

経済財政政策部局の動き：経済の動き クロアチア経済の現状と課題

政策統括官（経済社会システム担当）付
参事官（共助社会づくり推進担当）付
参事官補佐
茂野 正史[†]

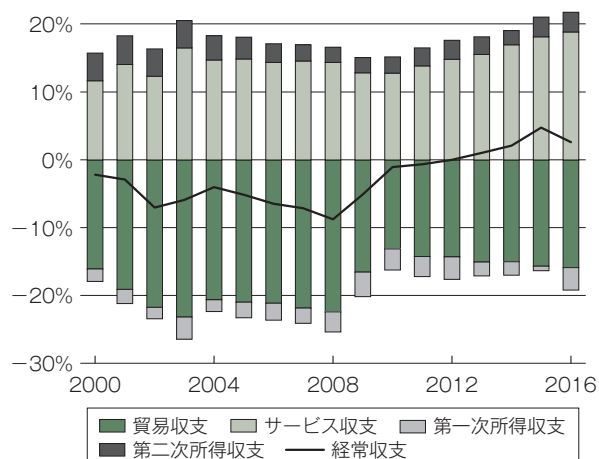
クロアチアは、美しい街並みと自然景観で近年日本人旅行者にも注目を集めるようになった南東欧の小国であり、EUの最新の加盟国である。クロアチア経済は、2014年末に、経済危機から6年間続いた不況より脱出しているが、その回復に至るまでのテンポは近隣国¹と比して遅々としたものであった。中東欧の他の移行経済と異なるクロアチア経済の特徴として、サービス輸出（観光収入）が経済を牽引する一方で財の輸出競争力が低いという点が挙げられる。欧州委員会は、クロアチアは過剰マクロ経済不均衡状態にあり、高い失業率を背景として高水準に積みあがった対外債務等に起因する脆弱性の解決が必要と警告²している。以下では、クロアチアの対外セクターの課題とその要因の一つである金融セクターにおけるユーロ依存について説明する。

脆弱な貿易セクター

クロアチアの国際収支（図1）は、サービス収支、第二次所得収支が黒字をもたらしている一方で、貿易収支及び資本流入による第一次所得収支が赤字要因となっている。近隣国と同様に、2000年代前半にかけてFDI（直接投資）が流入し、それによって資金不足を賄っていたが、2008年の経済危機以降クロアチアに流入するFDIは徐々に減少³している。

対内FDIをこれまでの蓄積ベースでみると、産業別では主に金融⁴、その他ビジネス、流通、不動産業

図1 クロアチアの国際収支推移（対名目GDP比）



（備考）クロアチア中央銀行及びEUROSTATより作成。

で全体の過半を占めており、製造業等の貿易部門への資本投下が少ない⁵。

財の貿易収支赤字をもたらしている輸出競争力の低さについては、その要因として次の点が挙げられる。第1に、高い労働コスト及び過度の外貨依存（後述）等の要因により為替レートが実力以上のクロアチア・クーナ高となり、その結果、輸出産品が価格競争力を失っているという点である。クロアチアの単位労働コスト⁶は一人当たり名目GDPでは50%以上も大きいチェコとほぼ同程度である。第2に、EUに先行加盟した中東欧諸国においては、単一市場への参入期待から製造業を中心に外資による資本投下が進み、労働生産性の向上が図られ、更にそれらの地域でサプライチェーンが構築された一方で、遅れてEUに加盟したクロアチアはその機会を逸したという点である⁷。第3に、第1、第2の点とも関連するが、前述のFDIの投下分野の偏りにも見られるとおり、貿易部門への資本の蓄積が十分でないため、低付加価値で、原材料や労働集約的な財を中心とした輸出構造となっている点である。

国内市場規模が小さく、EU域内でもギリシャ、スペインに次ぐ高い失業率に苦しむクロアチアでは、積

[†] 元在クロアチア共和国日本国大使館一等書記官

1 2004年及び2007年にEUに加盟した中東欧7カ国（チェコ、ハンガリー、ポーランド、スロバキア、ルーマニア、ブルガリア、スロベニア。図2では各々CZ、HU、PL、SK、RO、BG、SIと表記）

2 この他、公的債務、企業部門の債務水準の高止まりも問題視されている。

3 2007年のクロアチアのFDI流入は対GDP比で7.7%であったが、2015年には同0.3%まで低下（EUROSTAT）。

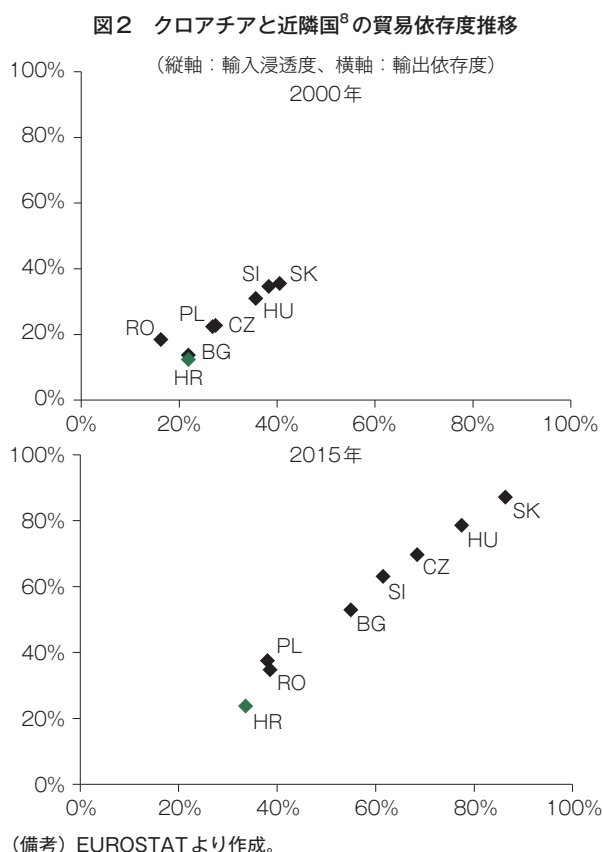
4 銀行セクター総資産のうち9割を外資系銀行が保有している（クロアチア中央銀行データ）。

