

労働コスト削減が不可欠なフランス経済

<要旨>

フランス経済は景気底打ちの兆しがみられるものの、他のユーロ圏に比べて企業の設備投資の回復が遅れていることなどから、その回復ペースは極めて鈍い。設備投資低迷の要因として、税・社会保障負担など労働コストの高さが企業収益を下押ししている点が挙げられる。事実、景気鈍化に伴い企業付加価値の伸びが落ち込む中、賃金や社会保障負担などの固定費負担の高さが、営業余剰のマイナスをもたらしている。

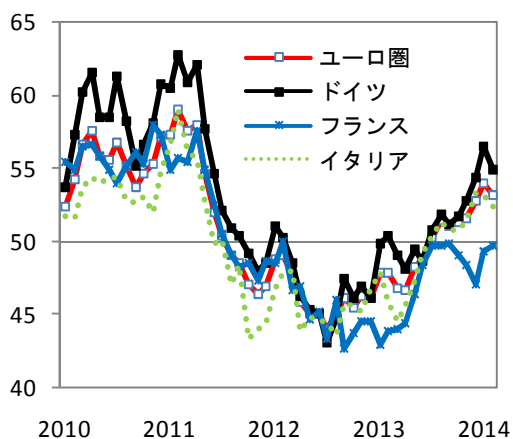
従って、企業の社会保障負担を軽減し投資や雇用創出を企図したオランド大統領提案の責任協定は企業活動の活性化に必要な取組みと評価できる。ただし、労働コスト削減は中期的には競争力と成長率を高め、失業率改善にプラスである一方、短期的には家計所得減少による需要減を通じてデフレ圧力をもたらすため、その効果に注目したい。

1. 企業活動が停滞しているフランス経済

ユーロ圏景気が回復に向かい始めたことを示唆する経済指標が増えつつある中、ユーロ圏でドイツに次ぐ2番目の経済規模を有するフランスでの回復ペースは、堅調なドイツなどと対照的に、緩やかなものにとどまっている。例えば、製造業の購買担当者指数(PMI)は、2012年3月以降24ヶ月連続で景況感の分岐点である50を下回っており、他のユーロ圏主要国との差が生じている(図表1)。かかる企業部門の動きの弱さは設備投資にも現れており、企業の設備投資は2013年10-12期でようやく前期比プラスに転じたばかりである。ユーロ圏全体では半年早く2013年4-6月期から増加に転じていることと比較すると、企業活動の停滞色が強いことがわかる(図表2)。

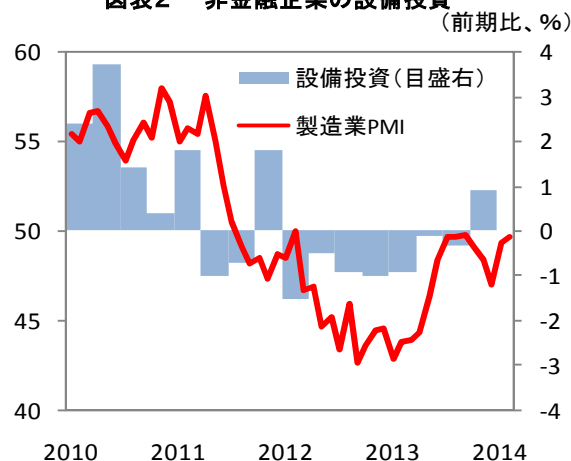
かかる環境下で、オランド大統領はフランスの課題である安定的な景気回復は企業活動の活性化により達成されるとして、政府が企業の税・社会保障負担を軽減する見返りに企業に対して雇用創出を求める「責任協定」を提案した。同協定では、家族手当に関わる社会保険料を2017年までに廃止することで、事業主負担を300億ユーロ削減すること等が予定されている。

