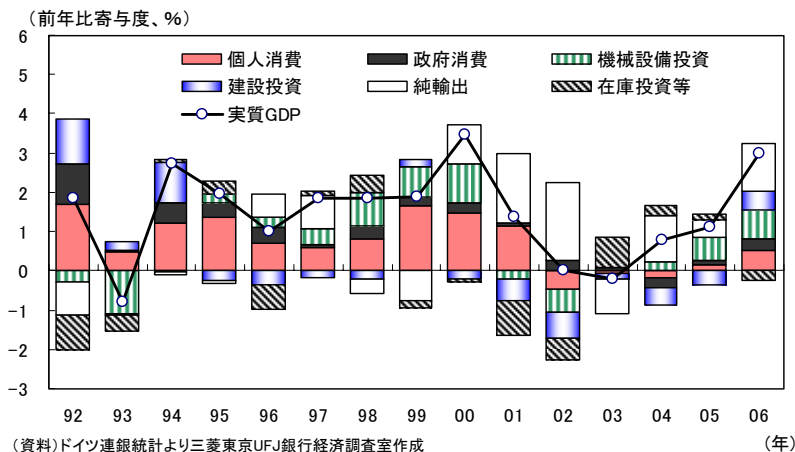


経済レビュー

ドイツ経済好調の背景とその持続性

ドイツ経済は外需主導で低迷を脱し、2006 年の実質 GDP 成長率は近年のトレンド（1%台前半）を大きく上回る 3.0%に達した（第 1 図）。年明け後も、増税・ユーロ高・米国景気減速といった逆風を凌ぎ、企業投資を中心に堅調な拡大を続けている。以下では、ドイツ経済好調の背景を探り、その持続性について検討したい。

第 1 図：実質 GDP 成長率の推移



1. 製造業の競争力回復と輸出・投資拡大

ドイツの好調の背景には、経済のメインエンジンである製造業がコスト競争力回復と新興市場開拓に成功し、輸出・投資を急ピッチで拡大していることがある。

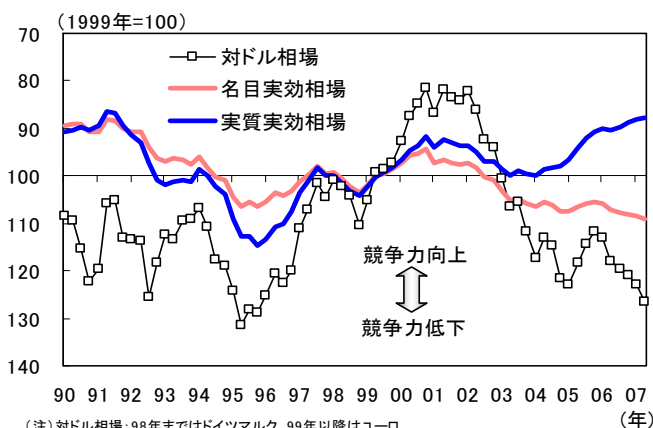
(1) 賃金抑制を通じたコスト削減

まず、コスト面についてみると、貿易量やインフレ格差を調整した実質実効為替相場は、対ドルでのユーロ高にも関わらず足元にかけてむしろ低下し、輸出の価格競争力が向上したことを示唆している（第 2 図）。90 年代まで遡ってみれば、東西統一後