5 総付加価値ベースで産業構成をみてもクロアチアは近隣国と比して、金融業（クロアチア：6.7%、近隣7カ国平均：4.5%）や不動産業（クロアチア：10.3%、近隣7カ国平均：7.8%）が比較的大きなシェアを持っている一方で、建設業を除く産業（製造業、鉱工業、エネルギー、上下水道）のシェアが最も小さい（クロアチア：21.2%、近隣7カ国平均：26.8%）。いずれも2015年値（EUROSTAT）。

6 産業、建設及びサービス業（除く公務、防衛、社会保障関連）の単位労働コスト（EUROSTAT）。2016年値。

7 小山（2013）では、2000年代初頭の状況として、外資系企業が輸出の推進力となったハンガリー、チェコ、ポーランドと異なり、クロアチアにおける輸出総額に占める外資系企業の割合が低かったため、競争力の改善と輸出の増加が生じなかったとしている。クロアチアの製造業へのFDI流入が期待されたそれより小さかった理由として、1990年代を通じた西バルカンの政治的不安定性と、クロアチアにおける労働コストが既に当時高かったことを挙げている。

極的に外需を取り込み、観光収入への依存から脱却し、製造業等の雇用吸収力の高い産業を発展させることが経済政策上の主要命題とされていた。近隣諸国が外需を吸収し、輸入浸透度及び輸出依存度（図2）を上昇させていったのに対し、クロアチアの財の貿易依存度は依然低いままである。欧州委員会は、その背景として、そもそも輸出増につながる資本財や中間財の輸入が少ないという点を指摘している。



クロアチアの金融政策とユーロ導入について

クロアチアの外国為替相場制度は公式には管理フロート制とされているが、その実態はユーロペッグに近い⁹。クーナは、経済危機以降、クロアチア中央銀行による景気対策としての金融緩和の拡大を反映し、対ユーロで緩やかな減価傾向にある。

輸出の7割弱はEU域内向けであるところ、前述の

貿易部門の脆弱さを鑑みれば、対ユーロでクーナを更に切り下げて、輸出財の価格競争力を高めた方が良いが、通貨減価は、クロアチアの公的債務の約6割、そして銀行預金の約8割がユーロを中心とする外貨建てで形成されていることから、利払い圧力の上昇が懸念されており、特に後者については、外貨建て住宅ローンの返済負担増による家計セクターへの影響が問題視されている。この他、通貨減価による純輸出増は、最終的には輸入物価インフレによる可処分所得減等により、減殺されるとの見方¹⁰もある。

クロアチアの金融セクターが、かかる外貨依存状態にある背景として、クロアチア国民が旧ユーゴ時代のハイパーインフレの苦い経験から自国通貨を信用せず外貨を選好する傾向があることが指摘されている。

過度の外貨依存は、金融当局のフリーハンドを狭めることから低減させることが望ましいが、クロアチアは、他方で、EU加盟国としてユーロ導入への道筋を模索していかなければならない。クロアチアのユーロ導入時期は明言されていないが、早くとも2020年以降¹¹となるものとみなされている。

おわりに

前述のとおり、過度なユーロ依存状況並びにユーロ導入に向けた道程にあるなか、大幅なクーナ減価による競争力向上策は選択肢となり難い。クロアチアとしては、域内格差是正等を目的としてEU予算より加盟国に財政移転されるEU資金の効率的な活用をレバレッジとしつつ、社会保障・保健分野の政府支出削減、労働賃金削減等の内的減価の実施による競争力向上を目指していく必要があるだろう。

参考文献

- European Commission(2015-2017)、Country Report.
- IMF(2016)、2016 Article IV Consultation.
- 小山洋司(2013)、「クロアチアのEU加盟と今後の課題」日本国際経済学会第3回春季大会

茂野 正史（しげの まさし）

8 図中HR（緑点）はクロアチア。その他は前述通り。

9 IMF 2016では準ユーロペッグとしている。

10 Jutranji list 紙（2015年12月19日付）におけるグイッチ・クロアチア中央銀行総裁（CNB）に対するインタビュー記事では、仮にクーナを10%減価した場合、輸入物価上昇や外債利払い負担増等により最終的に対GDP比で約12%の負の効果をもたらすとしている。

11 Večernji list 紙電子版（2017年10月30日付）によれば、同日CNBが主催した「ユーロ導入に向けた戦略」と題する会合において、ブレンコビッチ・クロアチア首相は、クロアチ아가欧州理事会の議長となる2020年を目標に、欧州為替相場メカニズムII（ユーロに移行するための準備プロセスであり、ユーロ導入には同プロセスに2年以上参加していることが要件とされている）を開始する意向である旨述べた。