図表1 製造業 PMI



(資料) Bloomberg より三井住友信託銀行調査部作成

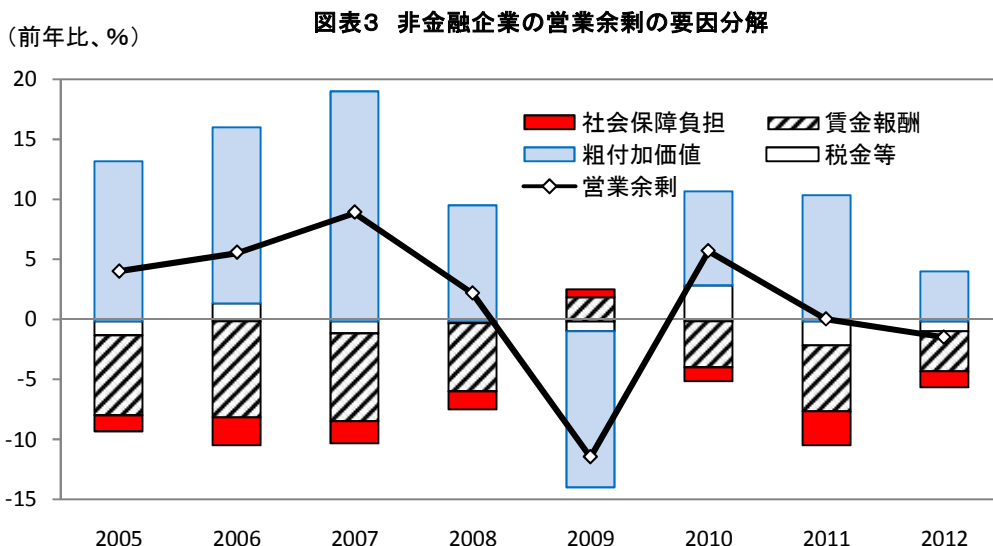
図表2 非金融企業の設備投資



(資料) Bloomberg, INSEE より三井住友信託銀行調査部作成

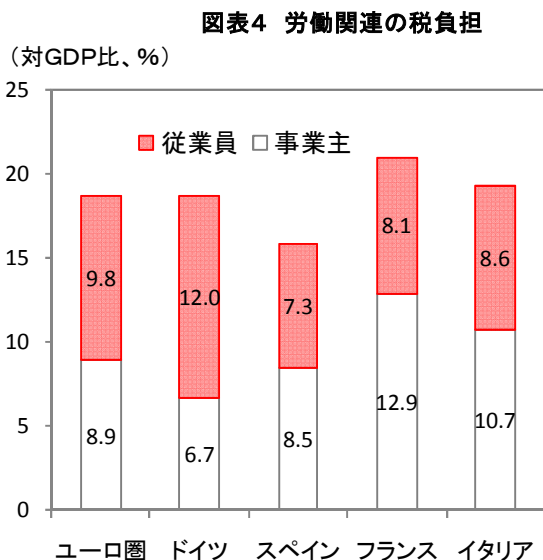
2. 社会保障など労働コストが企業収益を下押し

そこで最初に、社会保障負担が企業収益にどの程度影響を与えているかを見る。国民経済計算から非金融企業の営業余剰の推移を見ると、近年の欧州全体の景気低迷に伴い粗付加価値の伸びが鈍化するなかで、賃金報酬や社会保障負担などの労働コストが相対的に高まった結果、営業余剰の伸びがマイナスに落ち込み、企業収益の下押し圧力が高まっている(図表3)。



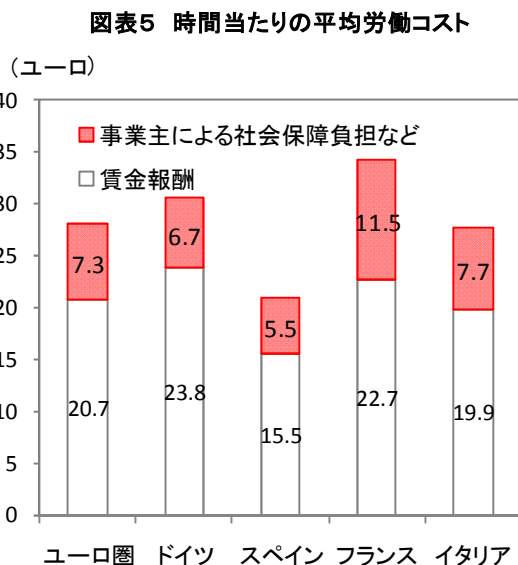
(資料)INSEE より三井住友信託銀行調査部作成

企業が負担する労働コストを他のユーロ圏主要国と比較してみても、フランスでは労働に関する事業主負担が大きいことが分かる。事業主が負担する労働関連の税金は、対GDP比で 12.9%と、ユーロ圏平均(同 8.9%)を上回る水準にあり、ドイツ(同 6.9%)の倍近くもある(図表4)。時間当たりの平均労働コストでみると、賃金報酬はユーロ圏平均と変わらないものの、社会保障負担が大きいことから、フランスは労働コストが大きくなっている(図表5)。



