

# ドイツ経済の現状と課題

武 田 哲 夫

## はじめに

2008年秋に発生した米国の金融危機は直ちに各国に波及し、世界規模の金融危機となったことは記憶に新しい。ユーロを採用する欧州通貨同盟（European Monetary Union—以下 EMU 乃至ユーロ圏）に属する各国では、金融・資本市場の混乱が实体经济に波及して停滞した。更に2009年10月、ギリシャの財政の実態がかなり悪化していることが明らかとなり、これを契機に各国の国債価格が下落して、金融危機はソブリン債危機へと転化した<sup>1)</sup>。これに対して欧州中央銀行（European Central Bank—以下 ECB）、EU当局、更にはIMFも参加して対策を実施し、2012年秋には最悪期を脱したものの、2015年にギリシャへの支援を巡って再び緊張が生じ、事態は予断を許さない。この間、ギリシャを始めとする南欧諸国経済の回復が遅れる一方で、ドイツ経済の回復は目覚ましく、「ドイツ1人勝ち」の様相を展開している<sup>2)</sup>。

しかし、このドイツが僅か10年程前までは景気の低迷と高水準の失業が続き、国内外で「欧州の病人」とさえ言われていたことは、余り知られていない。

以下本稿では、ドイツ経済がどのように回復してきたか、その要因は何か、等について分析し、今後のドイツ経済の課題について検討する。

## I 2000年代初期までのドイツ経済

### — その推移と要因

第二次大戦後のドイツ経済は、(図1)に示されるように「ドイツ経済の奇跡(Wirtschaftswunder)」と言われた1950～60年代の高度成長期を経て、次第に成長率が低下して来た。とくに90年代後半から2000年代初めにかけて経済が停滞し、失業率は10%を超え

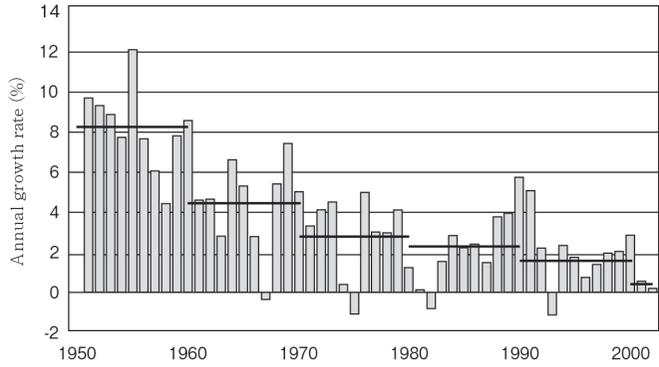
---

1) 武田哲夫(2015)を参照。

2) 「ドイツ—強の時代」日本経済新聞(2014.1.18)

る状況となった（図2）。国際的にみても、この時期のドイツの低成長は際立っている（図3）。

図1 ドイツの実質成長率



Siebelt P.5

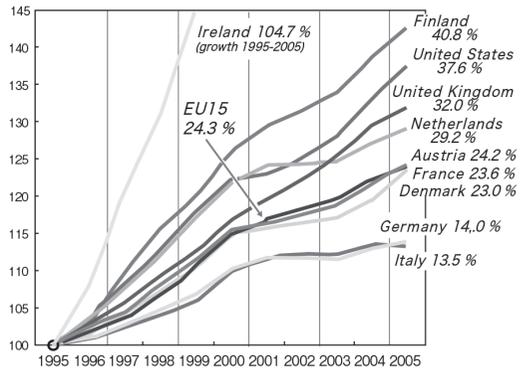
図2 失業率



Unemployment rates in Germany, 1960-2003 (% of all civilian employees) Source: Federal Labor Office (2003); German Council of Economic Advisers

Siebelt p.70

図3 成長率の国際比較



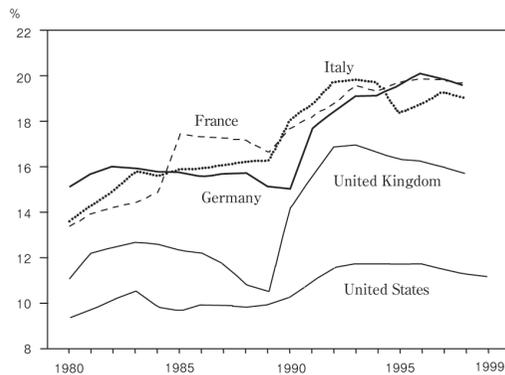
Sinn p.9

このような経済不振の要因として、以下の諸点が指摘される。

まず第一に、1990年に実現した東西ドイツ統一の影響が挙げられる。旧西ドイツのマルクと旧東ドイツのマルクの交換比率が政治的配慮から1：1と定められた為、旧東ドイツで旧西ドイツの消費財に対する需要が急激に拡大した。更に旧東ドイツに対する旧西ドイツ政府による財政支援によって建設ブームが生じ景気は上昇したが、物価も上昇したことから、Bundesbankが1991年から92年にかけて厳しい金融引き締めを実施し、その影響で景気が後退した<sup>3)</sup>。これは東西ドイツ統一に伴うコストと言えよう。

第二に構造的な要因として、企業の高コスト体質が指摘される。後述のようにドイツでは1871年の建国以来伝統的に手厚い社会保障が実施されて来た。ちなみに財政面で社会保障関連支出は全体の1/3を占めており、各国と比較しても高水準である(図4)。国民の負担率も高く、マクロベースで名目所得に占める社会保険料の比率は1998年当時で42.2%に達する<sup>4)</sup>。社会保険料の半分は企業が負担する結果、高コストとならざるを得ない。更に統一後、旧東ドイツの賃金水準が旧西ドイツの水準並みに引き上げられた為、1995年のドイツの単位労働コスト(unit labour cost)は1991年に比べ13%も上昇した由である<sup>5)</sup>。

図4 社会保障費の対GDP比率



Siebelt p.134

3) 加藤(2003)、古内(2007)を参考にした。なお加藤(P.200)によると、1991年から96年にかけて毎年旧西ドイツのGDPの約3%に相当する財政資金が旧東ドイツに支払われたが、その大部分は消費的支出に向けられ、企業の投資は盛上らなかった由である。

4) Siebelt P.133

5) Deutsche Bundesbank Monthly Report (以下MR) (2007.3) P.39

このような企業の高コスト体質は、ドイツの統一とほぼ同時期に発生した旧ソビエト連邦の解体後に東欧諸国の市場経済化が進むにつれて、特に目立つ結果となったことも見逃せない。

加えて、高率の国民負担と充実した社会保障制度が国民の勤労意欲の阻害要因となり、労働力人口の伸び悩み、高い失業率の一因となっていた、との指摘もある<sup>6)</sup>。

以上のように、ドイツ経済は高い失業率の下で消費が伸び悩み、企業の投資も低水準に止まり、高コストによる競争力の低下で輸出も伸び悩むという状況に陥っていた。手厚い社会保障制度が結果的にドイツ経済の高コスト体質の主要因であり、経済成長の阻害要因となって来たことが明らかとなって来たのである。

ちなみに Bundesbank は、当時の高い失業率の背景について次のように述べている<sup>7)</sup>。  
「高い失業率が定着してしまったという事実は、ドイツ労働市場の制度的枠組み (institutional framework) が時代に適合しないことを示していた。様々な抑制要因 (disincentives) によって、失業者が新しい仕事を探す意欲を阻害している。企業は高い労働コストと雇用に際しての柔軟性の欠如に、著しい負担を負っていた。」

