

ギリシャにおける国有企業民営化の現段階

土 田 陽 介

要 旨

国有企業の民営化問題は、それに取り組もうとする経済の構造的体質を文字通り「体现」している現象である。本稿は、ギリシャの国有企業の民営化問題に焦点を当てて、債務危機が顕在化して以降の同国経済の展開を分析し、その問題点を整理することを目的とする。

累積債務危機の過程のなかで国有企業の民営化の推進が改めて求められるようになったギリシャであるが、この問題は、1970年代に構築された社会主義計画経済的な供給体制にまで遡ることができる根深い性格を有している。また累積債務危機下の金融支援のコンディショナリティーとしてその推進が求められたとしても、ギリシャ政府の保有する国有資産の性質（主に国内向けのサービス業）や、同国経済を取り巻く諸環境を鑑みれば、EU や IMF が求めるような成果が直ちに出るような状況でないことも明らかである。

スペインなどギリシャ同様に構造改革を要求された重債務国も存在するが、ギリシャだけが国際金融市場から締め出されており、より厳しい緊縮が課されている状況が続いている。つまり、ギリシャにおける今回の民営化の最大の特徴は、その極度な政治的・経済的混乱の下でその実行を余儀なくされたことにある。言い換えれば、マクロ経済政策の自律性がなく、その安定を確保することが容易ならざる環境の下で民営化の推進を求められたという点において、他の開発途上国や体制移行国との経験を大きく違えていると整理できる。

目 次

- | | |
|-----------------------|---------------------|
| I. はじめに | 2. 民営化スキームの特徴 |
| II. ギリシャにおける国有企業問題の経緯 | IV. 民営化プログラム停滞の背景分析 |
| III. 民営化プログラムの概要と現状 | 1. 経済的要因 |
| 1. 民営化プログラムの策定経緯と進捗状況 | 2. 政治的要因 |

3. 制度的要因

4. 社会的要因

I. はじめに

周知の通り、ギリシャでは、2015年1月に行われた総選挙で、反緊縮を声高に主張する急進左派連合(Synaspismós Rizospastikís Aristerás, SYRIZA)が大勝した。そしてSYRIZAは、同じく反緊縮を謳う右派の独立ギリシャ人党と連立を組み、SYRIZAのツィプラス党首を首相とする新政権が成立した。ツィプラス首相は、いわゆる「トロイカ」(欧州連合(EU)、国際通貨基金(IMF)、欧州中央銀行(ECB))。なお、ツィプラス政権側からはブリュッセルグループと称される)から金融支援のコンディショナリティーとして課された財政緊縮策を放棄するとともに、国有企業(と国有資産)の民営化(privatisation)¹⁾についても見直しを行うという方針を、直ちに示した。実際15年2月には、中国企業が買収予定であった二大港湾事業(ピレウス港とテッサロニキ港)の民営化を凍結したり、またドイツ企業が既に権利を落札していた14の地方空港の民営化の見直し方針を示したりするなどの動きがみられた。その後ツィプラス政権は、既に入札を終えた案件に関しては民営化を認める方針に態度を和らげたが、トロイカとの対立が深まるなかで、ギリシャの債務不履行が意識されたこともあり、民営化の動きは遅々として進まなかった。紆余曲折を経て15年7月に合意が成立した第三次金融支援でも、EUはツィプラス政権に対して民営化の再徹底を求めている。もっとも、SYRIZA内部

V. おわりに

には民営化という経済政策そのものに対する不満がくすぶっており、その進捗は引き続き不透明なままである²⁾。

後述するように、トロイカはギリシャに対して、財政緊縮と構造改革の両面から、国有企業の民営化に取り組むように強く要請している。ギリシャが苛まれている政府部門の累積債務危機の根幹の1つに、この国有企業の経営問題(例えば慢性的な赤字体質と財政からの補助金による補填など)がある。さらに、この問題はギリシャの労働市場、とりわけ硬直的な賃金制度の在り方とも密接に関わっており、経済の供給力の向上を図るためには必要不可欠な課題でもある。もっとも、通例、国有企業の民営化は既得権益者を中心とする抵抗を受けがちであり、その実現には困難が伴う。また民営化に成功したとしても、そのガバナンスが改善されなければ、企業活動の持続可能性が高まらないばかりか、むしろ悪化する恐れさえ存在する。

これまで世界各国が積み重ねてきた数多くの経験が物語るように、国有企業の民営化問題は、それに取り組もうとする経済の構造的体質を文字通り「体現」している現象である。さらに、その進捗は、その経済の将来的なシステムの在り方を規定する、重要な性格を有している。本稿は、ギリシャの国有企業の民営化問題に焦点を当てて、債務問題が顕在化して以降の同国経済の展開を分析し、その問題点を整理することを目的とする。また考察に際しては、問題の経路依存や発展段階の関係などから比較可能性が高いと考えられる旧ソ連・中東欧諸国の

経験に適宜言及するものとした。

構成は以下の通りである。続く第Ⅱ節で、ギリシャにおける国有企業問題の背景を、その直接的な源流として指摘し得る1970年代の産業統制の特徴から振り返る。さらに第Ⅲ節で、今回の債務問題の過程で、ギリシャがトロイカから課せられた民营化プログラムの概要とその現状を整理し、問題点を指摘する。その上で、第Ⅳ節では、民营化の遅延要因を整理し、最後に結論を要約するとともに、若干の政策的含意を示したい。

Ⅱ. ギリシャにおける国有企業問題の経緯

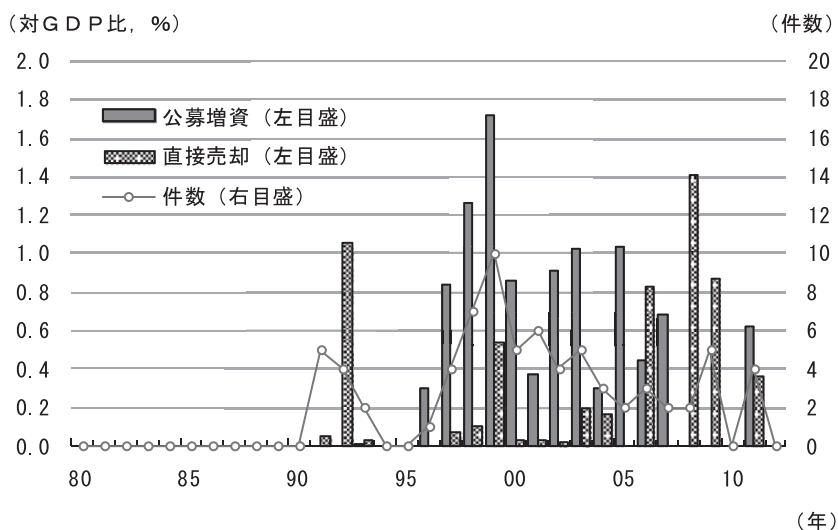
債務問題下での国有企業の民营化プロセスを検討する前段階として、まずはギリシャにおける国有企業問題の歴史的経緯を整理したい。

