

情勢判断

海外経済金融

社会構造の変化とユーロ圏のマクロ経済

～力強さに乏しい中長期的な経済成長力～

山口 勝義

要旨

ユーロ圏では生産年齢人口の減少等の社会構造の変化が現れており、これらが経済成長に及ぼす負の影響が懸念される。しかしながら、それを緩和する生産性の改善は十分ではなく、今後中長期的に経済成長力は力強さに乏しい状況にとどまる可能性が考えられる。

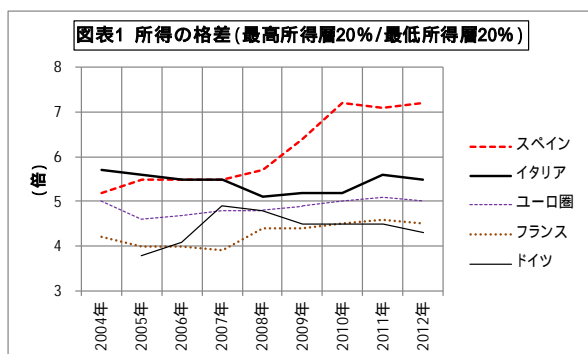
はじめに

ユーロ圏ではドイツを中心として景気の底打ち感が強まってきている。しかしながら、緊縮財政は今後も継続すること、域内の金融機能は依然として脆弱であること、企業や家計でも債務の削減が引続き課題であることなど、ユーロ圏経済の回復には様々な障害が残されている^(注1)。

また、ユーロ圏では内需の弱さを主因として最近では物価上昇率の低下（デフインフレ）が進行している。これは、実質金利の上昇により投資を抑制するとともに、インフレによる負債削減効果を弱め経済主体の財務改善にかかる負担を増加させることなどを通じ、経済の回復に対して大きな負荷として働くことが考えられる^(注2)。

これに対し、ユーロ圏では貿易収支の改善傾向が現れてきており、内需は弱いものの今後は外需に支えられた経済回復が期待できるとも考えられる。しかしながら、少なくとも現時点では世界経済の回復は緩やかなものにとどまっていることなどからすれば、外需依存の経済回復にも限界があるものと考えられる^(注3)。

以上の諸情勢を考慮すれば、今後も当面の間、ユーロ圏全体としては実体経済の本格的な回復は困難とみられ、回復の



(資料) Eurostat のデータから農中総研作成。

ペースは緩慢なものとならざるを得ないと考えられる。

一方で、こうしたマクロ経済の趨勢の背後では、より根本的な社会構造の変化が進みつつある。例えば、財政危機を経てスペイン等では貧富の格差が急速に拡大しているほか^(注4)、ドイツを中心として生産年齢人口の減少等も見込まれている。これらの変化は今後、中長期間にわたり経済情勢に大きな影響を及ぼすことになるものとみられるが、今の段階から国ごとの特性を含めてその動向には十分な注意を払っておく必要があるように考えられる。

本稿ではユーロ圏の経済規模上位4ヶ国である、ドイツ、フランス、イタリア、スペインを取り上げ、上記の観点から各国の特徴的な動向と経済情勢への影響の可能性について考察するものである。

社会構造の変化とそれに伴う負の影響

社会における所得分配の不平等さを測る指標であるジニ計数についても、図表1と同様に特にスペインにおいて上昇傾向が明らかとなっている。また、貧困化の可能性のある人口の割合が、イタリアやスペインにおいて近年、急速に上昇していることが確認できる（図表2）（注5）。

