

ドイツでは内需拡大の好循環が生じるか

<要旨>

ドイツは、過去最低水準の失業率にあるなど良好な雇用環境から内需拡大が期待されている。しかし、失業率低下の背景には2000年代前半に行われた労働規制改革により、労働コストの低い非正規型雇用が増加し、そのため家計全体では所得が伸びにくいといった構造変化が見られる。また、企業の設備投資が低迷していることに加え、欧州債務問題が深刻化した2011年以降においては、輸出が伸びているにもかかわらず設備投資が減少しているなど、直ちに内需が拡大する状況にはないと言える。

外需主導から内需拡大への好循環が生じるには、ドイツ国内の賃金上昇が必要であるが、グローバルな競争にさらされているドイツ企業にとって賃金コストを上昇させることは難しく、また、欧州政府債務問題が残るなど先行き不透明感が払拭されないうちは、設備投資も控えられることから、かつてに比べて外需から内需への好循環は生じにくく、この先もドイツの景気は外需に左右されやすい状態が続くと考えられる。

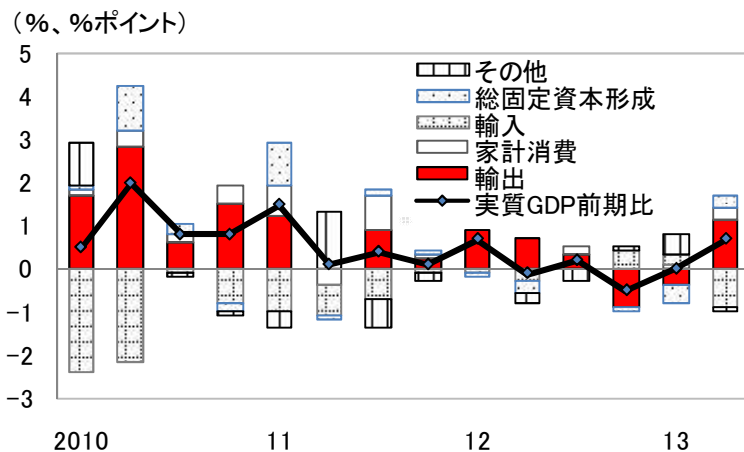
1. はじめに

ユーロ圏の実体経済は、金融市場が総じて落ち着いた状態を保っていることに加えて、米国の景気回復など外需環境の改善により、ドイツ・フランスなどを中心として7四半期ぶりに経済成長率が前期比プラスとなるなど、景気底打ちの可能性が出てきている。

ユーロ圏の中でも、ドイツは輸出競争力の強さを武器として、他のユーロ圏諸国よりも強い状態を維持してきた。その流れは今なお変わっておらず、ドイツの失業率は、リーマンショック後の一時的な上昇局面を除けば、2005年以降改善しており、2013年8月時点では5.2%と過去最低水準となっている(図表1、2)。

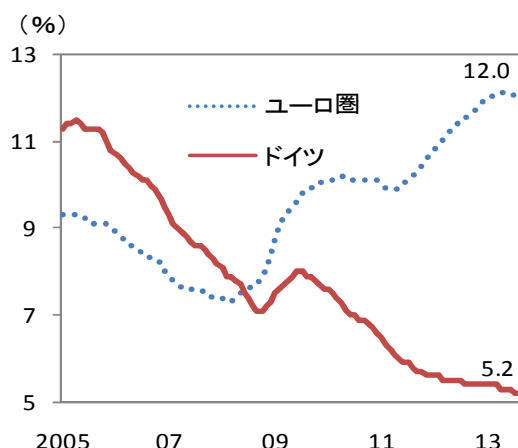
かかる環境下では、労働需給の逼迫によって賃金が上昇し、その結果、消費が拡大していくことが期待される。そこで本稿では、ドイツ実体経済において外需環境の改善が内需にも波及し、国内経済主体の所得と需要双方が伸びていく「内需の好循環」が生じるかどうかを検証する。

図表1 実質 GDP 成長率の要因分解(ドイツ)