の賃金上昇と通貨高で失った対外競争力を、90年代半ばからの賃金抑制により取り戻した形だ。

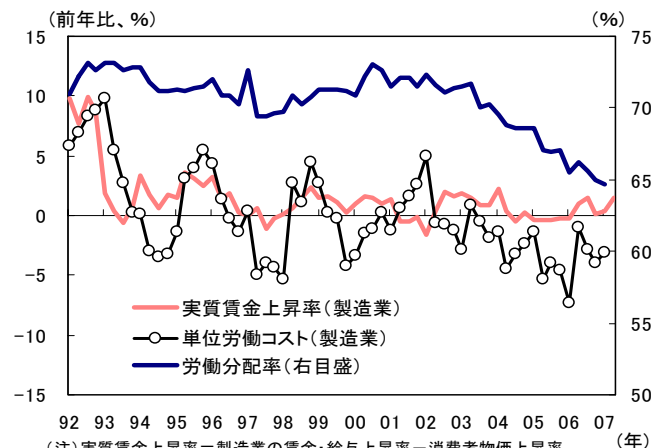
特に、2004年半ば頃からは、シーメンスやダイムラー・クライスラーが、海外への工場移転計画を凍結して雇用を保証する見返りに、賃金据え置きや労働時間延長（実質的な賃金引き下げ）に合意するなど、企業単位で労使協約を柔軟化し、労働コストを削減する動きが広がった。製造業の実質賃金は2001年から2006年までほぼ横這いに抑えられ、単位労働コストも同期間に累積で約11%低下した。結果として、ドイツ全体の労働分配率も統一後の最低水準を更新して下がり続けている（第3図）。

第2図：製造業の対外競争力（実効為替相場）



(注) 対ドル相場：98年まではドイツマルク、99年以降はユーロ。
 実効相場は対主要24カ国。実質実効相場は製造業の単位賃金コストで実質化。
 (資料) 欧州委員会統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第3図：賃金コストと労働分配率の推移



(注) 実質賃金上昇率＝製造業の賃金・給与上昇率－消費者物価上昇率
 (資料) ドイツ連銀統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

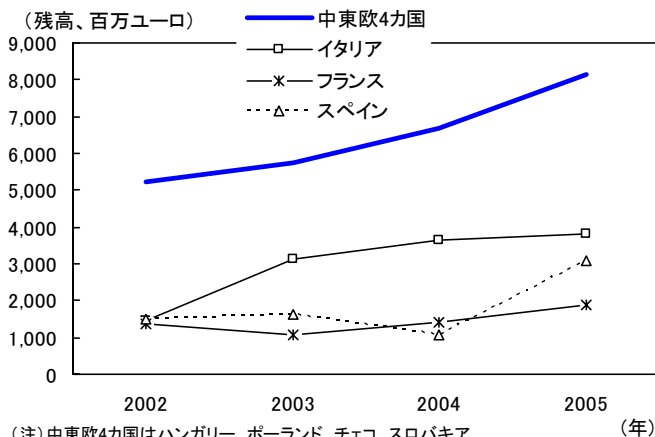
(2) グローバル生産体制の構築

ドイツ企業が90年代から新興国向けの直接投資を通じてグローバル生産体制を構築したことも、競争力回復に貢献している。特に、中東欧の新規EU加盟国は、地理的に近く、賃金も西欧の5分の1程度と安いことから、労働集約的な生産工程を移転して効率的な分業体制を作ることによって、生産コストの大幅引き下げが可能になった。対外直接投資残高を相手先別にみると、主要輸出産業である自動車産業などで中東欧の重要性が急速に高まっていることがうかがわれる（第4図）。

(3) 成長市場への輸出拡大

さらに、コスト削減にとどまらず、急成長する新興国の資本財需要を取り込んだことも輸出拡大に貢献している。輸出を地域別にみると、中東欧の新規EU加盟国やロシア・中国が、米国に代わる牽引役になっている（第1表）。なお、名目実効相場がドル相場ほど上昇していないのは、輸出先として急成長するこれら地域の通貨が、対ユーロで増価している（またはドルほど減価していない）ためでもある（前出第2図）。

第4図：自動車産業の対外直接投資の推移



(注) 中東欧4カ国はハンガリー、ポーランド、チェコ、スロバキア
(資料) ドイツ連邦統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1表：地域別の輸出金額の伸び率と寄与度

(単位: 10億ユーロ、%)

	2005年	2006年	伸び率	伸び率への寄与度
全世界	786.3	896.0	14.0	14.0
EU25	498.6	558.5	12.0	7.6
ユーロ圏	339.6	376.5	10.9	4.7
英国	60.4	65.3	8.1	0.6
EU10	68.9	83.7	21.5	1.9
EU域外	287.7	337.6	17.3	6.3
米国	69.3	78.0	12.6	1.1
日本	13.3	13.9	4.5	0.1
中国	21.2	27.5	29.7	0.8
ロシア	17.3	23.4	35.3	0.8

