

### スペイン・ギリシャの経済構造の特徴について

#### ～ 欧州債務危機の観点から～

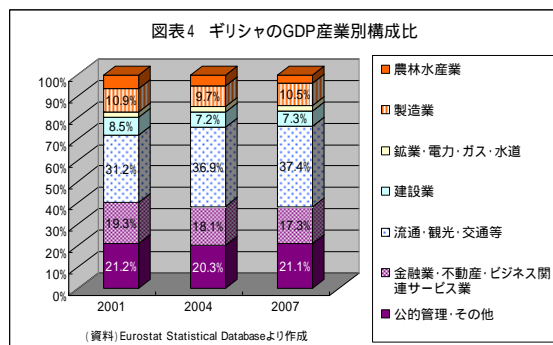
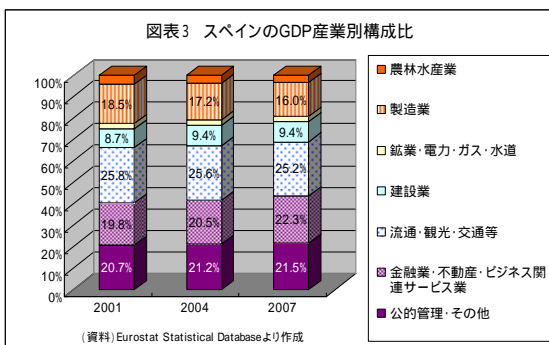
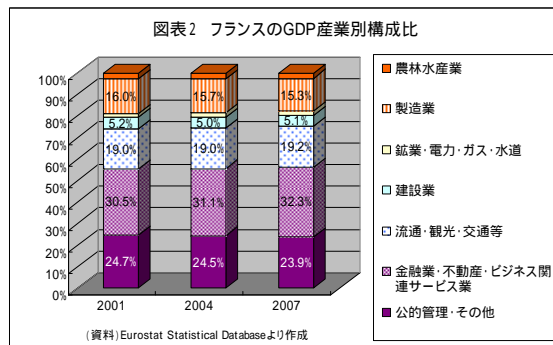
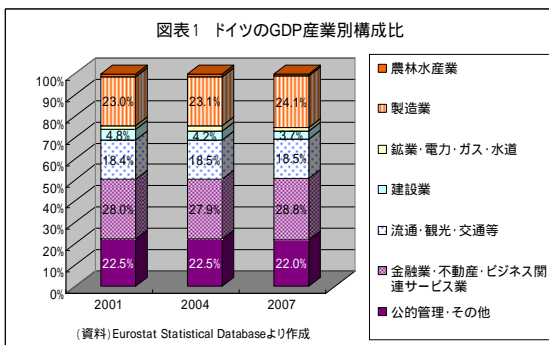
荒木 謙一

欧州のソブリン債務危機は、6月に入っても拡大の様相を示しつつ、不安定な展開となっている。ギリシャの国債利回りはひとまず落ち着きを取り戻しているが、一方で、格付け機関による格下げを受けたスペイン国債の利回りが顕著に上昇している。

財政問題が深刻とされる PIIGS 諸国のうち、アイルランドを除く4カ国（ポルトガル、イタリア、ギリシャ、スペイン）はいずれも南欧に位置する。欧州の中でもとりわけ南欧諸国で財政問題が深刻化する理由のひとつは、その経済構造にあると見られる。ここでは、PIIGS 諸国のうちスペインとギリシャについて、ユーロ圏の2大国（ドイツ、フランス）と比較しつつ、考えてみることにする。

#### GDP 産業別構成の特徴

GDP 産業別構成のスペイン、ギリシャの特徴のひとつは、製造業のシェアの相対的な低さである。図表1～4は、前述の4カ国について、GDPの産業別構成比(6区分)の近年の推移を見たものである。ドイツの製造業のシェアは23～24%程度で推移しているが、フランスは15～16%、スペインは16～18%、ギリシャは9～11%程度で推移しており、いずれもドイツとの比較ではシェアが小さい。ユーロ圏全体の製造業のシェア(01年19.8%、04年19.3%、07年19.6%)と比較しても、後3カ国のシェアは小さい。ポルトガルの製造業のシェアもスペインとほぼ同水準である。ただし、イタリアの製造業のシェアは19～20%程度であるため、南欧諸国の製造業のシェア



