

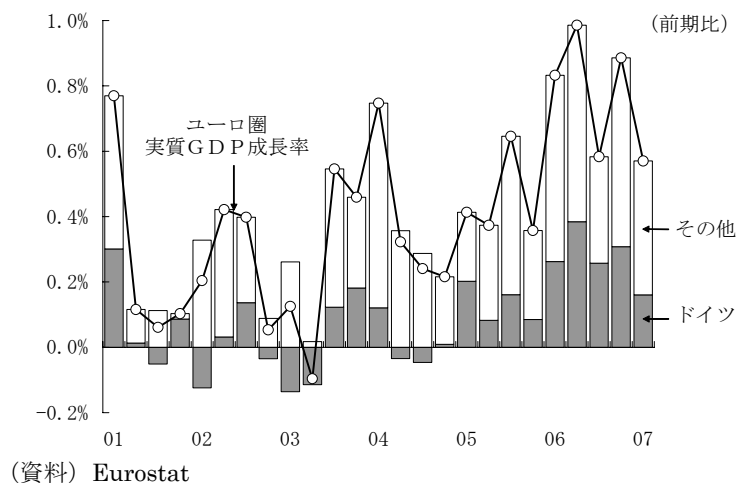
Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

欧州経済動向～長期低迷を脱したドイツ経済～

- ・ ユーロ圏の成長加速には、不振が続いたドイツ経済が本格的な回復の軌道に乗ったことが大きく貢献している。
- ・ ドイツ経済の低迷が長引いたのは、東西ドイツ統一（90年）や、欧州連合（EU）の統合深化に対応した構造調整に時間を要したからだ。
- ・ しかし、ここに来て、建設部門の調整は一巡、賃金調整によって対外的な競争力を回復し、為替変動の影響を受け難い体質への転換も進んだ。財政事情も大きく改善しており、利上げ、ユーロ高という逆風下でも、ドイツ経済の底固さは続くと思われる。
- ・ 賃金調整による競争力の回復というドイツの経験は、通貨統合の下での市場メカニズムの働きによる調整の典型例と位置づけられる。
- ・ 今後も、ドイツの競争力向上の流れは続くのか、さらにドイツの改革が圧力となってフランスなど競合する域内諸国でも改革が加速するのかが注目されよう。

回復したドイツの景気牽引力
～ユーロ圏の実質GDP成長率とドイツの寄与度～



主任研究員 伊藤 さゆり (いとう さゆり) (03)3512-1832 ito@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北4-1-7 3F

ホームページアドレス : <http://www.nli-research.co.jp/>

＜ 欧州経済動向～長期低迷を脱したドイツ経済～ ＞

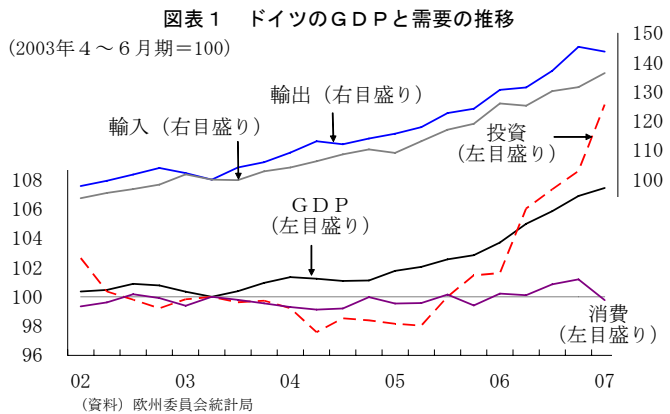
●急速に改善したドイツ経済のパフォーマンス

(VAT引き上げにも関わらず1～3月期も0.6%成長を確保)

ユーロ圏の成長加速には、2001～2004年の間に7四半期もマイナス成長に陥るなど不振が続いていたドイツ経済が本格的な回復の軌道に乗ったことが大きく貢献している(表紙図表参照)。

今年1～3月期も、ユーロ圏で前期比0.6%と潜在成長率を上回るペースの拡大が続いたのも、年初の付加価値税率(VAT)の3%引き上げというマイナス材料にも関わらず、ドイツが前期比0.5%とユーロ導入後の平均(同0.4%)を上回る成長を確保したからだ。