(注)2011年データ

(資料)Eurostat より三井住友信託銀行調査部作成

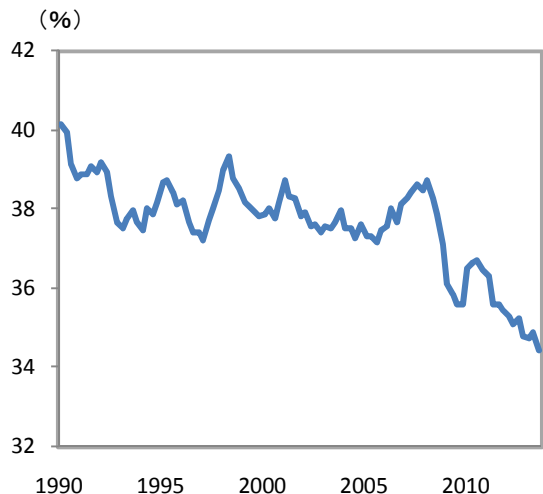


(注)2012年データ

(資料)Eurostat より三井住友信託銀行調査部作成

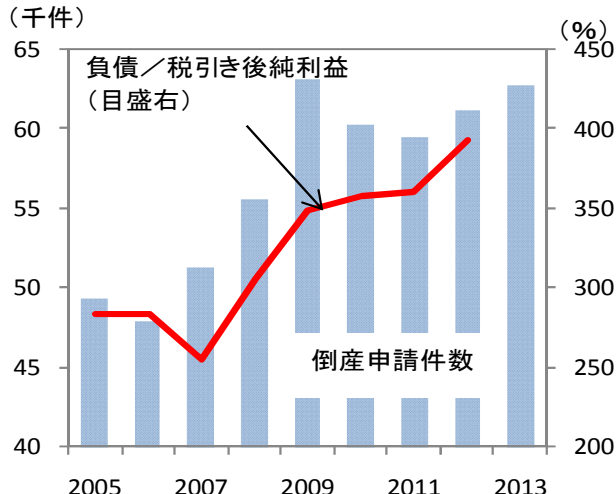
このように他国に比べ相対的に高い労働コストが企業収益低迷の一因となっており、企業の利益シユア(粗付加価値に占める営業余剰の割合)は過去最低水準にまで減少している(図表6)。なお、債務負担割合も増加傾向にあつて、倒産申請件数も高止まりしている状況である(図表7)。

図表6 営業余剰/粗付加価値の推移



(注)非金融企業
(資料)INSEEより三井住友信託銀行調査部作成

図表7 倒産申請件数の推移



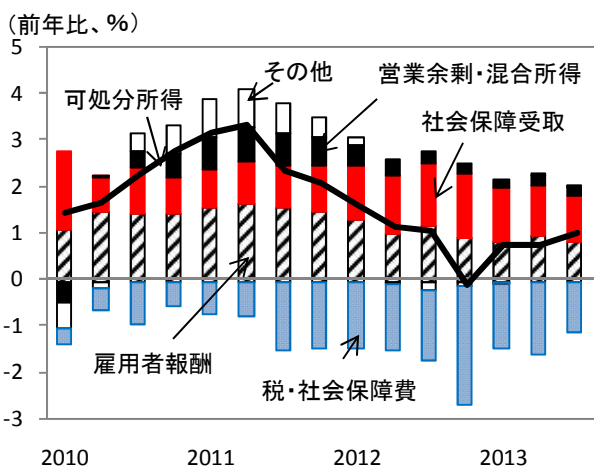
(注)倒産申請件数は全産業
(資料)Eurostat、INSEEより三井住友信託銀行調査部作成

そのような状況下、既に2013年から賃金の4%(2014年からは6%)を法人税から控除する「競争力・雇用創出のための税額控除(CICE)」が導入されているが、フランスの失業率は2013年に悪化したことから見ても、その成果が出たとは言いがたい。責任協定は、企業活動活性化のための不可欠な取り組みとして評価できる。

