month moving average over previous three-month moving average.

• Advanced Europe: Austria, Czech Republic, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Ireland, Italy, Netherlands, Norway, Portugal, Slovak Republic, Slovenia, Spain, Sweden, and United Kingdom;

• **Emerging Europe: Bulgaria, Estonia, Hungary, Latvia, Lithuania, Poland, Romania, and Turkey;**

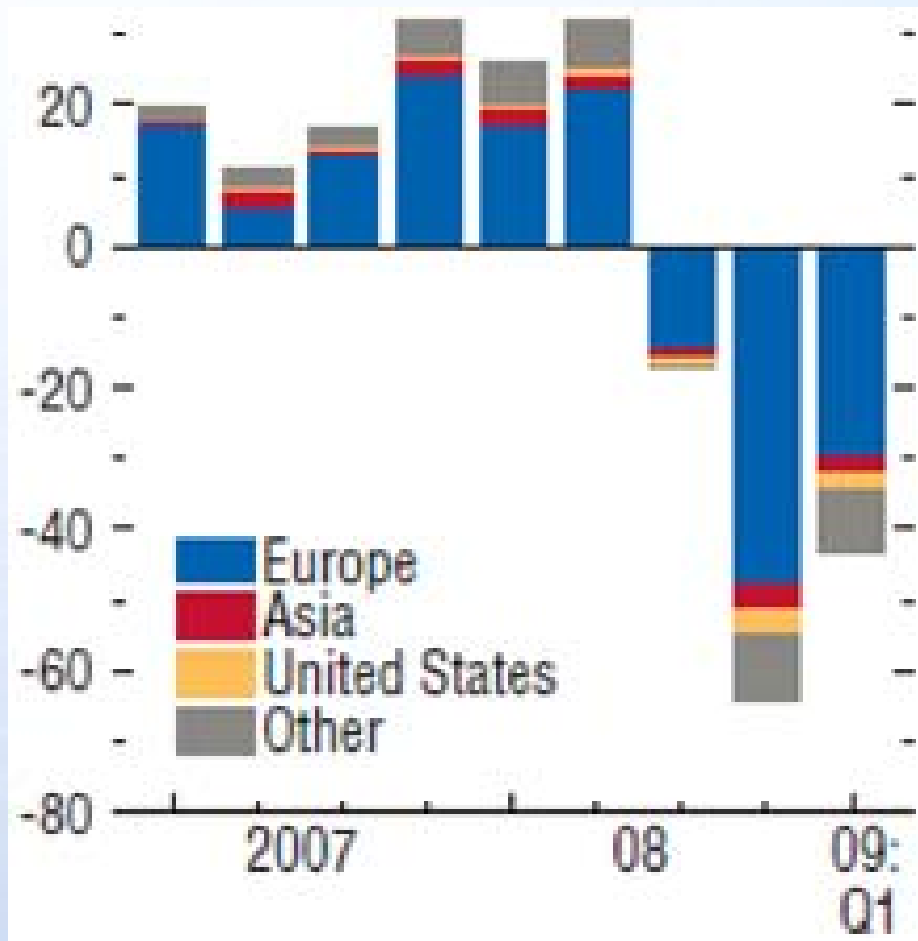
• Other advanced economies: Canada, Israel, Japan, Korea, Singapore, Taiwan Province of China, and the United States;

• Other emerging economies: Argentina, Brazil, Chile, China, Colombia, India, Indonesia, Malaysia, Mexico, Peru, Philippines, Russia, South Africa, Thailand, and Ukraine.

2 Annualized quarterly contributions to growth. Croatia, Denmark, Ireland, Luxembourg and Turkey are not included in 2009:Q2.



ヨーロッパの輸出寄与度の変化

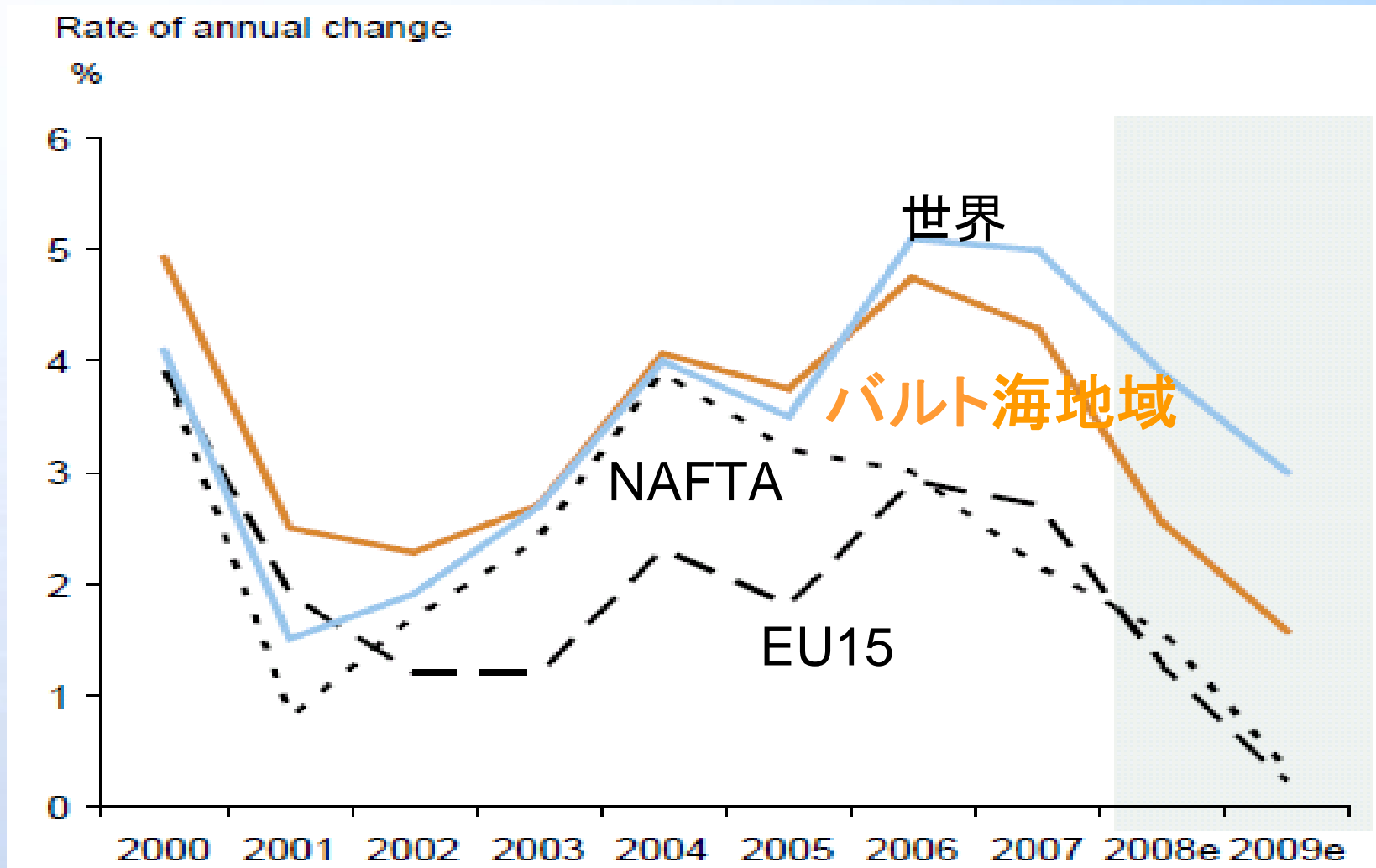


域内貿易比率が6割を超えているEU諸国にとって大きな問題

Annualized quarterly contributions to growth. Croatia, Denmark, Ireland, Luxembourg and Turkey are not included in 2009:Q2.