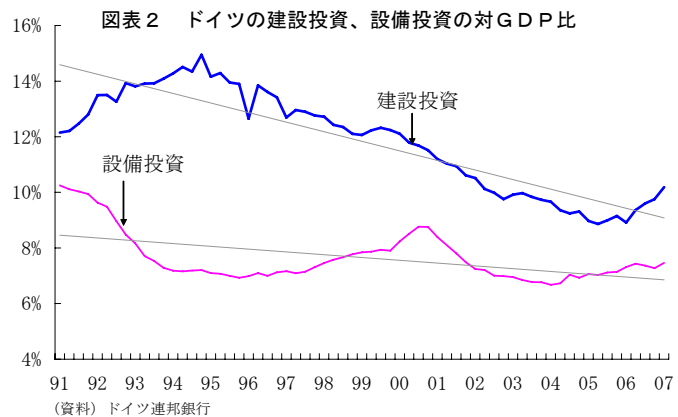
ユーロ圏経済は2003年4～6月期に底入れしたが、ドイツでは、その後も輸出が回復し、景気が上向いても、内需に波及しないままに息切れし、景気が腰折れる状況が続いた。しかし、足もとでは、輸出がより速く、息の長い拡大を続ける中、設備・建設投資が、VAT引き上げによる消費の減少をカバーするだけの力強さを持つようになっている(図表1)。



(建設部門は、統一ブーム後10年にわたる調整を経て回復)

ドイツ経済の低迷が長引いたのは、東西ドイツ統一(90年)や、欧州連合(EU)の統合深化に対応した構造調整に時間を要したからだ。

東西ドイツの統一で、旧東独地域の社会・産業基盤の立て直しのために、多大な財政的負担が生じた。また、統一に際して、大規模な住宅補助金が支給されたことによって生じた建設ブーム後の調整も長引いた。建設投資のGDPに占める比率は、ピークの94年には14%を超えていたが、その後10年にわたり、ほぼ一貫して低下(図表2)、景気を下押しし続けてきた。



2006年には、こうした建設部門の調整がようやく一巡、VAT引き上げの駆け込み需要や、暖冬などの影響もあって回復テンポが加速、成長の加速に貢献した。

(内需を抑制してきた雇用・賃金の調整も一巡)

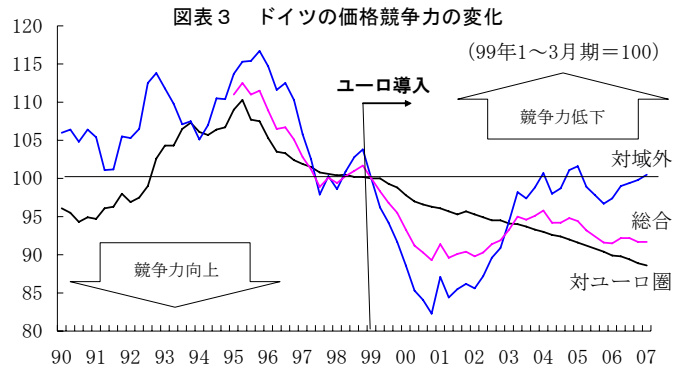
東西ドイツ統一は、ドイツの価格競争力の低下にもつながった。90年代半ばにかけて、旧東独地域の賃金水準の旧西独地域へのキャッチアップが、生産性に見合わない形で進展したことで、マルク高が進んだことが原因だ(図表3)。

その一方、EUの統合の深化と拡大、さらに「世界の工場」としての中国の躍進などグローバルな競争は一段と激化したため、価格競争力の低下によって生じた大量失業を解消し、経済を再び活性化するには、労働市場の改革を進め、ドイツ国内における企業の生産・投資活動を促すことが不可欠になった。

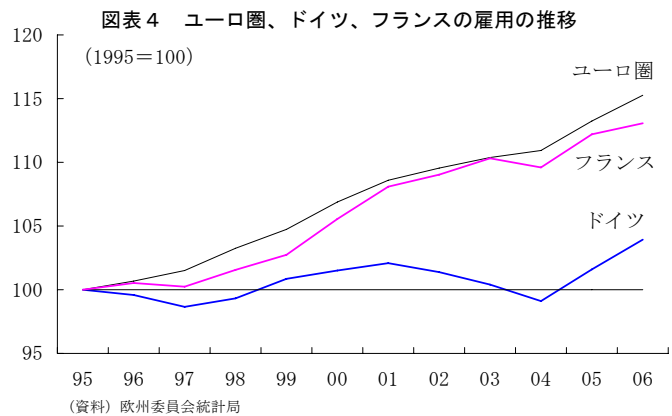
事態打開の糸口となったのが、2003年～2005年に行なわれた労働市場改革(以下、ハルツ改革)である。ハルツ改革では、就業インセンティブを阻害してきた手厚い社会保障制度が見直され、解雇や有期雇用契約に関する規制が緩和された。ハルツ改革は、雇用者保護に重点を置いた従来の枠組みを、雇用創出を目的とするものに大きく手直したものと位置づけられる。