ギリシャの国有企業問題の源流は、1970年代半ばまで遡ることができる。74年に軍政³⁾から民政に復帰したギリシャでは、新民主主義党 (Nea Dhimokratia, ND) のカラマンリス内閣 (1974-77年) の下で、航空事業 (オリンピック航空) を皮切りに、基幹産業の国有化が進められた。この流れを確たるものにしたのが、続いて政権を担った全ギリシャ社会主義運動 (Panellinio Sosialistiko Kinima, PASOK) の第一次アンドレアス・パパンドレウ⁴⁾内閣 (1981-85年) である。当時のPASOK政権は、その政党名が物語るように計画経済志向が強く、その統制的な戦略観の下で、基幹産業や公益事業の国有化を強力に推し進めた。具体的には、大手の不採算企業の再建を名目上の目的とする特殊会社「産業再建機構 (IPO)」を設立し、大手企業をその管理下に置いて経営への統

制を強めた。さらに、管理下に置いた企業への政策的な流動性供給を目的とする特殊金融機関「産業開発銀行 (ETBA)」を設立して、金融面からも産業統制を強化した。こうした諸政策の結果、83年までに大企業の上位50社のうち19社が政府に直接的ないしは間接的に支配される産業体制が構築された (Bermeo [1990] p.4)。続く第二次A・パパンドレウ内閣 (1985-89年) 下では、大企業国有化のテンポは鈍化したものの、産業統制戦略自体は揺るぎなく維持された。1980年代の欧州では、西欧諸国が福祉国家体制の、南欧諸国が軍事独裁体制の、中東欧諸国が計画経済体制の限界に直面するなかで、その程度には差はあるものの、経済自由化に向けた動きがそれぞれ進んだ。他方でギリシャにおいては、PASOK政権下でそれとは真逆の経済戦略が採られたことになる⁵⁾。

経済戦略の舵が大きく切られたのは、1990年にNDが再び政権を奪取してからのことである。NDのミツォタキス内閣 (1990-93年) は、経済通貨同盟 (EMU) 加盟を念頭に、財政を健全化すべく自由化路線に経済戦略を転換し、その一環として国有企業の民营化を推進しようとした。しかし野党に下ったPASOKはこれに強く反対し、自らの支持基盤である労働組合を通じて有権者を扇動した。その結果、NDから再び政権を奪取して成立した第三次A・パパンドレウ内閣 (1993-96年) は、民营化そのものを凍結した。もっともA・パパンドレウの求心力が徐々に陰りを見せるなかで、続くPASOKのシミティス政権 (1996年、96-2000年、00年-04年) は経済戦略を親EU路線に再転向し、ここで国営企業の民营化に向けた準備がようやく整うことになった。続いて政権を担ったNDのカラマンリス内閣 (2004-07年、

図表1 ギリシャの民営化収入の推移



〔出所〕 Privatization Barometer 及び World Bank

07-09年)の下でも、民営化路線は踏襲された。

2000年代になると、二大政党がともにEMU加盟で足並みを揃えたことを受けて、ギリシャの民営化は進捗テンポが加速した。米国発の金融危機まで(2000年から07年の期間)に実施された民営化の規模は、2006年のGDPとの対比で4.8%と、OECD加盟国のなかで上位6番目、そしてユーロ圏のなかではフィンランドに次ぐ2番目の高水準であったと評価されている(OECD [2009] p.7)。また2000年前半(01-03年)における民営化の収入は、対GDP比で2.5%程度に相当した(IMF [2004] p.32)⁶⁾。なお、この間に民営化が進んだ国有企業としては、テレコム事業(OTE)⁷⁾を筆頭に、ETBAやナショナル銀行(National Bank of Greece)、郵便銀行(Post Bank)などの大手金融機関、港湾事業や上下水道事業、造船事業などがある。

Pagourlatos [2005]も指摘するように、当時、主にシミティス政権によって採用された民

営化戦術は、証券市場での段階的な株式公開と戦略投資家による出資を組み合わせたアプローチ(旧ソ連・中東欧諸国の民営化の経験からすれば、「漸進的(gradual)」なアプローチ)であったと評価される。言い換えれば、即時の完全民営化というアプローチ(同様に「急進的(radical)」なアプローチ)ではなく、政府の影響力が一定程度行使できる状態を保つという戦術が採用されたことになる。図表1は、1980年以降のギリシャの民営化プロジェクトの規模の推移を手法別にみたものである。これからも、2000年代における民営化プロジェクトの大半は公募増資(株式公開(IPO)など)によるものであったことが確認できる。また、2000年から07年の収入に限れば、その実に82.1%が公募増資によるものであった⁸⁾。

以上で整理したように、ギリシャの国有企業問題の歴史的背景を振り返ると、それが政治経済的な要素を多分に含むものであったことが理解できる。そしてこの問題の経路依存は、90年

代に計画経済の崩壊を受けて市場経済を導入すると同時に、国有企業の民営化が課題となった旧ソ連・中東欧諸国、あるいはアラブ諸国や中南米諸国の事情とかなり似ているともいえる。70年代の国有化戦略は、軍事政権末期にかけて混乱した経済を立て直すという観点から判断すれば、ある程度の合理性を有していたといえなくもない。ただし、80年代にPASOKによって進められた産業統制は、A・パバンドレウ個人による独裁的な政策観が強く反映された結果であり、経済合理性には乏しかったと位置付けざるを得ない。事実この間、ギリシャの国营企業は財政から補助金を常に甘受しており、いわゆる「ソフトな予算制約」と「モラルハザード」の負の連鎖に陥っていたと考えられる。今日の財政危機の直接的な源流に、80年代のPASOK政権下での社会主義計画経済的な産業統制の経験があることは、無視できない事実である。

