

# 拡大欧州最後のフロンティア 「南東欧」



— その中心地セルビアの財政問題 —

土 田 陽 介

## はじめに

2014年1月、南東欧の中心に位置するセルビアの欧州連合（EU）への加盟交渉がようやく開始された。

かつてユーゴスラヴィア社会主義連邦共和国（旧ユーゴ連邦）の中心国であり、工業国としても一定の生産力を有していたセルビアであるが、1990年代には近隣諸国との間で深刻な紛争を経験し、他の中東欧諸国が当時推し進めていた経済改革の波に乗り遅れてしまった。同国の経済改革が本格化するのには、独裁体制を敷いたミロシェヴィッチ大統領が退陣した2000年以降のことである。その後、セルビアはEU加盟を目指して経済改革に取り組んできたが、旧ユーゴ紛争の戦犯問題<sup>(1)</sup>やコソヴォ問題<sup>(2)</sup>などを巡る対立を受けて、加盟申請は後ずれし続けた。これらの問題が一応の決着をみたことで、2009年12月、セルビアはEUに加盟を申請し、14年1月より、交渉の開始へと漕ぎ着けたのである。

セルビアの人口は約7百万人と、その経済規模は近隣諸国と比べると大きいものの、少子高齢化が進むなかで、消費市場としての魅力が高いとは必ずしもいえない。しかしながら、同国は欧州とトルコなど中東・北アフリカとを結ぶ「結節点」としての役割が期待される南東欧

（西バルカン）地域の中心部に位置している。そのような南東欧地域において、長年そのかく乱要因であり続けたセルビアの情勢がEU加盟を梃子に落ち着くことは、同地域の安定に大きく貢献するものである。同国のEU加盟は、欧州経済全体にとっても重要な意味合いを有している。

加盟交渉の過程で、セルビアは一段の経済改革に取り組みEU内での競争に耐えうる力をつけていく必要があるが、同国経済もまた他の多くの諸国と同様に、リーマン・ショック以降は困難が続いている。景気の面では、それまで最大の牽引役であった民需が、それを支えてきた資本流入の停滞を受けて力強さを失った。にもかかわらず国内の供給力に乏しいため、巨額の経常赤字を計上し続けている。さらに、為替安もあってインフレ圧力が強く、失業率も高止まりしたままであるなど、マクロ経済の不均衡は深刻である。

そうした様々な不均衡を抱えるセルビア経済の現状を、本小論は財政面を中心に分析する。リーマン・ショック以降、悪化が顕著であるセルビアの財政であるが、その構造的な特徴が、同国のマクロ経済の不均衡の根底をなしている。経済の持続可能性を高めるためには財政の改革が必要不可欠であるが、同時にそれはEU加盟、より具体的には安定・成長協定（SGP）<sup>(3)</sup>の達成という観点からも重要である。こうしたなか

土田 陽介：三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社 調査部 研究員

で、セルビアが財政問題の根源である肥大な政府部門、とりわけその象徴である公営企業の改革をどれだけ推進できるかが、重要なポイントになると考えられる。

本小論の構成は以下の通りである。まず第1節で、リーマン・ショック以降のセルビアのマクロ経済動向を簡単に振り返る。続く第2節で、同国の財政問題を、主に歳出面に注目して検討する。さらに第3節で、肥大な政府部門の象徴である公営企業の現状を確認し、最後にEU加盟に際して同国が克服すべき諸課題について、簡単なまとめを行う。

## 1. 不安定な状況が続くマクロ経済

まず本節では、リーマン・ショック以降のセルビアのマクロ経済動向を簡単に振り返ろう(図表1)。

リーマン・ショック前までのセルビア経済は内需が好調であり、その牽引を受けるかたちで、2001年から2008年までの実質GDPは年平均4.9%増のペースで成長した。もっとも、後述するように資本流入の失速に伴い内需が下押しされたことや、2008年秋のリーマン・ショックに伴い外需が腰折れたことにより、2009年の実質GDP成長率は3.5%減と、北大西洋条約機構(NATO)による空爆を受けた1999年(11.2%減)以来のマイナス成長に陥った。その後、輸出の復調によって景気は2010年中頃から持ち直したが、同年の実質GDP成長率は1.0%増、翌11年が1.6%増と、内需が弱含むなかで低成長が続いた。力強さに欠く経済に追い打ちをかけるように、隣国ギリシャの債務問題の悪化に引きずられるかたちでセルビア景気は12年にかけて再び後退に陥り、同年の実質GDP成長率

