

ギリシャの輸出回復に向けて 更なるコスト削減より制度面の改善を急ぐべき

欧米調査部主任エコノミスト

松本 惇

03-3591-1199

atsushi.matsumoto@mizuho-ri.co.jp

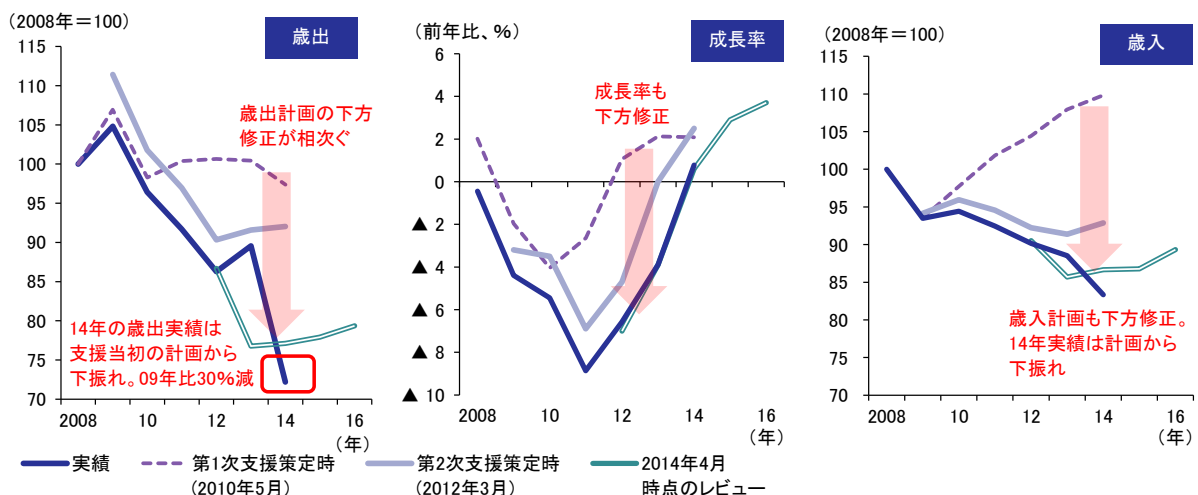
- ギリシャは、財政と景気がスパイラル的に悪化する悪循環に陥った。第3次支援プログラムは引き続き緊縮財政を求めているが、これ以上の緊縮は内需の更なる縮小に繋がるだろう。
- 内需に期待できない中、景気回復のけん引役となり得るのは輸出である。しかし、輸出は、競争力の劣化や資金調達環境の悪化などから本格回復が遅れている。
- 輸出競争力向上のためにギリシャが取り得る現実的な対策は、更なる労働コストの削減ではなく、輸出を取り巻く制度・環境の改善である。ギリシャは、これらの取り組みを急ぐべきだ。

1. はじめに

「ギリシャに緊縮財政を求めたことは間違いだった」と、著名な経済学者がEUを批判している。今年5月、ジョセフ・スティグリッツ米コロンビア大学教授は、「ギリシャは数々の取り組みを進めてきた。ユーロ圏の構造的な欠陥と緊縮財政が現在の破滅の原因であり、欧州は誤りを認めるべきだ」と述べた¹。また、ポール・クルーグマン米プリンストン大学教授は、6月に「ギリシャ経済の崩壊は緊縮財政が主因である」と指摘し²、7月には、第3次支援の前提としてユーロ圏がギリシャに要求した緊縮財政を「正気ではない(madness)」と断じた³。

2010年に緊縮政策に転換して以降、ギリシャの歳出は毎年大幅に削減されている。2014年の歳出額は、2009年のピークを30%以上も下回った⁴(図表1・左)。2009年の歳出額はリーマン・ショック後の

図表1 ギリシャの成長率と政府歳出・歳入(計画と実績)