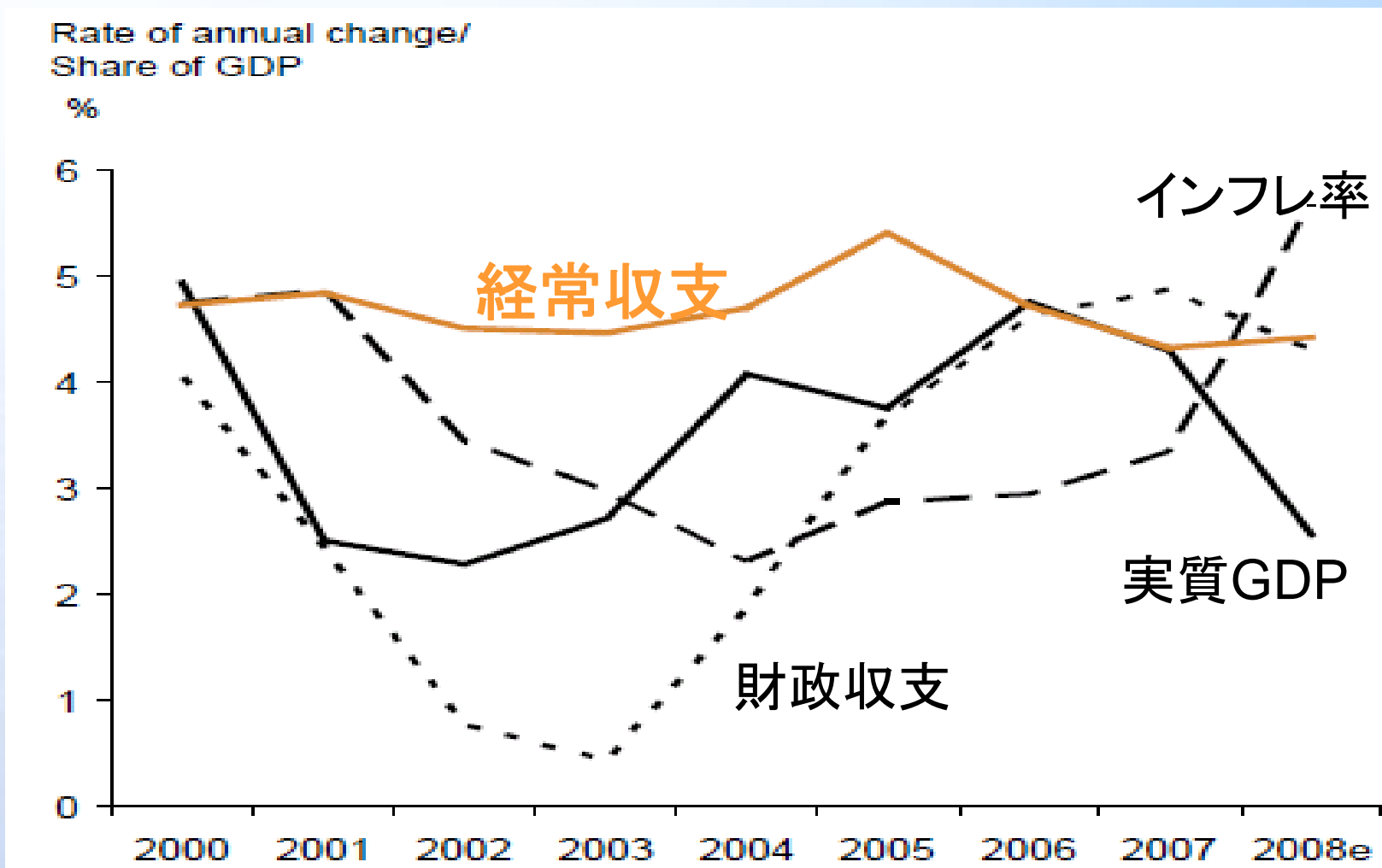


バルト海地域のGDP成長率の推移



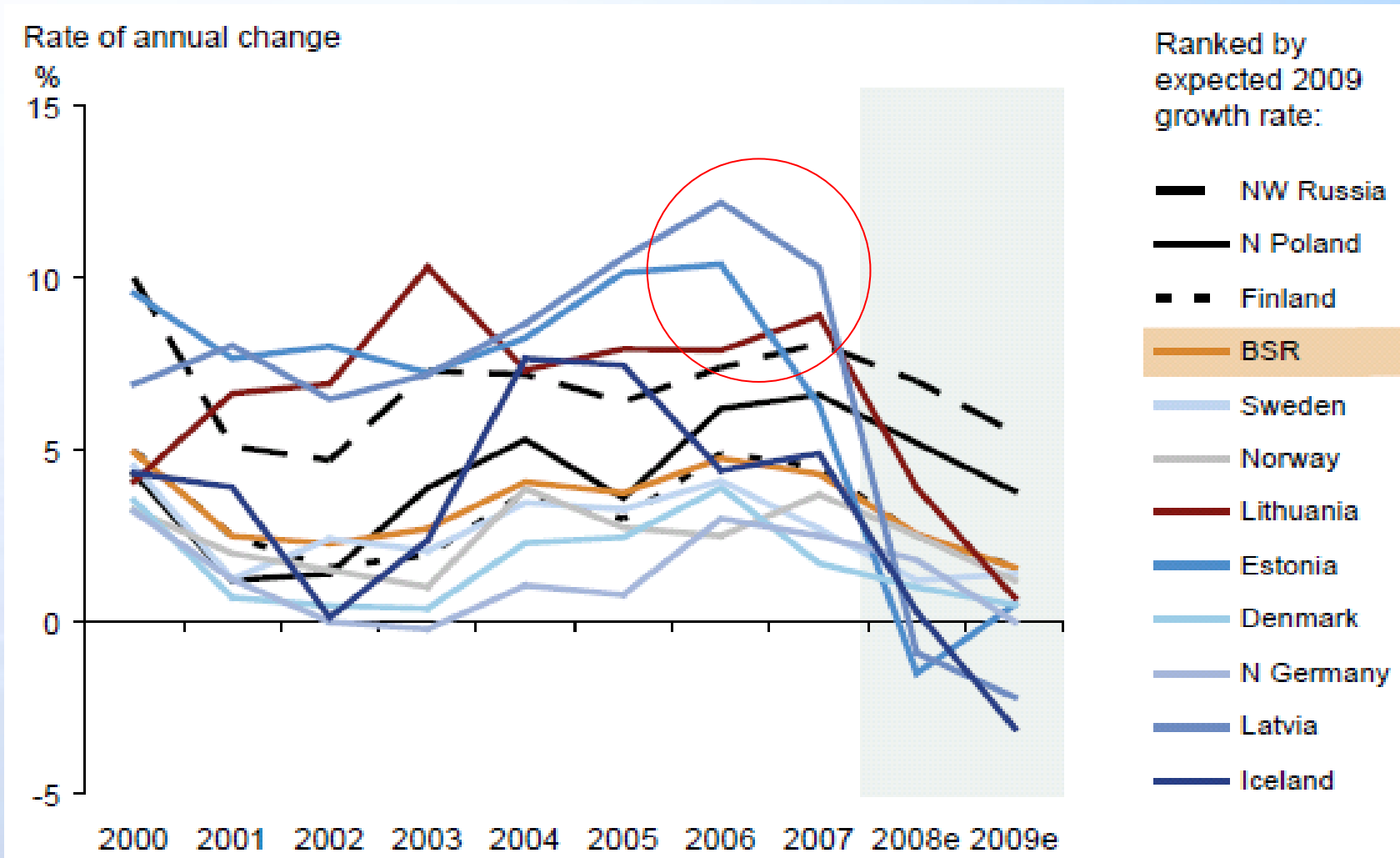


バルト海地域の主要経済指標



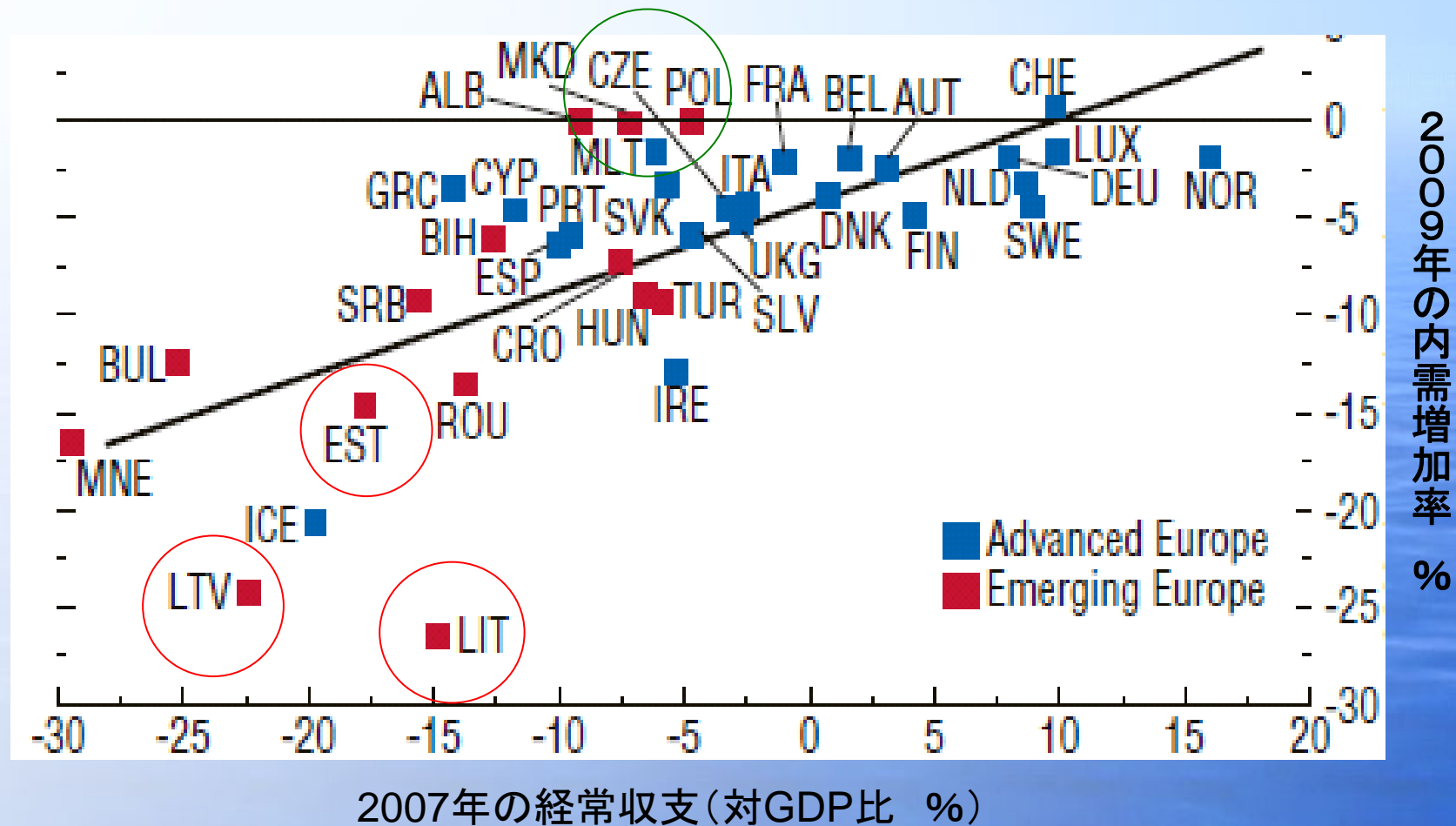


バルト海地域諸国の 経済成長率の推移





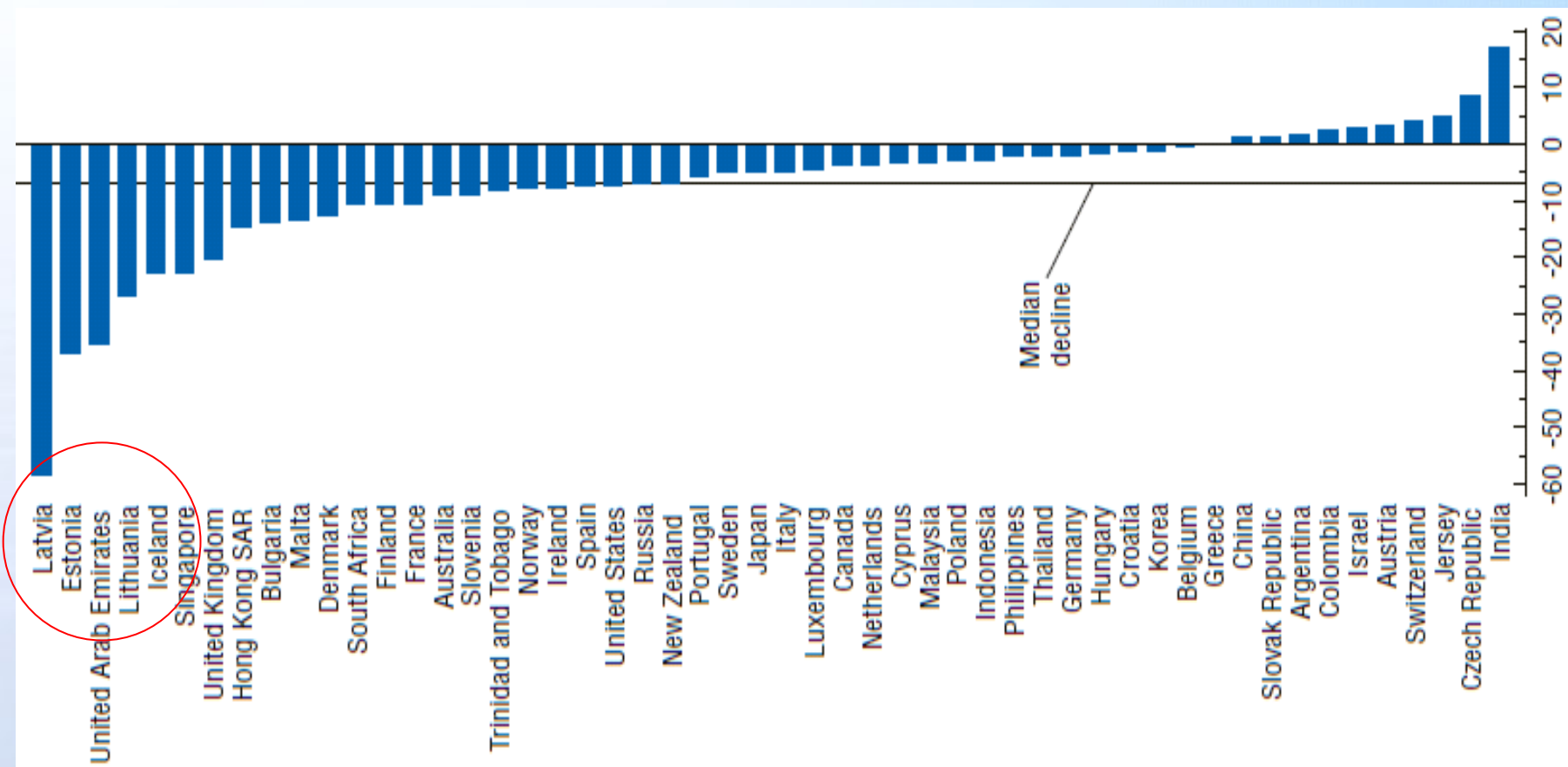
2007年の経常収支と2009年の内需





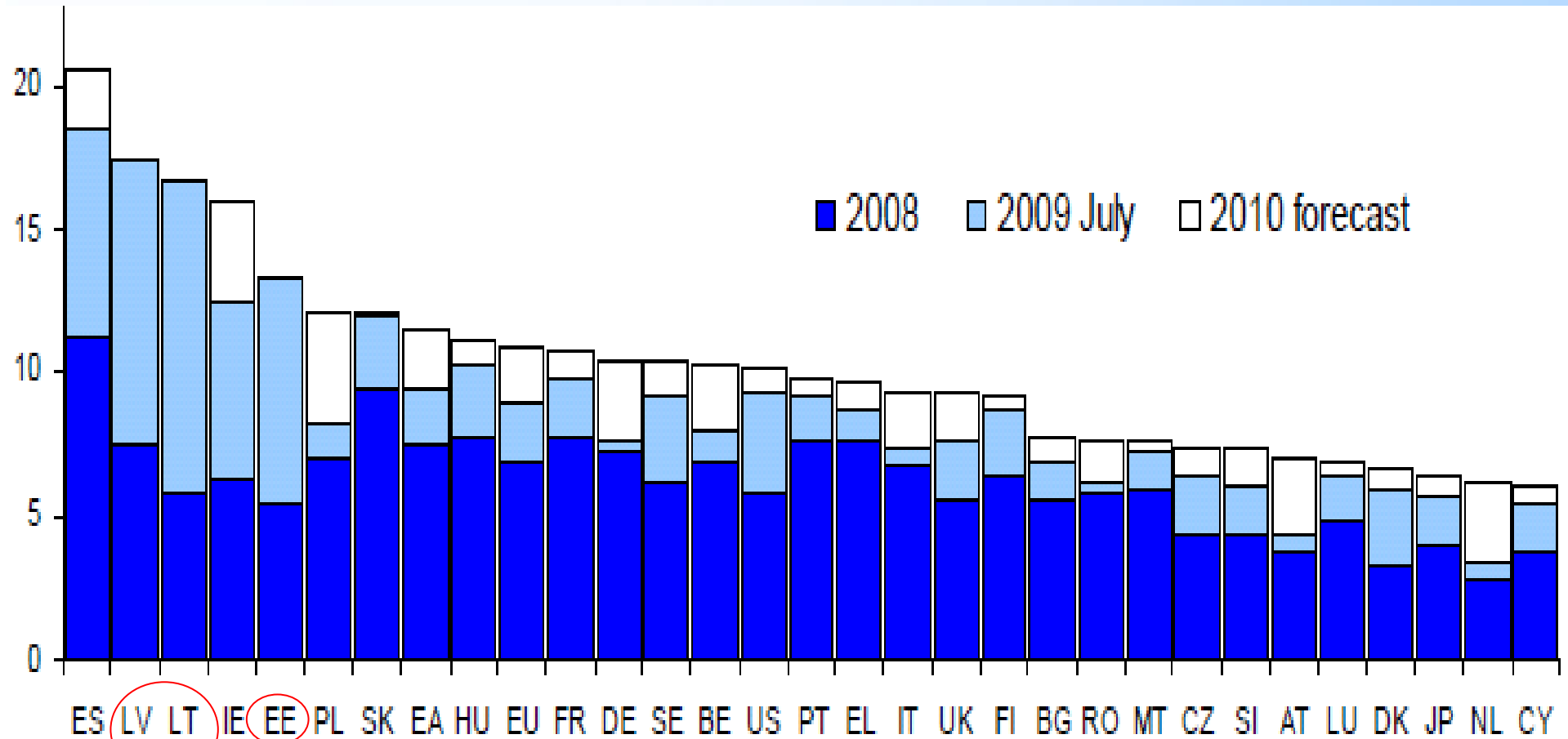
世界の住宅価格の変化

(2009年第1四半期、対前年比、インフレ率調整済)





失業率



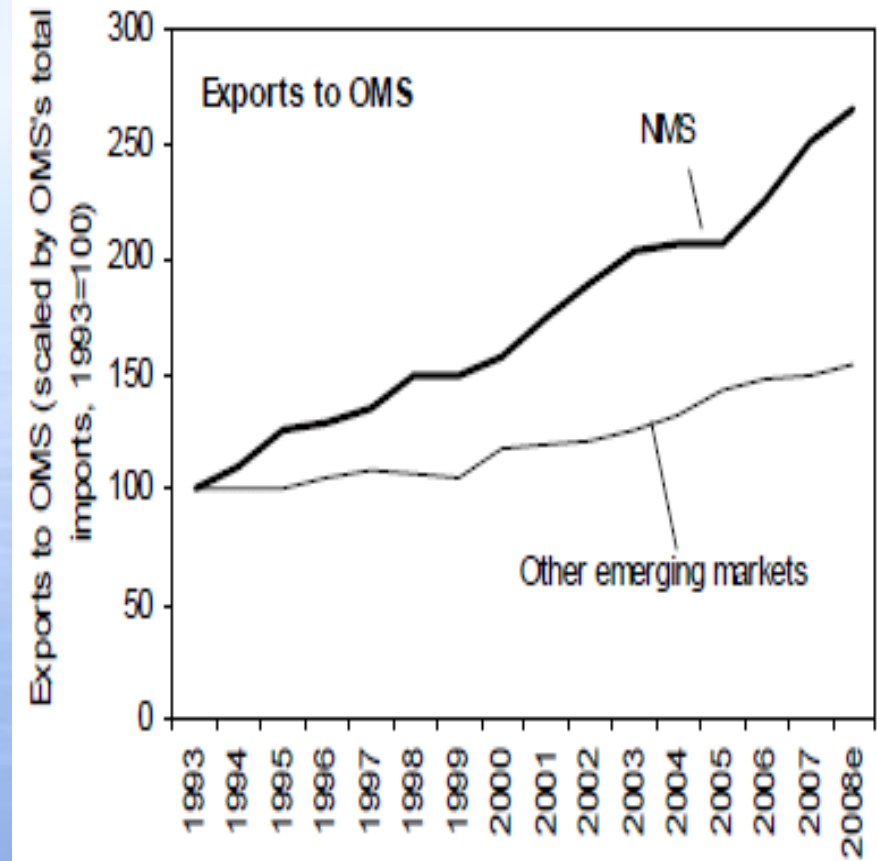
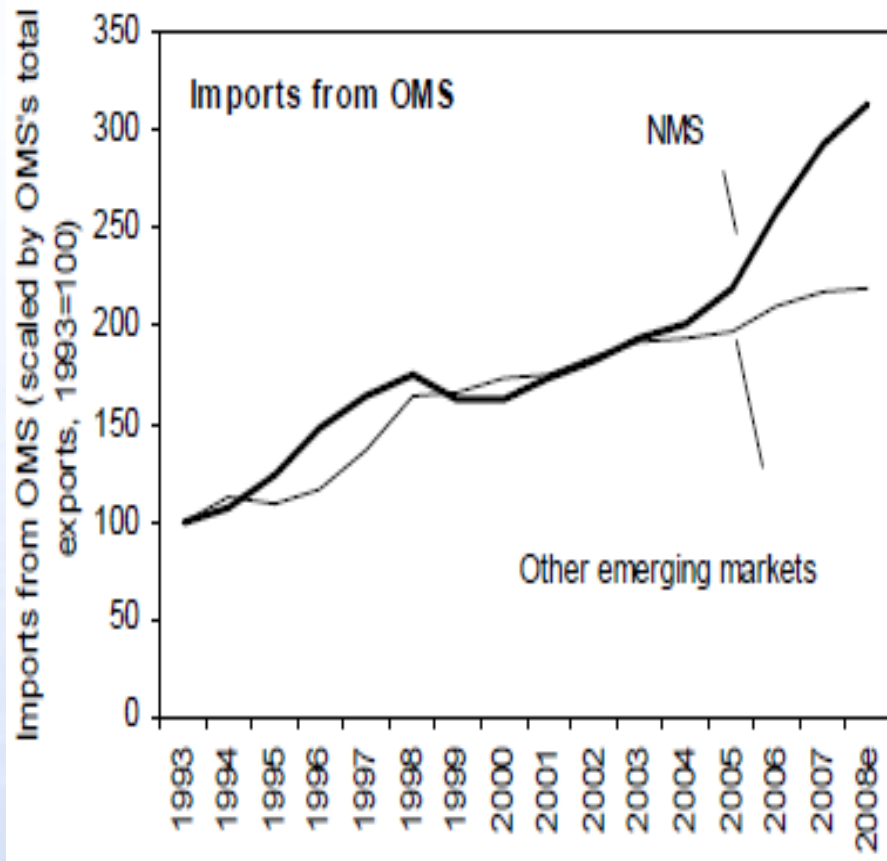
出所: EC, *European Economy* 7, 2009(provisional version) *Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses*, p. 35.



EU15と中東欧・バルト諸国との経済 統合・金融統合に起因するリスク —EU加盟のハロー効果？—



EU15とNMS8と経済統合

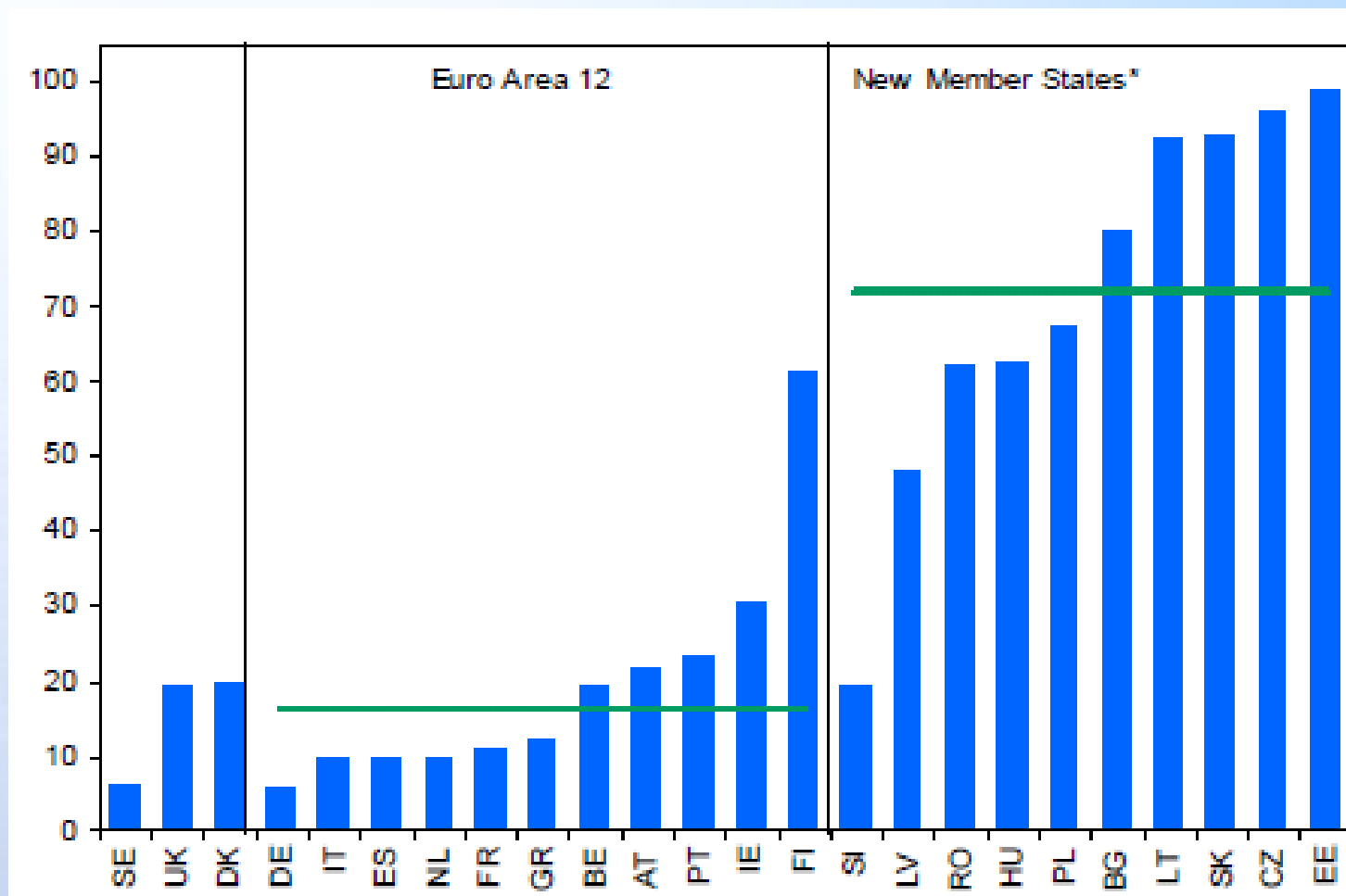


注：OMS 2004年以前のEU加盟国。NMS＝2004年以降のEU新加盟国。

出所：IMF, M. Čihák and W. Fonteyne, Five Years After: European Union Membership and Macro-Financial Stability in the New Member States, *IMF Working Paper*, WP/09/68, 2009, p. 5.