ハルツ改革始動後も、雇用の減少は続き、雇用全体に占める正規雇用(社会保障義務を伴う伴う雇用)の比率の低下には拍車がかかった(図表5)。また、就業インセンティブ向上策として、社会扶助制度と失業扶助制度を統合、新たな制度が発足した2005年初めには、従来の社会扶助給付者が新たに失業者として登録されることになったことで、統計上の失業率が急上昇するなど(図表6)、改革に伴う痛みが目立った。

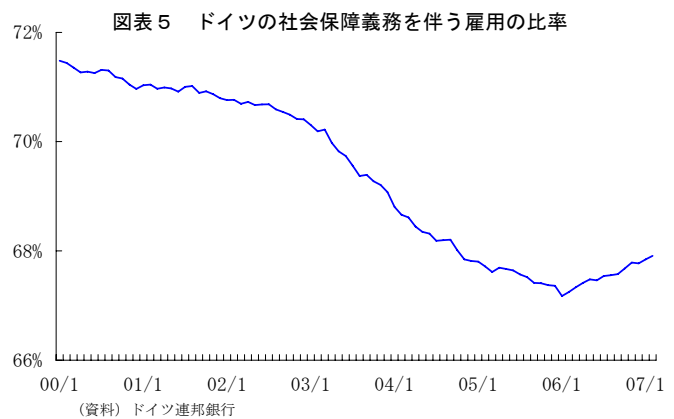
しかし、2006年に入ってから、失業削減が急ピッチで進み、ピークには10%に達した失業率も、今年3月には7%まで低下、正規雇用も拡大に転じるなど改革の成果が明確になっており、雇用の先行きにも明るさが増している。



(注) 対域外はユーロ圏外の主要貿易相手国16カ国、総合は域内外の同36カ国を対象
(資料) ドイツ連邦銀行



(資料) 欧州委員会統計局



(資料) ドイツ連邦銀行

(ユーロ圏内での価格競争力は賃金調整を通じて着実に向上)

90年代半ば以降、ドイツでは、雇用調整とともに賃金の抑制と生産性の向上への努力が継続的になされてきたため、単位当たり労働コストの伸びは抑制されてきた。とりわけハartz改革期には、雇用確保のために、賃金据え置きによる労働時間の延長が行われるなど、実質的な賃金引下げに踏み込む動きが広がったこともあり、生産性の回復と相まって、割高化した単位当たり労働コストの大幅な調整が進展した(図表7)。

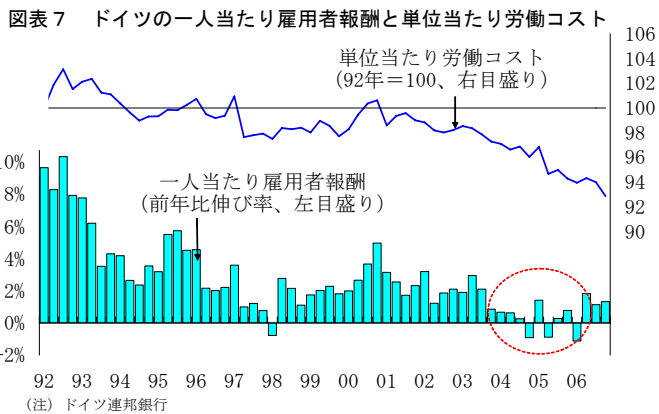
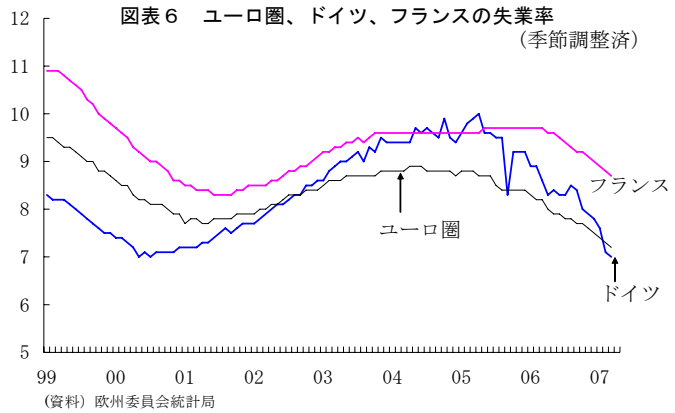
99年にユーロが導入された後、ユーロ圏内では、為替の変動が除去されたことで、インフレ格差が域内諸国に対する価格競争力の変化をもたらす唯一の要因となっている。ドイツが労働コストの抑制に努めて、低インフレを維持した結果、ドイツのユーロ圏の他国に対する価格競争力は、ユーロ導入後、趨勢的に改善している(p.3 図表3)。