が総じて低いわけではない。また、PIIGS 諸国のうちアイルランドの製造業のシェアは 30～32%程度もある。従って、GDP に占める製造業のシェアと財政問題の深刻さを直接関連づけることはできないが、スペインとギリシャの製造業のシェアが相対的に低いという点は指摘できよう。

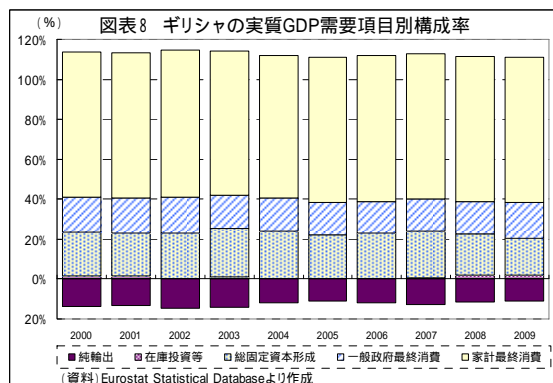
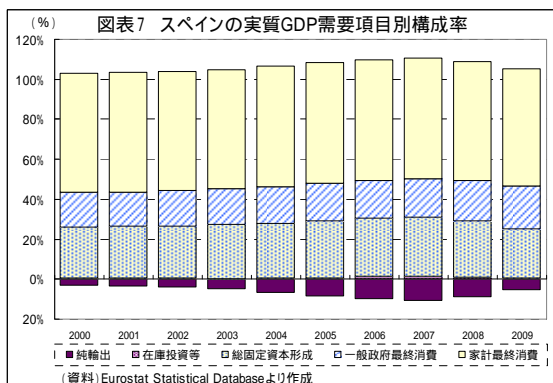
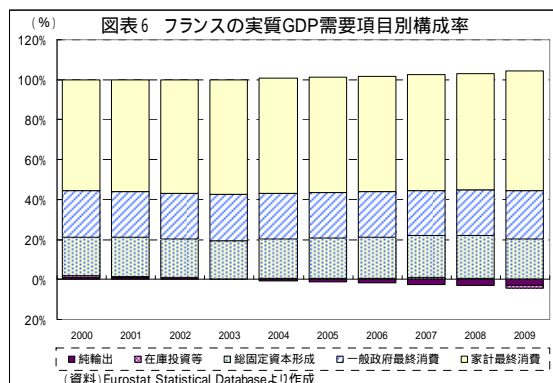
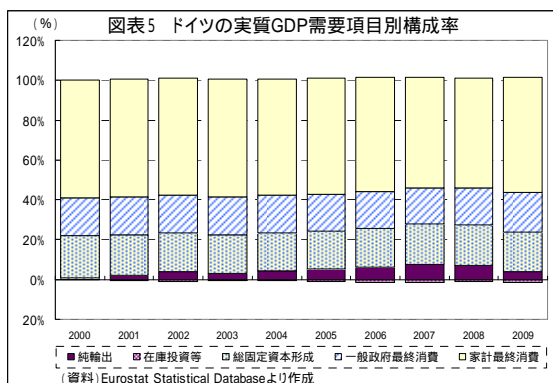
スペインとギリシャにおいて相対的に構成比が高い産業区分は、流通・観光・交通等と、建設業である。スペインでは 99 年のユーロ導入による金利低下で国内投資が盛んになり、特に不動産市場に資金が流入した。建設業のシェアの高さは、同国経済の不動産市場への依存度の高さを示している。また、ギリシャの主要産業は海運、観光などであるが、これらは流通・観光・交通等のシェアの高さとなって示されている。

GDP における製造業のシェアの低さの要因としては、企業数や生産規模など量的側面の小規模性、国際比較上の生産性

の低さ、国内他産業に対する比較劣位性、などが考えられる。スペインやギリシャの製造業のシェアの低さは、上記要因が複合的に機能した結果と考えられるが、とりわけに関しては、ユーロの実勢レートがこれらの国々の経済的体力に比べて実質高となっていたため、国内製造業の国際競争力を奪ってきたとも言われている。