このような当時のドイツ経済に対する評価は極めて厳しい。代表的なものは次のとおりである<sup>8)</sup>。

「ドイツ経済は欧州の病人 (the sick man of Europe) 」(The Economist)

「最下位チームの担い手 (Träger der roten Laterne) 」(古内)

「第二次大戦後の経済奇跡、EU の機関車 (locomotive) だったドイツが、今は病み、欧州の病人となっている (ill, and sick economy of Europe) 」(R. Freeman)

更に、ドイツの高名なエコノミスト Sinn (H-W, ミュンヘン大学教授) は 2003 年に出版した「ドイツは救われるのか? (原題 Ist Deutschland noch zu retten?)」の中でドイツ経済の構造的問題を厳しく指摘し、福祉国家の幻想を改めるべきと主張した。ところが、同書の英語版「Can Germany be saved?」が 2007 年に出版された時点で、ドイツ経済は既に慢性的な不況から脱しつつあったのである。

---

6) Siebelt P.67

7) MR (2014.1) P.34

8) The Economist (1999.1.3)、古内 P.235、R. Freeman P.195

## II シュレーダー政権の改革

1998年3月、Kohl前首相を継いで就任した Schröder 首相は、2000年から2003年にかけて労働市場及び社会保障等の制度面の改革を次々に打ち出した。その主なものは以下のとおりである。

### 1. 税制面<sup>9)</sup>

2000年に決定された税制改革（2001年1月施行）の内容

#### (1) 個人所得税の引き下げ

最高限度を従来の53%から段階的に2005年までに42%に、また最低税率を従来の23.9%から15.0%まで引き下げる。同時に基礎控除額を毎年段階的に引き上げる。

#### (2) 法人税の引き下げ

従来、企業の内部留保に対する税率は40%、配当に対し30%であったが、これを一挙に25%に引き下げると共に、留保、配当の区別を廃止して法人税率を25%に一本化した。

#### (3) 環境税 (Ökosteuer) の導入

ガソリン、石油等を対象とした従来の石油税、及び新設の電力税を統合して環境税を新設し、その税収の大部分を後述の公的年金の拠出率の引き下げに充当することとした。

## 2. 「Agenda2010」の実施

2003年3月、Schröder首相は包括的な構造改革案「Agenda2010」を発表し、労働市場、社会保障制度の改革に着手した。これは同首相がVolkswagen社の役員Harzを委員長とする委員会に改革案の策定を委嘱し、その提言を受けて法案としたものである。法案は2年後の2005年に成立し、実施に移された。その概要は以下のとおり。

### (1) 労働市場関連

従来は、勤労者が失業した際に支給される失業保険金 (Arbeitslosengeld) として、勤務年数に応じ失業前給与の60～67%が32か月間支給されていたが、これを12か月間に短縮する(55才以上は18か月)。また受給資格が従来は保険料拠出期間が最低1年以上であったのに対し、今後は3年以上とする。

---

9) 加藤 P.209～217 を参考にした。

また、従来は失業保険金の他に失業扶助金（Arbeitslosenhilfe）として、退職前給与手取り額の 57% が無期限に支払われていたものを廃止し、以前の給与と関係なく一律月額 345 ユーロに若干の扶養手当を加えたものとし、毎年物価動向等を勘案して見直す。この水準は生活保護費と同額である。

なお、給付に際しての審査も厳格化され、新しい職を斡旋された際に正当な理由なく拒否した場合には、給付金が最高 30% 減額される。

## (2) 社会保障関連

### イ. 年金関連

ドイツの手厚い社会保障制度の中核として、充実した年金制度がある。一般的な例として、年金保険料を 45 年間支払って 65 才で退職した場合、退職前給与の 69.9% に相当する年金が支払われる。従来は 60 才から年金を前倒しで受給（年金は減額）することが可能であったが、改革によって 63 才に引き上げられた。また、正規の支給開始年齢の引き上げも検討されたが、実現したのは次の Merkel 政権下であった（65 才→67 才）。

### ロ. 医療保険関連<sup>10)</sup>

医療保険に関しては、Schröder 首相は Harz 委員会とは別に、政府の経済諮問委員会（Sachverständigenrat）のメンバーである B. Rürup 教授を委員長とする委員会に委嘱して改革案を策定させ、順次実施した。内容は要するに保険給付の厳格化で、例えば従来保険の対象であった医師の処方箋を要しない一般市販薬、義歯、葬儀代、出産費用等を対象から除外した。また、従来は社員が病気により勤務が不可能となった場合、企業は 6 週間まで従来通りの給料を支払い、7 週間以上となった場合は企業に代わり公的医療保険が給与の 70%～90% を疾病手当（Krankengeld）として支払っていたが、この疾病手当を廃止した。

また、保険料は従来労使折半とされていたが、企業側の負担を少し引き下げて勤労者側の負担を引き上げた。

以上のように、Schröder 首相の強い指導力によって長年の間ドイツ経済の高コスト体質の主因となっていた労働市場及び社会保障制度の改革が実現した。しかし、これまで手厚い保護を享受して来た勤労者や国民からの反発は強く、とくに同首相の母体である社会民主党（SPD）は元来勤労者寄りとされて来ただけに党内からの抵抗も強まった。現に 2005 年 5 月に実施された有力州である Nordrhein-Westfalen 州の議会選挙で SPD は大敗し、同 9 月の総選挙では過半数に達せず、Schröder は議員を辞職して政界を去った。一連の改革の効果が発揮されるこ

---

10) 戸原 P.182～186 及び Siebelt P.151 を参考にした。

とを見届けることなく、政治生命を失う結果となったのである。

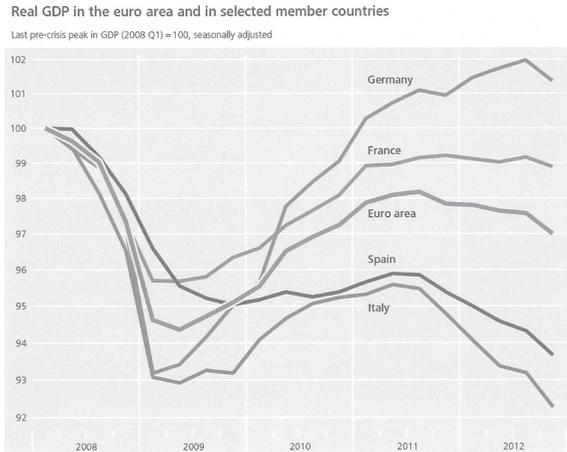
### III ユーロ圏金融危機下のドイツ経済

#### 1. ドイツ経済の推移

前述のように、欧州通貨同盟（EMU）が発足して10周年を迎えた2008年秋に米国発の金融危機が欧州に波及し、ユーロ圏金融危機が発生した。各国の金融市場の混乱が銀行を通じて实体经济に波及し、ユーロ圏各国は生産の低下、失業率の上昇に直面した。更にギリシャの財政破綻を契機として南欧諸国を中心に財政の持続性への懸念から、各国の国債価格が下落し、いわゆるソブリン債危機が発生した。これに対し、ECBを中心に様々な対策が採られた結果、各国経済は回復に向かい、なおギリシャを巡る不安要因はあるものの小康状態を保っている。