なお、この国有企業の問題は、ギリシャにおける労働市場の硬直性の問題にも大きく関係している。そのため、国有企業の民営化は、必然的に労働市場改革の在り方とも密接に関わっている。1980年代のPASOK政権の国家運営戦略は、いわゆる「国家コーポラティズム的」な性格が強く、政労使の全般に渡る統制を志向するものであった。この国家運営観の下で、労働組合は産業横断的に集約されるとともに、政府及び政党の意向を組んだ国有企業の従業員が、労組の活動に強い影響力を行使するという関係が構築された(Mylonas and Joumard [1999])。この時に組成され、現在まで存在する労組の有力な中央組織に、労働総同盟(GSEE)と公務員連合(ADEDY)がある。このうちGSEEは、官民を問わず産業別に結成

される労組によって構成される中央組織であり、一方でADEDYは、各省庁の役員や教職員、国有企業の従業員などで結成される複数の労組が連合を組んだものである。この両者の中で、労組による労使間交渉上は事実上、政府のコントロールに置かれることになった⁹⁾。同時に、労組が政治体制を支える一方で、政府が労組に一種の所得移転を保証する「互酬関係」が構築されたわけである。

1990年代に入ると、ND政権はEMU加盟に伴う競争政策の一環として労働市場改革にも着手し、労組による影響力を低下させようと試みた。ただ実際には、Matsaganis [2007]も指摘するように、労組側の激しい抵抗を受けて十分な成果は得られなかった。こうしたなかで、労組による団体交渉(コレクティブ・バーゲニング)の弱体化は進まず、また労組活動における国有企業の従業員の影響力も保たれることになった。ギリシャの国有企業は1990年代末の段階で約50社存在したが、その従業員は就業者全体のわずか3.5%に過ぎなかった。にもかかわらず、国有企業の従業員は労組の運営に強い影響力を維持していたとされる(Mylonas and Joumard [1999])。

既述の通り、2000年代に入ると二大政党が民営化に向けて足並みを揃えたが、この過程で労組の影響力もようやく低下し始めることになった(Duman [2014])。もっとも、国有企業の経営問題や労組との関係が十分に改善されたとはいえない段階で、ギリシャは2009年の財政統計改竄問題¹⁰⁾を起点とする財政危機に陥ることになった。そして、その際にトロイカが金融支援のコンディショナリティーとしてギリシャに課した構造改革の一環として、国有企業の民営化がクローズアップされる事態になったわけで

ある。

言い換えれば、国有企業の問題は、労働市場の構造問題に直結する根深さを持つとともに、ギリシャ経済の根幹に関わる問題といっても過言ではない。この経緯を踏まえて、次節では民営化プログラムの概要と現状を整理する。

Ⅲ. 民営化プログラムの概要と現状

本節では、国有企業（国有資産を含む）民営化プログラムの概要と進捗を確認する。

1. 民営化プログラムの策定経緯と進捗状況

まず民営化プログラムの策定経緯と進捗状況を振り返りたい。

2010年5月、ギリシャ政府（当時はゲオルギオス・アンドレアス・パパンドレウ内閣）は、トロイカに対して最初の金融支援（いわゆる第一次金融支援、正しくは「（第一次）経済調整プログラム」の一環としての金融支援）を要請した。その際、トロイカはギリシャ政府に対して、金融支援のコンディショナリティーとして構造改革プログラムの策定と実施を求めた。そのなかで国有企業の民営化は、歳出削減と財政構造改革の両面から積極的な位置付けがなされた。

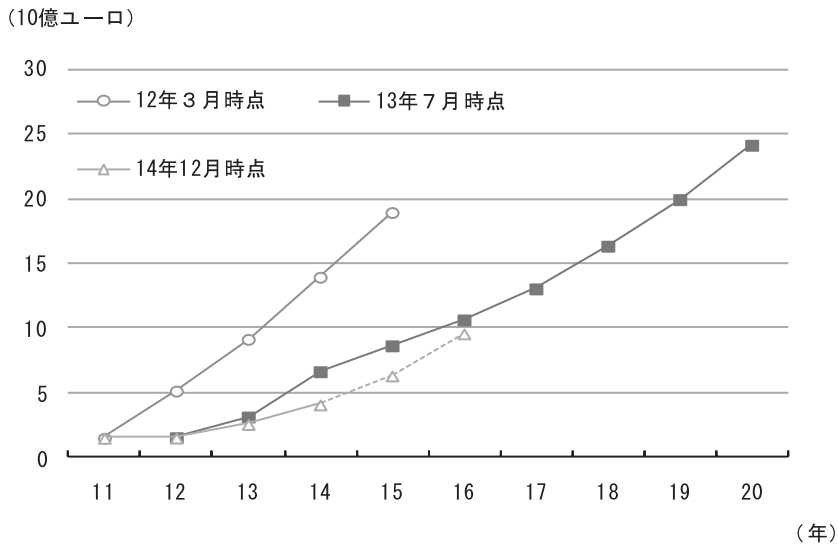
当初トロイカは、2011年から14年までの3年間で、累計で30億ユーロ（年間10億ユーロ）以上の「民営化収入（経済調整プログラムの費用補填に充てる収入）」¹¹⁾の実現を目指す計画の策定を要求した（EC [2010a]）。その実質的な規模は、2010年のGDPとの対比で1%程度に留まっており、トロイカが当初ギリシャに要求し

たハードルは、それほど高いものではなかったといえる。ただ、その後トロイカは、初回（10年8月）の金融支援の査察時の『調査監視報告書』（EC [2010b]）のなかで、ギリシャ国鉄（OSE）やバス事業（ETHEL）といった、多額の損失を計上すると同時に補助金を甘受している国営企業上位10社の個社名を挙げて、その民営化を勧告するなど、この間の財政状況の悪化等を鑑み、より踏み込んだ政策提言を行うように方針を修正してきた。このことから、調査監視の結果を受けて、EUがギリシャの国有企業問題の深刻さを徐々に認識するようになっていった可能性が窺える。