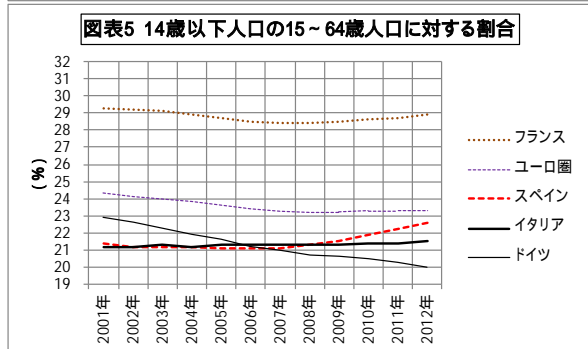
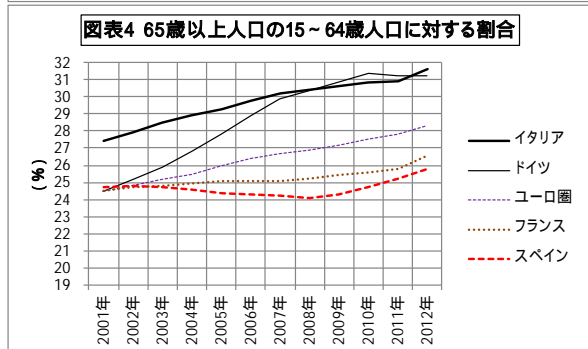
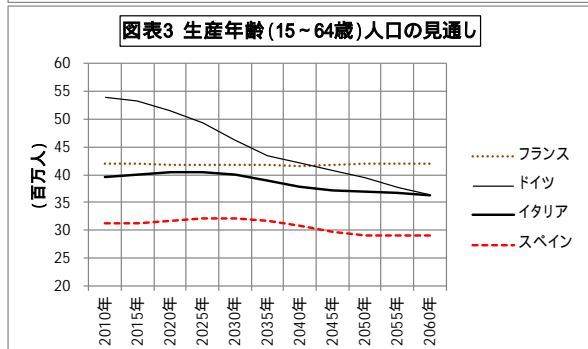
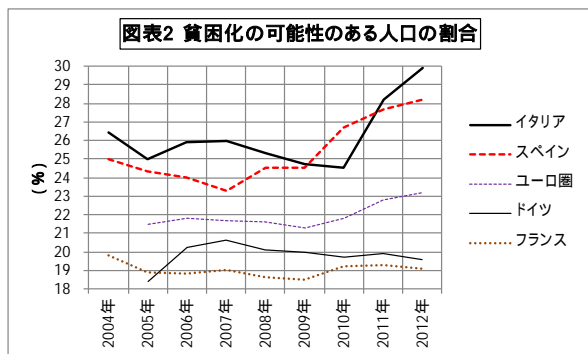
危機対応の過程で、ユーロ圏の財政悪化国では解雇を容易にする法改正を含め労働コストの引下げで競争力の強化に努め、また社会保障給付の削減等を実施し財政改革に一定の成果を上げてきた。貧富の格差拡大は失業率の上昇とともにこれらが反映したものと考えられ、ドイツやフランスとは著しい相違を生じている。

この結果、イタリアやスペインでは、今後失業率が改善に転じた場合にも貧富の格差は残存することで、個人消費の回復をより長期間にわたり抑制する可能性が考えられる。

以上の所得分配面とは別に社会構造の変化として注目される重要なポイントは、人口の減少と高齢化の進行である。この観点からは、特にドイツでの厳しい状況とフランスでの相対的に良好な状況が対照的に現れている（図表3～5）。

ドイツでは、図表3の期間中において全人口でも4ヶ国中で最大の減少国となり、2010年の約82百万人の人口が60年には約66百万人にまで減少すると推計されている。また、生産年齢人口は全人口以上に急速に減少し、前者の后者に対する割合は60年には4ヶ国中で最低の水準に落ち込む見込みとなっている（注6）。

経済成長のためには労働力の増加、技術の進歩、資本の増加が重要であるが、ドイツのほか同様に生産年齢人口の減少



（資料）図表2～5は、それぞれ Eurostat のデータから農中総研作成。

が見込まれるイタリア等では、労働力の面から経済成長率を下押しする要因を抱えていることになる。また、現在でも内需の弱さが指摘されるドイツでは、今後とも中長期的に内需回復に対する制約要因として働く可能性がある。