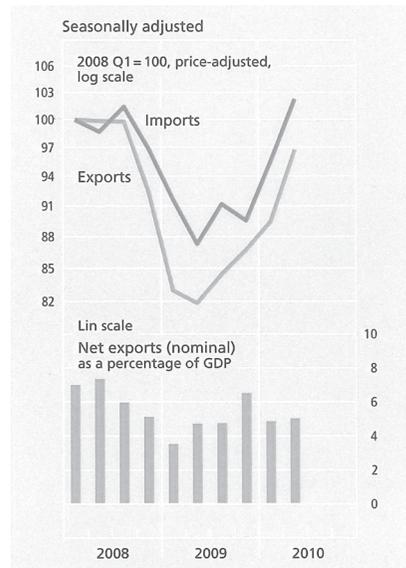
この間ドイツ経済は、Schröderの退陣後に景気は上昇過程に入り、2008年から2009年にかけて一旦落ち込んだものの、その回復は速くユーロ圏他国を上回った（図5）。これを支えたのは主として好調な輸出である（図6）。こうした景気の上昇を映じて雇用環境も改善し、失

図5 ドイツ経済の回復



Bundesbank Annual Report (2012) p.33

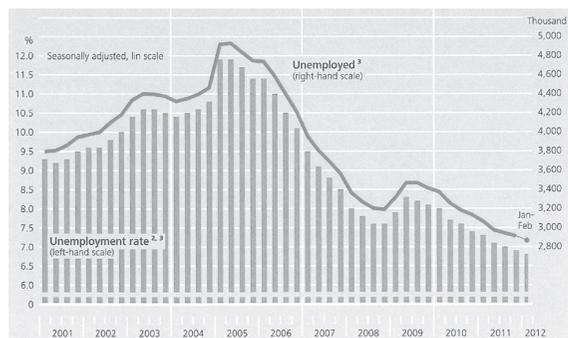
図6 輸出の回復



Bundesbank MR (2010.10) p.47

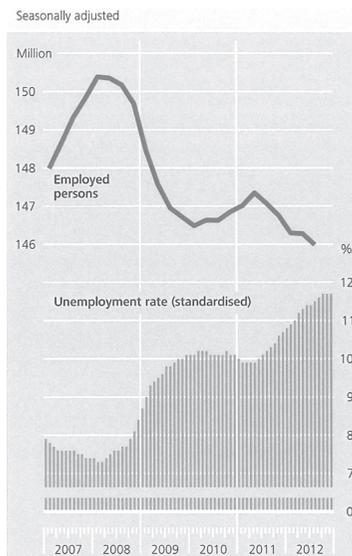
業率が急速に減少すると共に失業率も低下した（図7）。これは、ユーロ圏全体の雇用環境が悪化し失業率も上昇を続けている状態と比較すると極めて対照的である（図8）

図7 ドイツの労働市場



Bundesbank Annual Report (2011) p.56

図8 ユーロ圏の労働市場



Bundesbank MR (2013.2) p.17

## 2. 好調の要因

このように、わずか10年足らずの間に「欧州の病人」とまで言われていたドイツが急速に立ち直り、ユーロ圏の他国と比較して優位性を示して来たのは、いかなる理由に基づくのであろうか。

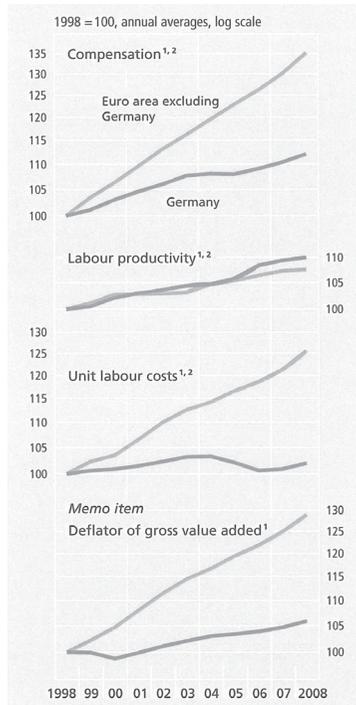
まず第一に指摘されるのは、前述の Schröder による改革（以下シュレーダー改革）によって勤労者の賃金が抑制され、一方生産性はむしろ上昇したことから、単位労働コスト（unit labour cost）が他のユーロ圏諸国と比べて低下した（図9）。この間ドイツの物価がユーロ圏全体の物価平均（HICP）と比較して上昇率が低かったことから、勤労者の手取りは左程減少しない一方で、企業の負担するコストが他国比低下した。

ECB が試算したユーロ圏諸国の対外競争力指数によると（図10-1）、ドイツの対外競争力が上記理由から改善し、好調な輸出に主導されて経常収支の黒字基調が持続されて来たことが明らかである（図10-2）。

ちなみに Bundesbank は、シュレーダー改革の効果として以下の諸点を指摘した<sup>11)</sup>。

11) MR (2014.1) P.34～36

図9 生産性等の国際比較



Bundesbank MR (2009.4) p.19

図10-1 ユーロ圏各国の合成競争力指数 (1989 - 2007 の累積 (%))

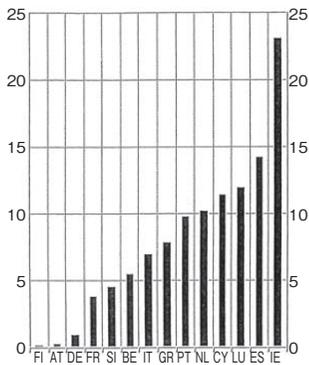
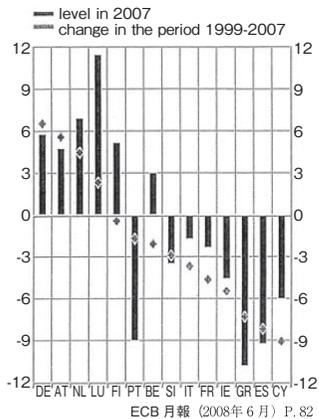


図10-2 各国の経常収支の対 GDP 比 (%)



国別の略語は以下の通り

FI フィンランド、AT オーストリア、DE ドイツ、FR フランス、SI スロベニア、BE ベルギー、IT イタリア、GR ギリシャ、PT ポルトガル、NL オランダ、CY キプロス、LU ルクセンブルク、ES スペイン、IE アイルランド

図10-1では、数値が高い程、競争力が劣るとされている。 武田 P.68

① 2006年以降雇用が急増し、2008～2009年の金融危機による景気後退も雇用に若干の(moderate)影響を及ぼしたに過ぎなかった。

②既に改革を実施していたので、景気後退による大規模な構造調整(major structural adjustment)を必要としなかった。

③改革によって失業者の求職意識が高まったことも、失業率低下の要因である。

その上で「改革は、今の時点で判断すると概して成功であったと評価される(generally rated as a success)」としている。

ドイツ経済の好調の要因として第二に、ドイツがユーロ圏の加盟国であったことが指摘される。すなわち、仮にユーロ発足前のように各国が独自の通貨と独自の金融政策及び為替政策を具備していた場合には、ドイツの輸出が他国に比べ好調である際には必ずドイツ・マルクが他通貨比上昇し、対外競争力の減殺要因となったであろう。更に他国の政策当局も、対抗措置として金融政策を緩和したり、為替市場介入により自国通貨を減価させたりして競争力を回復させることも可能である。現にユーロ発足前には、このような事態が再三発生し、これがEMU発足の一つの動機となったことは記憶に新しい。