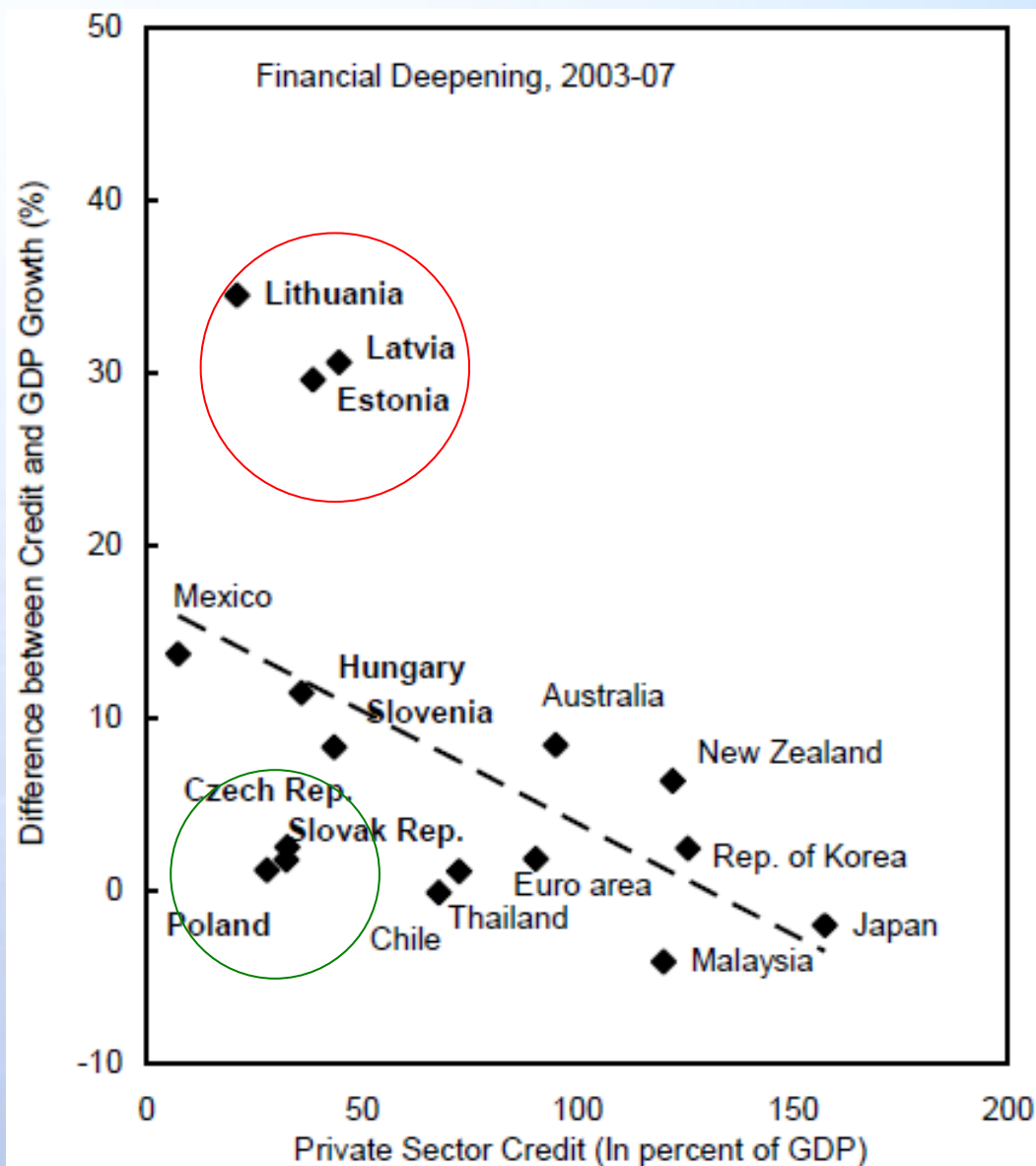
外国銀行のシェア (総資産における%、2004年)



出所: IMF, M. Čihák and W. Fonteyne, Five Years After: European Union Membership and Macro-Financial Stability in the New Member States, *IMF Working Paper*, WP/09/68, 2009, p. 6.

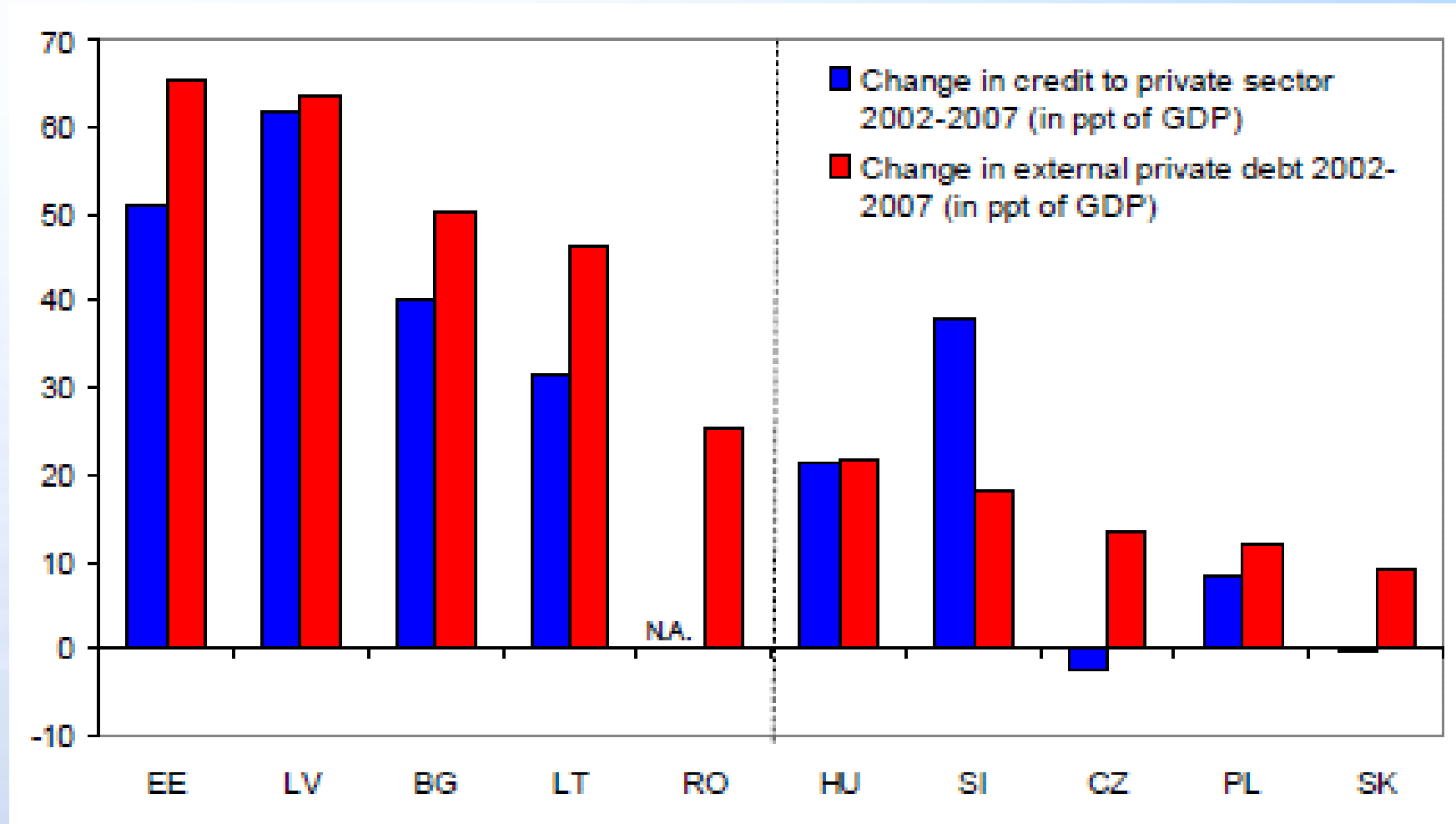


金融統合と脆弱性

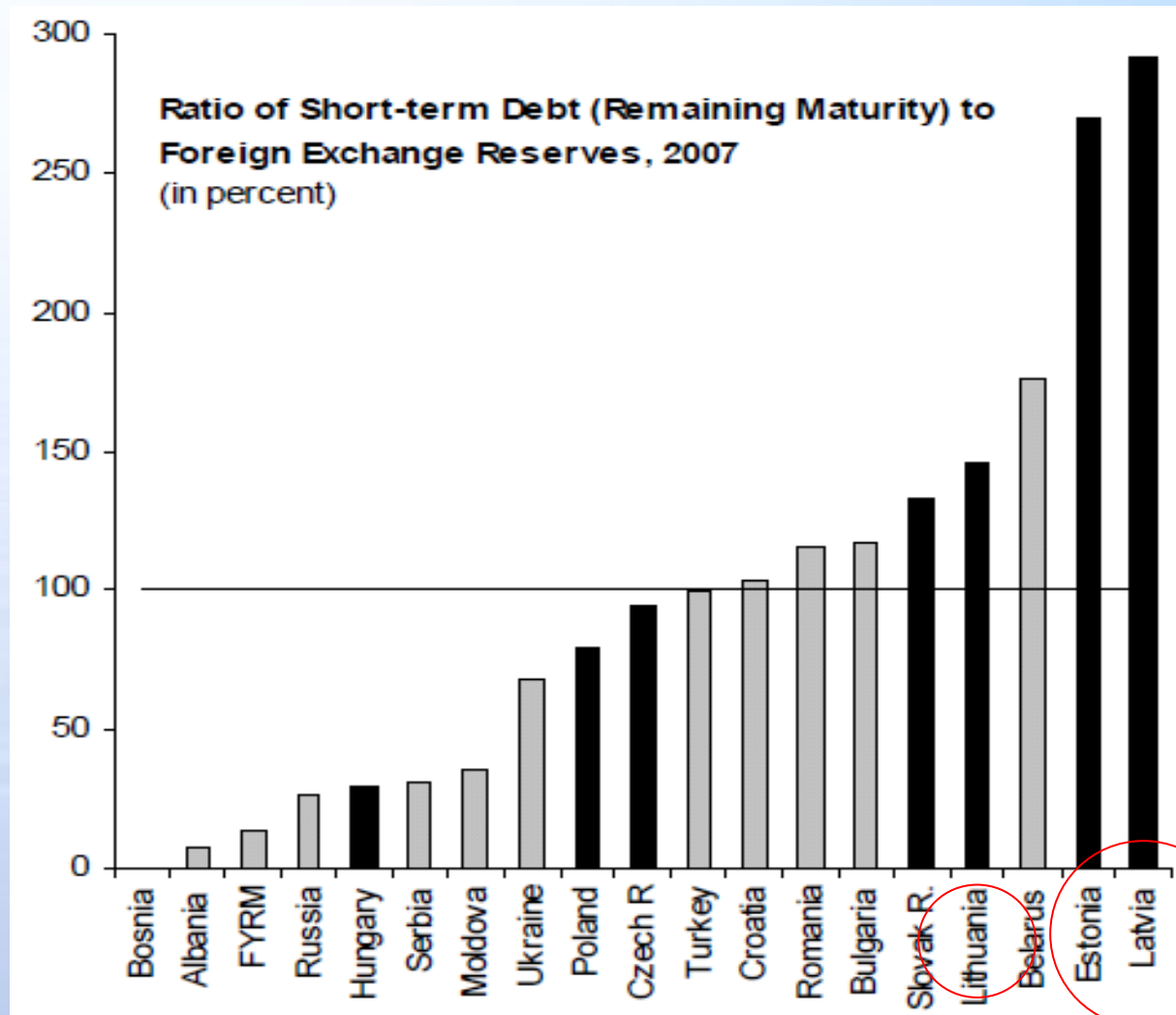


出所：
IMF, M. Čihák and W.
Fonteyne, Five Years After:
European Union
Membership and Macro-
Financial Stability in the
New Member States, *IMF
Working Paper, WP/09/68*,
2009, p. 7.

民間部門の信用・対外債務の変化 (2002—2007年、対GDP比)

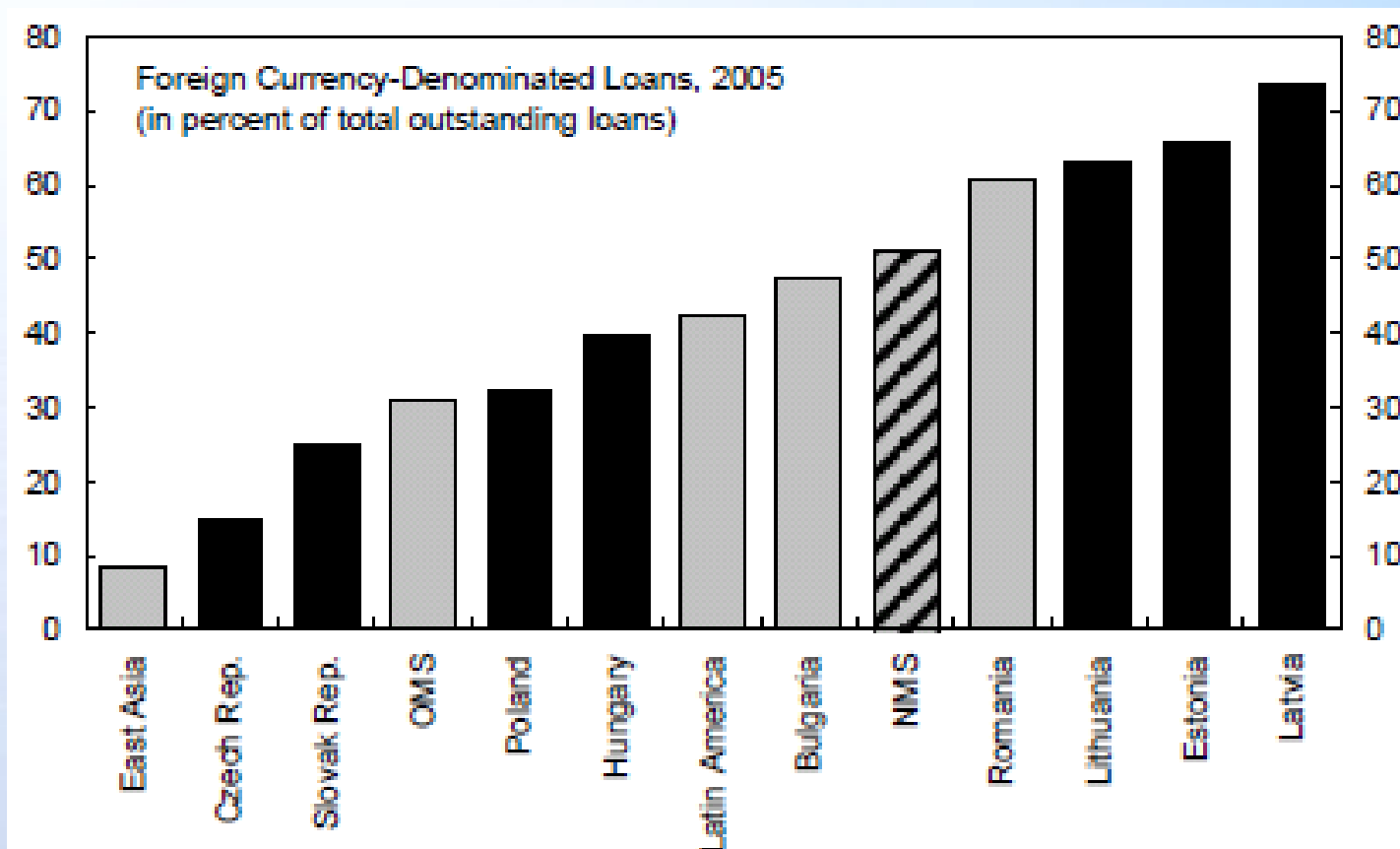


外貨準備に対する短期債務の割合 (%、2007年)