(資料) Bloomberg

図表2 失業率

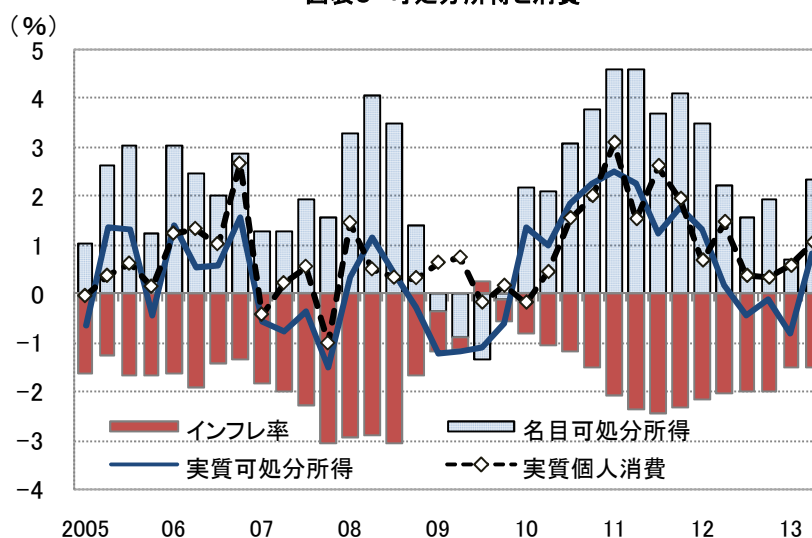


(資料) Eurostat

2. 失業率の改善と家計所得

最初に、国民経済計算のデータから家計部門の可処分所得をみると、失業率が低下し始めた2005年以降、名目可処分所得は年平均2.2%程度増加している。ただし、この間失業率は10%を超えた水準から5%台まで低下しているにもかかわらず、伸び率自体は趨勢的に高まっているわけではない。ここ数年間では、失業率低下が続いていたにもかかわらず、2011年に入る頃からは可処分所得の伸びはむしろ鈍化している。さらに、インフレ率を考慮した実質可処分所得でみれば、2005年から足許まで年平均0.5%程度の伸びしかなく、そのため、実質個人消費の伸びも安定的に拡大しているわけではない(図表3)。

図表3 可処分所得と消費



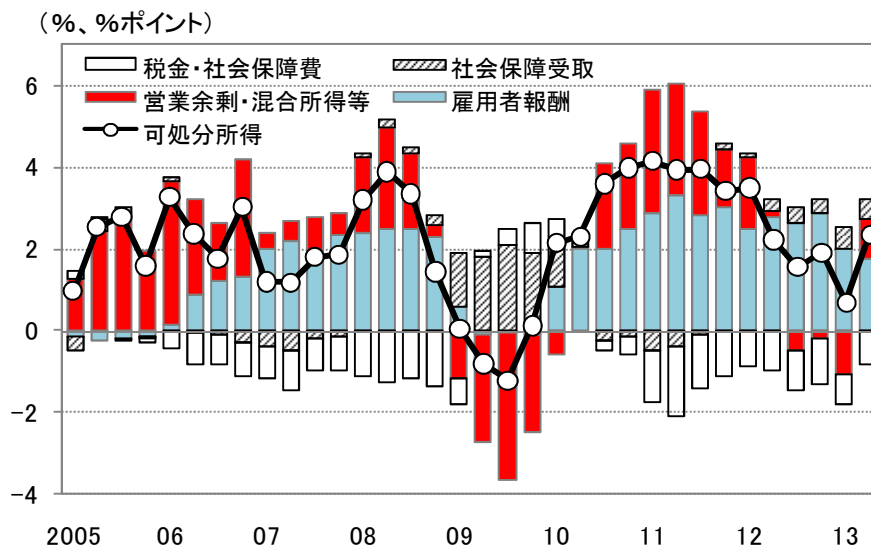
(注)いずれも前年比

(資料)ドイツ連邦銀行、Bloomberg

この理由を探るために、前掲図表3の名目可処分所得(前年比)を要因分解したのが次項図表4である。指摘できる家計所得の特徴は主に二つある。一つ目が、自営業・個人企業の所得や利子所得などを含む営業余剰・混合所得等の寄与度の振れが大きいことである。この項目の寄与度が落ち込んでいるのは、リーマンショック後の2009年前後と、中国はじめとする新興国の景気減速感が強まった2012年であることを踏まえると、ドイツの家計所得は外需環境に左右されやすい面があると言える。

そして二つ目が、失業率の低下が続く中でも雇用者報酬の伸びが高まっていないことである。リーマンショック後を除いて、寄与度は2%ポイント程度で大きな変化はなく、しかも足許1～2年は、失業率低下が進む中でも雇用者報酬の寄与度が縮小傾向にある。