は1.5%減とまたしてもマイナスを記録した。景気は2013年前半に回復局面に入ったが、増勢そのものは一進一退の展開が続いている。

このようにセルビア経済もまた、他の中東欧・南東欧諸国と同様に、リーマン・ショックを境に苦境に陥っている。しかしながら、セルビアの国際面における不均衡は改善が進んでいない。セルビアの経常収支赤字は好景気の最終局面にあった2008年には名目GDPの実に21.7%まで拡大したが、2009年には6.5%まで縮小した。同年には国際通貨基金(IMF)との間で金融支援に関する協定を結んだが<sup>(4)</sup>、それ以降も、景気の低迷にもかかわらず、経常収支赤字は拡大基調で推移した。足元にかけて赤字幅はやや縮小しているが、不均衡体質そのものが変わったわけではない。そもそも経常収支赤字は、国内の需要を国内の供給で賄うことができないために発生するが、セルビアの場合、前者の需要の強さは、旺盛な民需に加えて、後述する肥大な政府部門の存在が大きく関係していると考えられる。他方で後者の供給の弱さは、1990年代の紛争や経済改革の遅れといった「負の遺産」

図表1 主要マクロ経済指標

	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年 <sup>(6)</sup>
一人当たりGDP <sup>(1)</sup>	4,446	3,955	3,836	4,351	4,112	—
実質GDP成長率 <sup>(2)</sup>	3.8	▲ 3.5	1.0	1.6	▲ 1.5	2.4
個人消費寄与度	5.4	▲ 2.3	▲ 0.8	▲ 0.9	▲ 1.3	▲ 1.5
純輸出寄与度	▲ 2.8	9.2	3.3	▲ 2.4	▲ 0.5	5.6
経常収支 <sup>(3)</sup>	▲ 21.7	▲ 6.5	▲ 6.8	▲ 9.1	▲ 11.0	▲ 7.3
貿易収支	▲ 26.1	▲ 17.0	▲ 16.4	▲ 16.9	▲ 18.7	▲ 15.5
外国直接投資	5.7	4.6	3.1	5.8	0.8	2.4
対外債務 <sup>(3)</sup>	69.4	78.3	88.1	77.5	87.0	82.9
消費者物価 <sup>(2)</sup>	10.6	5.9	9.6	7.9	12.3	7.9
同コア	5.0	8.5	8.0	5.4	7.8	6.6
失業率	13.6	16.1	19.2	23.0	22.4	—
財政収支 <sup>(3)</sup>	▲ 5.1	▲ 2.6	▲ 4.2	▲ 4.1	▲ 5.1	▲ 5.6
公的債務残高 <sup>(3)</sup>	28.9	34.3	45.0	46.5	59.7	61.5
政策金利 <sup>(4)</sup>	17.8	9.5	11.5	9.8	11.3	9.50
株価 <sup>(5)</sup>	592.5	717.1	645.2	512.2	482.5	537.6
為替レート(RSD/EUR)	87.6	94.7	106.7	103.0	113.2	113.1
マネーサプライ(M3) <sup>(3)</sup>	37.2	42.4	46.9	45.4	48.1	47.7
銀行融資残高 <sup>(3)</sup>	62.3	71.3	79.5	77.5	81.6	78.8

(注1) ユーロ

(注2) 前年比、%

(注3) 対GDP比、%

(注4) キーポリシーレート(keypolicyrate)、期末値

(注5) 2005年10月1日=100、期中平均

(注6) 実質GDP成長率、経常収支、財政収支、マネーサプライ、銀行融資残高は1-9月期平均、対外債務と公的債務残高は9月末の水準。

(出所) セルビア統計局、同国立銀行

を、同国が未だに乗り越えられていないことを反映したものである。

さらにセルビア経済は、国内面でも、高インフレと高失業の併存といった不均衡問題を抱えている。高インフレ体質は、先に述べた超過需要の常態化を反映したものである。加えて、経常赤字などを反映して為替レートの下落が続いており、輸入インフレ圧力が弱まらないことも、物価の鎮静化を阻んでいると考えられる。こうした環境の下では、中銀であるセルビア国立銀行（NBS）は、インフレ抑制の観点から低金利政策が採りにくく、金融緩和で景気を下支える事が困難になっている<sup>(5)</sup>。他方で高失業の問題は、景気の低迷に伴う雇用情勢の悪化を反映していると考えられるが、同時に、失業者の大半が非公式経済部門で就業していると推察される。