ユーロ圏は、2006年時点でもドイツの輸出相手先の4割強を占めており、ドイツの輸出好調の持続を説明する要因として、対ユーロ圏での価格競争力改善が持つ意味は大きいと考えられよう。

(見た目ほど大きくない対円、対ドルでのユーロ高の影響)

ユーロ圏内と異なり、対域外の価格競争力は、ユーロ相場の変動が大きく影響する。足もとでは、円、ドルに対して急ピッチでユーロ高が進んでいるが、90年代半ばのような、競争力の大幅な悪化は見られない(p.3、図表3)。これは、インフレ抑制による効果に加えて、中東欧のEU新規加盟国や北欧などユーロ安定重視の為替政策運営を行う地域のウエイトが高まっていることの反映である。

90年代以降、ドイツ企業の生産シフトが進んだ結果、2006年にはドイツからEU新規加盟国への輸出は前年比で21.6%増加、輸出に占めるシェアも9.3%と米国(8.7%)を上回るようになっている。ユーロ導入の準備段階にあるこれらの国々との貿易関係の強化は、比較優位に応じた分業による生産コストの削減のみでなく、為替相場の変動を受け難い貿易相手国の広がり、さらに成長市場の確保という点でも、ドイツ企業の収益改善に貢献していると考えられよう。

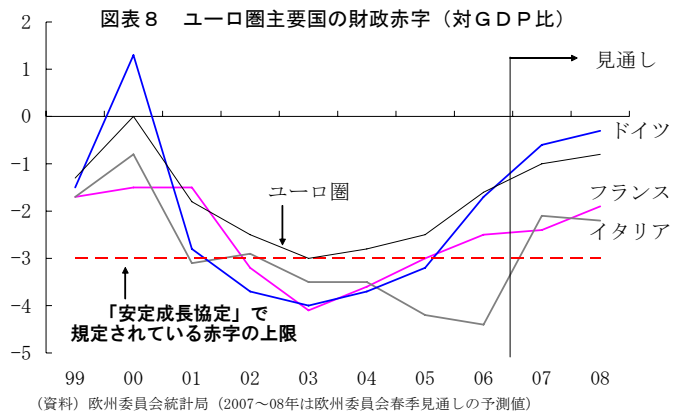


6月にはユーロ圏の政策金利の4%への引き上げが見込まれている。金利先高観から、為替相場も、当面は、対円、対ドルで最高値圏での推移が続く見通しだ。しかし、賃金の調整による価格競争力の回復に加え、輸出先として域内など為替相場の変動を受け難い地域や、高成長が続くエマージング市場のウェイトが高まるなど、為替の変動に強い体質への転換が進んだことで、対ドル、対円でユーロ高が輸出に及ぼす影響は見た目ほど大きくはならないだろう。

(個人消費の回復で、景気は底固さを増す見込み)

実際、ユーロ高にも関わらず、輸出受注は足もとまで好調に推移している。稼働率が高水準に達しているため、設備・建設投資の拡大は続く見通しだ。雇用・所得環境の改善を受けて消費者マインドも好転、今後は、出遅れ感があった個人消費の本格的な回復も期待される。