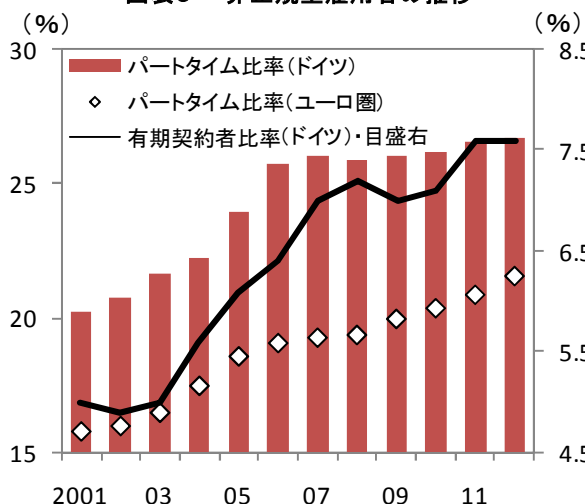
図表4 可処分所得の要因分解



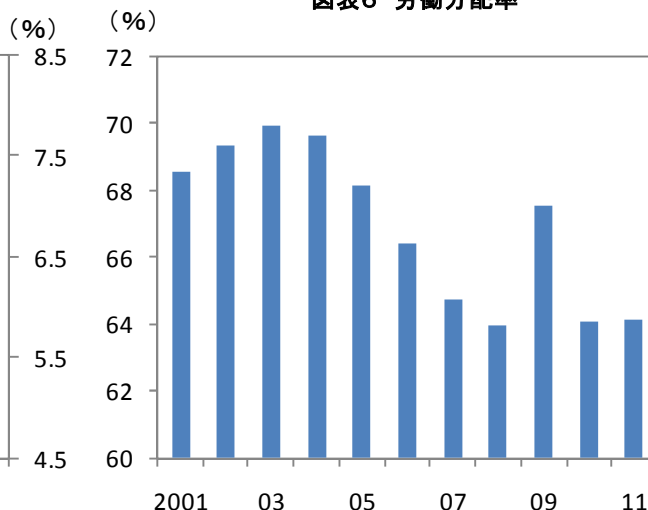
(注)営業余剰・混合所得等には、財産収入、移転収入を含む。
 (資料)ドイツ連邦銀行

このように賃金の伸びが抑えられている要因のひとつとして、2000年代前半に、シュレーダー政権下で行われた労働規制の改革が挙げられる。この改革は「ハルツ改革」と呼ばれ、就労促進を目的として、有期契約制限の緩和、派遣労働分野の拡大、ミニジョブ¹制度の導入等を行ったものである。この改革によって、いわゆる非正規型雇用が増加し、ドイツにおけるパートタイム労働者の割合は2004～2007年にかけて大きく上昇した。また、ドイツ労働市場・職業研究所(IAB)によると、有期契約雇用の割合も、ハルツ改革以降上昇し、2012年では就業者の7.6%が有期契約としており(図表5)。その結果、2000年代初めまで70%近くあった労働分配率は、リーマンショックの影響で利益が大幅に減少した2009年を除き、ここ数年では60%台前半まで減少している(図表6)。

図表5 非正規型雇用の推移



図表6 労働分配率



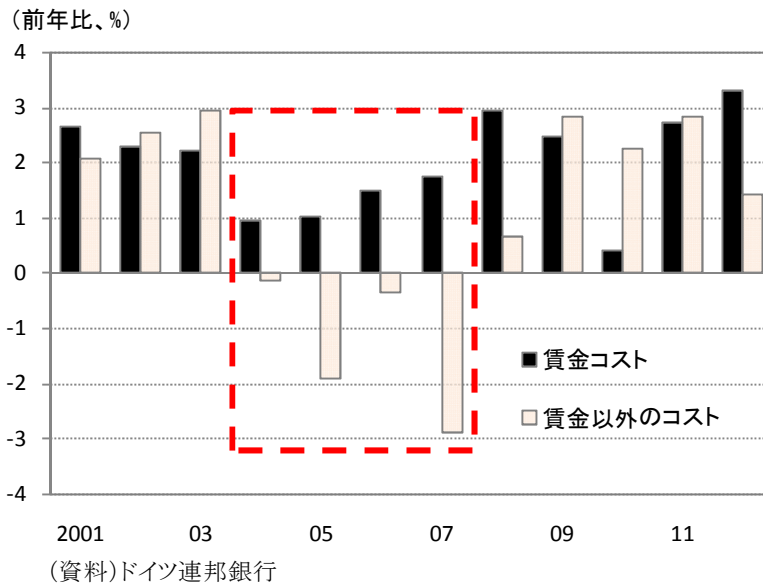
(注)労働分配率=人件費/(人件費+減価償却費+支払利息+経常利益)