### GDP 需要項目別構成の特徴

次に、南欧諸国の GDP の需要項目別構成の特徴は、その恒常的な財・サービス収支の赤字体質(純輸出のマイナス)である。前述の 4 カ国について、2000～09 年の GDP 需要項目別構成比の推移を図表 5～8 で示す。これらによると、財・サービス収支の黒字体質と言えるのは工業国ドイツのみであり、フランス、スペイン、ギリシャはいずれも赤字体質である。ただし、フランスは 2000～03 年の間は純輸出がプラ



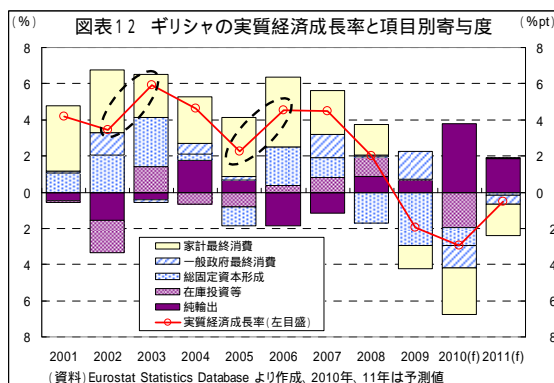
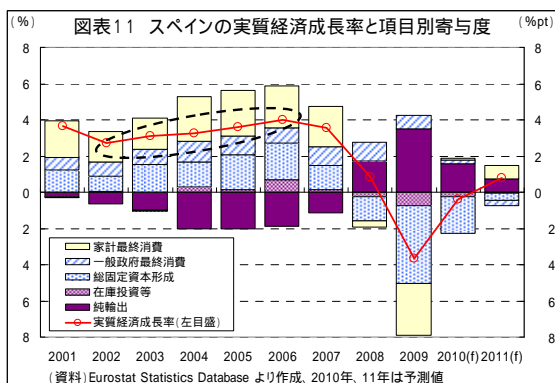
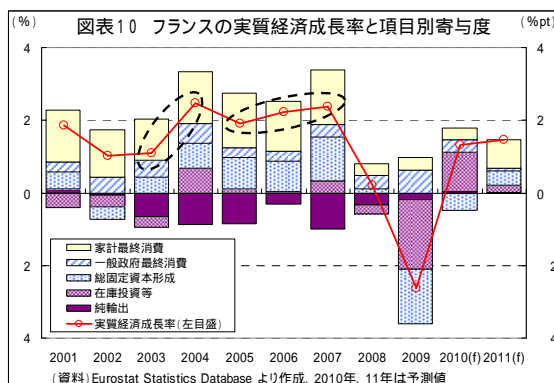
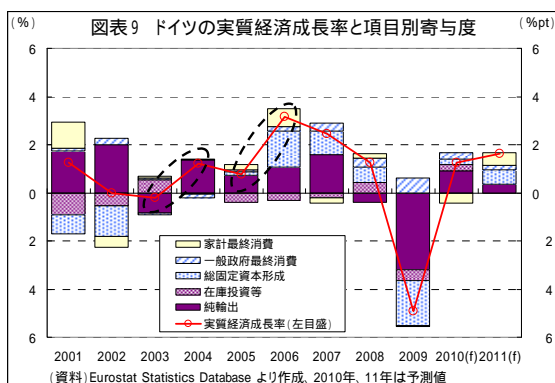
すであり、04年にマイナスとなった後も、他の2カ国に比べるとGDP全体に占める割合は小さい。これに対してギリシャの純輸出のマイナス幅は、2000年代前半にはGDPの13~14%程度もあり、近年はこの比率が6%程度まで縮小してきているものの、他国に比べると依然として大きい。

かかる視点からユーロ圏16カ国の09年の純輸出を比較すると、純輸出がプラスの8カ国(ベルギー、ドイツ、アイルランド、ルクセンブルグ、オランダ、オーストリア、スロバキア、フィンランド)が域内の北方に偏在するのに対し、マイナスの8カ国(ギリシャ、スペイン、フランス、イタリア、キプロス、マルタ、ポルトガル、スロベニア)は南方に偏在している。しかも、一部の例外を除いて、「北の輸出国と南の輸入国」という関係はほぼ固定的であり、さながらユーロ圏の域内南北問題といった様相を呈している。