(注) EU10は2004年の新規EU加盟国
(資料) ドイツ連邦統計庁より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

輸出好調の背景にあるこれらの要因の先行きを展望すると、賃金の伸びは、①低コストの新規 EU 加盟国からの競争圧力、②労働組合の交渉力や産業別賃金協約の拘束力の低下、③株式保合い解消や「モノ言う株主」の増加による株主価値経営の浸透—などから引き続き生産性向上で吸収可能な程度に抑えられる見込みだ。また、新興国経済は当面高成長を維持するとみられ、将来的な EU/EMU の拡大を見込んだ生産体制のグローバル化の動きも継続すると予想される。

2. 構造的な調整圧力の緩和

ドイツ経済が低迷を脱した背景として、東西ドイツ統一やユーロ導入に伴う構造的な調整圧力がある程度緩和したことも挙げられる。

(1) 建設部門の底打ち

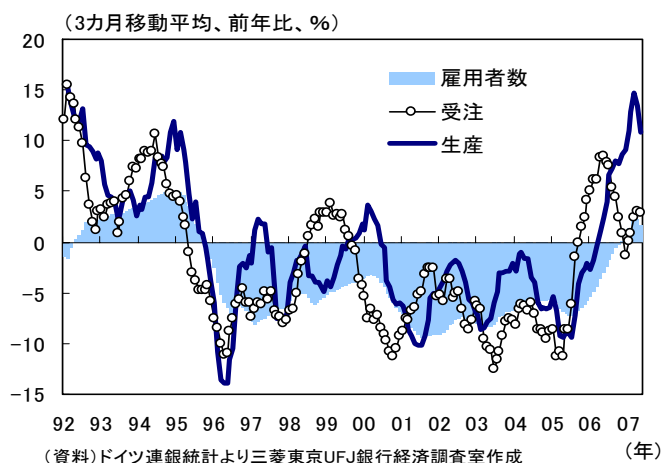
足元の経済成長を需要項目別にみると、輸出・設備投資の好調に加え、建設投資が底打ちした効果も大きい。建設投資は、統一ブームの反動で低迷が続き、2005年までの10年間に実質 GDP 成長率を年平均 0.3%ポイントも押し下げてきた。しかし、2006年は VAT 引き上げ前の駆け込み需要もあって、生産・雇用ともに上向き、94年以来の好況となった(第5図)。また、2007年3月には REIT 導入法案が成立するなど(年初に遡って発効)、不動産市場の透明化や活性化につながる動きもみられる(ただし、政治的配慮から、2007年以前に建設された住宅物件は除外されるなどの制約が加わり、REIT 市場の拡大には時間がかかるとの見方もある)。

(2) 銀行・企業のバランスシート調整一巡

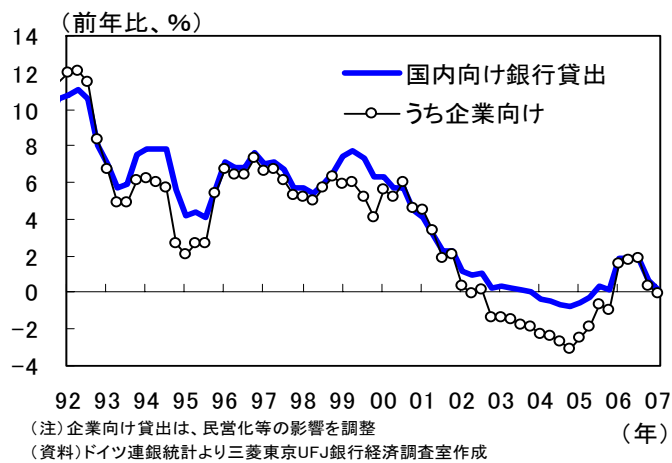
他方、長引く建設不況や IT バブル崩壊をうけた銀行・企業のバランスシート調整が一巡し、銀行貸出が持ち直しに転じたことも、企業投資の拡大を後押ししていると思われる。2000年代前半は、銀行が貸出姿勢を厳格化して不良債権処理を進める一方、企業も投資を抑制して債務返済に努めたことが、景気低迷の一因となっていたか