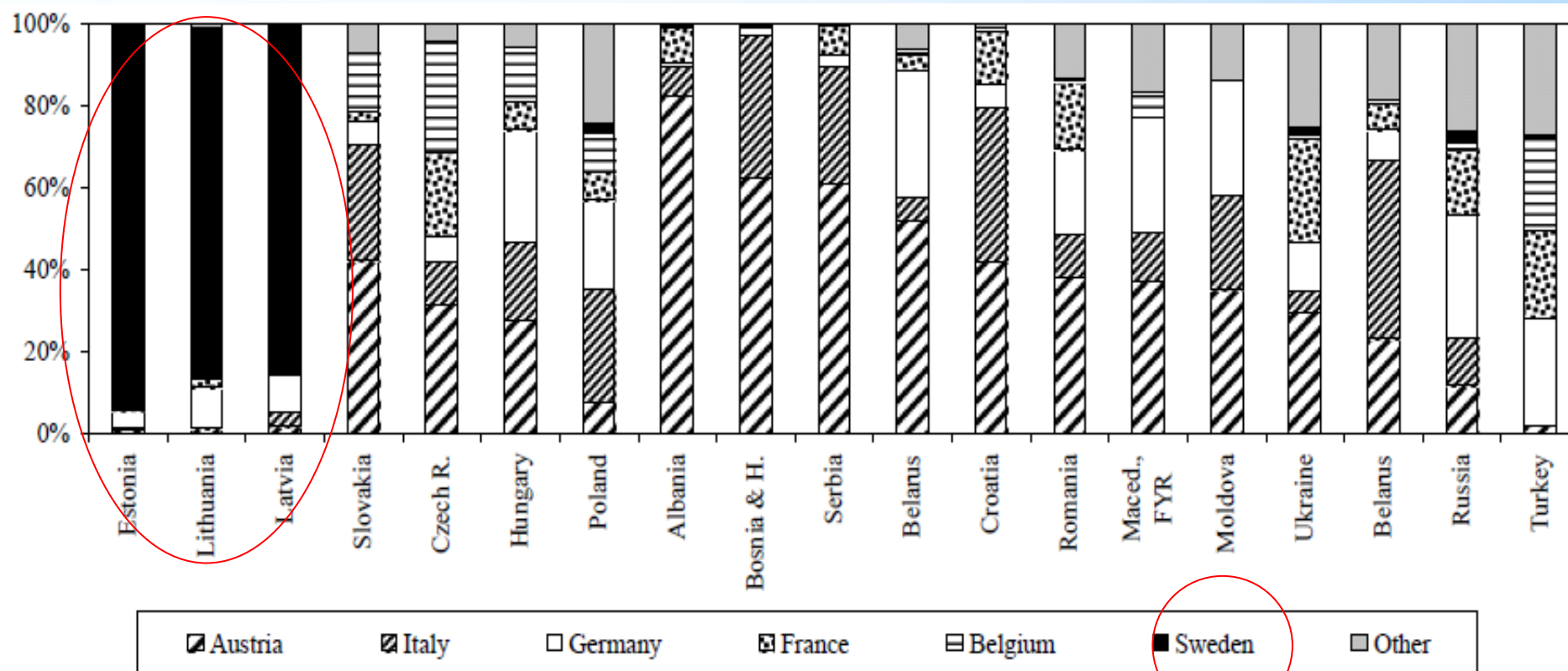
外貨ローン(2005年)



出所: IMF, M. Čihák and W. Fonteyne, Five Years After: European Union Membership and Macro-Financial Stability in the New Member States, *IMF Working Paper*, WP/09/68, 2009, p. 29.

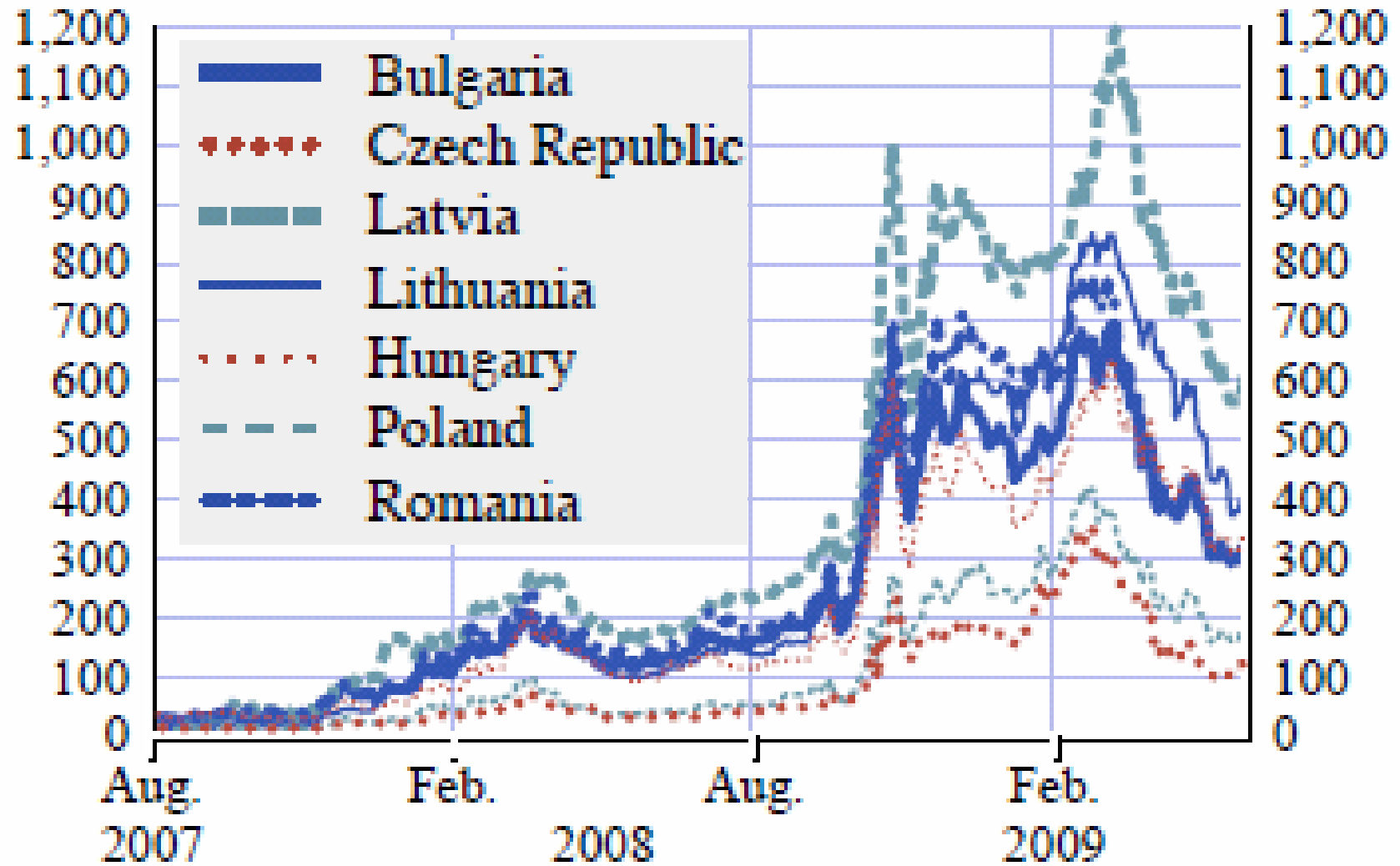


EU15銀行の NMS、欧州周辺諸国への与信



出所: IMF, M. Čihák and W. Fonteyne, Five Years After: European Union Membership and Macro-Financial Stability in the New Member States, *IMF Working Paper*, WP/09/68, 2009, p. 33.

EU新加盟国のソブリン債CDSスプレッド (2007年8月～2009年5月)



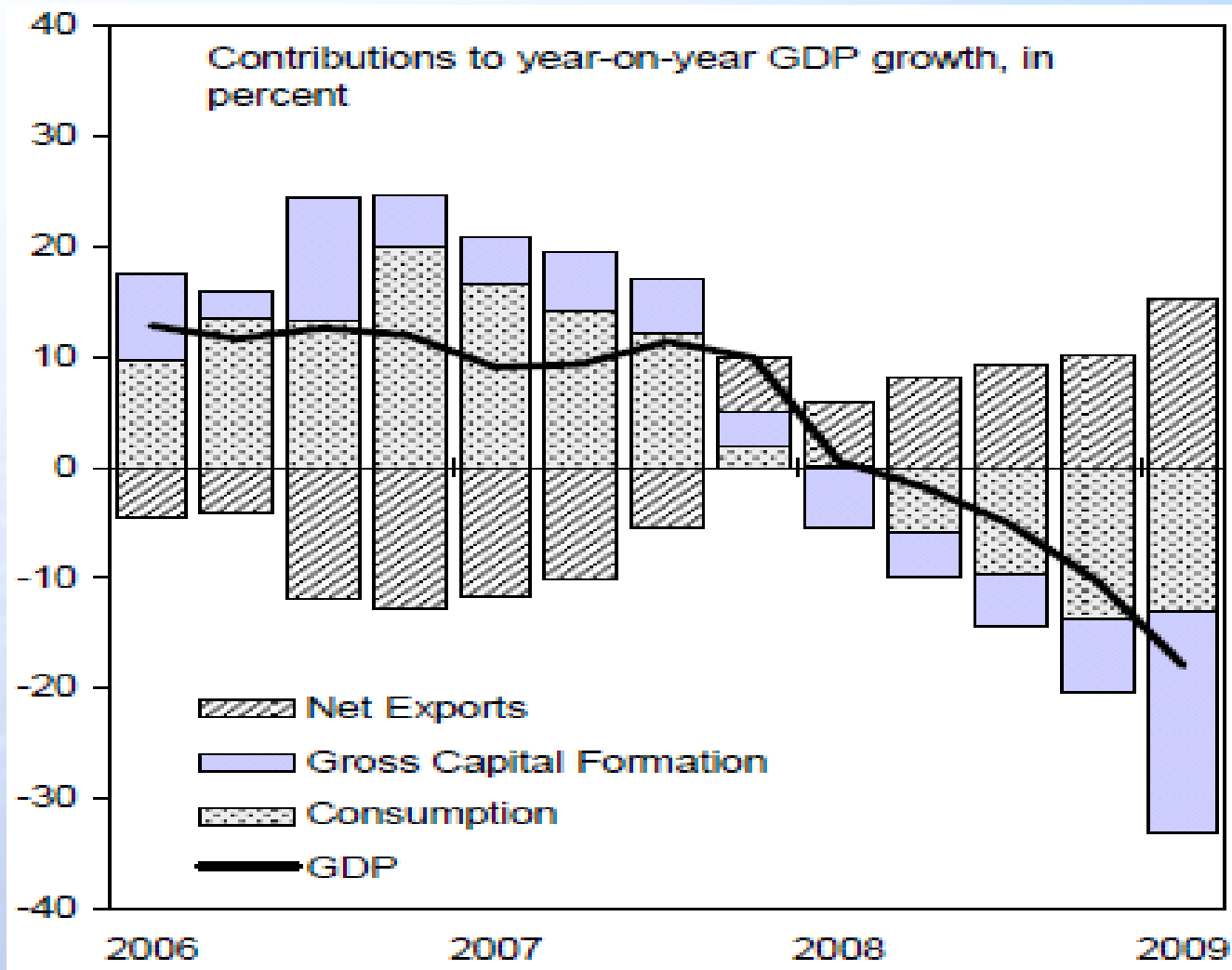


ラトビアのケース

付記:ラトビアのケースについて、より詳しくは、次の文献を参照。
小山洋司「中東欧諸国の経済危機ーバルト3国を中心にー」(比較経済体制
学会秋季大会、2009年10月24日)報告予定論文2009年10月2日改訂版。

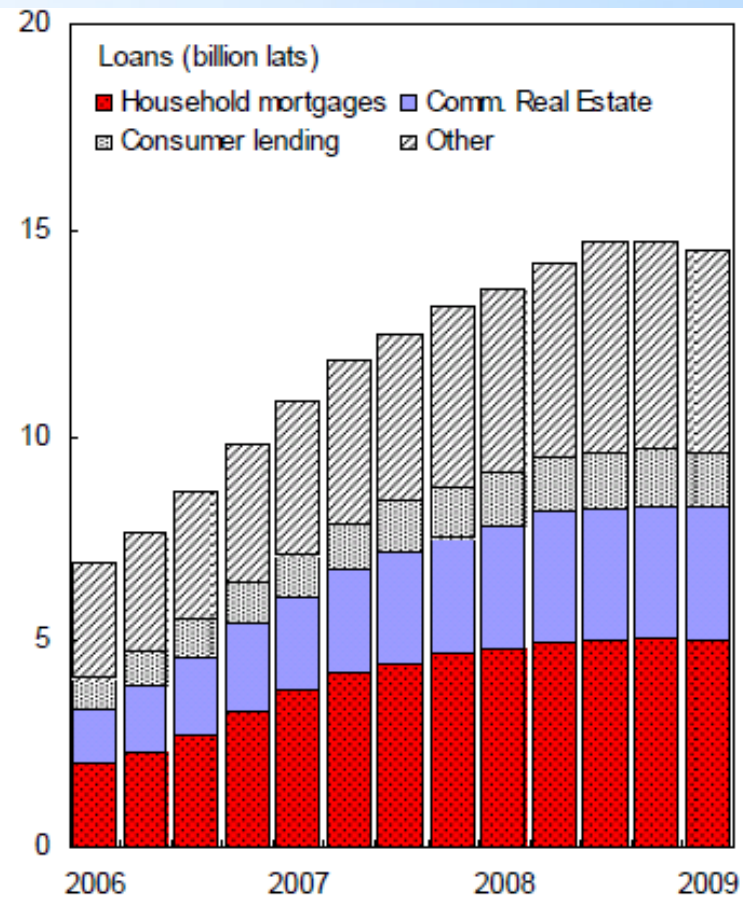
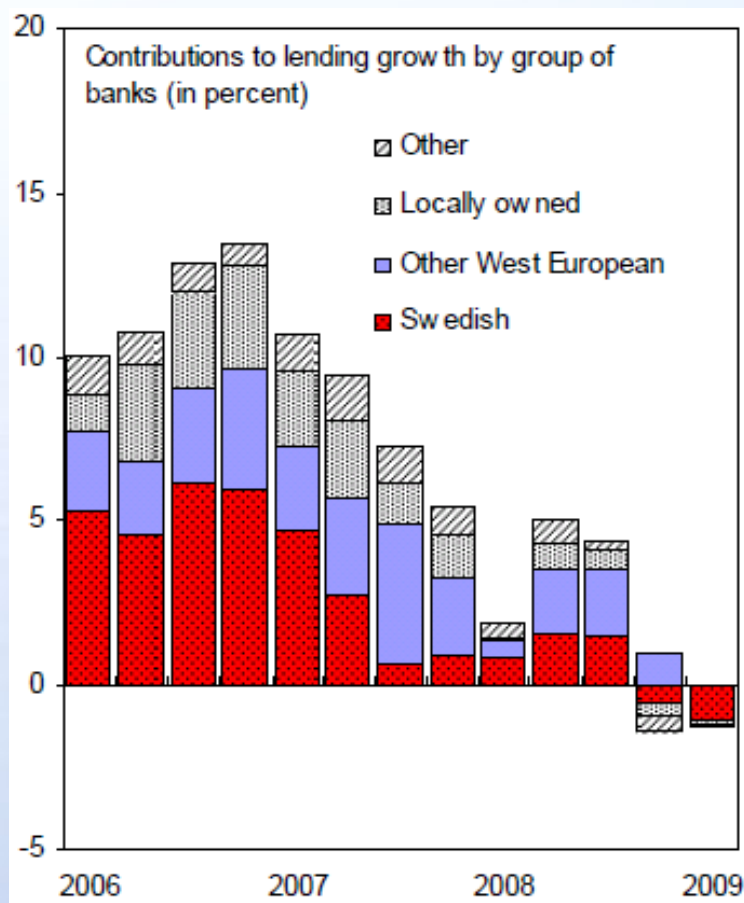