こうした事態を受けて、ギリシャ政府は、第4回目（11年3月）の金融支援の調査監視時に、国有企業と国有資産の売却を5年間で500億ユーロ進め、その収入をもって公的債務残高を対GDP比で20%圧縮するという、極めて野心的な計画をトロイカに対して提出した。その際にリストアップされた民営化案件は53件（11年に23件、12年に18件、13年に8件、14年に2件、15年に2件）に上り（EC [2011] p.32）、初回の『調査監視報告書』のなかで勧告を受けた国営の大企業も、その対象として含まれていた。さらにギリシャ政府は、11年6月の『中期財政戦略2012-2015』（MoF [2011]）のなかで民営化計画を詳細に公開した上で、翌7月には民営化を担う専門機関である「資産管理会社（HRADF）」を立法措置（L.3986/2011）に基づいて設立し、同時に同社に対して国有企業と国有資産を移管して、民営化プログラムの実行に着手した。

しかしながら、ギリシャ政府は、早くも12年2月の追加金融支援（いわゆる第二次金融支援）時の構造調整プログラムの策定において、

図表2 民営化収入の目標水準とその実際



(注) 14年12月時点の折れ線グラフの破線部は、目標値
 [出所] EC [2012], EC [2013], HRADF [2014]

収入の累積目標額を15年までに190億ユーロとするというように民営化計画を下方修正した (EC [2012b])。他方で、いわゆる黄金株の廃止や HRADF による半年ごとの『実施報告書』の公表など、計画を実施する上での前進もみられたが、結局それ以降も、政府はトロイカの査察ごとに民営化収入の累積目標を減額修正していくとともに、スケジュールを遅らせ続けた。なお、確認できる最終時点 (13年7月) では、民営化収入の累積目標額を20年までに250億ユーロにすると定められていた (EC [2013])。もっとも、最新14年12月時点の HRADF の『進捗報告書』をみると、同年末時点における民営化収入の実際の累計額は対計画比61.7%の41億ユーロに留まっている (図表2)。また EU によると、13年の民営化収入は対 GDP 比で0.2%に過ぎず、当時の基礎的財政収支の赤字 (同8.7%) を補填するには到底十分なものではなかった (EC [2014] p.22)。

当然のことであるが、トロイカはギリシャ政府の民営化プログラムの進捗の遅れを批判しており、その迅速化を求めている (EC [2014] や IMF [2014] など)。他方で、15年1月の総選挙で勝利した SYRIZA のツィプラス首相は、民営化プログラムの再考を公言し、実際に港湾などいくつかの案件を中断した。さらに同年7月にかけての EU との関係悪化に伴い、民営化プログラムは停滞を余儀なくされた。

2. 民営化スキームの特徴

次に、国有企業民営化スキームの特徴をみてみよう。プログラムの進捗は遅れているが、そのスキーム自体は基本的に変化していない。

今回のプログラムに当たり、ギリシャ政府が採用した民営化スキームは、基本的には入札方式による戦略投資家への直接売却という「急進的」なアプローチ、すなわち、その事業体の運営を担う特定目的会社 (SPV) あるいは事業体

図表3 当初計画における民営化案件の概要 [産業別・民営化手法別]

産業分類	民営化手法	SPV株 の売却	株式売却	運営権売却	事業権売却	直接売却	株式/資 産売却	合計
鉱業及び採石業		2	3		1			6
製造業			1					1
電気・ガス・蒸気及び空調供給業			1					1
水供給業・下水処理並びに廃棄物管理及び浄化活動		2						2
運輸・保管業		16	2	1				19
情報通信業		1	2		3			6
金融・保険業		1	5					6
公務及び国防・強制社会保障事業							1	1
芸術・娯楽・レクリエーション業		1	3	3				7
現物資産		3				1		4
合計		26	17	4	4	1	1	53

- (注) 1) 国際標準産業分類に即して筆者が分類した。
 2) 運営権売却はコンセッション方式を意味する。
 3) 事業権売却は事業への参加の権利を意味する。

[出所] EC [2011] p.129より作成

図表4 当初計画時点で完全民営化が見送られた民営化案件

	株式保有 比率 (%)	うち 売却分 (%)	民営化 方法
ガス元売供給事業	65.0	31.0	株式売却
電力供給事業	51.0	17.0	株式売却
テッサロニキ水道供給事業	74.0	34.0	SPV 株式売却
アテネ空港事業	55.0	21.0	SPV 株式売却
ピラエウス海港事業	74.1	23.1	SPV 株式売却
テッサロニキ海港事業	74.3	23.3	SPV 株式売却
郵便事業	90.0	40.0	SPV 株式売却
農業銀行事業	89.9	36.6	株式売却
不動産	100.0	10.0	SPV 株式売却

[出所] EC [2011] p.129より作成

そのものの株式を、入札形式によって売却するというものである。なお、当初の計画 (EC [2011]) では、民営化対象資産53件中43件にこのスキームが適応される予定であった。また、規制影響業種に関しては、運営権の委託 (コンセッション) や事業権の譲渡がなされるように設計がなされていた (図表3)。産業別には、運輸・保管業 (空港、港湾、道路、鉄道、ガス) が19件と最多であり、次いで芸術・娯楽・レクリエーション業 (競馬や宝くじなどの公営賭

博事業) が7件、鉱業及び採石業と情報通信業、金融・保険業がそれぞれ6件ずつとされた。一見して分かるように、これらの民営化対象企業 (資産) の殆どが、国内向けにサービスを提供するものであることも、大きな特徴である。

もっともギリシャ政府は、公益事業 (ガス供給、電力供給、水道、空港・港湾) を中心とする9つの大型案件については、株式の売却を進めるものの、引き続き政府がその一部を保有し

続けるという方針も示していた(図表4)。ただ、2000年代とは異なり、証券市場での段階的な株式公開という方式は採られず、あくまで戦略投資家による入札によって株式は売却されてきた。端的なものとしては、2011年6月に民営化プログラムの試行版として実施されたテレコム事業(OTE)の民営化がある。政府はそれまでOTEの株式の20%を保有していたが、うち10%を戦略投資家であるドイツ・テレコムに対して売却した。これによってドイツ・テレコムは、OTE株を40%保有する筆頭株主になったが、一方で政府は引き続きOTE株の10%を所有する方針を採った。また、13年6月に行われたガス供給事業(DESFA)の民営化の場合も、政府は同社の株式の65%をアゼルバイジャン国営石油会社(SOCAR)に対して売却する一方、残りの35%については自らが保有し続けた。

入札形式による直接売却の最大の利点は、比較的短期間で民営化が実現できることである。政府の累積債務危機を受けて金融市場が機能不全となるなかで、証券市場での株式公開という手段を採れば、民営化対象資産の価値をかえって著しく損なう危険性があったと考えられる。その意味で、欧州委員会も指摘するように(EC [2011])、入札形式による直接売却という手段を採用した政府の戦術判断は正しかったと評価される。