3. 一時的にはデフレ圧力として働く社会保障削減

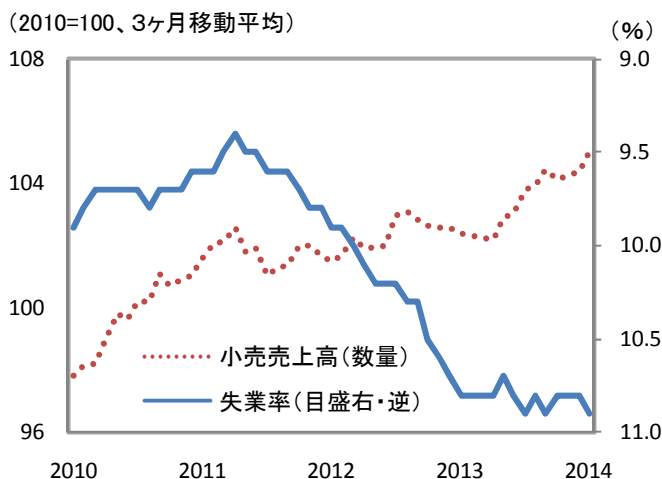
もっとも、企業にとって高止まりする労働コストは、家計から見れば所得の下支え要因として働いてきた。フランスの家計部門の可処分所得内訳を見ると、社会保障の受取が所得を下支えしてきた。このことは失業率が上昇していくなかでも、個人消費が堅調に推移してきた理由の一つになってきたと考えられる(図表8、9)。

図表8 可処分所得の要因分解



(資料)INSEEより三井住友信託銀行調査部作成

図表9 失業率と小売売上高

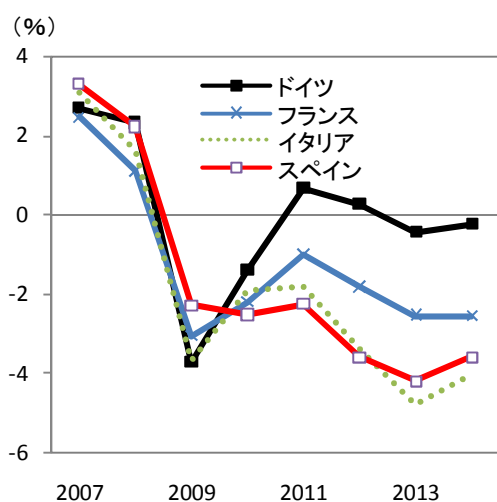


(資料)Bloombergより三井住友信託銀行調査部作成

責任協定では、家族手当に係る社会保障の企業負担削減分は、政府がその他の歳出削減によって財源を確保し、社会保障制度の維持を図るとされている。しかしながら、2015年までに財政赤字を対GDP比3%以内とするよう求められているなか、かかる政府補償の自由度は限られている。

従って、労働コストの削減が進めば、GDPの約6割を占める個人消費に対する下押し圧力となり、最近懸念されているデフレーションを長期化させる要因になり得るという負の側面もある。現在のフランスは経済全体で需要不足の状態に陥っていると見られ、税制の影響を除いた物価上昇率は足許でゼロ近傍まで低下している(図表10、11)。フランスは、ユーロ圏消費者物価指数(HICP)の国別シェアで2割を占めているため、フランスでデフレーションが悪化・長期化するとECBの金融政策にも相応の影響を与える可能性が考えられる。

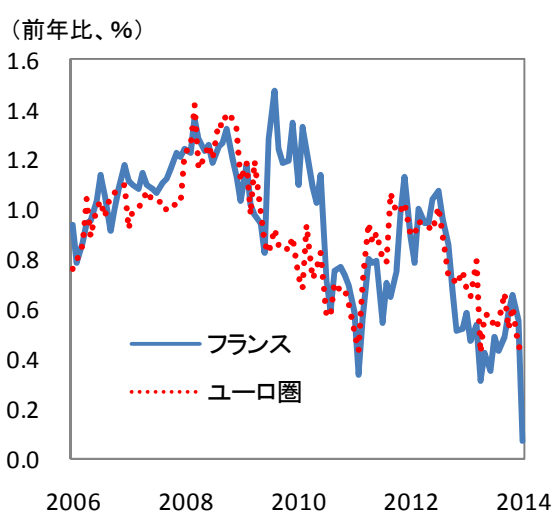
図表10 GDPギャップ



(注)2013年以降はIMF予測

(資料)IMFより三井住友信託銀行調査部作成

図表11 税制の影響を除くコアインフレ率



(資料)Eurostatより三井住友信託銀行調査部作成

このように、相対的に高止まりする労働コスト削減を通じたフランス企業部門の収益構造改善は、中期的には企業競争力を高め、設備投資活性化につながり、将来の経済成長率が高まることで高止まりする失業率を改善させるためにも必要な取り組みであることは間違いない。

ただその一方で、短期的には家計所得の減少を通じて需要を押し下げ、デフレ圧力を高める要因にもなる。こうした短期的な副作用を上回る成果を、企業活動の活性化において出せるかが注目される。

(経済調査チーム 眞明:To_Sadaaki@smtb.jp)