ラトビアのGDP成長率と寄与度





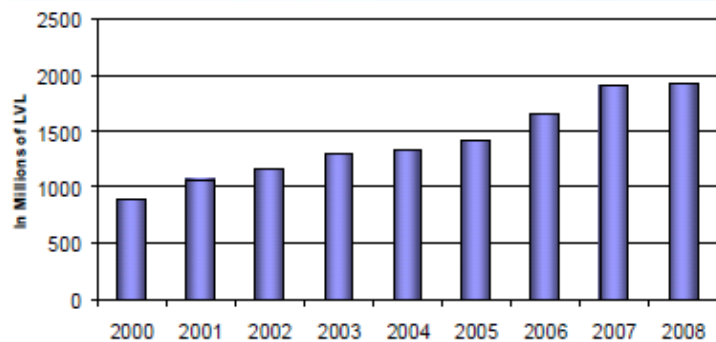
ラトビアのローンにおける 外国銀行と不動産



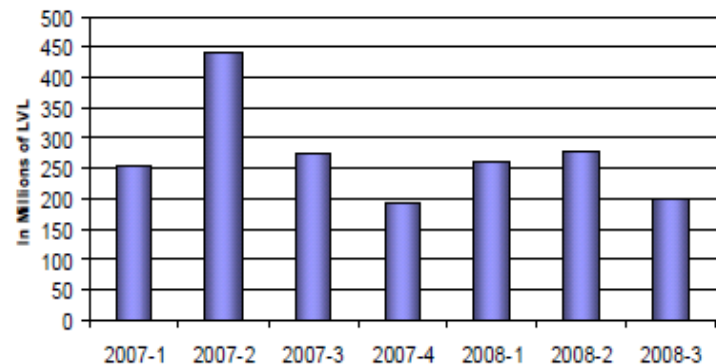


ラトビアへの直接投資

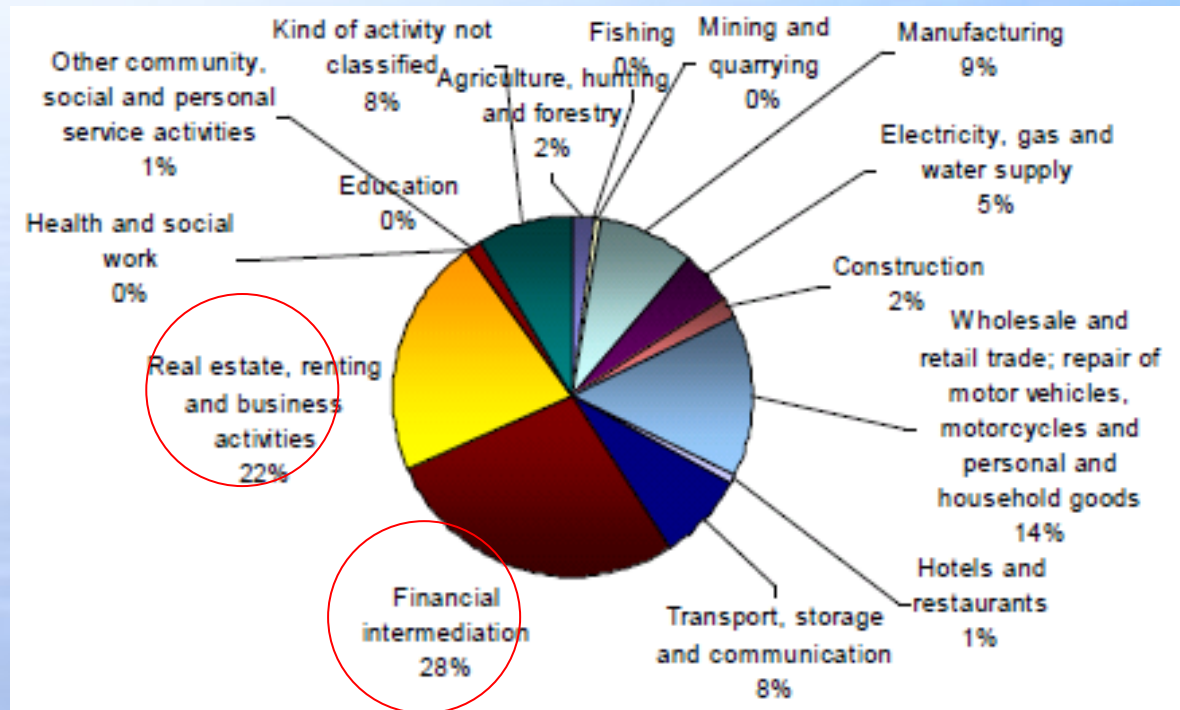
FDIストック



FDIフロー

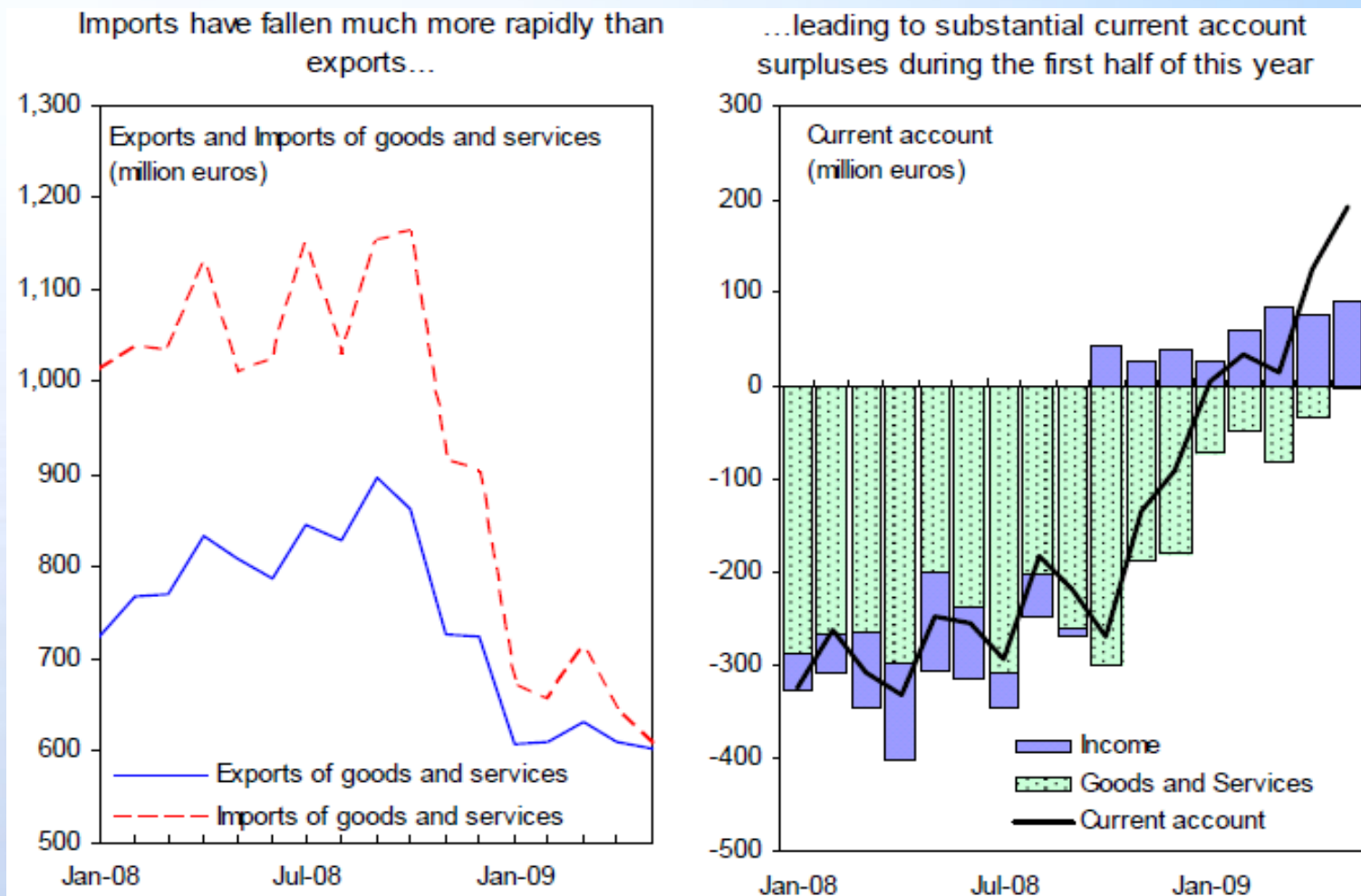


投資分野(FDIストック)