概観したように、リーマン・ショック以降のセルビア経済は、景気の低迷が続くとともに、内外に様々な不均衡を抱えている。そうした経済の不調の根幹にある構造的特徴を財政の観点から整理することが、次節での課題となる。

## 2. 不均衡の根底にある肥大な政府部門

前節で述べたように、リーマン・ショック以降のセルビア経済は不調が続くなかで内外の不均衡が拡大しているが、その根幹には、肥大な政府部門の存在があると考えられる。

図表2は歳出面を中心に、セルビアの財政状況をまとめたものである。これをみると分かるように、リーマン・ショック以降、セルビアの財政収支は赤字幅の拡大が続いており、2008年にはGDPの2.6%であったのが、直近13年（ただし1～9月期）には5.3%と倍以上の水準になっている。こうした財政赤字の拡大は、歳入・歳出の両面から促されている。まず歳入をみると、税収の不足などを受けて、2008年のGDP比42.9%から13年には同40.4%にまで減少した。他方で歳出をみると、景気対策を採ったことによる支出増に加えて、国債増発に伴う

利払費の負担増などが顕著である。以上のことから政府の借金も膨張が止まらず、公的債務残高は2013年第3四半期時点でGDPの60.8%と、IMFとの協定に基づき設けられた法律上の債務上限（45%）を大きく上回ると同時に、SGPが定めている上限（60%）を超過している。

リーマン・ショック以降のセルビアの財政悪化は、確かに景気循環的な要因によって促されているものの、その一方で、高止まる公務員人件費や補助金、社会保障費といった恒常的な歳出こそが、セルビア財政逼迫の根底を成している。そうした恒常的な歳出は、セルビアが他の中東欧・南東欧諸国と比べても肥大な政府部門を抱えていることによってもたらされていると考えられる。欧州復興開発銀行（EBRD）によれば、セルビアの2010年における民間部門の産出量はGDPの60%と、隣国ボスニア・ヘルツェゴヴィナと並び、南東欧のなかで最も低く、また既にEUに加盟した中東欧の4ヵ国（ハンガリー、ポーランド、スロヴァキア、スロヴェニア）の単純平均（76.3%）と比べても差が顕著である<sup>(6)</sup>。こうした民間部門の産出量の乏しさは、言い換えれば、セルビアの経済活動に占める政府部門の大きさを良く反映している。

図表2 セルビアの財政指標

	(対GDP比、%)					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013 <sup>1)</sup>
歳入	42.9	42.1	42.5	40.6	41.5	40.4
歳出	45.6	46.6	47.2	45.5	47.9	45.7
経常的支出	40.9	42.4	42.5	41.3	43.7	43.2
公務員人件費	11.0	11.1	10.7	10.7	11.1	10.9
物品購入費	6.8	6.9	7.0	6.7	7.0	6.5
利払費	0.6	0.8	1.2	1.4	2.0	2.8
補助金	2.9	2.3	2.7	2.5	3.3	2.6
社会保障	18.7	20.4	20.1	19.0	19.3	19.3
年金給付	12.4	14.2	13.7	13.2	14.0	14.1
失業給付	0.6	0.7	0.8	0.5	0.4	0.4
疾病給付	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
その他	5.4	5.2	5.4	5.1	4.7	4.6
その他経常的支出	0.8	0.9	0.8	1.0	1.1	1.0
資本的支出	4.0	3.4	3.6	3.5	3.7	2.2
純借入額	0.7	0.8	1.0	0.8	0.5	0.4
財政収支	▲ 2.6	▲ 4.5	▲ 4.7	▲ 4.9	▲ 6.4	▲ 5.3
同プライマリー	▲ 2.0	▲ 3.6	▲ 3.5	▲ 3.5	▲ 4.4	▲ 2.5
債務残高	31.2	28.9	34.3	45.0	46.5	60.8

