

コロナ危機からの回復期の欧州に求められる投資の拡充

～米国との経済格差は大きく戦略的な取り組みが必要に～

山口 勝義

要旨

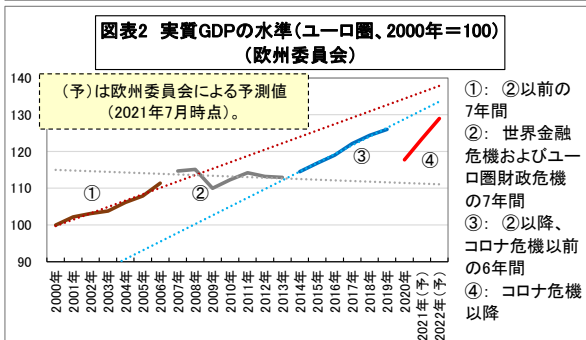
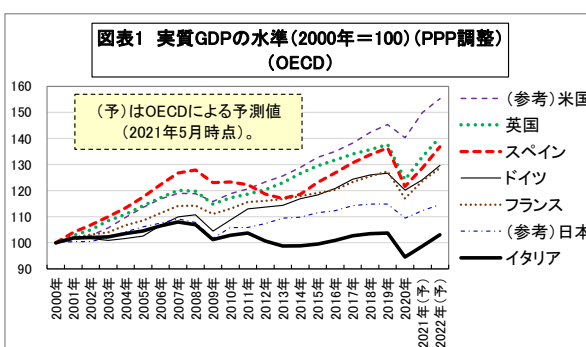
コロナ危機からの回復期に入りつつある欧州では、米国との経済格差は大きく戦略的な取り組みが必要になっている。特に R&D 投資など投資の拡充が重要であり、「復興基金」の役割発揮も期待される。同時に、教育・訓練の拡充や労働市場の構造改革も求められる。

はじめに

ワクチン接種の進捗を受け移動等の制限措置が段階的に緩和されてきた欧州では、夏の休暇シーズンを迎え、コロナ危機からの景気回復への期待感が高まっている。これまでは輸出の伸張に支えられた製造業が業績の回復で先行していたが、今後は観光や飲食などのサービス業が遅れを取り戻し、経済全体として回復力を強めるとの期待である。

確かにワクチンの効力が劣り感染力も強い変異株の感染拡大など、リスク要因も残されている。しかしメインシナリオでは、ユーロ圏の景気は 2021 年 1～3 月期には底打ちしその後は回復に向かう見込みである。欧州委員会も、21 年の実質 GDP 成長率（前年比）の予測値を、5 月には 2 月時点の 3.8% を 4.3% に、さらに 7 月には 4.8% に、大幅に上方改定した。

しかし現状を見れば、経済協力開発機構（OECD）のデータでは、欧州の主要各国は経済成長力で米国に対し見劣りがする状態にある（図表 1）^{（注 1）}。また欧州委員会によれば、コロナ危機後のユーロ圏の経済活動の水準（④）は、世界金融危機やユーロ圏の財政危機以前（①）やコロナ危機以前（③）の成長トレンドに対し下振れ状態が続くと見込まれている（図表 2）。



（資料）図表 1 は OECD の、図表 2 は欧州委員会の、各データから農中総研作成

危機からの回復過程は成長のキャッチアップの好機でもある。しかし重要な点は回復を単に景気循環的なものに留めず構造的に強固なものとするところである。しかも、コロナ危機では働き方や生活のスタイルに顕著な変化が生じているほか気候変動対策が喫緊の課題となるなど、最近の環境変化は非常に大きい。このように欧州は、この時期の対応の適否が中長期的な経済情勢を左右する、ひとつの分岐点に立たされていることになる。