ところが、ユーロ圏では単一通貨の故に圏内の為替レートは存在せず、また各国固有の金融政策も存在しないことは言うまでもない。結局、ドイツが他国に先駆けて実施したコスト引き下げによる、いわゆる対内切り下げ(internal devaluation)が唯一の競争力回復・向上の手段であり、これによって所期の効果もたらされたのである。シュレーダー改革がAgenda2010と称されたのは、Schröder自身、改革の効果がこれ程速やかに顕現化するとは想定していなかったものと推察される。ドイツがユーロ圏に属していたからこそ、改革が想定以上の効果を速やかに発揮し得たとも言える。正にドイツは、ユーロ圏に属するメリットを最大限に享受したと言っても過言ではない。

これには、シュレーダー改革が絶好のタイミングで実施されたという「歴史の好運」も指摘されよう。仮にその決断が数年遅れたとすると、ユーロ圏金融危機の発生という事態に直面し、厳しい改革の実施は困難であったと推察される。その意味ではシュレーダー改革は正に時宜にかなっていたのであった。

以上の二つの要因に加えて、1991年のソ連邦解体に伴って東欧諸国の市場経済化が進展したことも指摘される。チェコ、ハンガリー、ポーランド等東欧諸国は技術水準及び国民の勤労意欲が高く、製造業の潜在能力も高いことから、隣接するドイツは地の利を生かして市場及び生産拠点として活用することが可能となり、ドイツ経済のメリットとなった面も見逃せない。

この点に関して、ユーロ圏金融危機の結果ドイツのユーロ圏以外の諸国に対する輸出は約5%増加しGDPも1.25%増加したとの試算も存在する<sup>12)</sup>。

このように、ユーロ圏金融危機が結果的にドイツ経済の好調を目立たせること、なった点に関して、次のような評価もみられる。

「欧州の中のドイツに関する古くからの（「ドイツは強過ぎる」という）問題を解決する為に、通貨同盟内で順化（tame）させようとしたprojectは、むしろドイツの力を強める結果となってしまった」<sup>13)</sup>

「ユーロ圏金融危機が発生する前にドイツは改革を余儀なくされた為、危機によってドイツ経済は逆説的にむしろ強くなってしまった」<sup>14)</sup>

このような論調は決して例外的ではなく、ドイツ経済とユーロ圏の他加盟国との差が目立つにつれて、むしろ強まる傾向がある。これには、ドイツの経常収支が大幅な黒字を続けていることが少なからず影響しているため、これについて次に検討する。

## IV ドイツの経常収支

### 1. その推移

ドイツの経常収支は、統一後の1990年代には旧東ドイツ復興の為の建設投資の急増等から国内貯蓄が減少して赤字を続けたが、2000年代に入って大幅な黒字を続けている（図11）。この間、ユーロ圏金融危機の展開に伴って、加盟各国間の景気後退及び回復の程度に格差が生じたことは前掲（図5）のとおりであるが、各国の経常収支も図10-2で示されるようにドイツを始めオーストリア、オランダ、フィンランド等が黒字、ギリシャ、ポルトガル、スペイン等が赤字と、ユーロ圏内での不均衡が生じて来た。とくにドイツはユーロ圏内における圧倒的な経済力（圏内GDP総額の約3割）から、その黒字額も際立っている。

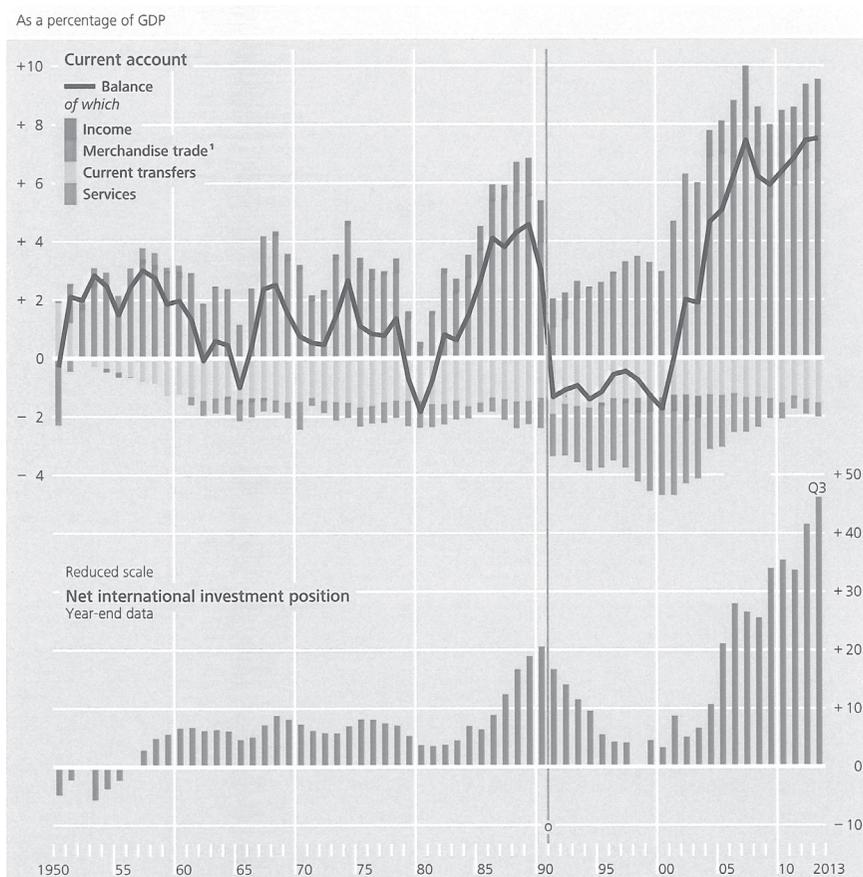
---

12) Newman P.131

13) Wallace P.xiv

14) Newman P.119

図11 ドイツの経常収支と対外ポジション



Bundesbank Annual Report (2013) p.41

### (1) 2010年の状況

このような状況の下、Bundesbankは2010年に、ドイツの経常黒字を正当化する以下の見解を表明した<sup>15)</sup>。

「ドイツは、とくに欧州諸国から、近隣国の犠牲の下で近年経済成長を行って来た、と非難されている (has been accused, especially by fellow Europeans, of expanding its overall economic output in recent years at the expense of its neighbors)。しかしドイツが実施した構造改革の効果は国内経済を活性化するものであり、決して他国の犠牲の下で自国が得をするという意図でのゼロ・サム・ゲームはない (in no way an international zero-sum game)。

15) MR (2010.7) P.17 ~ 38

これは、ドイツ経済が他のユーロ圏諸国に大幅な成長の刺激 (sizeable growth stimuli) を与えていることから明らかである」

その上で、経常収支黒字国も調整に努めるべきとする、いわゆる「黒字国責任論」について、次のように批判する。

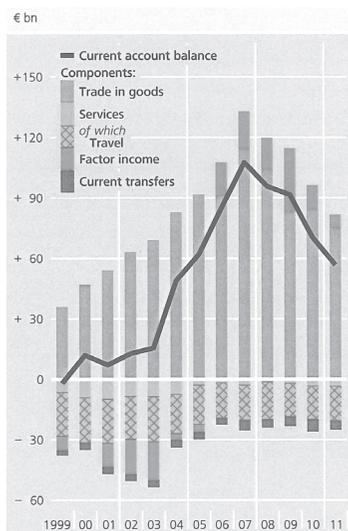
「経常収支の不均衡は、国内経済の不均衡すなわち貯蓄を上回る投資・消費の反映に他ならず、これを是正する為に必要な構造調整は赤字国によってのみ実施されるべきである (structural adjustments required can be taken only by the deficit countries themselves)。黒字国による調整は、問題への適切な対応でないのみならず、さしたる効果はない。マクロ経済の過度の調整や、超国家レベルでの政策協調は避けるべきである (excessive macroeconomic fine-tuning and coordination by supranational bodies should be rejected) 」