(資料) 欧州委員会よりみずほ総合研究所作成

景気後退に対する財政出動により嵩上げされていたとは言え、その前の2008年と比べても、2014年の歳出額は20%以上低い。

リーマン・ショック前まで、ギリシャは身の丈に合わない財政政策を講じてきた。そのため、歳出規模の縮小と歳入規模の拡大により、ある程度の財政健全化を行うことは必要だったと思われる。しかし、ギリシャは、財政と景気がスパイラル的に悪化するという、「財政と景気の悪循環」に陥った。景気は、支援プログラムで想定されていた以上に落ち込み(前頁図表1・中)、税収の減少によって歳入は下振れした(前頁図表1・右)。そして、財政収支の改善目標を達成するために一段の緊縮財政が進められ、景気は更に冷え込んだ。こうした悪循環の中、ギリシャの歳出の削減幅は大きくなり、かつ、歳出計画は相次いで下方修正されることになった。

2. 景気回復のカギとなるのは輸出

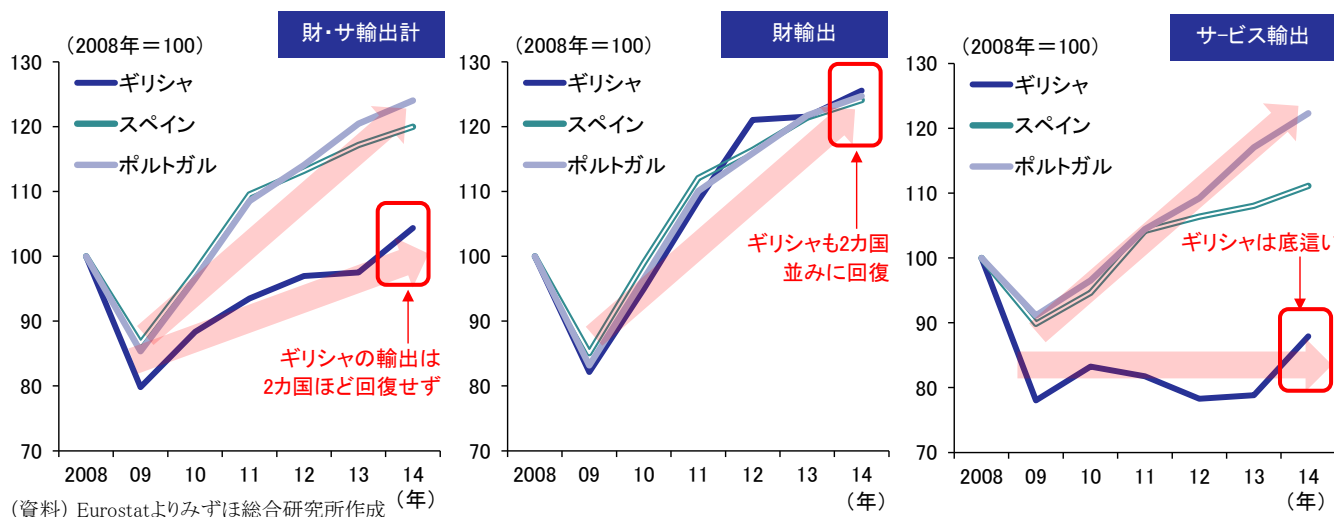
第3次支援プログラムの前提として、ギリシャは緊縮を求められている。それは、内需の更なる縮小に繋がる可能性が高い。ギリシャが財政と景気の悪循環から脱却するには、輸出回復に頼るほか無い。

元々、第1次・第2次支援プログラムでは、緊縮財政や賃金削減などによって内需は落ち込むも、輸出競争力が改善し、輸出主導で景気が回復すると想定されていた。実際、金融支援を受けたスペインやポルトガルでは、この想定通りに輸出が増加し、輸出増を起点とした景気回復が実現した。

これに対し、ギリシャの輸出回復力は、スペインやポルトガルよりも弱い。2014年の財・サービス輸出をみると、スペインやポルトガルでは2008年を20%程度上回る水準まで回復したが(図表2・左)、ギリシャではようやく2008年の水準に復した程度である。財輸出については、スペインやポルトガルと同様、2008年を20%程度上回る水準まで回復した(図表2・中)。一方、サービス輸出は底這い推移を続けており、スペインやポルトガルと比べても基調が弱い(図表2・右)。