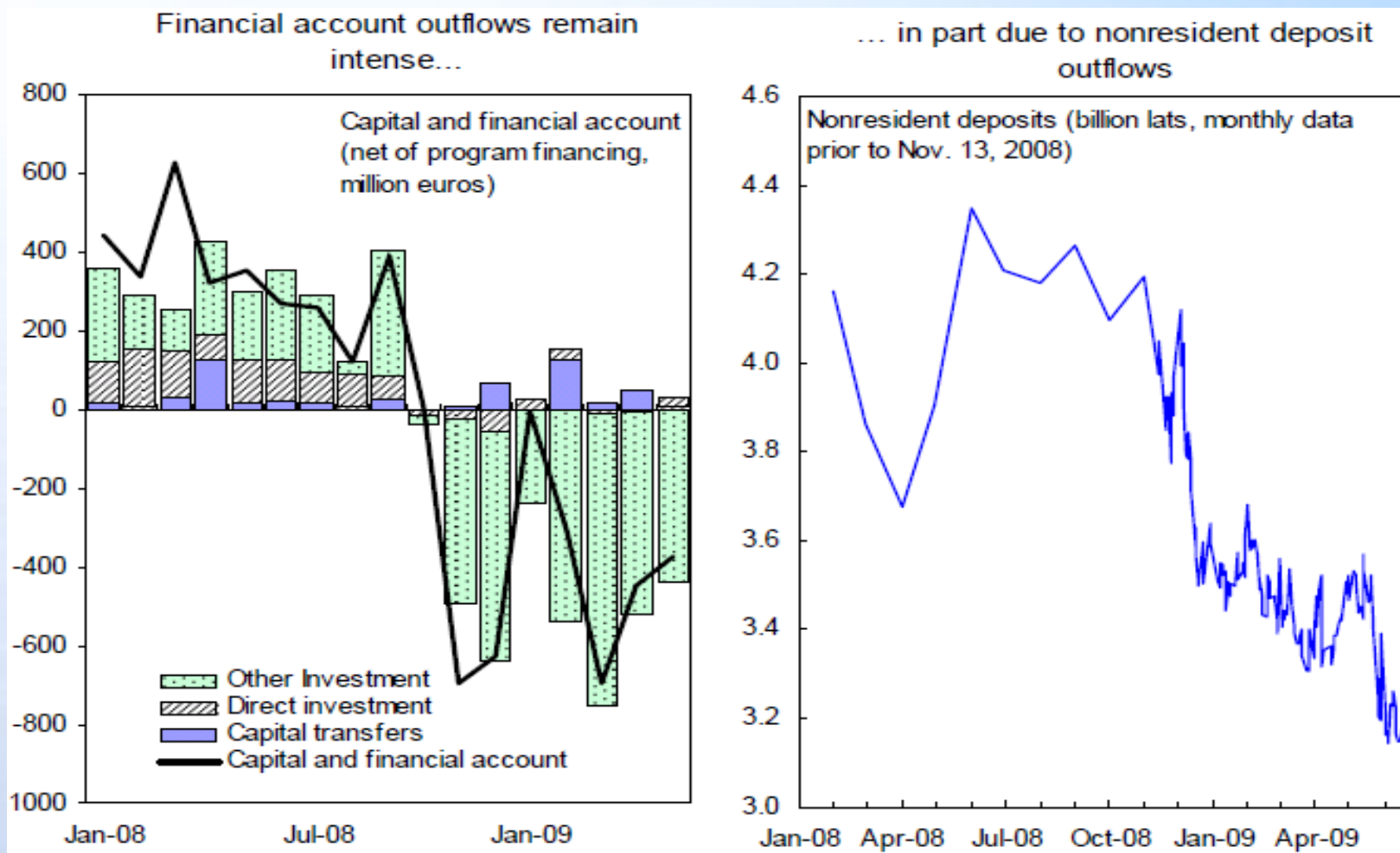


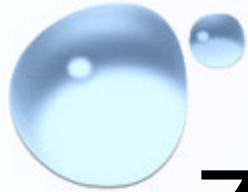
ラトビアの輸入の減少と経常収支の改善





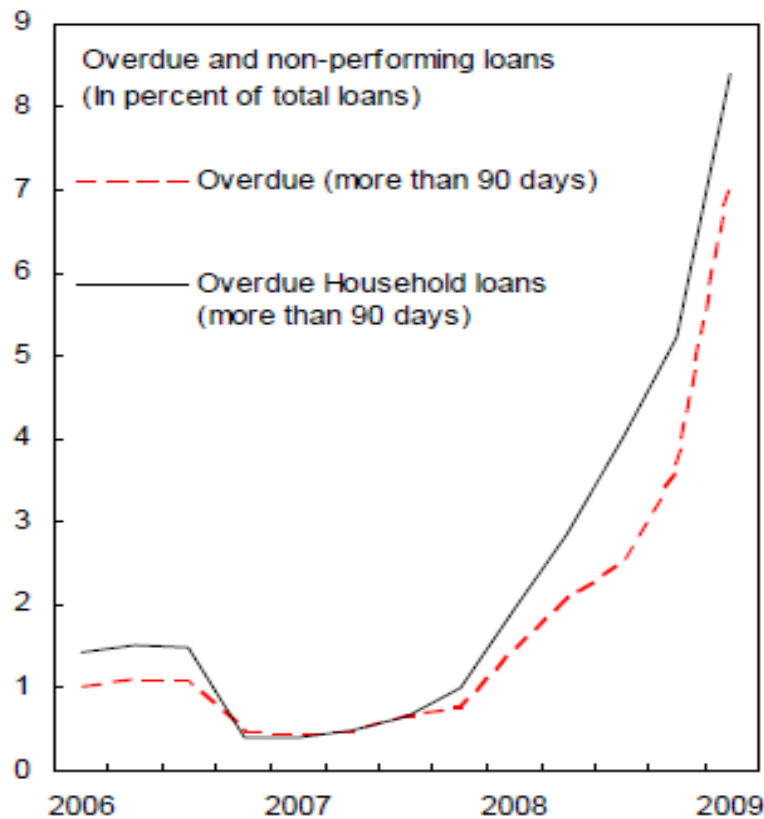
ラトビアからの外資の流出



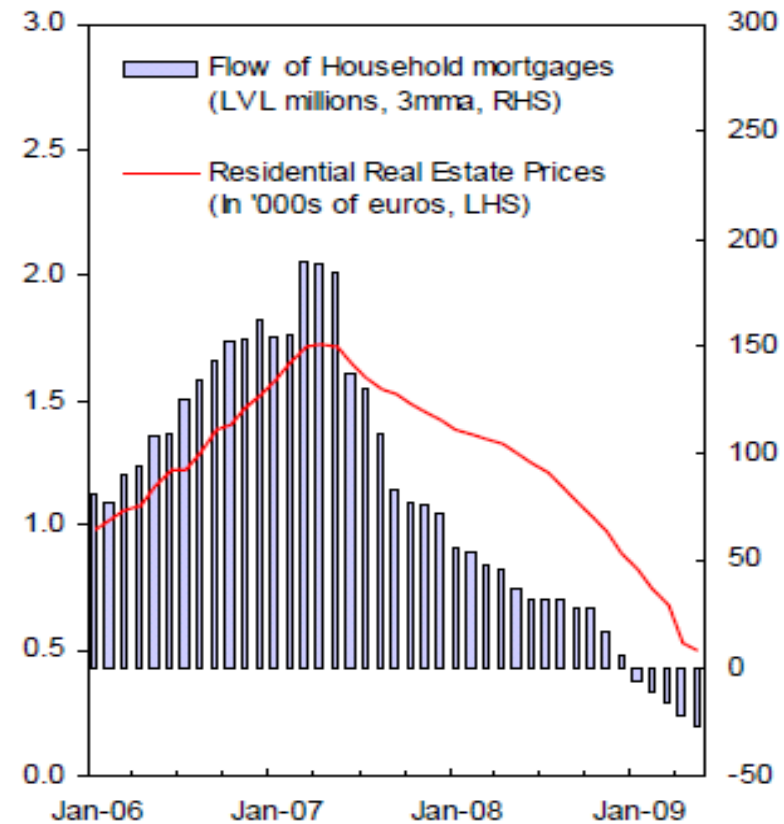


ラトビアにおける 不動産市場の崩壊と債務不履行

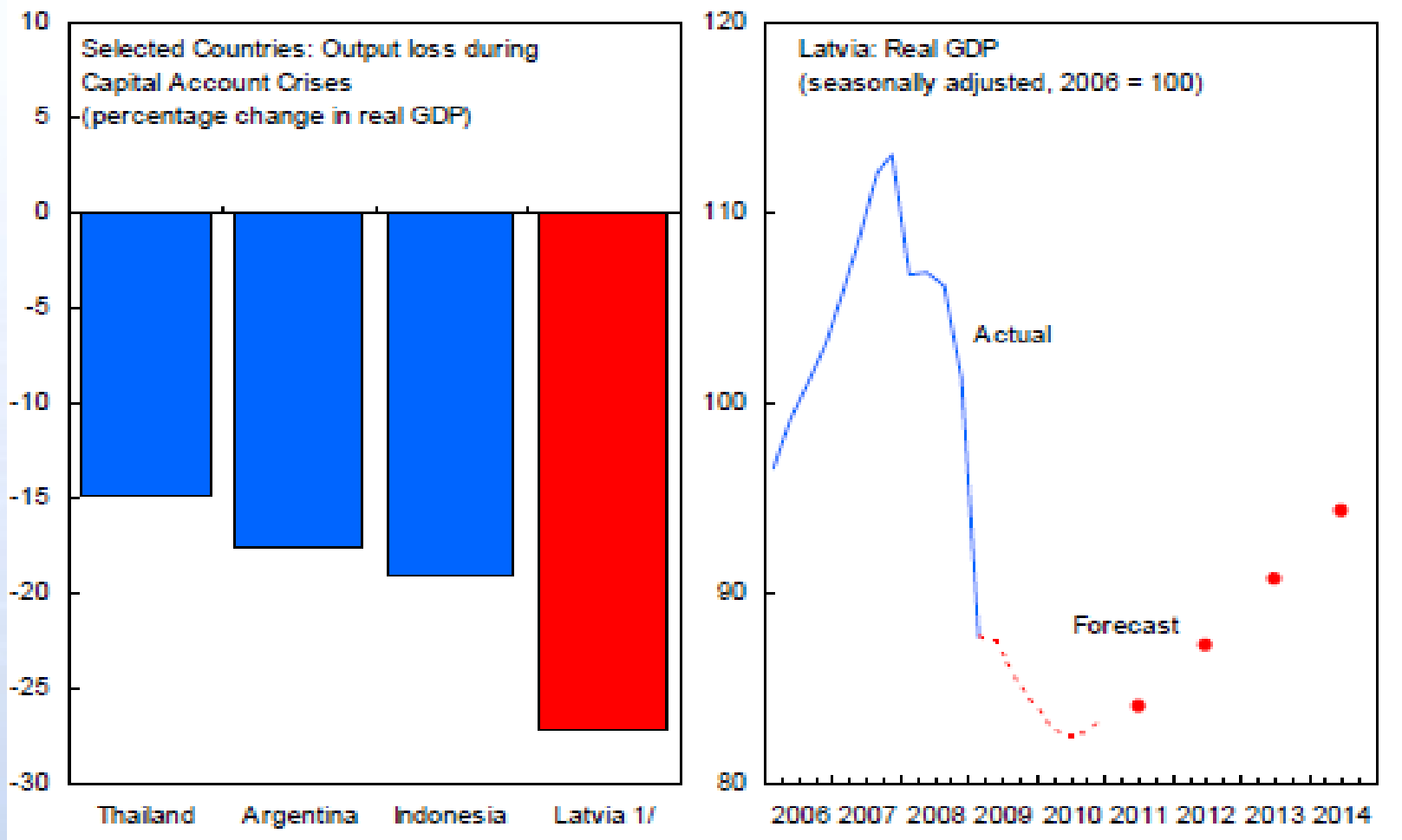
Overdue loans are rising sharply...



...due to the deterioration in the real-estate market



ラトビアにおける危機の生産に対する打撃 (実質GDPに対する割合 %)



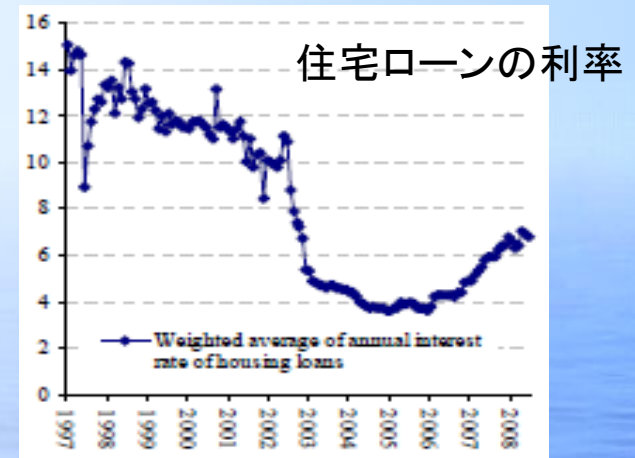
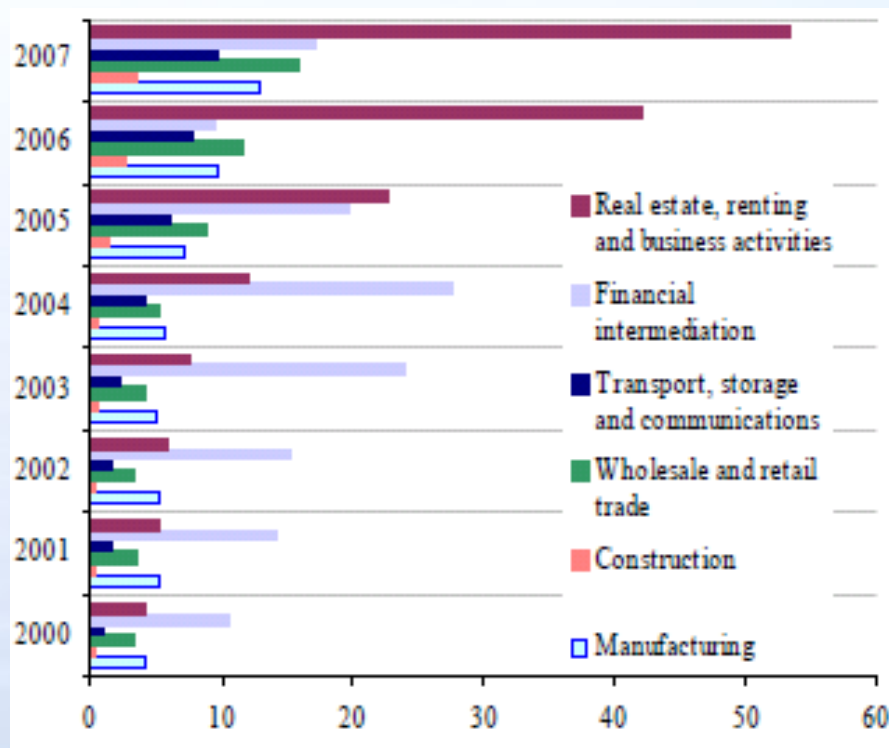


エストニアの住宅バブル

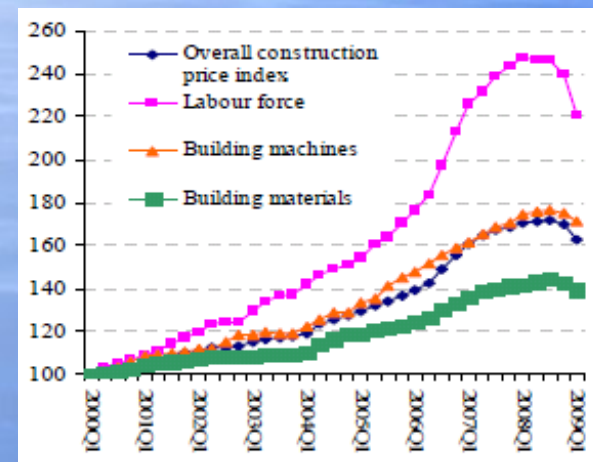


エストニアにおける不動産ブーム と労働コストの上昇

産業別ローン(ストック、10億クローン)



建設価格に占める労働コストの上昇



出所:

B. Lamine, Estonia: overheating and sectoral dynamics, *ECFIN Country Focus*, Vol. 5, Issue 7, 2008, p. 3.

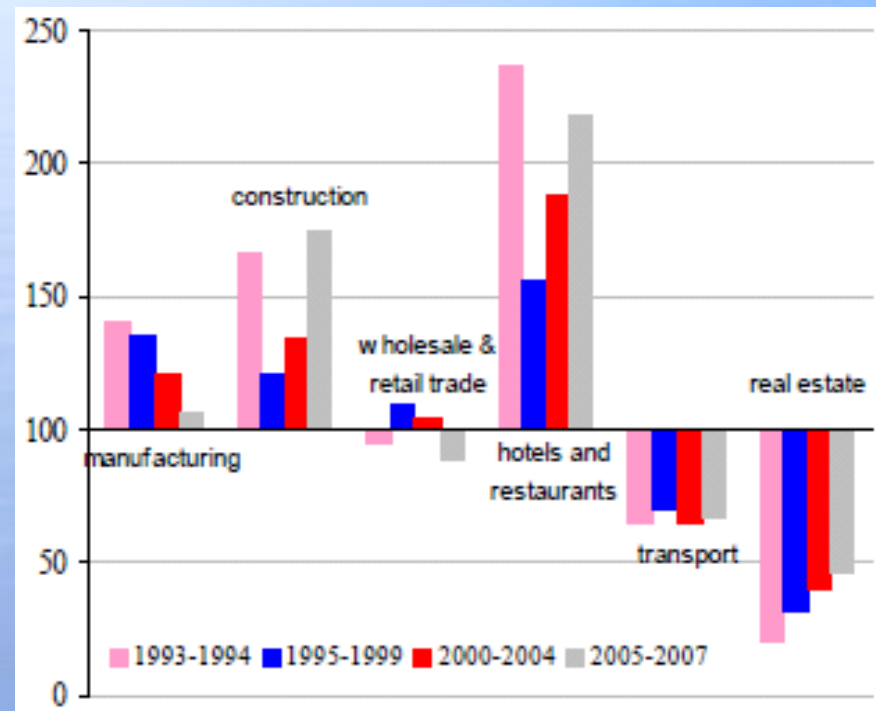
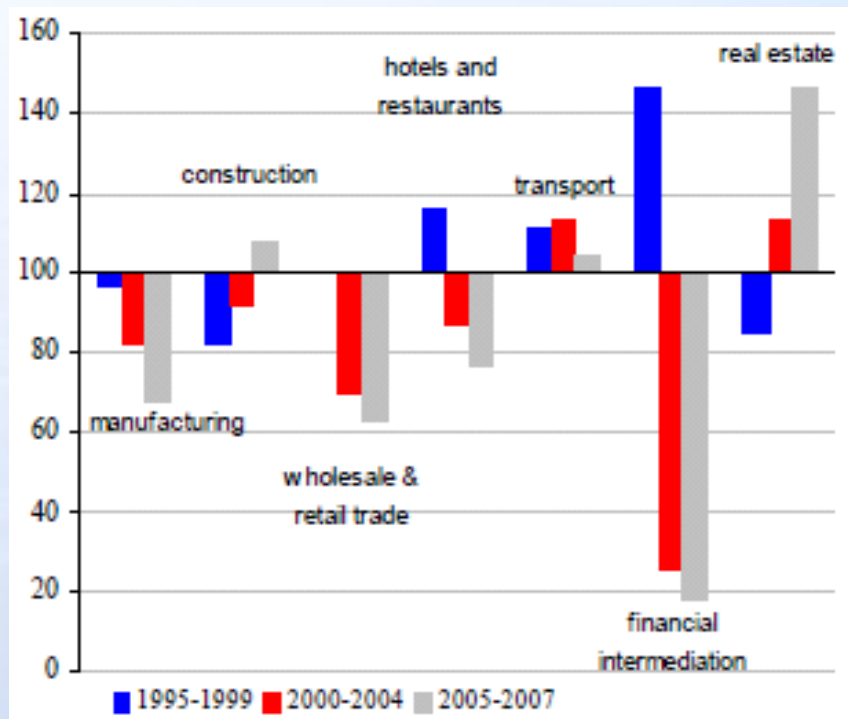
B. Lamine, Estonia: analysis of a housing boom, *ECFIN Country Focus*, Vol. IV, Issue 07, 2009, p. 3, p. 5.



エストニアにおける 部門別の総固定資本形成と雇用

付加価値における当該部門の割合
実質総固定資本形成における当該部門の割合

実質付加価値における当該部門の割合
雇用における当該部門の割合



出所: B. Lamine, Estonia: overheating and sectoral dynamics, *ECFIN Country Focus*, Vol. 5, Issue 7, 2008, p. 5.



ヨーロッパにおける金融危機への対応



欧州周辺国へのIMF支援

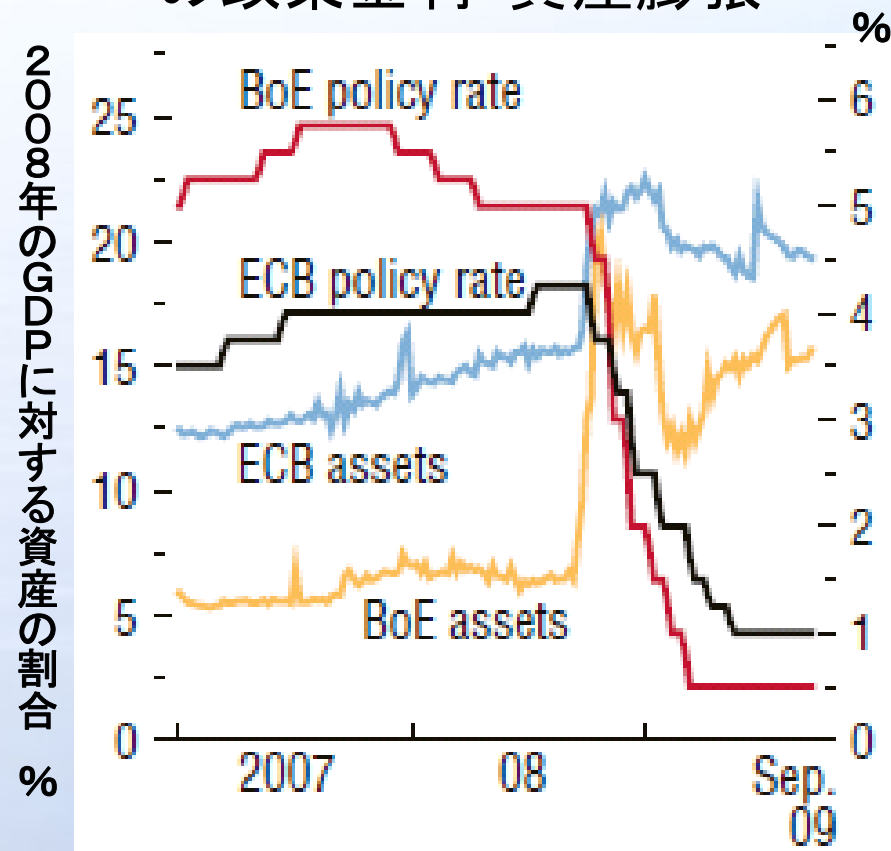
対象国	支援額	IMF支援の強度
ルーマニア	260億ドル	GDPの 10%以上
ウクライナ	165億ドル	
ハンガリー	157億ドル	
セルビア	25億ドル	GDPの5%以上、 10%未満
ベラルーシ	25億ドル	
ボスニア・ヘルツェゴヴィ ナ	16億ドル	
トルコ	300億ドル以上	GDPの5%未満
ポーランド*	205億ドル	