## (2) 2011 年の状況

2011 年の経常収支の実績について Bundesbank は次のように述べている<sup>16)</sup>。

「2011 年の経常収支黒字は前年に比べ若干減少し対 GDP 比率も 5.75% と前年 (同 6%) を下回った。特に対ユーロ圏加盟国に対する黒字は 2007 年の peak に比べて更に減少傾向にあり (図 12)、ドイツ経済はユーロ圏全体の成長の機関車 (growth locomotive) となっている。

図 12 ドイツの他ユーロ圏諸国との経常収支



Bundesbank MR (2012.3) p.19

16) MR (2012.3) P.15 ~ 20

ドイツの経常収支は中長期的なマクロ経済要因に加えて複雑かつ様々な経済要因の結果であり、短期的、政治的なマクロ経済運営を通じての直接監視の影響を受けるべきものではない (largely immune to any direct steering through short-term political macro-management) 」

このように Bundesbank が経常収支黒字を強く正当化した背景には、次のような EU レベルでの新しい展開がある<sup>17)</sup>。

すなわち、ユーロ圏金融危機が続くにつれて、前述のように各国の経済状態の格差が目立ち始めて来た。こうした状況に、EU 当局（委員会、閣僚理事会）及び加盟各国の政策当局者の間で、この状況が更に拡大するのを防ぐ対策が必要との認識が高まって来た。検討を重ねた結果、対策案が 2011 年 10 月に理事会で承認され、欧州議会の審議を経て翌 2012 年から実施に移された。

その仕組みは、① EU 委員会が EU 加盟各国の経済動向を監視 (monitor) し、②何らかの経済指標に当該国の経済不均衡を示す徴候が示された場合には更に詳細な分析 (in-depth analysis) を実施する。③その徴候が翌年も続き、重大なリスク (serious risk) が存在すると判断された場合には「マクロ不均衡手続き (Macro Imbalance Procedure-MIP) 」を発動し、当該国は是正措置 (Corrective Action Plan) を作成して EU 委員会に提出する。その効果が不十分と判定された場合には、当該国は理事会の決定を経て罰金 (sanction) を支払うこととする。

決定までの過程で議論になったのは、経常収支黒字が対 GDP 比で増加した場合にも是正措置を請じる必要があるか、という点であった。当初 Bundesbank は、黒字の場合は default のリスクや国際収支上の懸念は生じないので、黒字国と赤字国に対し異なった対応をすべき、と主張した。理事会で審議の結果、赤字国は対 GDP 比 4%、黒字国は同 6% を各々過去 3 年間の平均で超えた場合に MIP が適用されることとなった。

### (3) 2012 年の状況

2012 年の経常黒字は前年比大幅に増加し、対 GDP 比率も 7% 近くと、従来の記録 (2007 年 7%) に並んだ。このような事態に Bundesbank は、前述の EU レベルでの MIP が発動される可能性について警戒色を強め、「黒字抑制の為に国内需要を刺激する短期的対策を採用するのは不適切 (inappropriate) であって、危機状態にある赤字国が必要な調整措置を続け、ユーロ圏全体として持続可能な制度設計をすべく政治的努力 (political effort) が求められる」と主張

---

17) ECB Monthly Bulletin (2011.3) P.99 ~ 119 及び (2012.5) P.84 ~ 87

した<sup>18)</sup>。

ところが、この年はユーロ圏金融危機の peak に当たり、経常収支赤字国で基準値を超える国が続出したことから、MIP が発動されたのはアイルランド、ギリシャ、ポルトガル等の赤字国に限られ、ドイツへの適用は結果的に見送られた。

#### (4) 2013 年の状況と初の是正勧告

このような小康状態の後、翌 2013 年には経常収支黒字が若干ながら更に増加し、対 GDP 比で 7.5% と、基準値を再度上回った。こうした事態に Bundesbank は、当初「経常黒字は対ユーロ圏諸国では引き続き減少しておりドイツは今やユーロ圏内では主要な不均衡となっていない (no longer exhibit a major imbalance position)」と主張した<sup>19)</sup>。

しかしながら EU 委員会は、ドイツの引き続き大幅な経常収支黒字に対して態度を硬化し、2014 年 3 月にドイツに対し初の MIP に基づく概要以下の政策勧告を実施した<sup>20)</sup>。

- ・ドイツの恒常的な経常収支黒字はドイツ経済のマクロ不均衡を示しており、監視 (monitor) と政策対応 (policy action) が必要である。
- ・ドイツのこれまでの財政健全化 (fiscal consolidation) は概ね適正。
- ・経済成長の原動力 (drivers) が近年弱まっており (subdued)、成長の潜在力を刺激する必要がある。具体策は次のとおり。

都市を中心とする公共インフラ投資の促進

労働集約型投資の促進

熟練労働者に対する移民制限の解除

企業による投資促進の為、内部留保・配当に対する法人税優遇措置の見直し

サービス産業における諸規制の緩和

これに対して Bundesbank は、EU 勧告の直後に発行された「2013 年報」に「ドイツ経済の経常収支黒字」と題する論文を掲載し、上記 EU 勧告も含めてドイツの経常収支を長期的に分析した<sup>21)</sup>。主要なコメントは次のとおりである。

「ドイツの輸出が好調に推移して来たのはドイツ製品の価格及び非価格競争力が高いからであり、ドイツが意図的に賃金を引き下げて近隣窮乏政策を操っているという批判は、ドイツ

---

18) MR (2013.3) P.15 ~ 16

19) MR (2014.3) P.35 ~ 36

20) Bundesbank Annual Report (2013) P.58 ~ 59

21)                   〃                   P.39 ~ 60

の賃金が国際的に比較的高いという事実を無視している」

「ドイツの製造業は新興国に対して高品質の資本財や消費財を供給し、これら諸国の catch-up に貢献している」。

「ドイツの対ユーロ圏諸国に対する経常収支黒字は以前に比べ半減しており、これはドイツの経済成長により輸入が増加した結果で、他加盟国経済の回復に貢献している」

「もし大幅な経常黒字がドイツ市場の歪み (distortion) や不適切な誘因 (misaligned incentives) に基づくとすると、政策的対応が必要となる。しかし、こうした対応を早急に実施すべきとする証拠は存在しない (there is no evidence of any pressing need for action of this kind)。ドイツの大幅な余剰貯蓄は、家計、企業、政策当局が近年経験した構造的問題を克服すべく実施した調整の結果であって、調整がほぼ終了しつつある現状では、貯蓄を減少させるマクロ政策は不適切である (countervailing macroeconomic policy action would be inappropriate)。経常収支は、主として民間部門の多数の決定の結果であり、マクロ政策によって管理されるものではない。ドイツの場合、マクロ経済動向を経済政策によって直接 control しようとする試みは不必要で成功し難い上、場合により逆効果である (not necessary, are unlikely to succeed and could even be counterproductive under certain circumstances)」