また、政府が公益事業や戦略企業の株式の一部を所有し続けるという戦略は、旧ソ連や中東欧の諸国でも一般的にみられたオーソドックスな判断であり、相応の合理性を有するものであったといえよう。事業の公益性を考慮すれば、政府が一定の影響力を行使できるように持分を残しておくことには意義がある。市況の回

復を待ち、株式をより高い値段で売却するという選択肢を残しておくという観点からも、この戦略には妥当性はある。

このように、民営化の戦術設計そのものは、ギリシャ政府が当時置かれていた状況の下では必ずしも非合理的ものではなかったと評価される。にもかかわらず、民営化プログラムの進捗は大幅に遅れているという事実は、同プログラムを取り巻く内外の環境がその制約になってきた可能性を示唆している。この点に関して、節を改めて検討したい。

IV. 民営化プログラム停滞の背景分析

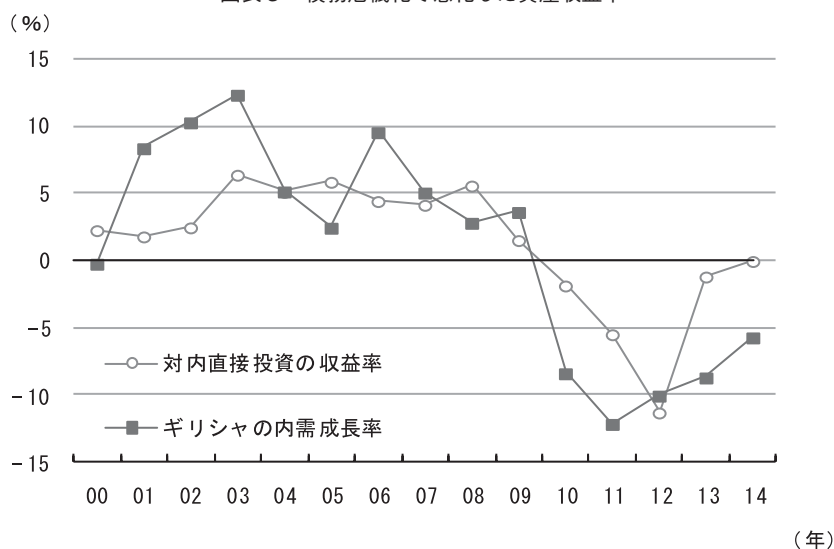
本節では、前節までの整理を踏まえて、ギリシャの民営化が停滞した背景を、経済的要因・政治的要因・制度的要因・社会的要因の4つの観点から説明することを試みる。なお、検討に当たっては、先行事例であり、以上の4つの観点からみても比較可能性が高いと考えられる旧ソ連・中東欧諸国の民営化の経験を、適宜参照してみたい。

1. 経済的要因

まず経済的要因として、以下の二点が指摘できる。

第一点として、ギリシャ経済そのものの不安定性があり、これが民営化プログラムが停滞している最大の理由であると考えられる。ギリシャの経済規模は、政府の債務問題が顕在化した2009年から14年までの5年間で、約25%も縮小した。14年以降、一方的な景気悪化には歯止めがかかっているものの、経済の成長力は弱いままである。言い換えれば、ギリシャ経済は典

図表5 債務危機化で悪化した資産収益率



(注) 資産収益率 = 直接投資支払 ÷ 直接投資負債残高
 [出所] ギリシャ国家統計局及び IMF

型的な支払能力（ソルベンシー）問題に陥ったわけである。さらに先行きに関しても、ユーロ圏から脱退する可能性が否定できないなど、情勢は極めて不透明であった。このような状況下では、国有企業の民営化を遂行しようとしても、投資家の意欲は高まり難く、民営化は自ずと停滞することになる。事実、中東欧諸国の場合、民営化が本格化するのとはマクロ経済の安定化が達成された後のことであった。経済環境の安定なしに、民営化を進めることは非常に困難であることは、疑問の余地がないといえる。

第二点として、経済危機に伴う収益率の悪化がある。ギリシャの経済は内需が主導する成長モデルであるため、企業部門は国内向けの財・サービスの供給をメインとしており、それは民営化対象資産についても同様である。この点につき、生産効率が低いとはいえ、生産用資産（製造業）を豊富に有していた中東欧諸国とは、

事情が著しく異なるといえる。したがって、経済危機に伴い内需が縮小するなかで、企業や民営化対象資産の収益率も同様に低下を余儀なくされたとみられる。民営化に際して、その参加が期待される投資家は、生産性の改善などの観点からすれば国内投資家よりも外国投資家である。経済危機の過程で、外国投資家の資産収益率（直接投資支払／直接投資負債残高比率）は、ギリシャの内需成長率と連動して悪化している（図表5）。こうした収益率の低下も、民営化の進捗を妨げてきたと考えられる。

2. 政治的要因

次に政治的要因として、ギリシャが政治危機に陥ったことと、それに伴い政府の民営化政策に一貫性が担保されなかったことが指摘できる。2009年に債務危機に陥ってから15年1月に SYRIZA 政権が成立するまで、ギリシャの政

権は4回も変わっている。これはギリシャ同様にEUとIMFから金融支援を仰いだ他の諸国にはみられない現象である¹²⁾。

2011年11月から15年1月の間は、反緊縮を唱える急進勢力の台頭を防ぐために、旧来の二大政党が首班を交代するかたちで、実質的な大連立体制が採られた。ただこの大連立体制の下でも、社会主義色が強いPASOKと自由主義色が強いNDとの間で、ギリシャの民営化政策は一貫性を欠くことになった。Blacker [2012]が指摘するように、とりわけPASOKは、自らの支持基盤であった公務員系労組（つまりADEDY）との関係を重視せざるを得ず、ゆえに既得権益層による民営化への抵抗を抑えることができなかった。実際ADEDYは、この間もう一つの有力労組であり同様にPASOKの支持基盤であるGSEEとともに、構造改革や緊縮財政に対する反対デモやストライキを起こすなどし、国有企業民営化に対して強い反対の意思を示してきた。政治危機のなかで、PASOKは自らの影響力を堅持するためにも、そして反EU政党の台頭を防ぐためにも、支持母体である労組に配慮せざるを得なかったのである¹³⁾。