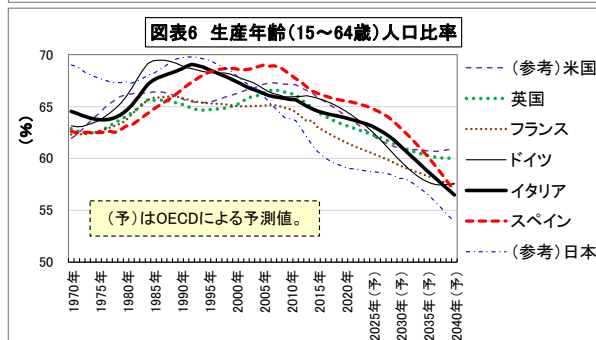
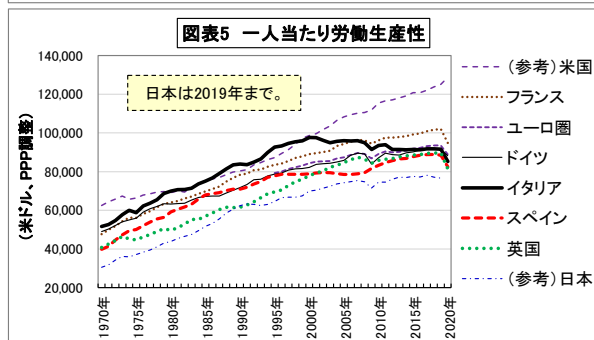
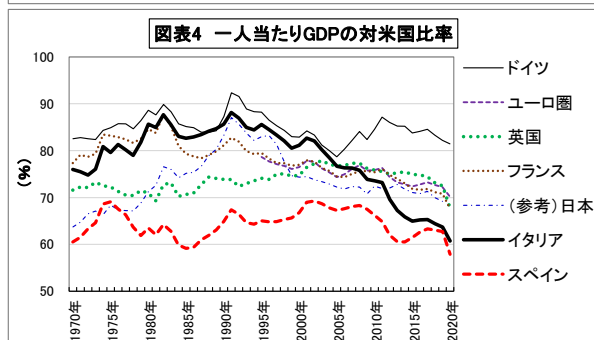
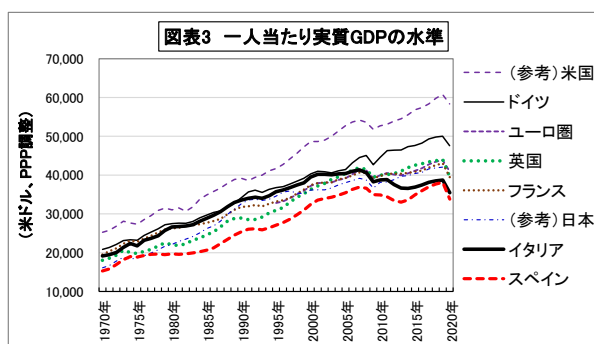
欧州経済の現状と課題

各国の経済情勢を国民一人当たりの GDP の水準で比較すれば、ユーロ圏の主要国ではドイツを例外として 2000 年代から伸びの鈍化が現れ始めている（図表 3）。またこれを米国の水準と対比すれば、既に 1990 年代には米国との経済格差が拡大する傾向が生じている（図表 4）。

この傾向に関しては、特徴的な動向として次の点を挙げることができる。まず、この「国民一人当たりの GDP」は「労働者一人当たりの労働生産性」と「生産年齢人口比率」との 2 つの要素に分解できるが、このうち特に労働生産性で、米国と欧州の相違が際立っている（図表 5）（注²）。これが安定的に右肩上がり推移する米国に対し、欧州は横ばいの低迷状態にある。足元のコロナ危機時の労働生産性の一段の落ち込みは、主に失業者への対策以前に失業者の急増自体を回避する対策に注力してきた欧州各国の政策の結果であり一時的な動きと考えられるが、この点を差し引いても両者の格差はかなり大きい。

一方の生産年齢人口については米国と欧州間の格差は限られるが、やはりここにも米国の強みが現れている（図表 6）。欧州では、99 年に民事連帯契約（PACS）の制度を導入し、育児手当なども手厚いフランスでさえ、生産年齢人口比率の維持は困難な状況にある（注³）。また移民については、15 年の難民危機時における国民の反発や右派ポピュリスト勢力の伸張などから各国は受け入れ増加には慎重姿勢を維持してきており、今後、欧州ではこの方針が大きく転換されることは考え難い。

以上からコロナ危機からの回復期に欧州では、生産性を向上させ潜在成長率の上昇に繋がる適切な対策を打つことが重



（資料）図表 3～6 は OECD のデータから農中総研作成

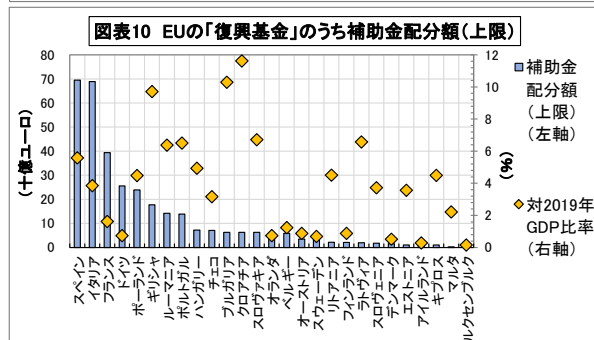
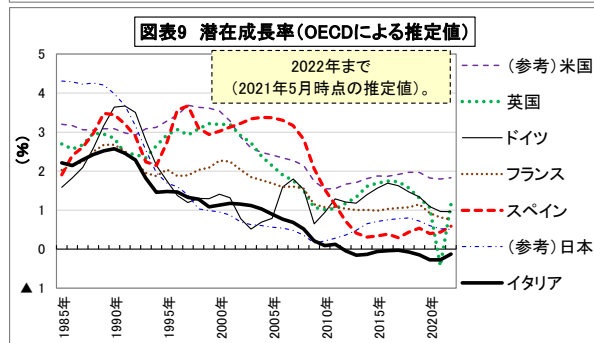
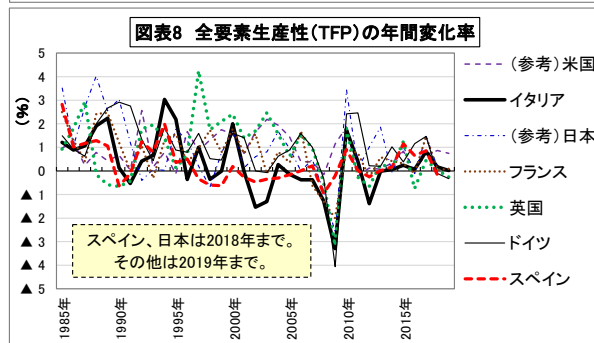
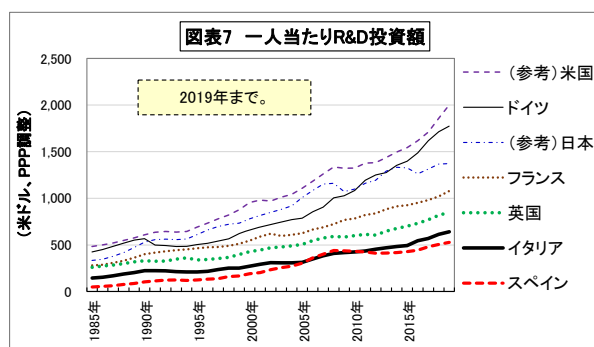
要な課題となる。経済成長の要件である、労働投入の増加、資本投入の増加、技術の進歩の観点からは、労働者数に制限がある中で、教育・訓練や労働市場の流動化などを通じた人的資本の質の向上や、投資の拡充、研究開発による技術進歩の実現、が特に重要になるものとみられる。