*スタンドバイクレジットと異なり、良好なマクロ経済的かつ金融的記録をもつ国々が利用できるfast track financial credit line

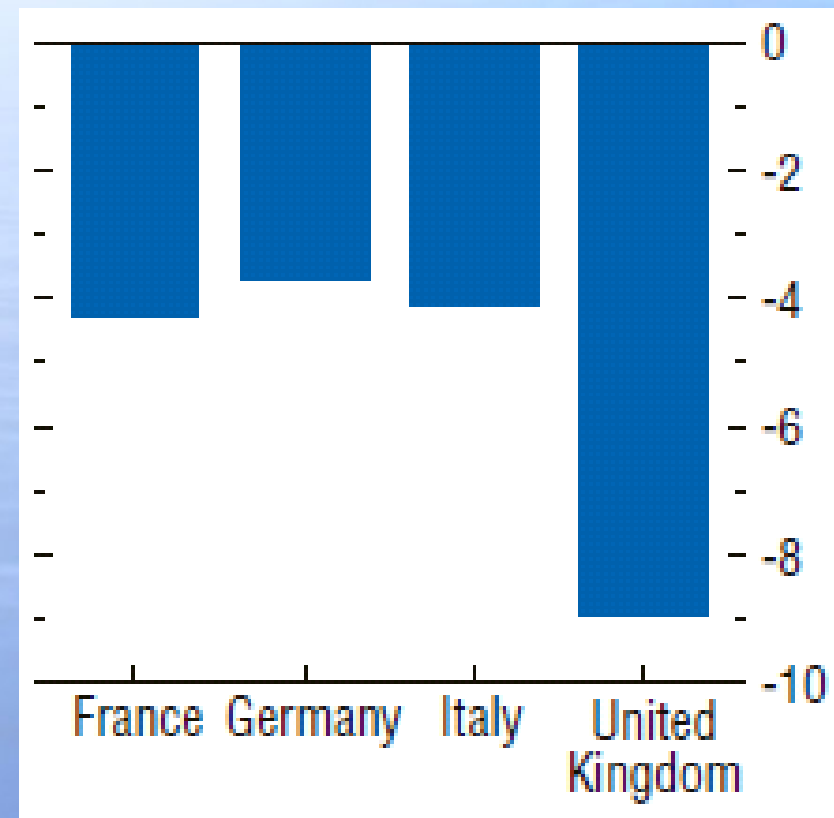


中央銀行と主要国の対応

ECB、イングランド銀行の政策金利・資産膨張

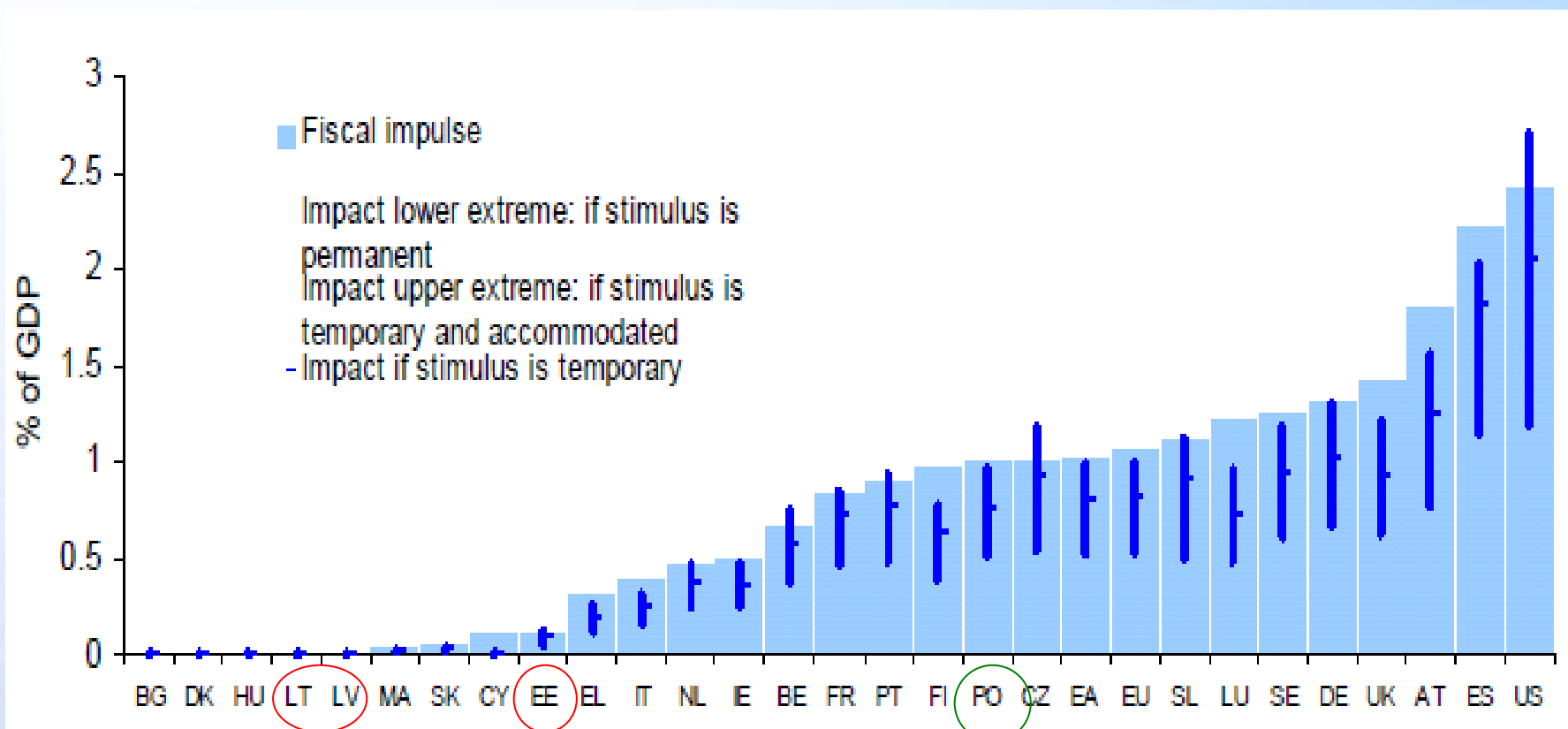


財政赤字(2007-2009年 GDPに対する割合 %)





財政的刺激(2009年)



出所: EC, *European Economy* 7, 2009(provisional version) Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses, p. 67.

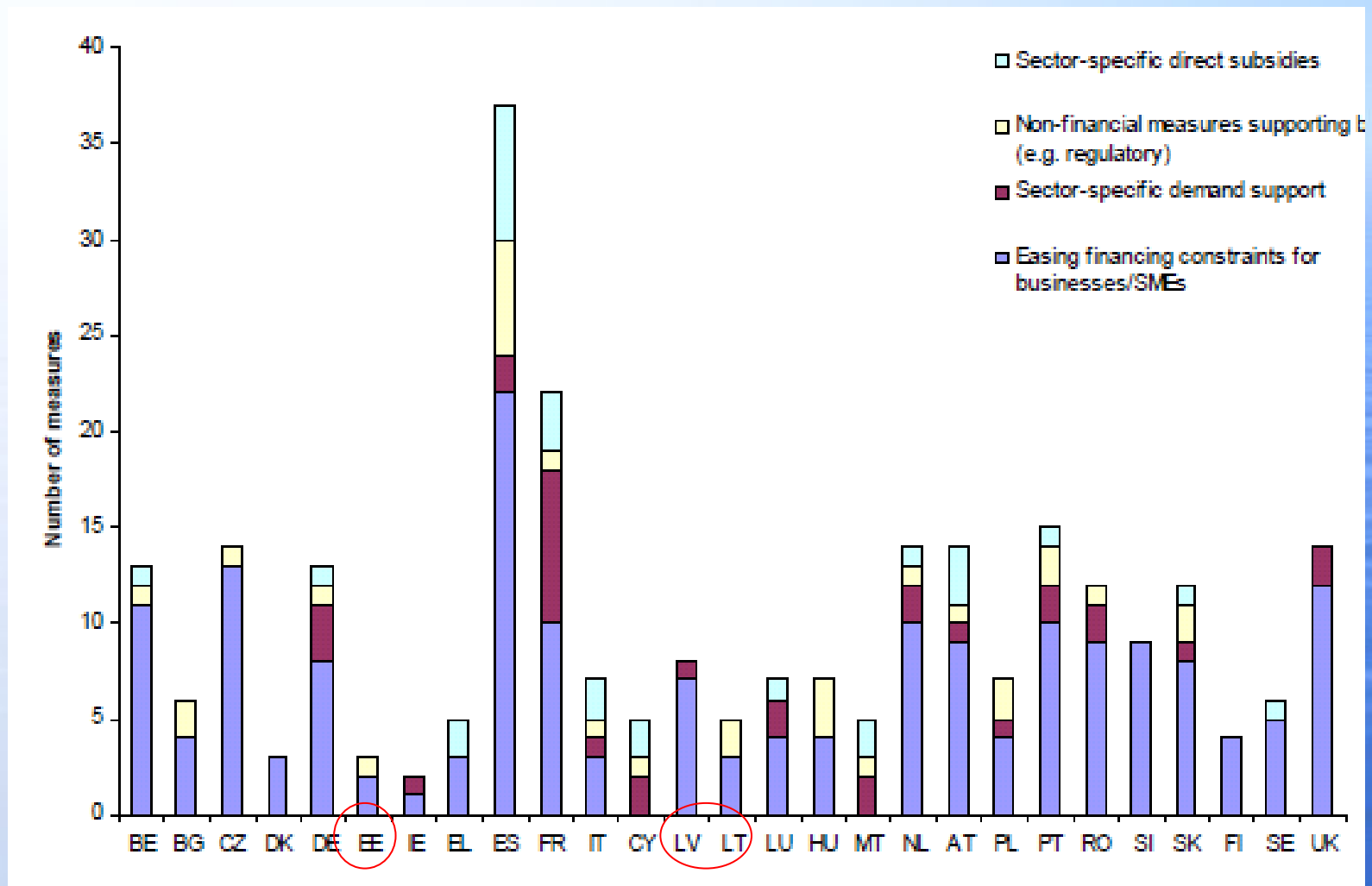


銀行部門に対する公的介入

% of GDP	Capital injections		Guarantees on bank liabilities		Relief of impaired assets		Liquidity and bank funding support		Total	
	Approved	Effective	Approved	Granted	Approved	Effective	Approved	Effective	Approved	Effective
	Ireland	5.1	2.1	225.2	225.2	-	-	-	-	230.3
Belgium	4.2	5.7	70.8	16.3	5.7	5.0	NA	NR	74.6	35.3
United Kingdom	3.5	2.6	21.7	9.5	-	-	25.1	18.7	50.3	30.8
Netherlands	7.9	7.9	34.3	5.7	-	4.9	-	5.8	42.2	24.3
Luxembourg	6.9	7.9	12.4	NR	-	-	-	-	19.3	18.5
Sweden	1.6	0.2	48.5	8.8	-	-	0.1	-	50.2	9.0
Latvia	1.4	-	10.9	2.8	-	-	10.9	6.1	23.2	8.9
Austria	5.0	1.7	27.3	5.1	0.4	0.4	27.3	1.5	60.0	8.7
Germany	4.2	1.6	18.6	7.3	3.6	0.4	-	NR	26.4	6.3
Spain	-	-	9.3	2.8	-	-	2.8	1.8	12.1	4.6
France	1.2	0.8	16.6	3.1	2.3	0.3	-	-	20.1	4.2
Portugal	2.4	-	12.5	3.0	-	-	-	-	14.9	3.0
Greece	2.0	-	6.1	0.4	-	-	3.3	1.7	11.4	2.1
Denmark	6.1	0.3	253.0	NR	-	-	NA	NR	243.8	0.5
Hungary	1.1	0.1	5.9	-	-	-	-	-	7.0	0.1
Slovenia	-	-	32.8	-	-	-	-	-	32.8	-
Slovakia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Romania	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Poland	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Malta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lithuania	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Italy	1.3	-	NA	-	-	-	-	-	1.3	-
Finland	-	-	27.7	-	-	-	-	-	27.7	-
Estonia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Czech Republic	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cyprus	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bulgaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
European Union	2.6	0.5	24.7	7.8	12.0	0.5	4.3	3.0	43.6	11.8
Euro area	2.6	1.4	20.6	8.3	12.0	0.7	1.3	0.7	36.5	11.1



産業部門、ビジネス、企業支援策





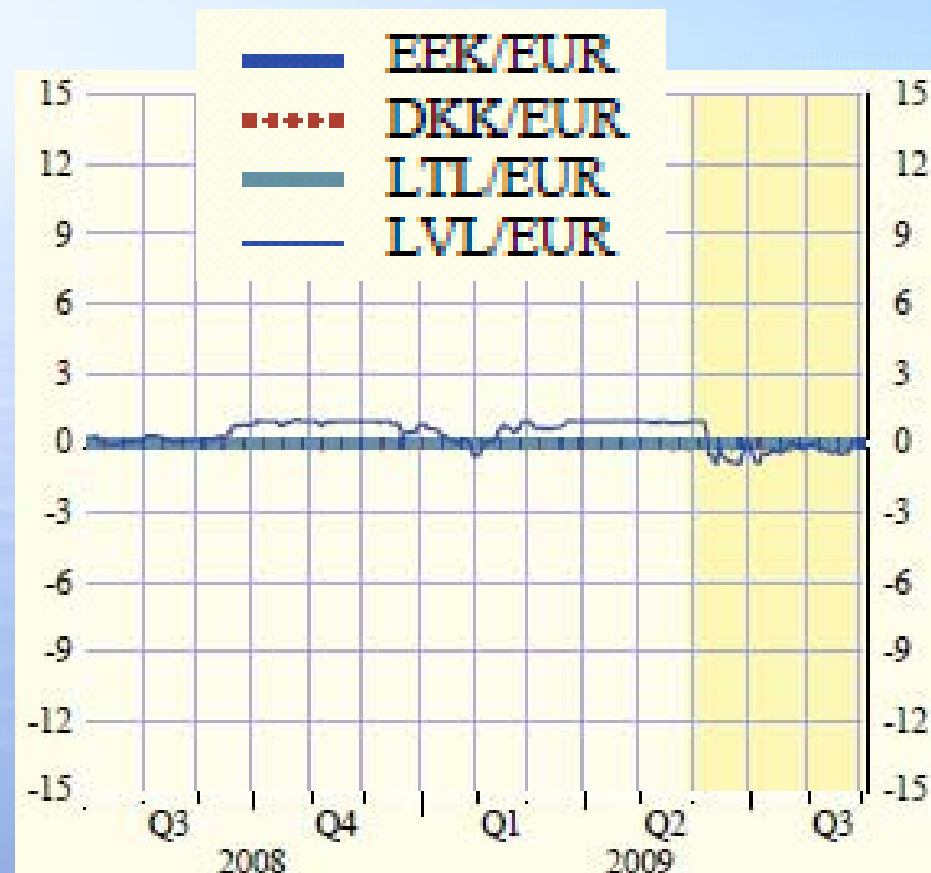
EU制度的特徴による固有の問題

- ユーロ参加基準
- 中央集権的金融政策と分権的財政政策
- ヨーロッパ中央銀行の目的
- 財政同盟なき、通貨同盟

エストニア、デンマーク、リトアニア、ラトビア とERM II

マーストリヒト基準

- 1) 財政赤字: 対GDP比3%以下、政府債務残高のGDP比60%以下
- 2) インフレ率: EU加盟国中最も低い3カ国の平均値 + 1.5%以内
- 3) 長期金利: 低インフレ3カ国の平均値 + 2%以内
- 4) 為替レート安定: 最低2年間のERM IIに参加(通常は±15%以内)し、この範囲に2年間為替の変動幅を抑制





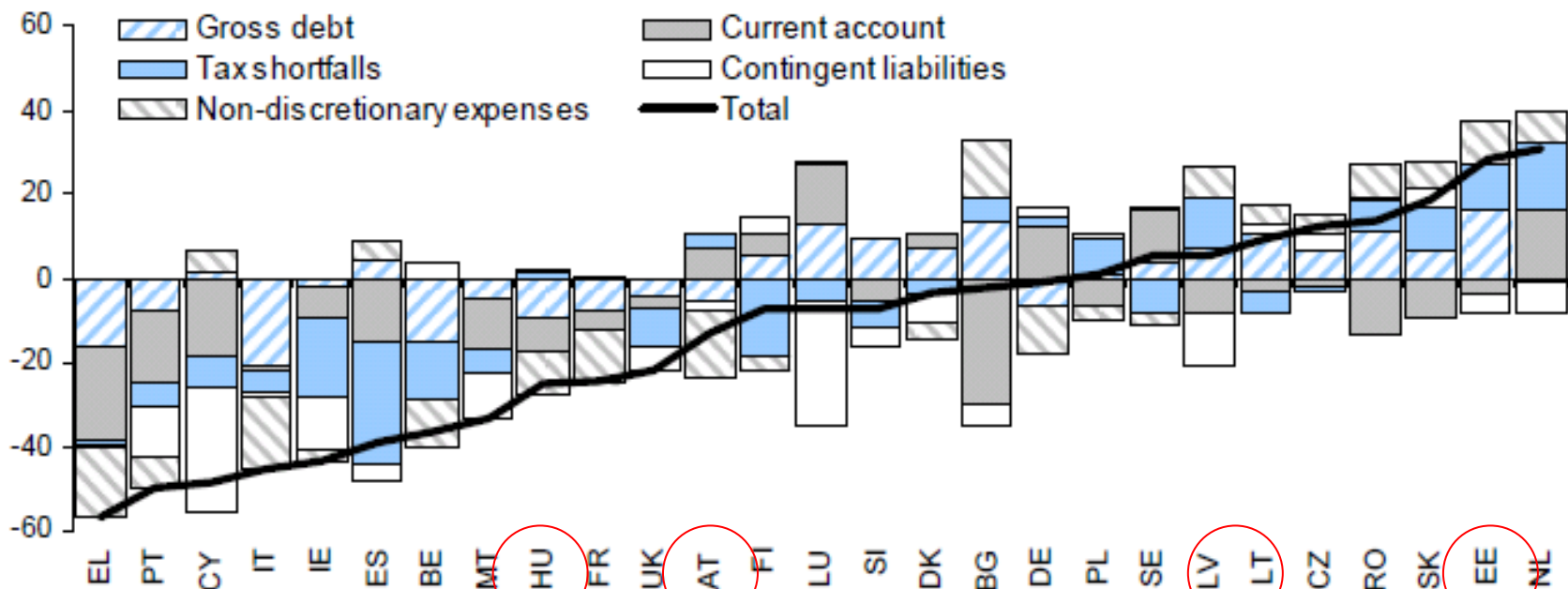
中東欧諸国の為替レート・レジーム とユーロ導入の見通し

国	為替レート・レジーム	ユーロ導入の目標年
エストニア	カレンシー・ボード	現在、ERM II、2011年
ラトビア	ユーロ・ペッグ(05年～)	現在、ERM II、2008年を2013年に変更。
リトアニア	ユーロ・ペッグ	現在、ERM II、未定
スロベニア	ユーロ採用(07年1月1日～)	
スロバキア	ユーロ採用(09年1月1日～)	
ポーランド	変動相場制	2012年(金融危機で延期表明)
ハンガリー	変動相場制	2012年以降
チェコ	変動相場制	2010年を2012年に変更。
ブルガリア	カレンシー・ボード	未定
ルーマニア	変動相場制	2012年にERM IIIに参加し、2014年を目標。