らだ。

第5図：建設業の生産・受注・雇用



第6図：国内向け銀行貸出の推移



(3) 実質金利の低下と安定成長協定の運用弾力化

ユーロ導入後、域内で最もインフレ率が低かったドイツは、ECBによる一元的金融政策の下、経済実態より高めの実質金利を甘受してきた。しかし、2004年半ばにようやく実質政策金利が0%近傍に達し、利下げによる景気刺激効果が浸透してきた。

また、財政面でも、安定成長協定により景気低迷時に財政引き締めを迫られたことが景気回復を遅らせる一因となったが、2005年3月に安定成長協定の見直しが合意され、ある程度弾力的な運用が可能になった。

これら要因の先行きについてみると、建設部門は目先、付加価値税増税の駆け込み需要や暖冬の反動で調整が予想されるものの、中長期的に見れば最悪期は脱したとみられる。銀行貸出についても、金融機関の業態を超えた整理統合やオーバーバンキングの解消には時間がかかるものの、ITバブル崩壊後の調整は一巡し、今後は経済の成長に見合った拡大が予想される。一方で、域内のインフレ格差に伴う実質金利の問題は、理論的には各国の物価や所得、生産性の格差が収斂するまで中長期的に残る課題である。財政政策についても、2010年までの財政均衡というEUの合意の達成には目途がついたものの、西から東への財政移転(90年代はGDP比5%程度、近年でも同3%前後)や今後の少子高齢化の進展を考慮すれば、今後も慎重な財政運営が求められる。

3. 労働市場改革の効果～個人消費の本格回復は期待できるか

(1) 個人消費回復の遅れ

輸出と投資が景気拡大の牽引役となる一方、内需の柱である個人消費の回復は遅れている。短期的には年初の付加価値税増税が下押し要因となっているが、より根源的な理由は、厳しい競争環境を反映して景気回復局面でも賃金の上昇が抑えられていることに加え、労働市場の硬直性などを理由に雇用者数の増加も十分でなく、結果とし

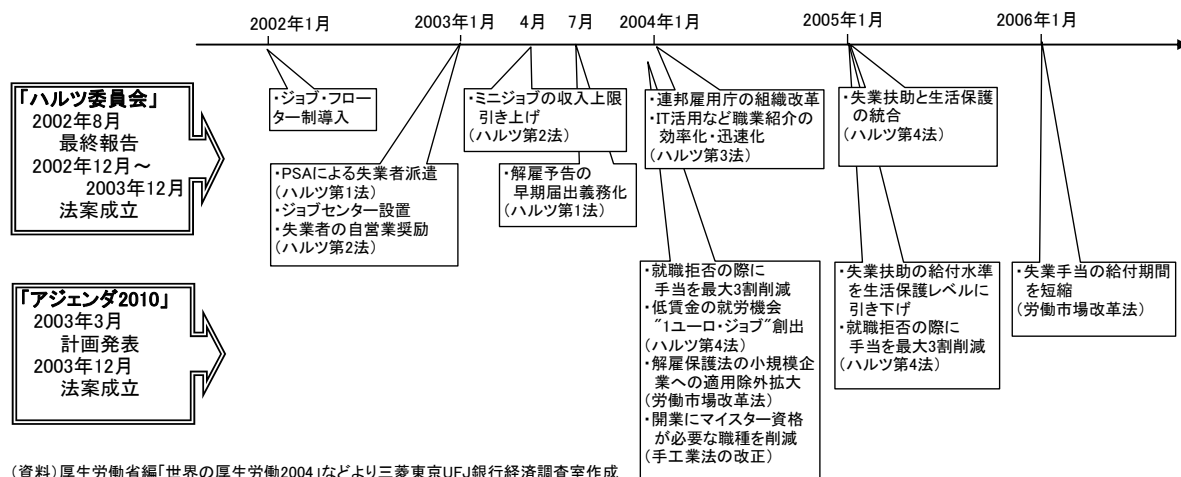
て雇用者報酬が伸び悩んでいることにある。「対外競争力の維持」と「消費回復を伴う自律的な成長」を両立させるためには、労働市場の柔軟性を高めることにより、過度の賃上げを抑えつつ雇用の伸びを高めていくことが必要である。