## 成長率に対する寄与度の特徴

さらに、GDPの各需要項目が、実質成長率に対してどのように寄与してきたかについて、前述の4カ国で比較する。

図表9~12は、前述の4カ国について、01年以降の実質経済成長率(年単位)と需要項目別寄与度の推移を示したものである。まず、ドイツについて見ると、04年と06年にそれぞれ前年より成長率が高くなっており、景気拡大期にあったことを示している。04年の成長率上昇に最も寄与した項目は純輸出であった。また、06年には家計最終消費や総固定資本形成も寄与してバランスのとれた景気拡大となったが、この時にも純輸出の寄与度は前年より上昇している。すなわち、ドイツの経済は日本などと同様、典型的な工業製品輸出国としての特性を備えており、景気拡大は主に外需によって牽引され、内需によってフォローされるというパターンを示してきた。



次に、フランスについて同様に見てみると、04年および06～07年の景気拡大に最も寄与した項目は家計最終消費であり、次いで総固定資本形成や一般政府最終消費が寄与してきた。これらの年において、純輸出の寄与度はマイナスであった。つまり、フランスの経済は、内需主導型の成長パターンを示してきた。

スペインは07年まで、年率3～4%の比較的高い経済成長を果たしてきた。これは、99年のユーロ導入による貢献が大きいとされている。ユーロ圏ではユーロ導入後に金融市場の統合が急速に進むとともに、金利水準の収斂が進み、比較的高かったスペインの長期金利はドイツの水準に近づくようにして低下した。金利の低下は投資を促進し、総固定資本形成が高い寄与度を示すとともに、高成長の恩恵を受けた家計部門もまた消費によって一層の景気拡大に寄与するという好循環が持続した。しかし、主に不動産市場への投資によって支えられたスペイン経済の成長は、不動産バブルの崩壊によって一挙に減速し、08年は家計最終消費と総固定資本形成がマイナス寄与、一方で純輸出は輸入の落ち込みによるマイナス幅の縮小で寄与度がプラスとなり、それまでの成長パターンとはほとんど逆の構成を示すに至った。

ギリシャについては、家計最終消費が08年まで一貫してプラスの寄与を維持してきたほかは、各項目のプラスとマイナスが年ごとに激しく入れ替わり、安定した成長パターンを描けていない。それでも、GDPに占める家計最終消費の割合が7割程度と高く、経常赤字国でもあるギリシャの経済は、国民の積極的な消費によって支えられ、07年までは4%内外の高成長を維持してきた。しかし、同じようにGDPに占める個

人消費の割合が高く、極端な経常赤字国でもある経済大国アメリカとは違い、ギリシャの経済には経常赤字を自力でファイナンスするだけの力がない。これまではギリシャ政府が国債を発行し、他の欧州諸国の金融機関が購入することにより、必要となる対内ファイナンスの一部を肩替わってきたと見ることもできようが、今次の財政危機によりそのような仕組みは崩壊し、現在は欧州諸国とIMFによる支援によって、かろうじて経済を運営している状況である。

## 今後の見通し

最後に、これまで述べたスペイン、ギリシャの経済構造の特徴を踏まえ、ギリシャ経済の今後の見通し、ソブリン債務危機のギリシャからスペイン等他国への波及可能性、共通通貨ユーロの枠組みの維持可能性について、簡単に述べることにする。

まず、については極めて厳しい状況だ。家計最終消費の寄与度の高さによって支えられてきた経済が、緊縮財政下で再び成長過程に復するには、経済構造の根本的な転換を要すると思われるが、それには長い時間が必要となろう。

次に、については、スペインとギリシャの経済構造には、製造業の相対的な弱さ、恒常的な経常赤字体質や経済成長に対する家計最終消費の高い寄与などの類似性があると見られるため、この限りでは波及の可能性もあることも否定できない。

最後に、については、域内南北問題ともいべき域内不均衡の問題をどう是正していくかが、共通通貨ユーロの枠組み維持にとって、重要な課題として取り組まれていくことになるだろう。

(2010.6.23 現在)