(注) 1～9月。

(出所) セルビア財務省資料より作成

セルビアにおける政府部門の肥大さは、同国が歩んだ歴史的な経路に大きく依存している。同国が属した旧ユーゴ連邦は、当時の社会主義国のなかでも最も市場経済化が進んでおり、「社会的所有」<sup>(7)</sup> という独自の所有概念の下、企業の経営は原則として自由に行われていた。そのため、明確な意味での公営企業数は限定されていたが、連邦崩壊後の紛争過程で政府が生産統制や所有権確定などの観点から戦略企業を中心に国有化を推し進めた。その結果、他の中東欧諸国が民営化の波に乗る一方で、セルビアでは政府部門が肥大化した<sup>(8)</sup>。2000年以降、経済改革が本格化するなかで公営企業は民営化機構に引き継がれたが、改革が目の目を見る前にリーマン・ショックが発生し、内外の経済環境が悪化した。以上の経緯からセルビアの政府部門は肥大なまま、現在に至るのである。

このような肥大な政府部門の存在が、民間企業の投資意欲を減退させて、つまりクラウディング・アウトを発生させて、供給制約の解消を阻んでいるとみられる。そしてこのことが、高水準の経常収支赤字や高インフレといったマクロ経済上の不均衡をもたらす大きな要因になっていると考えられるのである。次節では、こうした肥大な政府部門を端的に象徴する存在である公営企業の問題について、整理を行う。

### 3. 民営化が進まない公営企業

前節で整理したように、セルビアにおける公営企業は、同国経済が抱える構造的な問題を反映した存在である。

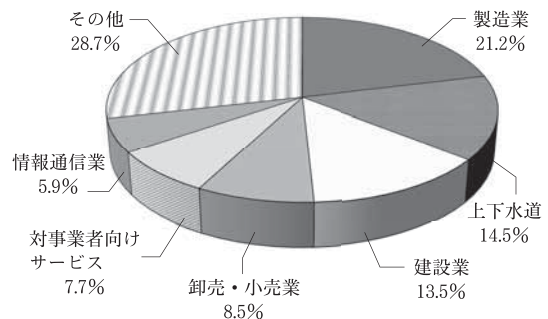
まずセルビアにおける公営企業の全体像を確認しよう。2011年現在、同国には出資比率を問わず政府の支配下にある企業が約1,300社にのぼり、公式市場における雇用者の15%に当たる28万人を雇用している。うち民営化機構の管理下にあり将来的な民営化が予定されている企業は約600社存在し、それらが10万人の雇用を抱えている (Arsić, 2012, p. 72)。なかでも雇用の多くを抱える大企業は、インフラ関係、すなわち電力公社 (EPS)、道路公社、郵

便公社、テレコム、JAT (国営航空、現エア・セルビア)、国営鉄道など中心に50余社存在している。比較的規模が小さい公営企業は、主に地方政府が所有している。また2012年のデータに基づき公営企業の分布を産業別にみると、製造業 (21.2%) を筆頭に、上下水道 (14.5%) や建設業 (13.5%)、卸売・小売業 (8.5%)、対事業者向けサービス (7.7%)、情報通信業 (5.9%) などが続いている (図表3)<sup>(9)</sup>。

こうした公営企業の多くが赤字を垂れ流している。それが補助金の注入や納税の免除など<sup>(10)</sup>の直接・間接を問わない国庫のサポートによって生き長らえ続けていることが、財政を逼迫するとともに、その肥大化の一因になっている。公営企業の経営効率を改善し財政に対する重荷を軽くすることは喫緊の課題であるが、その手段の中心はやはり民営化であるといえよう。ここで2000年代における公営企業の民営化のテンポを振り返ると (図表4)、リーマン・ショック前までの02年から08年の間は、03年における大きな民営化の波を挟みながら、年間200から300件程のペースで民営化が実施されていた<sup>(11)</sup>。もっとも、リーマン・ショック以降はそのピッチは急速に勢いを失っている。

民営化のテンポがスローダウンしている背景には様々な要因が考えられるが、うち最大のものリーマン・ショックに伴い買い手である外国投資家のセンチメントが悪化したことであるといえよう。つまり買い手需要の腰折れである。

図表3 公営企業の産業別内訳 (2012年末)



(注) 公営株式会社 (public joint stock company) 912社と公営企業 (public enterprise) 731社の計1,643社で作成。

(出所) Statistical Office of Serbia, *Structural Business Statistics* より作成。

図表4 民営化プロジェクトの変遷（2002～12年）

年	件数	雇用者数	民営化収入	
			金額 (100万EUR)	対GDP比 (%)
2002	210	37,284	318.5	2.0
2003	638	76,925	839.8	4.9
2004	234	38,244	153.7	0.8
2005	313	57,476	337.0	1.7
2006	271	43,867	229.7	1.0
2007	294	40,047	368.2	1.3
2008	250	25,477	223.3	0.7
2009	88	8,634	47.6	0.2
2010	33	1,922	18.7	0.1
2011	16	2,246	18.9	0.1
2012	12	1,710	15.4	0.1