景気の回復によって、政策的な自由度が拡大している点も、ドイツ経済の見通しを明るくしている。ドイツの財政赤字は、2002～2005年まで4年連続で対GDP比で3%を上回っていたが、2006年にGDP比1.7%に大きく縮小、「安定成長協定」に規定された「過剰な財政赤字(=名目GDP比3%以上の赤字)」とされる状況を脱した。2007年は、景気拡大と付加価値税の引上げによる税収増も加わるため、欧州委員会は2007年の財政赤字は名目GDP比0.6%、2008年同0.3%に縮小、ドイツの5大経済研究所は2007年に同0.6%に縮小した後、2008年には均衡すると予測するようになっている。ドイツの財政再建は、同じように4年連続で「過剰な財政赤字」を計上したフランス、イタリアと比べて、速いペースでの進展が見込まれている(図表8)。



財政事情の好転を受けて、ドイツでは懸案となってきた長期的な観点からの財政構造改革が進めやすい環境となっている。2008年度には法人税減税が予定されており、実効税率(ドイツの場合、法人税、営業税(地方税)、連帯付加税(旧東独支援のための税金)の合計)は現在の38.7%から29.8%と、EU主要国の最高水準から、最低水準に引き下げられる。非賃金コストの引き下げによって投資立地上の優位性を高めることが狙いである。

利上げ、ユーロ高という逆風の下でも、構造転換によって長期低迷を脱したドイツ経済の底固さは続くと思われる。

●改革の持続力と近隣諸国への影響が今後の注目点

(通貨統合の下での市場メカニズムによる調整の典型例と位置づけられるドイツの経験)

通貨統合は、自国の事情に対応した機動的な金融政策運営と為替調整を通じた競争力回復のルートを通つものだ。ユーロ圏の場合、財政政策に関しても共通のルールを導入し、各国の裁量の

余地を狭めている。単一通貨圏として成立して行くためには、域内で景気格差を調整するルートが備わっていることが必要となる。

調整のルートとしては、資本、労働など生産要素の移動、生産要素価格の調整、域内諸国間での公的所得移転があるが、ユーロ圏の場合、労働移動はスムーズではないし、財政が統合されていないため公的所得移転を通じたルートは限界的だ。こうした中であって、ドイツ経済は、すでに見たように、残る1つのルートである賃金の調整という生産要素価格の調整によって復活したのである。

(大量失業の解消が遅れるフランスでも改革本格化の兆し)

ドイツ連銀は、ドイツの域内貿易の拡大について論じたレポート^(注)の中で、「ドイツの経済成長の著しい改善は賃金抑制策の成果」とした上で、ドイツにおける賃金調整は、「通貨統合の下での市場メカニズムの働きによる調整の典型例」であり、「ユーロ圏の中で、価格競争力を回復し、生産や投資の立地上の魅力の向上をする必要がある国々にとって、ドイツが歩んだ道のり以外に効果的な選択肢はない」としている。

今後も、ドイツの価格競争力向上の流れは続くのか、さらにドイツ連銀が指摘したように、ドイツの改革が圧力となって、フランスなど競合する域内諸国でも改革が加速するののかという点が注目されよう。

ドイツの景気低迷が続いた時期、フランスは消費主導の成長を続け、ユーロ圏の牽引役を果たしてきた。その反面、雇用・賃金の調整を先送りしてきたために、失業の解消ペースは他国に遅れをとり、8.7%という失業率はユーロ圏で最高の水準となっている。特に、深刻な若年失業率は20%を超えており、殆ど改善がみられない(図表6)。フランスでも、正規雇用重視の政策の部分的な見直しなど、労働市場の柔軟化に向けた雇用政策の転換が図られたものの、厳しい解雇規制や、生産性に対して割高となった賃金が、労働市場への新規参入を阻害していることや、教育・訓練制度が雇用に上手く結びついていないことが、失業の解消を難しくしている。

サルコジ新大統領は、グローバルな競争を勝ち抜くには、米国型の競争原理の導入が必要という信念の下で改革を進めようとしている。改革は、減税と財政規律の厳格化によって「大きな政府」、「介入主義」を改めること、大量失業への対策としては、解雇規制を緩和することで、企業の雇用への意欲を刺激することが雇用創出につながるという、ハルツ改革と同様の方向性が示されている。「通貨統合のルールの下で、市場メカニズムを通じた調整」新たな事例となるのか、今後の展開が注目されよう。

(注)Deutsche Bundesbank, “German intra-euro-area trade : cyclical effects and structural determinants”,
Monthly Report, March 2007