(2) 労働市場の構造変化は進んだか

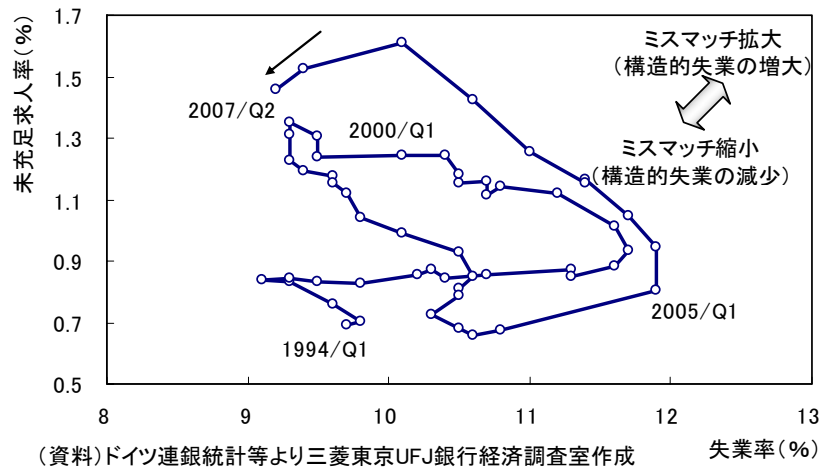
ドイツの雇用創出力を見る上では、シュレーダー前政権下で実施された労働市場改革がどの程度効果をあげたかがポイントになる。「ハルツ委員会報告」(2002年8月)と「アジェンダ2010」(2003年3月)に基づく労働市場改革は、労働市場の周縁部分(パートタイム、派遣労働など)の柔軟化から始まり、解雇制限の緩和、失業手当の受給要件厳格化や給付額・期間の削減といったコア部分の改革へと段階的に施行された(第7図)。その後、景気が上向いたこともあり、雇用者数の伸びは徐々に加速し、失業率も2005年3月の12.1%から2007年6月には9.1%まで低下した。

しかし、雇用吸収力の高いサービス産業の発展が遅れていることもあり、ドイツの雇用の伸びは米国や他の西欧諸国に比べ見劣りしている。また、失業率が下がりきらないなかで専門技術者や熟練労働者の不足が問題になるなど、雇用のミスマッチも残っているようだ。もっとも、失業率と未充足求人率(欠員率)の関係から雇用のミスマッチを表すUV曲線をみると、昨年末頃からわずかに改善の兆しがみえる(第8図)。一部の改革は施行からまだ間がなく、失業手当削減には3年程度の激変緩和措置も残っていることから、一連の改革の効果を評価するにはまだ時間を要するのかもしれない(第8図)。

第7図：シュレーダー政権の労働市場改革



第8図：雇用のミスマッチ（UV曲線）



4. 今後の見通し

足元では、代表的な企業景況感指標である ifo 指数が 2 カ月連続で悪化するなど、景気鈍化の兆しが表れてきた。米国経済の不透明感が強まっていることに加え、ユーロ高、原油高、金利上昇などの影響が浸透し、徐々に景気を抑制し始めている模様だ。

ドイツ経済の先行きを展望すると、昨年の 3% 近い高成長を維持するのは無理だが、大きな減速もないとみられる。①新興国経済の好調持続、②ドイツ企業の体質強化、③これまでの改革の緩やかな効果の発現、などが引き続き支えとなるためだ。一方、EU 拡大を含めたグローバル化の恩恵を受けるドイツ経済にとって、中長期的なリスクは、世界経済、特に相互依存度を深めている新興国経済の変調や、保護主義台頭に伴うグローバルな貿易・投資の縮小などである。また、メルケル政権は、2007 年から付加価値税増税を見合いに社会保険料の引き下げを実施したほか、投資先としてのドイツの魅力を高めるため、2008 年からの法人税率引き下げを含む法人税改革法案を成立させたが、今後、国民の改革疲れや大連立政権内の不協和音により国内の改革が停滞しないかどうかも見守っていく必要があるだろう。

以上

(H19.8.1 武南 奈緒美)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1