不十分な負の影響の緩和効果

なかでも人口減少は長期間にわたり経済成長に対し負の影響を及ぼすが、それを緩和するためには、研究開発による技術進歩、投資による資本財の蓄積、

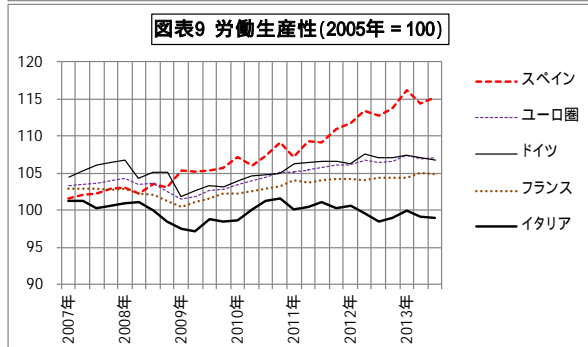
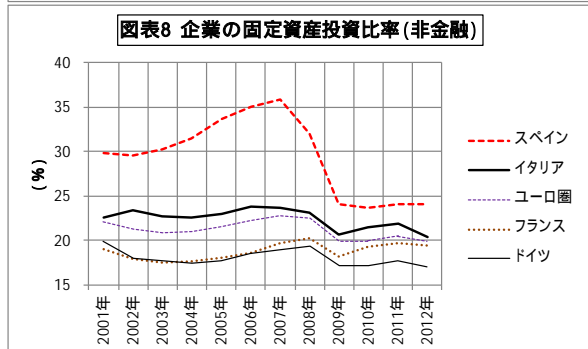
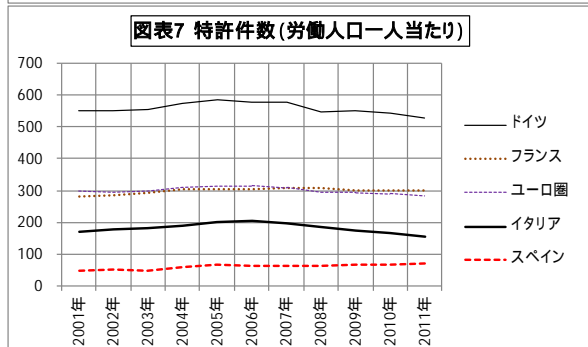
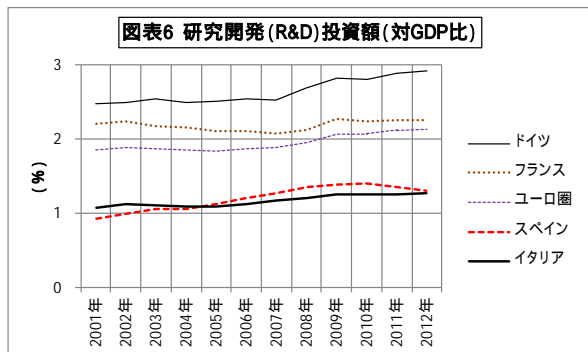
人的資本の質の向上等を実施し、その結果として生産性を改善することが重要となる。このうち、と は、直接的に労働生産性を上昇させるとともに、商品開発を促しその生産を支えることで新たな需要の創造や拡大につながることから、特に重要性が高いと考えられる。

ここで研究開発投資額の推移を見れば、ドイツではイタリアやスペインに対し多額の投資が行われており、かつその増加傾向が認められる（図表6）。しかしながら、労働人口一人当たりの特許件数では他国と同様に伸び悩み傾向が明らかであり（図表7）十分な研究開発の成果が確保されているとはみなし難い状況にある。

一方で固定資産投資による資本財の蓄積動向は、ドイツに比べむしろスペイン、イタリア両国での積極姿勢が、なかでも財政危機以前の経済の好調時において現れている。しかし、特にスペインではリーマンショックを経てこれが大幅に低下し、その後は他の3ヶ国も含め、回復力の弱い推移を示している（図表8）^(注7)。

こうしたなか、ユーロ圏では労働生産性はスペインを除けば横ばいで推移しており、同国においても最近ではいったん頭を打たれた形となっている（図表9）。

以上からは、人口減少に伴う負の影響を緩和する生産性の改善は、少なくとも現時点ではドイツを含め十分であるとは言いがたい。加えて最近の状況を考慮すれば、脆弱な金融機能にディスインフレが加わることで、企業はまず何よりも財務



(資料) 図表6~9は、それぞれ Eurostat のデータから農中総研作成。

改善を優先するよう迫られることになり、新たな投資による資本財の蓄積等は抑制される方向に向かうものと考えられる。この結果、ユーロ圏では今後中長期的にも経済の成長力が力強さに乏しい状況にとどまる可能性が考えられる。