加えて、冒頭で述べたように、2015年1月に成立したSYRIZAは、民営化戦略そのものを一時凍結し、それ自体を見直す方針を示すなど民営化に逆行する流れをより強めた。こうした政治危機のなかで、本来民営化のドライビングフォースとなるべき政府がその役割を果たせなかったことは明らかである。後述するように、様々な利害関係が絡む民営化には、利益誘導を図る政治的圧力が多方面からかかりやすい。そうであるにも関わらず、そもそもその指導役を果たすべき政府の民営化戦略が一貫性を欠いて

いたことは、ギリシャの民営化にとって間違いなく不利に働いてきたといえよう。

3. 制度的要因

さらに、民営化戦略上の制度的不備として、技術的な欠陥（特に不動産向け資産台帳の未整備など）行財政・法会計制度の欠陥（所有権移転・開発行為開始などの手続きの煩雑さなど）に加えて、HRADFそのものの組織運営上の独立性の弱さが指摘できる。

HRADFの最高意思決定機関である理事会の構成員は、政治的圧力の影響を排除し、また組織運営と政策遂行の独立性を高める観点から、民間出身の複数の専門家に限定された（竹端 [2012]）。しかしながら、現実的にみて、民営化の専門執行機関としてのHRADFの独立性は弱かったといわざるを得ない。実際は、度重なる政権交代や連立政権内の不協和音による非連続的な政治的要求にHRADFの運営が左右されがちであったことは明白である。

独立性の弱さは、対象資産の価値を高めるための事業リストラ（余剰人員の整理や不採算事業の統廃合など）の権限がHRADFに付与されていなかったこと（IMF [2014]）からも窺い知れる。事業価値リストラがなされなかったために民営化が頓挫した端的な事例として、2013年に実施されたガス生産事業（DEPA）の民営化がある。この案件では、当初ロシアのガスプロムが関心を示していたが、DEPAの過剰な事業規模や不良設備の存在を理由に結局は入札を見送り、民営化が失敗することになった。

EUやIMFは、このHRADFの独立性の弱さを重視し、その改善を何度も提言している（例えばEC [2014]やIMF [2014]など）。た

だ前述のように、ギリシャの政治状況が危機的な状況にあるなかで、HRADFの独立性を高める取り組みなどは実行不可能であったといわざるを得ないだろう。仮にHRADFの独立性が法制度上より高いものであっても、先に述べた政治情勢を鑑みれば、結局のところ、政治的干渉の前に民営化は遅延を余儀なくされたと推察される。

4. 社会的要因

最後に、社会的要因として、政商(oligarch)による「国家捕獲(state capture)」の常態化が、民営化のハードルになっている可能性が指摘される。国家捕獲とは、個人や団体、企業などが、国家の政策方針を、自らの利益に適うように誘導する行為を意味する。市場経済移行期の旧ソ連諸国や中東欧諸国では、自らの利益誘導のために、政商が民営化へ積極的に関与し、国家捕獲行為に及んだことが知られている(岩崎・鈴木[2010])。

かねてよりギリシャでは、巨大な企業複合体を率いる政商のレントシーキング行為が横行しており、政府の政策決定への影響力も強かったと考えられる。旧ソ連崩壊後のロシアやウクライナなどで生まれた政商の多くは、共産党の幹部や特定の省庁の最高責任者である。例えば世界最大のガス企業であるロシアのガズプロムの初代社長V・チュルノムイルジン氏は、その前身のソ連ガス工業省出身者であり、同時にソ連崩壊後は首相を経験するとともに、多額の個人資産を形成している。その点で彼らによる国家捕獲行為は、市場経済への移行に着手して以来の現象であるという性格が強い。他方でギリシャでは、政商の世襲はより長期に渡る社会的現象であり、したがって、その国家捕獲行為も

一種の伝統的な性格をより強く帯びているといえよう。

そうした政商は、当然ながら今回の債務危機下での民営化プロジェクトにも深く関与しているとみられる。代表的な事例として、公営賭博事業OPAPの民営化がある。同社を落札した会社は、チェコ系の資本とギリシャ2位の石油会社であるエーゲマリーン石油(Aegean Marine Petroleum)を率いる典型的な政商D・メリサニディス氏が共同出資する投資ファンドであった¹⁴⁾。さらに、ギリシャで二番目の富豪であり、また、典型的な政商として知られるS・ラトシス氏は、自らが率いる不動産開発大手のラムダ・デベロップメント社(Lamda Development)を通じて、12年12月に国際放送局ゴールデンホルムの、また14年3月に旧アテネ国際空港(エリニコン)の運営権を手に入れている¹⁵⁾。

このうちOPAPの民営化に関しては、D・メリサニディス氏と時のHRADFの会長ステリオス・スタヴリディス氏との個人的な関係¹⁵⁾を巡り、スタヴリディス氏が財務省から会長職を解任される醜聞が生じている。OPAPの民営化を図って両者間で何らかの便宜が図られた可能性が否定できないことを、財務省が重くみた判断であったことは明らかである。仮に政商による国家捕獲が常態化していれば、彼らによる民営化が達成されたとしても、民営化に本来求められる生産性の改善など期待できない。同時に、こうしたギリシャ社会における政商の暗躍が、新たな資金や経営ノウハウを持ち込むことが期待される外国人投資家の投資意欲を減退させる方向に働いた可能性も考えるべきだろう。

V. おわりに

以上、本稿では、国有企業の民営化問題に焦点を当てて、債務問題が顕在化して以降のギリシャ経済の展開を分析し、その問題点を抽出することを試みた。

第I節で本稿の狙いを述べた後、第II節では国有企業問題の歴史的背景を振り返った。そして、今日ギリシャが直面する国有企業問題の直接的な源流が、とりわけPASOKのA・パバンドレウ内閣が80年代を中心に取り組んだ基幹産業や公益事業の国有化戦略にあることを指摘した。第III節では、経済調整プログラムの一環として位置づけられた民営化計画の概要を整理し、現状を分析した。そして、ギリシャ政府は当初非常に野心的な民営化計画を立案していたが、それが徐々に後退していく様相が確認できた。他方で、民営化スキームの特徴をみると、基本的には入札方式による戦略投資家への直接売却という急進的なアプローチの採用が確認された。以上の整理を基に、第IV節では民営化プログラムが停滞した背景を、経済的・政治的・制度的・社会的の4つの要因から説明することを試みた。