(出所) セルビア財務省『財政統計 (Bulletin Public Finances)』から作成。

このことは外資流入の鈍化のみならず、撤退というかたちでも顕在化しており、事業存続と雇用確保のために政府が公的資金を注入せざるを得なかった事例も存在する(例えばスメデレヴォ製鉄所<sup>(12)</sup>など)。さらに、既に中小規模の民営化が先行して相応の数が売却された一方で、インフラ企業などの大企業を政府が手元に置き続けている結果、追加的な売却が一服した側面もあるだろう。

加えてセルビアの場合、複数の小規模政党による連立政権が続いており、大衆迎合的な政策運営がなされるなかで一貫した民営化戦略が描かれなかったという要因も無視できない。図表5は2000年以降の政権の変遷を示しているが、いずれの政権も任期が1～3年程の短命内閣で

あるとともに、時代が下るごとに政党の参加形態が複雑化していることが分かる。これらの小規模政党の乱立は、政治家がその利権や立場を巡って離合集散を繰り返した結果もたらされたものであり、それぞれが明確な政策運営方針を有しているとは必ずしもいえない。IMFも指摘するように、こうした状況は、公営企業の民営化のみならずセルビアがなすべき構造改革全般の障害になっていると位置付けられる。

## さいごに

以上本小論は、様々な構造的不均衡を抱えるセルビアの経済の現状を、財政面、とりわけ肥大な政府部門の象徴である公営企業を中心に分析した。

第1節では、リーマン・ショック以降のセルビアのマクロ経済動向を簡単に振り返り、景気の低迷が続くとともに、内外に様々な不均衡を抱えていることを指摘した。続く第2節では、経済の不調の根幹にある構造的特徴を財政の観点から整理した。具体的には、セルビアがその歴史的な経路依存に伴い、他の中東欧・南東欧諸国と比べても肥大な政府部門を抱えていることが、歳出の恒常的な高止まりにつながっていることを指摘した。さらに肥大な政府部門の象徴である公営企業の現状について確認し、足元にかけて公営企業の民営化が滞る背景に、リー

図表5 2000年以降の内閣の系譜

首相名 (セルビア語表記)	首相名 (和名表記)	任 期	首相出身政党	内閣構成政党 <sup>1)</sup>
Milomir Minić	ミニッチ	00年10月 01年1月	SPS	DOS, SPO
Zoran Đinđić	ジンジッチ	01年1月 03年3月	DOS	
Nebojša Čović	チョヴィッチ <sup>2)</sup>	03年3月 03年3月	DOS	
Zoran Živković	ジブコヴィッチ	03年3月 04年3月	DOS	
Vojislav Koštunica	コシュトゥニツァ	04年3月 07年5月	DSS	G 17 plus, SPO, NS
Vojislav Koštunica	コシュトゥニツァ	07年5月 08年7月	DSS	NS, DS, G 17 plus
Mirko Cvetković	ツヴェトコヴィッチ	08年7月 12年7月	ZES	SPS-PUPS-JS, MK, BLES
Ivica Dačić	ダチッチ <sup>3)</sup>	12年7月		SPS, SNS, URS, PUPS, SDA

(注1) 主要政党の略称は次の通り。SPS (社会党)、DOS (民主野党連合)、SPO (再生運動)、DSS (セルビア民主党)、NS (新セルビア)、DS (民主党)、SPS-PUPS-JS (社会党統一年金者党統一セルビア)、MK (ハンガリー人連合)、BLES (欧州のサンジャクのためのボシュニャク人リスト)、SNS (進歩党)、URS (地域連合、旧G 17 plus)、SDA (民主行動党)。

(注2) ジンジッチ首相暗殺に伴う首相代行。

(注3) 大統領選挙で次点であったSNS党首のニコリッチ (Nikolić) との取引の結果、議会選挙で最多議席を誇るPS (セルビアを前進させよう、SNSとNSを中心とした選挙連合) からではなく、それまで副首相を務めていたSPSのダチッチが、新たに首相に就任した。