(資料)Eurostat、ドイツ連邦銀行、IAB

¹ ミニジョブとは、月額400ユーロ(2013年より450ユーロ)以下、あるいは最長2ヶ月の労働形態で、所得税と社会保険料の労働者負担分が免除される制度。

労働コストを見ても、2004～2007年にかけて賃金コストは緩やかな上昇にとどまり、社会保険料等の賃金以外のコストが減少していることから、企業は労働コストの安い非正規型雇用を増加させたことが分かる(図表7)。

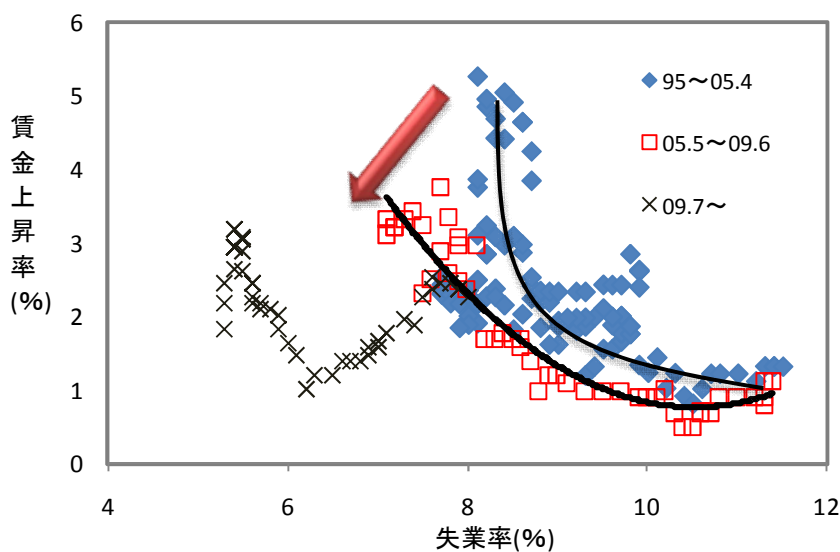
図表7 労働コストの推移



このような変化を、失業率と賃金上昇率の関係(フィリップスカーブ)から見たのが図表8である。横軸に失業率、縦軸に賃金上昇率を取った散布図では、右下がりの曲線が描け、失業率が低下すれば賃金が上昇するという関係が得られる。

ところが、失業率が回復し始めた2005年5月以降の賃金上昇率は、それ以前と比べて緩やかなものに留まっており、過去と同じ失業率でも賃金上昇率は低くなっている。また、リーマンショック後しばらく経った2009年半ば以降においては、失業率が低下しているにもかかわらず賃金上昇率は高まっていない。フィリップスカーブの下方シフトというマクロ的な構造変化をもたらした可能性が指摘できよう。

図表8 フィリップスカーブ



(注) 賃金は、ボーナスなど一時払いを除く基本給

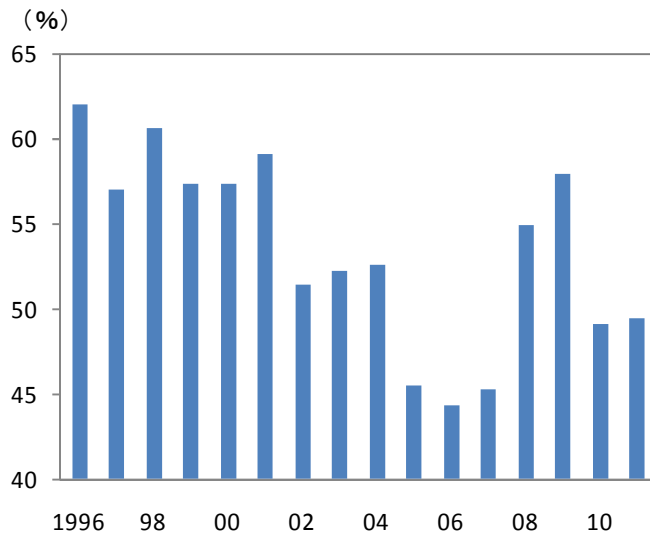
(資料) Eurostat、ドイツ連邦銀行

3. 企業のキャッシュフローと設備投資

では、内需のもう一つの柱である設備投資についてはどうだろうか。企業統計からキャッシュフローに占める設備投資の割合を見ると、1990年代後半は60%程度あったが、2000年代前半に入って45～50%程度まで年々低下している(図表9)。景気拡大局面である2006年以降においても、設備投資の割合は緩やかな増加にとどまっており、直近の水準は2000年前後よりもなお低い。