冒頭で述べた通り、国有企業の民営化問題は、それに取り組もうとする経済の構造的体質を文字通り「体現」している現象である。さらに、その進捗は、その経済の将来的なシステムの在り方を規定する重要な性格を有している。ギリシャの場合、累積債務危機の過程のなかで国有企業の民営化の推進が改めて求められるようになったが、それは、1970年代に構築された社会主義計画経済的な供給体制にまで遡ることができる根深い問題である。累積債務危機下の

金融支援のコンディショナリティーとしてその推進が求められたとしても、ギリシャ政府の保有する国有資産の性質や、同国の不安定な経済・政治環境を鑑みれば、EUやIMFが求めるような成果が直ちに出るような状況でないことは明らかである。この点につき、EUやIMFが要求した民営化の水準そのものが、過大な要求であった感は否めない。

また、元来、民営化戦略は、民営化後の所有構造を念頭に入れて行われるべきである。なぜならば、所有構造の如何によって民営化後の企業の経営パフォーマンスが大きく異なるためである。政府の財政状況を改善させることが優先だとしても、ただ徒に資産を売却すればよいわけではなく、売却後に供給効率の向上が見込めるかどうか重要である。ギリシャの場合、売却対象資産の多くが国内向けのサービス業であることを考慮すれば、それはなおさらである。これらのことを考えれば、民営化などの構造改革を断行するために、何より優先されるべきは政治・経済的な安定であり、制度整備などは一貫した民営化戦略が描けるようになって以降の課題となるだろう。さらに、民営化対象資産を誰に売却するのか、という論点も戦略上極めて重要である。徒に民族資本を重視しても、民営化資産がただ政商の手に渡るだけであるならば、生産性の改善は望み難いばかりか、より非効率な供給構造が構築される可能性があることを、旧ソ連や中東欧諸国の経験は物語っている。

最後に、ギリシャにおける民営化の停滞を、近隣にあり発展段階も近い中東欧諸国の経験との比較で考えてみたい。1990年代から2000年代前半にかけての市場経済化の過程で、中東欧諸国の多くが民営化を推し進め、生産効率を高

めることが出来たことは、まぎれもない事実である。もっとも、中東欧諸国の場合、何より先ずもマクロ経済の安定が優先され、その後にも実効力のある民営化が行われた経緯がある¹⁷⁾。また市民の多くが社会主義計画経済への不満と自由主義市場経済への希望を共有しており、それが政権基盤の安定へとつながると同時に、市場経済化に向けた構造改革の大きな推進力になった。こうした EU に加盟することへの熱望（ユーロフォリア）が構造改革を強力に後押ししたことも、また無視できない事実である。

翻って、累積債務危機に陥って以降のギリシャについてはどうだろうか。同国のみならず、緊縮策を強いられた諸国では、反 EU 意識が極度に高まっている。スペインなどギリシャ同様に構造改革を要求された重債務国も存在する。しかし、ギリシャだけが国際金融市場から締め出されており、より厳しい緊縮が課されている状況が続いている。こうしたなかで、民営化のみならず、供給力を向上させるための構造改革に向けた機運自体が高まりにくく、その成果を性急に求めること自体、無理があることだといえるだろう。

つまり、ギリシャにおける今回の民営化の最大の特徴は、その極度な政治的・経済的混乱の下でその実行を余儀なくされたことにあるといえよう。言い換えれば、マクロ経済政策の自律性がないなか、その安定を確保することが容易ならざる環境の下で民営化の推進を求められたという点において、他の開発途上国や体制移行国との経験を大きく違えていると整理できる。それはギリシャ経済が、ユーロ圏という他に類をみない制度環境の下に置かれているために他ならない。

ギリシャの民営化の停滞は、同国が苛まれる

累積債務危機の深刻さを物語る現象であると同時に、EU の累積債務危機への対処アプローチが再考を求められていることを端的に描き出す現象なのである。

[付記] 本稿は2015年7月27日に公益財団法人日本証券経済研究所で開かれたヨーロッパ資本市場研究会（主査 齊藤美彦 大阪経済大学教授）における、筆者の報告を基にしているものである。同研究会では多くの先生から、また匿名の査読者からも有益なコメントを頂戴した。記して謝意を表するものである。なお、あり得る誤りの責任は筆者にある。

注

- 1) いわゆる移行経済論（transition economy）の立場に立脚すれば、privatisation は本来「私有化」と訳すべきであり、また「民営化」とは概念が明確に異なる。つまり前者の場合、公的所有から私的所有への所有権の移転を伴う概念であるが、後者の場合、運営権の移転のみでも概念として成立する。ただ本稿では、本来の「私有化」の意味も含めたかたちで、一貫して「民営化」という言葉を用いる。
- 2) なおツイプラス氏は8月20日に辞職し解散総選挙に打って出た。総選挙は15年9月後半に行われる予定である。
- 3) 1967年にギリシャでは軍政が敷かれると同時に、1863年（ゲオルギウス1世）以来の立憲君主制に終止符が打たれた。軍政は1974年まで続いた。
- 4) A・ババンドレウの父親が戦前戦後に首相を3期務めたゲオルギウス・ババンドレウである。なお、A・ババンドレウの息子が、2009年10月に首相に就任したゲオルギウス・アンドレアス・ババンドレウである。
- 5) なお、この間、A・ババンドレウが敷いた個人崇拜的な政治・社会運営体制に関しては、カプラン [1996] に詳しい。
- 6) この間の民営化収入（privatization receipts）は、2001年が対 GDP 比3.4%、02年が2.1%、03年が2.0%であった（IMF [2004] p.32）。この収入は、国庫に直接納付（非経常取引における資本移転として）されたものと推察される。
- 7) Pagoulatos and Zahariadis [2011] は、テレコム民営化が推進された背景として、高速大容量回線（ブロードバンド）などへの投資不足を補うとともに、南東欧諸国への横断的な展開を念頭に入れた戦略投資を仰ぐ必要があったためと指摘している。なお、ドイツ・テレコムへの株式売却や公募増資などの結果、政府の株式所有比率は95年まで100%であったのが、2000年には52%、2008年には22%にまで低下することになった（Ibid., p.3）。
- 8) 公募増資には、いわゆる株式公開（IPO）と株式を追加で発行する増資に大別されるが、政府財政への貢献も鑑み、基本的に民営化はIPOで実施されることが多い。確たる統計資料はないが、1990年以降のギリシャにおい