「ドイツの望ましくない (unfavorable) 人口構成と高い生活水準を考慮すると、経常収支の黒字はドイツ経済にとって当分の間、全く適切である (entirely appropriate for the foreseeable future)」

## (5) 2014 年の状況

このように、極めて強気の姿勢で従来からの経常収支黒字正当論を展開し、EU の勧告を言わば門前払いした Bundesbank であるが、翌 2014 年の状況は以下の展開となった。

2015 年初に明らかになった 2014 年の経常収支は、黒字が増加し、対 GDP 比率は 7.5% と戦後最高を記録するに至った。主因は以前と同様に貿易収支の好調であるが、対外資産の増加による所得収支の黒字増も寄与した。こうした状況から、EU 委員会はドイツに対する姿勢を更に硬化させ、2015 年 2 月に MIP の一環として概要以下の所見を公表した<sup>22)</sup>。

「ドイツの従来の不均衡な動向 (trend) に目立った改善はみられず、政策対応も不十分である (insufficient)。不均衡の度合いは一段と増加し、EU 基準の 6 段階の中で 2 番目から 3 番

---

22) MR (2015.3) P.75

目に悪化した。ドイツ経済は監視 (monitoring) と重大な政策行動 (decisive policy action) を必要とするマクロ経済不均衡状態にある、と考えられる」

「ドイツの 2015 年の経常収支黒字は対 GDP 比 8% に達すると見込まれ、これは単に輸出企業の高い競争力の反映のみならず、国内投資が予想外に弱く (disappointingly low) 内需が不足していることに起因する。投資の中で機械設備、住宅投資、公共投資が不十分である。EU 委員会は、ドイツのマクロ経済不均衡がユーロ圏の systemic risk を生じさせかねないと信じている (The Commission believes that Germany's macroeconomic imbalances harbour systemic risks for the euro area.)。ドイツの高い海外依存度がドイツ及びユーロ圏双方に risk をもたらしている。ドイツがその豊富な貯蓄を社会インフラの近代化に振り向けてユーロ圏内の不均衡を減少させ得るものと確信している。

委員会がマクロ不均衡手続きを強化した更なる理由は、昨 2014 年に行った勧告に対するドイツの対応が限定的であった (limited progress) ことにもある」

前述のように、2014 年の EU 委員会の勧告に対し、Bundesbank に代表されるドイツ政策当局の反応が極めて非協力的であった上、経常収支が引き続き大幅黒字を記録したことから、EU 委員会も厳しい対応を採らざるを得なくなったことが明らかである。

以上のような厳しい EU 委員会の勧告に対し、Bundesbank は表立った批判は控え、事実を説明するに止めている。また包括的にドイツの経常収支を分析し EU 委員会の勧告を批判した 2013 年報とは様変わりになり、2014 年報は経常収支について一切触れていない。

ドイツとしては、現実の計数がこのように示された以上、更に EU 当局に反論するのは双方の関係悪化につながりかねず得策でない、と判断したものと推測される。

2015 年の経済動向について同年 12 月の Bundesbank 月報は、輸出が新興国経済の不振から伸び悩んだ一方で消費が活発で、実質成長率は +1.5% と、好調であった前年 (+1.6%) とほぼ同水準に達した見込み、とする。たゞ原油価格の下落による輸入の伸びも小幅に止まったことから貿易収支の黒字が拡大し、所得収支黒字の増加と相俟って経常収支の黒字幅は対 GDP 比 7% 以下にはならない見込み (the surplus is unlikely to fall below 7% of GDP) としている<sup>23)</sup>。

ドイツ経済がこの予測通りに推移した場合には、ドイツは再度 EU によるマクロ不均衡手続きの対象となるので、その際に EU がどのような判断を下すのか、注目される。

---

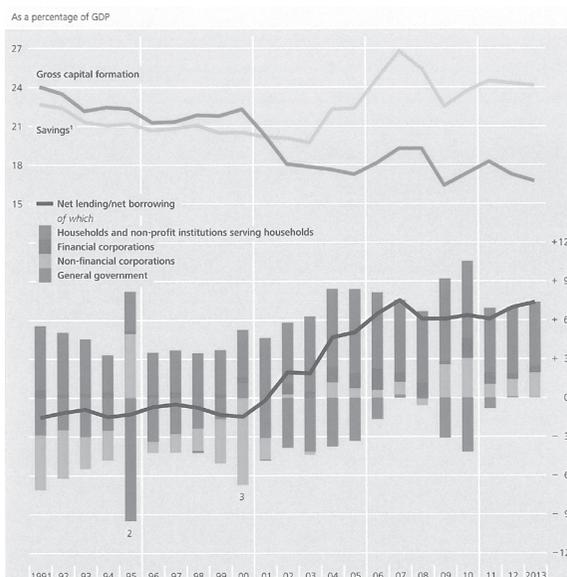
23) MR (2015.12) P.21 ~ 22

## 2. 経常収支黒字持続の要因

以上のようにドイツは、1990年代を除き恒常的に経常収支の黒字を続けており、とくに近年はその増勢が著しい。これはどのような理由によるものか、改めて検討する。

まずマクロ経済面からみると（図13）、1990年代まで貯蓄と投資はほぼ同じ傾向にあったが、2000年代に入り貯蓄が投資を上回っており、これが経常収支の黒字幅に相当する。部門別に見ると、①家計の貯蓄率の高水準、②企業投資の低下傾向、③政府の財政均衡化努力が指摘される。政府部門は、周知のようにEUの財政に関する安定成長協定（Stability and Growth Pact—SGP）によって財政赤字幅を原則として対GDP比3%以内とすることが義務付けられており、ドイツは2003年及び2004年にこれに違反したが、それ以降は健全化努力を続けている。

図13 ドイツの貯蓄と投資



Bundesbank Annual Report (2013) p.50

以上から、ドイツでは貯蓄が対GDP比過大とは言えず、むしろ投資とくに企業投資が低水準を続けており、これが貯蓄・投資の差を拡大させている主因であって、前述のEUによる是正勧告もこの点を指摘した。

次に角度を変えて、経常収支を項目別に見ると、近年はドイツの対外資産の増加により、その収益も増加し第一次所得収支が以前に比べ大幅に増加しているが、主因は貿易収支黒字の増加である。その背景として、価格要因と非価格要因に分けて考案する。

まず価格要因としては、輸出財のコストの主要部分である賃金コストが前述のように他の

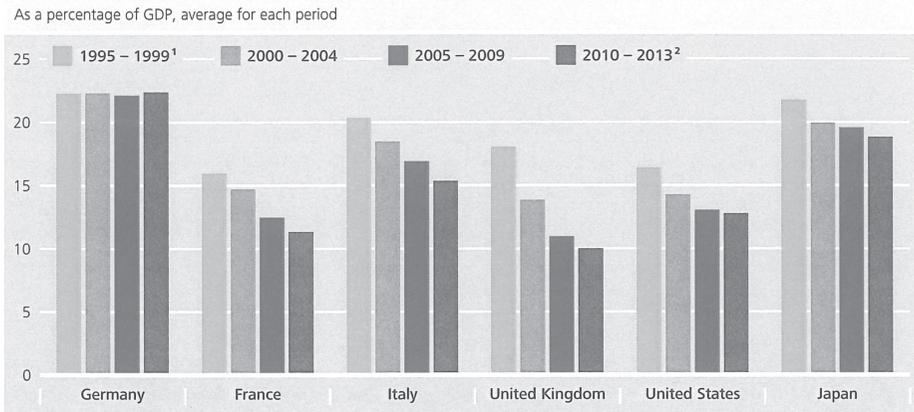
ユーロ圏加盟国に比べ低水準にあることが大きい。これは前述のシュレーダー改革の効果と言える。