投資の拡充と「復興基金」への期待

これらのうち労働者の教育・訓練の拡充はコロナ危機を経てデジタル化が加速するに伴いその必要性が一層高まっているが、成果を得るには相応の時間が必要となる。また、労働市場の流動化は適材適所の人材配置のために重要な課題であるものの、これらの経済の構造改革には国民の抵抗も根強く、多くの国々では積年の課題として残されたままである^(注4)。

各国はこれらの課題に対し着実な取り組みを継続する一方で、投資の拡充に注力する必要がある。特に、デジタル化への対応のほか気候変動対策が主要な課題となる中では、技術進歩のための研究開発(R&D)投資が重要な分野になるものと考えられる。この側面から改めて米国との比較を行えば、国民一人当たりのR&D投資額でやはり欧州に対する米国の優位性が認められ、技術革新の程度を示す全要素生産性(TFP)の伸び率でも同様の状態にある(図表7、8)。こうした下で欧州は、潜在成長率では米国にかなり水を開けられた状態に置かれている(図表9)。

この際に、投資の効果を確保するためには政府の後押しも重要となる。この点で注目されるのは欧州連合(EU)の「復興基金」である。コロナ危機による打撃の程度に応じて配分される補助金と、融資から成る総額7,500億ユーロのこの基金は、昨年7月、欧州理事会で合意に至った後、各国の「復興・強靱化計画」の承認が進み、現在、資金実行の段階に至っている。需要拡大のための緊急支援策ではなく、グリーン化やデジタル化などの重要分野における重点的な投資を通じ、持続可能な経済への転換を目指す点を特徴とする仕組みである。また、あわせて各国には構造改



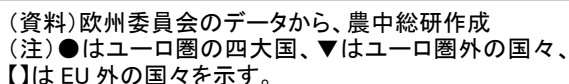
(資料) 図表7～9はOECDの、図表10は欧州委員会の、各データから農中総研作成

革などの課題への対処を求めている点も重要なポイントである(図表10)^(注5)。

このように欧州では、コロナ危機からの回復期に当たり投資の拡充に向け新たなチャレンジが始動しつつある。その役割発揮と成果が期待されるところである。

重要な課題である気候変動対策では、企業に大きな負担が押し掛かる可能性がある。既存の資本の廃棄を迫られ、同時に生産性や収益性の改善に直接結び付かない投資を強いられるほか、温室効果ガスの排出権購入などでコスト増に直面する可能性である。このほか燃料価格や電力料金などの上昇も考えられる^(注6)。

ただし、「復興基金」のみではEU内のニーズを満たしきれない可能性もある。EU加盟国の間ではイノベーションを巡る実績には格差が大きいのが実態であるが、コロナ危機からの復興に重点を置き、危機の打撃の程度に応じて補助金が傾斜配分される本基金のみでは、この格差を是正する面で十分な役割を発揮できない可能性が残されている（図表12）^{（注7）}。



ユーロの補助金と 3,600 億ユーロの融資とから構成されるが、これは EU の GDP の 5%を超える規模に当たる。なお、これらの金額は 2018 年の物価水準に基づく額であるが、図表 10 は直近の 2020~2021 年価格ベースでの調整後の値である。また融資については、各国は 2019 年の GNI の 6.8%を上限として申請を行うことができる。各国で「復興・強靱化計画」を策定し、欧州委員会の審査と EU 理事会の承認を受けることが、資金実行の要件とされている。

(注7) 欧州委員会は毎年、「欧州イノベーション・スコアボード」として、各 EU 加盟国などについて、イノベーション関連の基礎的資源、投資、イノベーション活動、影響波及の 4 分野にわたる 32 項目の評価を行っており、総合評価として「イノベーション・インデックス」(0.0~1.0 の範囲)を算出している。

(注5) 「復興基金」の総額 7,500 億ユーロは、3,900 億