- ても、いわゆる IPO での民営化が実施されたものと推察される。
- 9) 当然であるが、団体交渉が分権的である場合、言い換えれば個々の企業単位で労使間交渉が行われる場合においては、賃金調整は比較的容易とある。その反面で、集権的である場合はそれが困難となり、賃金の下方硬直性は強まることになる (Dell' Aringa and Pagani [2007])。
 - 10) 2009年10月、総選挙で勝利した A・D・ババンドレウ首相 (PASOK) がカラマンリス前政権 (ND) 下で行われていた財政統計の改竄を公表し、同国財政に対する持続可能性に対する信頼が失われた。以降ギリシャは深刻な資本逃避に苛まれ、連鎖的に財政・金融危機に陥った。もっとも、その後財政統計の改竄自体がそれ以前のシミティス内閣 (PASOK) 時代から行われていたことも判明し、ギリシャの財政統計自体の信憑性が大きく損なわれる事態になった。
 - 11) 経済調整プログラム下での民営化収入は、政府の現金受け取り (cash receipts) からは外される (EC [2010] p.86) とともに、代わって経済調整プログラムの収支の補てんに活用される。つまり財政収支そのものの見かけ上の改善には貢献しないことになる。
 - 12) アイルランド、ポルトガル、スペイン、キプロスのいずれもが、この間に内閣が 1 回だけしか交代していない。
 - 13) なお、2012年5月と6月の総選挙の際は、HRADF の機能が完全に停止するという事態も生じた。なお、当時のミトロプロス最高経営責任者 (CEO) は政府の非協力的な態度を糾弾し、職を辞している。
 - 14) "Greece's privatisation of OPAP faces investigation," *Financial Times*, Feb 4, 2014.
 - 15) "SYRIZA turns Greek oligarchs from taboo subject to economic priority," *Financial Times*, Jan 12, 2015.
 - 16) S・スタヴリディス氏が OPAP の民営化の翌月に、D・メリサニディス氏の自家用機で夏季休暇に出かけたことが明らかとなった。
 - 17) 市場経済移行初期の中東欧諸国では、まずマクロ経済の安定化が図られた後に、政治的要請もあってパウチャー (クーポン) を市民に配布するかたちでの民営化が行われた。こうした民営化は必ずしも効果的に機能せず、2000年代に入ると外国人投資家に対する直接売却に、民営化の主な手法は変化していくことになる。

参 考 文 献

- 岩崎一郎・鈴木拓 [2010] 「官僚と企業家の汚職行 動 - 旧ソ連諸国における企業収奪と国家捕獲」 『比較経済分析 - 市場経済化と国家の役割 -』 第8章所収
- 在ギリシャ日本国大使館 『ギリシャ経済最新情報』 各号
- 竹端克利 [2012] 「ギリシャの政府資産売却」 野村総合研究所 [Financial Information Technology Focus] 2012年12月号, 6-7頁。
- カブラン, ロバート・D [宮島直機・門田美鈴訳] [1996] 『バルカンの亡霊たち』 NTT 出版 [Kaplan, Robert D. [1993] *Balkan Ghosts: A Journey through History*, St. Martin's Press.].
- Blacker Jared A. [2012] "Privatization under Duress: The Privatization of the Greek Economy," *Perspectives on Business and Economic*, Vol.30, pp.3-12, Lehigh University Martindale Center.
- Bermeo, Nancy [1990] "Greek Public Enterprise: Comparative and Historical Perspectives," *Modern Greek Studies Yearbook*, Vol.6, pp. 1-22.
- Dell' Aringa, Carlo and Laura Pagani [2007] "Collective Bargaining and Wage Dispersion in Europe," *British Journal of Industrial Relations*, Vol.45, Issue.1, pp.29-54.
- Duman, Özgün Sarimehmet [2014] *The Political Economy of Labour Market Reforms -Greece, Turkey and the Global Economic Crisis*, London: Palgrave Macmillan.
- EC (European Commission) [2010a] "The Economic Adjustment Programme for Greece," *European Economy Occasional Papers*, Vol.61, May 2010.
- . [2010b] "The Economic Adjustment Programme for Greece - First Review," *European Economy Occasional Papers*, Vol.68, August 2010.
- . [2011] "The Economic Adjustment Programme for Greece - Forth Review," *European Economy Occasional Papers*, Vol.82, Spring 2011.
- . [2012a] "Guidance Paper on State Aid-compliant Financing, Restructuring and

- Privatisation of State-owned Enterprises,” *European Commission Staff Working Document*, 14/2012.
- . [2012b] “The Second Economic Adjustment Programme for Greece,” *European Economy Occasional Papers*, Vol.94, March 2012.
- . [2013] “The Second Economic Adjustment Programme for Greece – Third Review,” *European Economy Occasional Papers*, Vol.159, July 2013.
- . [2014] “The Second Economic Adjustment Programme for Greece – Forth Review,” *European Economy Occasional Papers*, Vol.192, April 2014.
- HRADF (Hellenic Republic Asset Development Fund) *Asset Development Plan Progress Report*, Various Issues.
- IMF (International Monetary Fund) [2014] *Country Report Greece*, No.14/151.
- Matsaganis Manos [2007] “Union Structures and Pension Outcomes in Greece,” *British Journal of Industrial Relations*, Vol.45, Issue.3, pp. 537-555.
- Ministry of Finance Hellenic Republic (MoF) *Public Debt Bulletin*, Various Issues.
- . [2011] *Medium Term Fiscal Strategy 2012-2015*.
- Mylonas, Paul and Isabelle Joumard [1999] “Greek Republic Enterprises: Challenges for Reform,” *OECD Economics Department Working Papers*, No.214.
- OECD (Organization for Economic Co-operation and Development) [2013] *Economic Surveys Greece*, Nov.2013.
- . [2009] *Privatisation in the 21st Century: Recent Experiences of OECD Countries*.
- Pagoulatos, George [2005] “The Politics of Privatisation: Redrawing the Public-Private Boundary,” *West European Politics*, Vol.28, No.2, pp.358-380.
- and Nikolaos Zahariadis [2011] “Politics, Labor, Regulation, and Performance: Lessons from the Privatization of OTE,” *Greece [Hellenic Observatory Papers on Greece and Southeast Europe] Paper*, No.46.
- (三菱UFJリサーチ&コンサルティング(株) 調査部研究員)