加えて、ドイツ特有の「労使共同決定制度（Mitbestimmung）」の存在も見逃せない<sup>24)</sup>。これは、従業員が500人以上の企業において、取締役会（Vorstandssitzung）の上位に存在する監査役会（Aufsichtsrat）に、経営者代表に加えて労働組合の代表も参加することが法律で義務付けられ、その比率は従業員2千人未満の企業では経営側2/3と労働組合の代表1/3、2千人を超す大企業の場合は半々とされる。この制度は既に1976年から実施されており、経営に関する主要事項は全て監査役会で決定される。最近の例では、ある産業機器メーカーが賃金コストの安い東欧に工場進出を計画した処、労組代表が労働時間の延長を無償とする提案をし、その結果、進出案を中止して雇用が確保された由である<sup>25)</sup>。また、この制度によって経営者は長期的視点から経営を実施し、勤労者も長期勤務が多く、結果的に賃金コストが安定する、との指摘もある<sup>26)</sup>。

更に、「企業の主要な決定に労働組合も関与するこの方式は、賃金を global の競争に対応できる水準に保つことが可能になる」との見解もある<sup>27)</sup>。

次いで非価格要因について見ると、まず指摘されるのはドイツ経済における製造業の重要性である。（図14）で明らかなように、近年主要国では各国の経済に占める製造業のシェアが減

図14 各国の製造業のシェア



Bundesbank MR (2015.1) p.17

24) Mitbestimmung に関しては Siebelt, Sinn, Zugehör 等を参考にした。

25) Sinn P.87

26) Zugehör P.145

27) Sinn P.127 もっとも、この Mitbestimmung に関しては、経営側が労組の強硬な要求に屈して賃金を大幅に引き上げた例や、機械の導入が阻止された例もあった由で、全て経営にプラスに働いたとは言えないとする説もある。例えば Audretsch et al. P.105

少する反面、サービス産業が増加する傾向があるが、ドイツでは製造業のシェアが引き続き高い。他方、多くの新興国においては工業化の進展、国民の生活水準の向上の結果として先進国の高品質の製品や部品に対する需要が根強いことから、ドイツ製造業の製品の輸出に有利な展開となっている。

更に見逃せないのは、ドイツに特有の *Mittelstand* と呼ばれる中堅・中小企業の存在である。これは、社員 500 人未満の family 企業で外部資金に依存することなく長期的視点から経営が実施され、社員は長期雇用が多く、独自の製品を生産する。この *Mittelstand* はドイツ経済の「隠れた Champion」と呼ばれることがある<sup>28)</sup>。ドイツではこのような中堅・中小企業が圧倒的に多く、大企業と並んで品質を重視する方針を従来から重視しており、ドイツの Brand が海外各国で好まれる結果となっている。

### 3. ドイツに対する批判

以上のように、ユーロ圏金融危機が展開される過程でドイツ経済が逸早く回復し、しかも輸出主導型で経常収支黒字幅が拡大するにつれて、EU の他国からドイツに対する警戒と批判が高まって来た。その主なものは次のとおりである。

「ドイツが成功したと言えるのは、その国際貿易面についてのみであって、内需は停滞し続けて来た。ドイツはその“近隣窮乏化政策”によって著しい成功を収めたのである」<sup>29)</sup>

「多くの点で、ユーロに関する問題は、“共に生きるには強過ぎるし、永続的に他国を支配する程強くない”という古くからのドイツ問題 (the old question of Germany) に帰着する」<sup>30)</sup>。

「ユーロ圏の問題を円滑に解決する唯一の方法は、ドイツがユーロ圏から出て行くことだ (la sortie de l'Allemagne de la zone euro)」<sup>31)</sup>

また、ドイツの有力誌 *Der Spiegel* (2015.3.21) は、他国のドイツに対する批判に関しての特集の中で“ドイツの優位性 (the German Übermacht)” “第四帝国 (Vierte Reich)” 等のドイツに対して投げかけられた言葉を紹介している。

更に、ドイツ国内においても、最近のドイツ経済の状況について有力者から次のような批判がなされた。

---

28) Ewing P.49 ~ 52

29) Flassbeck et al. P.35

30) Peet et al. P.178

31) Hurreaux et al. P.87

「欧州で最大のドイツ経済は、内需を活発化させる代りに、外需による刺激に依存せざるを得ない。ドイツは市場経済のルネサンスを必要としている（H. Siebelt 前 Kiel 経済研究所長）」<sup>32)</sup>

また、Schmidt 元西ドイツ首相は 2012 年に著した論文の中で次のように述べている。

「今の時点で、この 10 年間のドイツ経済を近隣諸国の立場から見ると、不快感、更に政治的不安感すら感じるだろう（löst Deutschland Unbehagen aus —neuerdings auch politische Besorgnis）。統一ドイツの強力な経済力と、比較的安定した社会は嫉妬心さえ生じさせることゝなった。更に、経常収支の黒字が GDP の 5% 以上に達するという極めて誤った動向（schwerwiegende Fehlenentwicklung）が生じてしまった・・・我々の黒字は他国の赤字であり、我々の債権は他国の債務である。

これは望ましい対外均衡に違反すること（Verletzung）であり、他国を不安にし、更には不信の念（Argwohn）と過去の悪い記憶を呼び覚ましてしまった（weckt böse Erinnerungen）」<sup>33)</sup>

## V. ドイツ経済の評価と課題

### 1. 評価

わずか 10 年前までは「欧州の病人」とさえ言われたドイツが、ユーロ圏金融危機を経験した現在、他国から批判が出る程に経済面で復活し強力となったことは、正にドイツの「新たな経済奇蹟（neue Wirtschaftswunder）」と呼んでも過言ではない。たゞ、前回とは異なり今やユーロ圏に属して共通通貨を使用し、しかもユーロ圏加盟各国を初め先進各国が往年の活力を失って成長率が低下しているだけに、ドイツ経済の強さが目立ち、ドイツの輸出主導型経済に批判が高まるのも避け難い処である。

ドイツの経常収支黒字幅が 2006 年以降、ほぼ例外なく対 GDP 比 6% を超える状態となった為、EU が新たに定めた「マクロ経済不均衡手続き（MIP）」に基づいて 2013 年から審査の対象となった経緯は前述のとおりであるが、その際の Bundesbank の主張は、いさゝか問題含みである。

Bundesbank はユーロ圏の発足に伴って、その政策決定権を新たな上部組織である欧州中央銀行（ECB）に譲り、今は ECB の政策決定会合での 1 メンバーに過ぎないが、その伝統的な