おわりに

以上に見たように、ユーロ圏では社会構造の変化が今後中長期的に経済成長に及ぼす負の影響が懸念される一方で、それを緩和するための生産性の改善は十分達成されつつあるとは言えない。

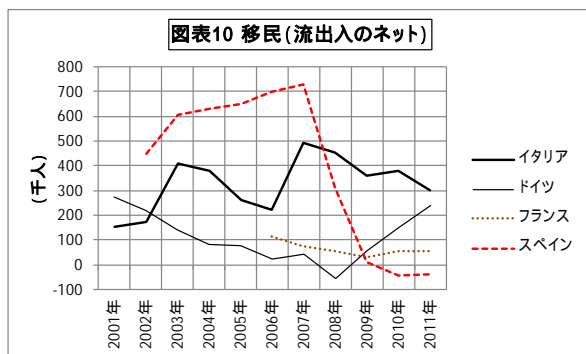
この点に関し目を配るべき他の特徴的な情勢としては移民の動向がある。特にリーマンショックやユーロ圏の財政危機以降、これには大きな変動が生じており、スペインではネットの流出となる一方、ドイツでの流入傾向が鮮明となっている（図表10）。この中には熟練労働者や頭脳労働者も多く含まれるとみられるため、前述の人的資本の質の観点から、今後の推移について注意が必要である。

一方、技術進歩等を通じた生産性の改善は、これまでに見た中長期的な経済成長力の維持のみならず、ユーロ圏では危機からのスムーズな脱却のためにも重要な課題となっている。

つまり、新興国経済の発展を通じ経済のグローバル化が進展する現在の環境下では、ユーロ圏経済には高付加価値製品の生産への注力が求められている。この取組みが不十分な場合には、特に財政悪化国においては、世界的な競争のもと今後とも賃金抑制の圧力に晒され、所得分配の一層の格差拡大につながる事が考えられる。

危機の顕在化から既に4年が経過したユーロ圏では改革疲れや支援疲れが現れており、折から5月の欧州議会選挙に向けて反ユーロ等を掲げるポピュリスト政党への支持率上昇も伝えられている。

このように今後は政治情勢が改めて波乱要因として浮上してくる可能性があるなか、いったんは市場の安定を回復した



(資料)Eurostat のデータから農中総研作成。

ユーロ圏で、政治面での混乱を回避し整合的な危機対策を維持するためにも、技術進歩等を通じて労働コスト面以外での競争力強化を図ることが重要な課題となっている。(2014年1月23日現在)

(注1) 経済回復に対する様々な障害の内容については、次を参照されたい。

・山口勝義「ユーロ圏の経済は回復に転じるのか? ~脆弱な金融機能と多額の債務が制約に~」(『金融市場』2013年11月号)

(注2) ユーロ圏で進むデフレーションの要因や影響については、次を参照されたい。

・山口勝義「日本化する? ユーロ圏の経済 ~進むデフレーションと注目される ECB の政策対応~」(『金融市場』2013年12月号)

(注3) ユーロ圏の主要国における貿易収支の改善の状況や外需に依存する経済回復の限界については、次を参照されたい。

・山口勝義「経常収支から見たユーロ圏主要国の経済情勢 ~外需に依存した経済回復には限界~」(『金融市場』2014年1月号)

(注4) 最高所得人口20%が得た合計所得が、最低所得人口20%が得た合計所得の何倍であるかを示している。

(注5) 全人口に占める、当該国における可処分所得の中央値の60%(社会保障給付後)を下回る人口の割合を示している。

(注6) Eurostat による推計値。参考までに日本については、厚生労働省に設置された国立社会保障・人口問題研究所の推計では、2010年の人口128百万人が2060年には88百万人に減少するとされている。同期間中において、ドイツでは15百万人の減少(減少率19%)に対し、日本では40百万人の減少(同32%)である。日本のデータは次のサイトによる。
<http://www.ipss.go.jp/syoushika/tohkei/newest04/point.pdf>

(注7) ここでの投資比率は総固定資本形成額を総付加価値額で除したもので、生産過程での付加価値額に対する固定資産への投資額の比率を示している。