潮　流

構造改革の競争相手

ドイツ経済が苦境に立たされている。2002年の実質経済成長率は0.2%程度とユーロ圏のなかでは最も低い。株式持合い、間接金融依存など日本に似た特徴をもつドイツ型経営モデルが有効に機能しなくなっているのである。日本との比較を意識しながら、ドイツ経済の状況を整理すれば、まず第一に、株価下落と住宅価格下落のダブルの逆資産効果により個人消費が低迷している。ドイツのDAX主要株価指数は過去12ヶ月間で40%以上の下落、ベンチャー向け市場であるノイア・マルクトは2000年の水準から90%以上も下落している。また、住宅価格については、1990年の東西ドイツ統一後、資本設備や社会資本改善のために多額の補助金が資本集約産業や建設業に過剰に投入された結果、住宅・ビルの供給過剰を招き、建設バブル崩壊後の住宅価格下落をもたらした。

第二に、持合い解消の受け皿として期待された個人投資家の株式離れが起き、家計資産が株式からリスクの低い銀行預金へシフトしている。そのために、直接金融による資金供給機能が混乱し、ドイツ証券取引所の新規上場企業数は1999年の168社、2000年の152社から2001年には21社に急減している。第三に、多額の不良債権と株式の含み損を抱えた金融機関は財務の悪化から2002年に入ってからは貸出の選別性を強めており、間接金融の資金仲介機能不全が生じている。

第四に、日本と同様にドイツも中小企業大国（約350万社、全就労者数の7割、全設備投資額の5割）であるが、銀行の選別融資により中小企業が資金繰りに苦しんでいる。また、大企業が中・東欧諸国への生産移転を進めており、低価格製品の大量流入により、中小企業の経営が圧迫されている。第五に、長引く景気低迷、税収不足から財政赤字が拡大しており、ユーロ参加国に課せられる安定成長協定（毎年の財政赤字をGDP比3%以下に抑える）を遵守するための財政引締め、具体的には、歳出の削減、増税、年金・健康保険掛け金の引き上げなどが予定されている。

第六に、1999年の単一通貨ユーロの導入に伴うユーロ圏内での一物一価の浸透により、価格競争が激化し、工業製品を中心に価格の上昇抑制・低下が進み、高労働コスト国であるドイツの競争力が低下している。そして、競争力維持のための賃金と雇用の抑制は内需の低迷をもたらすという悪循環の状況におかれている。

ドイツの場合は旧東ドイツ経済の負の遺産をいまだに引き摺っているという事情も加わるが、それを除けば日本とドイツが直面している状況の困難さはきわめて類似している。金融政策や財政政策の拡大の余地も狭められているなかで、いわゆる構造改革を進めることで新しい経済システム、経営モデルを構築するという骨の折れる取り組みに賭けるしか道はない。ドイツは日本にとって構造改革競争の良きライバルと言えるかもしれない。

（調査第二部長　鈴木利徳）