出所: 小山洋司「中東欧諸国の経済危機—バルト3国を中心に—」(比較経済体制学会秋季大会、2009年10月24日)報告予定論文2009年10月2日改訂版(著者の許可を得て引用、一部加筆)。



EU加盟国の財政余地(2009年)

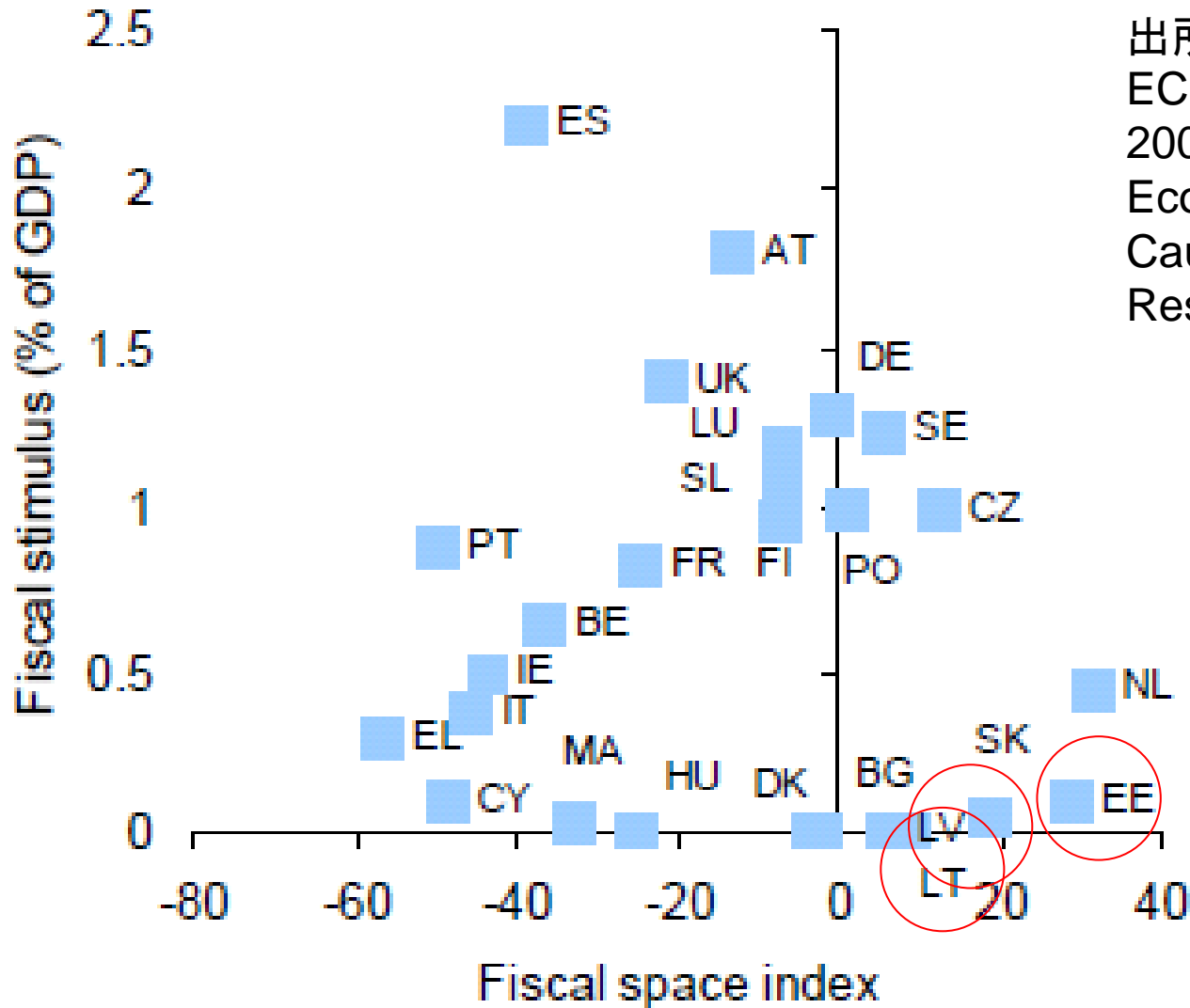


Note: Contingent liabilities represent the potential level of problematic banking assets to the extent these are likely to affect public finances; tax shortfalls are estimated assuming that corporate and property tax proceeds return to their pre-bubble ratio to GDP; non-discretionary expenses are the sum of interest payments on debt and social benefit payments as a per cent of GDP. All five indicators are normalised around their 1999 EU averages. For details, see European Commission (2009c).

出所: EC, *European Economy 7*, 2009(provisional version) Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses, p. 44.



財政余地と財政的刺激(2009年)



出所:

EC, *European Economy* 7, 2009(provisional version)

Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses, p. 69.



ユーロの前提＝経済・通貨同盟

- EMU＝Economic and Monetary Union
- ECBによる中央集権的金融システム
+ 加盟国政府による分権的財政システム
- ESCB（欧州中央銀行制度）
＝ユーロシステム＋ユーロ非参加国中央銀行及びその分権的性格
（オペレーションを各国中央銀行に依存）
- 国家財政の最終決定権は加盟国であり、EUレベルでは相互監視・圧力行使
- 安定・成長協定、過剰赤字手続きによる各国財政の制約
- 多角的監視：ECOFIN（財政理事会）の「広範な指針」に基づく監視



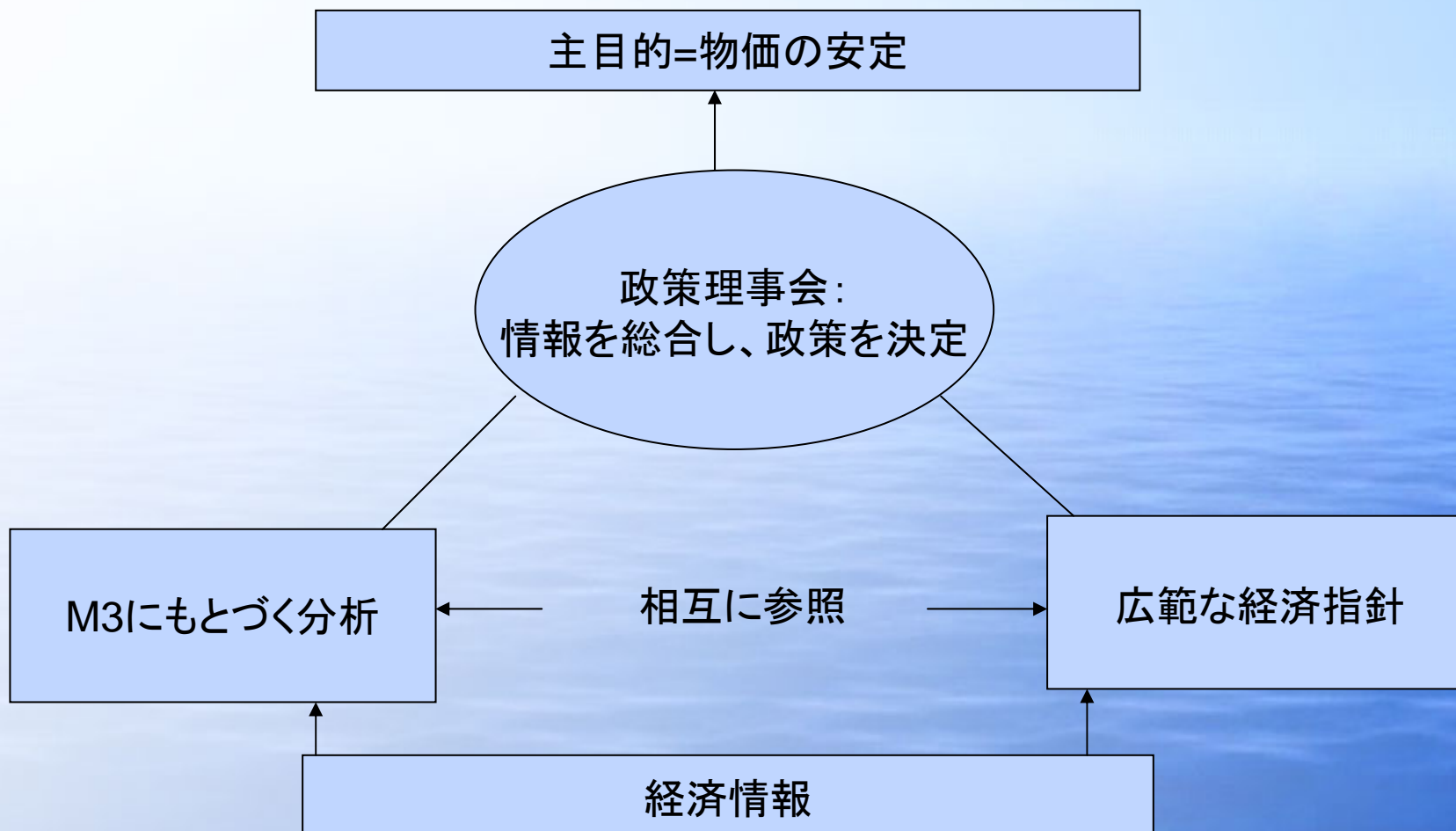
集権的金融政策と分権的財政政策 —EU経済ガバナンスの多元性—

	ミクロ	マクロ
委譲	共通農業政策 貿易(財) 生産市場のルール 地域開発(一部) 研究・開発(EUレベル)	金融政策*
コミットメント	付加価値税 国家の補助金 温室効果ガス排出管理	財政政策(第104条)*
調整	労働市場 財政の監視 サービス・便益市場 地域開発	(財政政策第99条)*
オートノミー	直接税 国家歳出 教育 福祉 研究・開発(国家レベル)	

* ユーロ参加諸国にのみに適用。なお、EC条約第104条は過剰財政赤字、同第99条は経済政策の調和に関する条項である。



ECBの金融政策



注: M3 = 流通現金 + 短期預金 + 満期2年以内の預金 + MMF (公社債投資信託) 及び短期市場証券



ECB金融政策の問題点

- 政策金利が1つなので、ユーロ域平均にあわせた運営
- したがって、成長率の乖離に対応できない。
- 金融政策以外のマクロ経済政策の弾力的運用が必要
- 最後の貸し手機能、金融安定化機能は想定されていないにもかかわらず、金融危機に対応。



システミック・リスクへの対応力？

- 信用制度には「最後の貸し手」機能が必要だが、
- 金融システムの健全性は「母国監督主義」
- ヨーロッパ金融監督庁も、ECBの監督権限もない。
- 「国家なき通貨」:
 単一市場・単一通貨なのに、EU財務省がない。



システムの健全性と安定性 ＝セーフティネットは？

- 世界政府はない。では・・・
- 相互承認
- 最低限の調和（自己資本比率規制、預金保険関連指令）
- ECBの金融監督委員会、欧州銀行監督者委員会などの各国規制機関の協調



EUの危機対策のフレームワーク

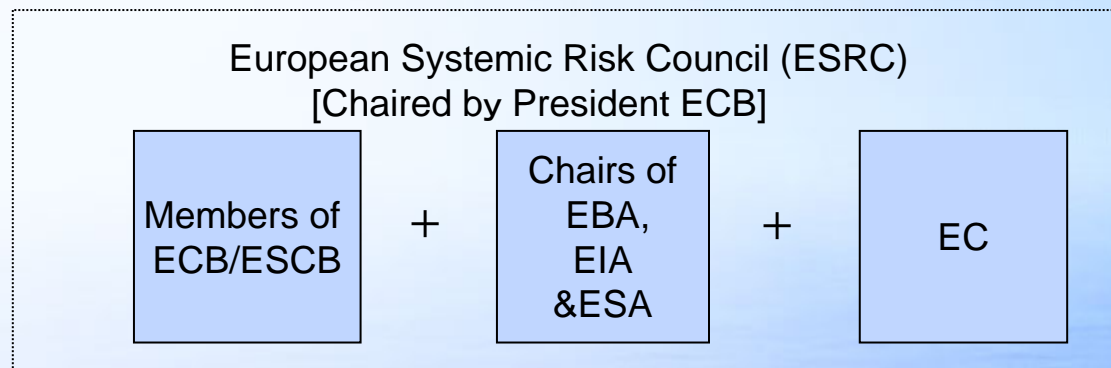
	<i>Crisis prevention</i>	<i>Crisis control and mitigation</i>	<i>Crisis resolution</i>	<i>EU coordination frameworks</i>
<i>Financial policy</i>	Regulation, supervision (micro- and macro-prudential)	Liquidity provision, capital injections, credit guarantees, asset relief	State-contingent exit from public support; audits, stress tests, recapitalisation, restructuring	EU supervisory committees, Single Market, Competition policy, joint representation in international fora (G20)
<i>Monetary policy</i>	Leaning against asset cycles	Conventional and unconventional expansions	State-contingent exit from expansion, safeguarding inflation anchor	Single monetary policy, European System of Central Banks
<i>Fiscal policy</i>	Automatic stabilisers within medium-term frameworks, leaning against asset cycles	Expansions plus automatic stabilisers, while respecting fiscal space considerations	State-contingent exit from expansion, safeguarding sustainability of public finances	Stability and Growth Pact, European Investment Bank
<i>Structural policy</i>	Market flexibility, entrepreneurship and innovation	Sectoral aid, part-time unemployment compensation	State-contingent exit from temporary support	Single Market, Competition policy, Lisbon Strategy
<i>EU coordinated tools</i>	Micro- and macro-prudential surveillance, fiscal surveillance, peer pressure, learning	Liquidity provision, balance of payment lending facilities, eurobonds	Definition of coordinated exit strategies, structural funds	-

出所: EC, *European Economy 7*, 2009(provisional version) Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses, p. 58.



EUの分権的金融安定化 フレームワーク構想

*Macro-prudential
supervision*

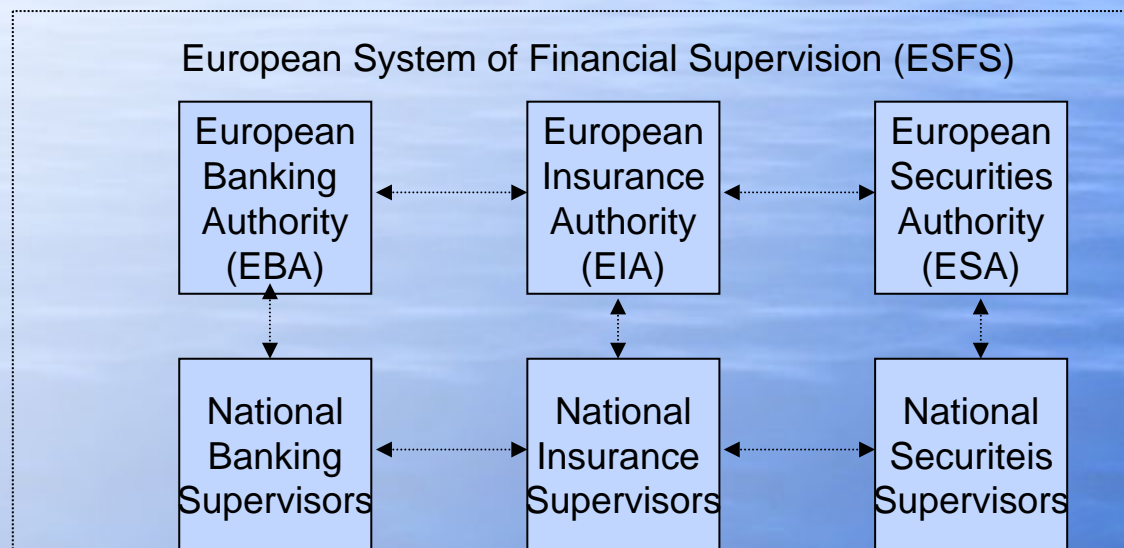


Information



Early risk warning

*Micro-prudential
supervision*



出所: The de Larosière Group, *The high-level group of financial supervision in the EU report*, Feb. 2009, p. 57.



おわりに

- 冷戦後、バルト海地域は、「二つの世界」から「一つのヨーロッパ」を目指す実験室となった。
- バルト海地域プログラム(EUの域内外を含む広域地域協力)が進められている。
- バルト海地域への打撃は相対的に軽微だが、バルト3国は深刻。
- バルト諸国の営業利益はスウェーデン銀行にとって大きい
(Swedbank25%、SEB10%弱)。
- バルト3国の危機は、EU15と新規加盟国との経済・金融統合の過程で生じた。
- 固定相場(カレンシーボードやユーロペッグ)と財政への制約は、危機を深刻化させた(バルト3国とポーランドの違い)。
- 早期ユーロ参加の動き？
- 大恐慌の二の舞は回避できた？
- 金融危機から新しい制度・ルールの形成へ：
EUの分権的金融安定化フレームワーク？
- 2009年6月政策文書「EUのバルト海地域戦略」と2009年後半のEU議長国スウェーデン
- ハンガリー、オーストリアについては本報告の対象外