---

32) Siebelt P.377

33) Schmidt P.14 ~ 15

権威によりドイツではなお強い影響力を保持しており、その見解はドイツ政策当局の有力なものとし得る。

とくに目立った主張は、2013年の審査の際の「経常収支は民間部門の多数の決定の結果であり、マクロ政策によって管理されるものではない (current account balance cannot be managed through macro policy)」である。この通りとすると、マクロ経済政策の存在自体が否定されることになる。いさゝか詭弁に近いと言っても過言ではない。また、仮にドイツが経常赤字の状況に陥った場合、どのような対応をするであろうか、その際の理由付けはどのようなものであろうか？

更に、EU当局が問題視しているのは経常収支の黒字自体ではなく、その規模がその国の経済規模と比較して過大な状態が一時的でなく継続的に持続することが問題としている。これに対し Bundesbank は、経常収支黒字のメリットを繰返し主張しており、過剰反応の嫌いもある。

然しながら、ドイツが政治的に困難な労働市場及び社会保障改革を成し遂げて競争力を向上させ、ユーロ圏のみならず EU 更には欧州の中で中心的な経済大国としての地位を確保し、更に強化していることは疑いのない事実である。もしドイツの復活と躍進がなければユーロ圏は弱者連合となりかねなかった所であった。その意味で、ドイツ自身の努力を評価することに変わりはない。その上でドイツには、経済大国に相応しい節度と大局観が求められる。

ちなみに、ドイツのあるべき姿について、Schmidt 元首相は前述の論文で次のように述べており、極めて示唆に富み、Bundesbank 等の政策当局及び国民に対する貴重な遺言と言えよう<sup>34)</sup>。

「今や多くの欧州の国々や近隣国のメディアの中で、『ドイツによる支配 (deutscher Dominanz)』に関する懸念が増えつつある。今回は軍事面又は政治面で中心勢力になるかという問題ではなく、経済面での中心勢力 (ein ökonomisch überstarkes Zentrum) ということである。我々の地政学上の位置、20世紀半ばまでの欧州の歴史における不幸な役割 (unglückliche Rolle)、そして現在の我々の能力 (Leistungsfähigkeit)、これら全てが重なった結果、ドイツ政府はいかなる時代であっても EU 加盟各国の立場になって各国の利益を十分に斟酌することが求められ (verlangt von jeder deutschen Regierung ein sehr hohes Mass an Einfühlungsvermögen in die Interessen unserer EU-Partner)、その上で我々が各国を助けて援助する用意があることが不可欠である (unsere Hilfsbereitschaft ist unerlässlich)」  
「戦後60年間の我々の偉大な経済復興は、決して我々の力だけで成し遂げたのではない。西

---

34) Schmidt P.16～17

側諸国の援助、東の独裁体制の終焉等なしには不可能であった。……ドイツの長期的な戦略として、決して孤立しないことが枢要であり、EU 又はユーロ圏内での孤立は極めて危険である (Eine Isolation …… hoch gefährlich) 」

## 2. 課題

以上のように、ドイツ国民の悲願であった東西ドイツの統合は1990年に実現したが、その後遺症乃至コストと整備された社会保障制度の負担により、ドイツ経済は2000年代初めまで低迷を続けた。折から、シュレーダー政権による抜本的な労働市場及び社会保障制度の改革によってドイツ経済は回復に転じ、ユーロ圏に属していたことも与って、改革の効果が速やかに発揮され、「ドイツ一人勝ち」と言われる状況となった。

しかし、その回復が専ら輸出増による外需主導型で経常収支黒字が対GDP比6%を超す状況が続いた為、他国の批判が高まり、EU当局も新しい取り決めに基づく審査を開始した。Bundesbankは正当化に努めたが、ドイツ程の規模の経済が大幅な経常黒字を恒常的に続ける事態は、国際的観点からは是正する必要があることは明らかである。

これを是正するには、EU提案のように豊富な貯蓄を国内投資に振り向けるべく、具体的には税制の活用が望まれる。政府投資の拡大は財政健全化の視点から制約がある為、官民共同による社会インフラの整備も望まれる。投資の積極化を通じて潜在成長力の増強が見込まれ、先行き予想される労働人口の減少を補完することも期待される。

## 結びにかえて

ともあれ、ドイツは以前の「欧州の病人」から鮮やかに立ち直った。これは既述のように構造改革の成果であって、独自の金融政策によるものではない。言うまでもなく、ユーロ圏ではECBによる各国共通の金融政策が実施されており、また財政政策は各国が個別に実施しているが、安定成長協定(SGP)の制約がある為、政策の自由度は限定されている。結局ドイツは、専ら構造改革を通じてコストを引き下げ、生産性を向上させることによってのみ、再び成長軌道に戻ることが可能となったのであった。このドイツの経験から、金融政策及び財政政策は短期的な景気の変動や金融市場、金融システムの混乱の対策としては有効であるが、中長期的に潜在成長力を引き上げる役割は左程期待し得ず、これは専ら構造改革によって可能であるということが実証された、と言えよう。これは、ユーロ圏加盟各国のみならず、日本を初め各国にとり貴重な教訓に他ならない。

本稿執筆及び本誌への掲載は、本学前理事長・岩野茂道博士の御高配によるものであり、平素の学恩と併せ、深く感謝申し上げます。

## 引用・参考文献

- Audretsch, D. et al. (2016) 「The Seven Secrets of Germany」 Oxford University Press
- Deutsche Bundesbank 「Annual Report」 「Monthly Report」 (以下 MR) 各号
- European Central Bank 「Monthly Bulletin」 各号
- Ewing, J. (2014) 「Germany's Economic Renaissance」 Palgrave Macmillan
- Flassbeck, H. et al. (2015) 「Against the Troika」 Verso
- Freeman, R. (2007) 「Gesucht: Ein neues Wirtschaftswunder」 in 「Aufschwung für Deutschland」 Dietz
- Hurreaux, R. et al. (2012) 「La Fin de L'euro」 Plume de poids
- International Monetary Fund (2013) 「Germany in an Interconnected World Economy」 IMF
- Matthijs, M. et al. (2015) 「The Future of the Euro」 Oxford University Press
- Meiers, F.J. (2015) 「Germany's Role in the Euro Crisis」 Springer
- Newmans, A. (2015) 「The Reluctant Leaders」 in 「Matthijs」
- Peet, J. et al. (2014) 「Unhappy Union」 Mac Guru
- Sandbu, M. (2015) 「Europe's Orphan」 Princeton University Press
- Schmidt, H. (2000) 「Die Selbstbehauptung Europas」 Deutsche Verlags-Anstalt
- Schmidt, H. (2012) 「Deutschland in und mit Europa」 in 「Die Zukunft der Währungsunion」 Deutsche Verlags-Anstalt
- Siebelt, H. (2005) 「The German Economy」 Princeton University Press
- Sinn, H-W. (2007) 「Can Germany Be Saved?」 The MIT Press
- Wallace, P. (2016) 「The Euro Experiment」 Cambridge University Press
- Zugehör, R. (2003) 「Die Zukunft des Rheinischen Kapitalismus」 Leske, Budrich
- 加藤栄一 (2003) 「財政システム」 in 「ドイツ経済」
- 武田哲夫 (2015) 「ユーロ圏金融危機と欧州中央銀行」 佐賀大学経済論集第 48 巻第 3 号
- 戸原四郎他 (2003) 「ドイツ経済」 有斐閣
- 戸原四郎 (2003) 「社会国家」 in 「ドイツ経済」
- 古内博行 (2007) 「現代ドイツ経済の歴史」 東京大学出版会