更に、GDP 需要項目のうち、輸出と機械・輸送用機器の設備投資の推移をみると、リーマンショック以前の設備投資は輸出の動きに連動しているが、リーマンショック以降は輸出と設備投資の動きが乖離し、さらに欧州債務問題が深刻化した2011年以降においては、輸出が伸びているにもかかわらず、設備投資が減少している(図表10)。自らの経営環境を巡る不確実性の高まりによって、企業が設備投資を絞っていることが窺えよう。かかる結果は、利益が出ても設備投資を増やしくなくなっていることを示し、この点においても内需の好循環は起きにくくなっていると判断される。

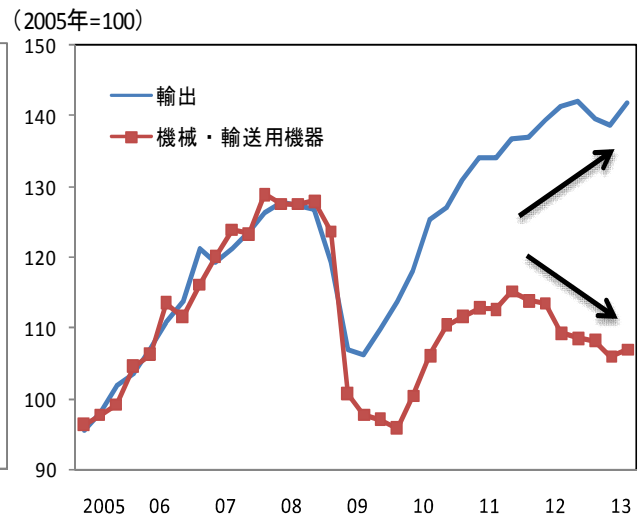
図表9 設備投資/キャッシュフロー



(注) 設備投資 = 有形固定資産の増加額 + 減価償却費

(資料) ドイツ連邦銀行

図表10 輸出と設備投資



(資料) Bloomberg

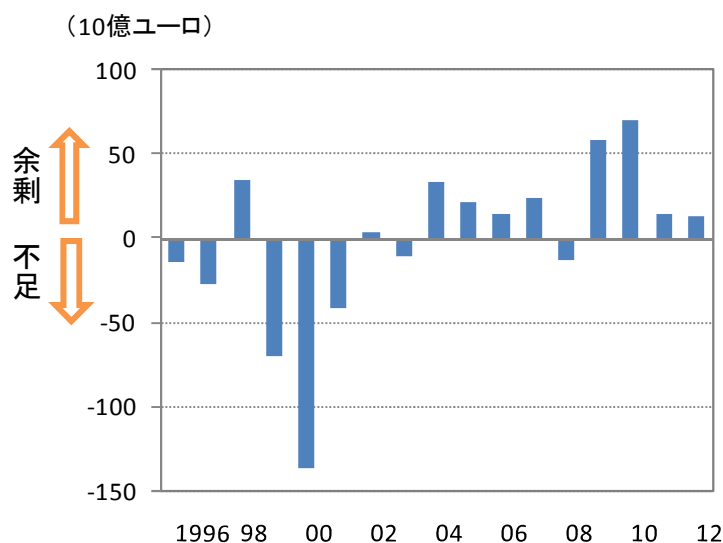
4. おわりに

以上見てきたように、ドイツでは過去最低水準の失業率という、一見、良好な家計所得環境にあるものの、その背景には、2003～2004年を境として、非正規型雇用の増加などによって家計所得が伸びにくくなっているという構造変化が観察される。加えて、企業の設備投資に対する姿勢も慎重になっているという企業行動の変化が生じている。このように、企業が資金を人件費や投資に回すことなく「溜め込む」傾向を強めていることは、ちょうどこの時期に企業部門の貯蓄投資差額がマイナスからプラスに転じていることから裏付けられる(図表11)。従って、外需環境が改善して輸出が増えても、それが家計所得と個人消費の増加にはつながりにくく、更には国内における設備投資も増えにくいことという日本と同じ状況にあり、内需における好循環が生じにくくなっていると

考えられる。

内需における好循環が生じるには、ドイツ国内の更なる賃金上昇が必要となるが、グローバルな輸出競争が激化する中で競争力を維持するために人件費を抑えてきたとすると、競争力維持の観点から企業が賃金を上げることには限界があると言える。また、欧州政府債務問題が残るなど先行き不透明感が払拭されないうちは設備投資も控えられるため、ドイツが内需の力強い拡大を伴う局面に入る可能性は低く、この先もドイツの景気は外需に左右されやすい状態が続くと考えられる。

図表11 企業の貯蓄投資バランス



(資料) ドイツ連邦銀行

(業務調査チーム 黨 貞明 : To_Sadaaki@smtb.jp)

※本資料は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。