(出所) 北海道大学スラブ研究センター『中東欧・旧ソ連諸国の選挙データ』データベースより作成。URL: [http://src-h.slav.hokudai.ac.jp/election\\_europe/index.html](http://src-h.slav.hokudai.ac.jp/election_europe/index.html)

マン・ショックに伴う需給バランスの悪化に加えて、複数の小規模政党による連立政権が続いており、大衆迎合的な政策運営がなされるなかで一貫した公営企業の民営化戦略が描かれなかったという要因があることを第3節で指摘した。

セルビア政府は2013年10月に『財政安定化・経済再生パッケージ』(Republic of Serbia Ministry of Finance, 2013)を公表した。このなかで政府は、財政赤字が今後名目GDPの8~9%程度の規模で推移すれば、2016年の公的債務残高はGDPの85%に達するとの見通しを示している。EUへの加盟には厳しい財政規律が求められるため、政府は同パッケージのなかで、2016年から2017年にかけて3~5%の実質経済成長率を確保するとともに、公的債務残高をGDPの75%に抑えることを目標に掲げている。具体的には、第一段階(2013~14年)では、主に歳出面では公務員人件費のカット(GDPの0.3%)と国営企業への補助金の削減(同1.0%)を遂行し、同時に歳入面では付加価値税引き上げを主とする増税(同0.4%)を押し進め、財政赤字の抑制に努める。そして続く第二段階(2014~15年)では、社会保障や行財政、年金、税制などの広範な構造改革に取り組む方針である。

こうしたなかで、国庫の重荷となっている公営企業の改革は避けられない課題である。求められる方策は、補助金のカットといった小手先の術ではなく、外資を導入するかたちでの民営化に他ならない。公営企業のうち多額の補助金が支払われている大企業の多くはインフラ企業であるが、それらは紛争による打撃や経年劣化による棄損を抱えている。そうしたインフラ設備の更新が滞れば遅れるほど、セルビアの産業競争力は一段と弱まり、EUの統一市場のなかで生き残ることが不可能になるだろう。民間部門の国内貯蓄の水準が依然低いことも考慮に入れば、民営化戦略は外資への売却が主体とならざるを得ないと考えられる。

当然政府もこうした認識を持っていると考えられ、2013年以降、民営化の流れが再び加速しつつある。例えば、2013年10月、国営航空

のJATがアラブ首長国連邦(UAE)のフラッグ・キャリアであるエディハド航空から49%の出資を仰ぐかたちで、新たにエア・セルビアとして生まれ変わったことが、その象徴的な事例である。もっとも、政府が同社の資本金の51%を引き続き保有しているという点から評価すれば、民営化に対する政府の態度は依然消極的であるといわざるを得ない。政治的対立を乗り越えて政府が民営化を推進できるかどうか、先行きのセルビア経済の持続可能性を大きく左右するだろう。

#### 《注》

- (1) ユーゴスラヴィア紛争の過程で深刻な国際人道法違反を犯した戦犯の取り扱いを巡る、セルビア政府と国連、EUなど国際社会の対立問題。2008年夏のセルビア政府に拠るラドヴァン・カラジッチ氏の逮捕と旧ユーゴ国際戦犯法廷(ICTY)への移送がセルビアとEUとの関係を大きく前進させ、以後、2011年のラトコ・ムラディッチ氏とゴラン・ハジッチ氏の逮捕を受けて、訴追された全ての人間が逮捕されることになり、セルビアのEU加盟上の政治的障害が大きく取り除かれることになった。
- (2) コソヴォ共和国の独立を巡る問題。セルビアはコソヴォを自治州の1つとして扱い、その独立を認めない立場を貫いてきたが、2008年2月にコソヴォは独立を果たした。セルビアはコソヴォの独立を認めていないが、実態としては黙認している。なお、独立前後のコソヴォの経済・金融構造の基本は土田(2009)が詳しい。
- (3) 単年度の財政赤字をGDPの3%以内に、公的債務残高を60%以内にそれぞれ抑えるとする協定。
- (4) セルビアとIMFは2009年に期間24ヵ月総額30億ユーロのスタンプ取り極めに合意した。その後11年9月に理事会による承認を受けたが、12年2月にIMFはセルビアの12年度予算内容がIMFとの合意に反しているとして、予算組み替え実現までスタンプ取り極めを凍結すると発表した。
- (5) NBSは2009年1月から消費者物価に基づくインフレ目標を導入している。目標水準は毎年更新されているが、2012年12月から2016年12月までは消費者物価の前年比上昇率を4.0%±1.5%以内に抑制することとされている(<http://www.nbs.rs>)。
- (6) 出所はEBRD, *Structural Change Indicators*:

*Private sector share in GDP.*

- (7) 社会的所有 (social ownership) とは複雑な概念であるが、平易に述べれば、生産手段 (企業) を労働者 (従業員) が社会的に共同で所有するというものである。この概念の下、企業経営は、企業の従業員による裁量によって営まれた。詳しくは阿部 (1983) を参照されたい。
- (8) 正確には、90年代に3回 (91年、96年、97年) 民営化法が制定されるなど、民営化に向けた機運や動きはあったが、関係者の利害対立やその調整を目指し複雑化した民営化の手法などから、その進捗は限られた (Uvalić, 2001; Vujačić and Vujačić, 2011)。
- (9) 例外的に外資導入が進んでいる産業は金融業である。背景には、90年代を通じて積み上げた不良債権の問題の深刻さから、政府が公的支援による再建を諦め、金融部門を外資に全面的に解放したことがある。詳しくは土田 (2007) を参照されたい。なおセルビア国立銀行 (NBS) によると、外国銀行の資産ベースでみた市場シェアは、2013年9月時点で72.7%に相当する。
- (10) セルビアでは企業部門向けを中心に不良債権問題が深刻化しているが、公営企業に対しては政府系銀行によるつなぎ融資が行われている可能性が高いと考えられる。NBSによると、2013年9月末時点で銀行は31行存在し、うち政府系銀行は7行、総資産でみたシェアの23.3%を占めている。うち有力な銀行として資産第2位 (シェアは12.2%) のベオグラード商業銀行 (Komercijalna Banka Beograd) や同13位 (3.1%) の郵便貯蓄銀行 (Banka Poštanska Štedionica) の名前を挙げることができる。セルビア財務省は13年10月、同21位 (0.9%) のベオグラード・プリヴレドナ銀行の事業を郵便貯蓄銀行に移管させた。このことから、政府は現在郵便貯蓄銀行を軸に政府系銀行の不良債権を集約する方針にあると判断される。
- (11) もっとも Vujačić and Vujačić (2011) によれば、この期間の民営化にも様々な問題があった。まず政党助成法が欠如するなかで、民営化が政治家と実業家の汚職の温床と化した。また民営化が資金洗浄の手段としても使われた。さらに国有化

以前の元の所有者に対する資産の返済に関する法律や、都市部の土地活用際に適正な価格評価や規制などの欠如が、民営化の実効力を削いだ。その結果、入札案件そのものがキャンセルされた事案も、数多く存在したとされる。

- (12) スメデレヴォ製鉄所は1913年に設立されたセルビアを代表する製鉄所である。2003年に民営化された後、米USスチール社に買収されたが、リーマン・ショックを受けて同社がセルビアから撤退したことを受けて、政府が12年に1ドルで買い戻した経緯がある。

**参考文献**

- 阿部望 (1981) 「ユーゴスラヴィアの経済システムと経済の現状」『国際問題』267号, pp. 53-66.
- 土田陽介 (2007) 「移行期セルビアにおける外国銀行の役割」『比較経済研究』第44号第2号, pp. 1-15.
- ——— (2009) 「資金循環からみるコソヴォの経済構造 — 試論 —」『アジア経済』第50号第6巻 (2009年6月)、pp. 41-56
- Arsić, Miloško. (2012) “Reform of State Owned and Public Enterprises,” *Quarterly Monitor of Economic Trend and Policies in Serbia*, No. 28, January-March 2012, pp. 72-82.
- *International Monetary Fund [IMF] Country Report*, Various Issues.
- *National Bank of Serbia [NBS] Banking Sector in Serbia*, Various Issues.
- Republic of Serbia Ministry of Finance (2013) *Information on Stabilization of Public Finances and Economic Recovery Package Measures*.
- Uvalić, Milica. (2001) “Privatisation and Corporate Governance in Serbia (FR Yugoslavia),” in *Global Development Network for Southeast Europe*, launched by the World Bank and the Austrian government in cooperation with the WIIW (Vienna) Project on Long-Term Development in Southeast Europe.
- Vujačić, Ivan and Jelica Petrović Vujačić. (2011) “Privatization in Serbia — Results and Institutional Failures,” *Economic Annals*, Volume LVI, No. 191, pp. 89-105.