こうした中では、ギリシャの輸出回復力の弱さの原因を探ることが重要と思われる。以下では、ギリシャのサービス輸出と財輸出の動向を詳しくみていくことにする。

図表2 ギリシャ・スペイン・ポルトガルの輸出動向



3. サービス輸出の現状：輸送サービスの弱さを探る

ギリシャのサービス輸出の内訳をみると、全体の50%を占める旅行サービス輸出は、2012年まで停滞したが、2013年以降、持ち直しが続いている(図表3)。一方、全体の40%強を占める輸送サービス輸出は、悪化基調から抜け出せていない(図表4)。

(1) 旅行サービス輸出

ギリシャは、古代遺跡やエーゲ海などの観光資源に恵まれており、観光業が盛んな国である。ギリシャ中央銀行の調査によると、地理的な近接性を背景に欧州からの観光客数が多く、ドイツ(観光客全体の12.0%、2010~2014年の平均)、英国(同10.2%)、フランス(同6.0%)が上位3カ国となっている。

リーマン・ショック後から2012年にかけて、旅行サービス輸出は停滞した。この間、欧州の多くの国において雇用が悪化し、また、緊縮財政が実施されたため、所得減少や消費マインドの冷え込みを背景にギリシャへの観光客数が伸び悩んだ(図表3)。しかし、2013年以降は欧州各国で雇用が改善し、財政の緊縮規模が緩和される中、ギリシャへの観光客数が大幅に増加するようになった。

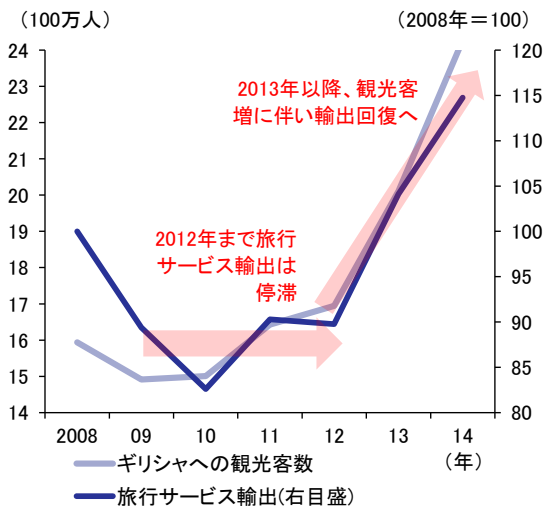
(2) 輸送サービス輸出

輸送サービス輸出の低調さは、海上輸送サービス輸出(海運業)が弱いためである。海上輸送サービス輸出の弱さは、世界経済の回復力の弱さに起因しているようだ。

元々、ギリシャ海運業は、観光業と並ぶ同国の主力産業であるだけでなく、世界的にも高い競争力を有している。ギリシャ人・企業は世界の大型船舶の17%程度を保有しており、これは世界第1位の保有率である⁵。

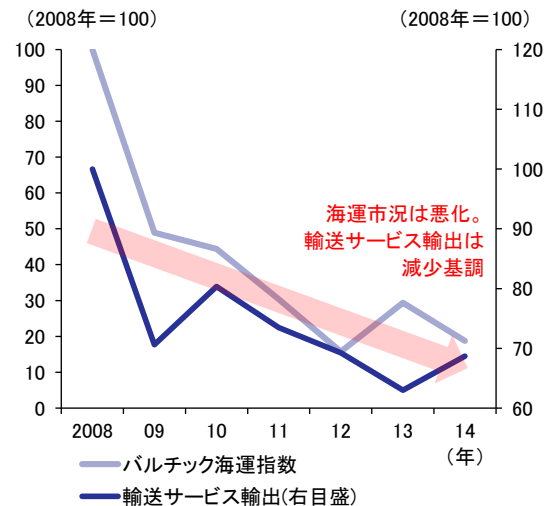
ギリシャ海運業の強さの背景には政府の優遇措置があった。第1の措置は、海運業に関する優遇税制である⁶。一定の条件が満たされれば、ギリシャに事業所・支店を設ける海運企業には、重量税(いわゆるトン税)以外の税金は課せられない。重量税に関しては、現在はギリシャ船籍とギリシャで操業管理される外国船籍の両方が対象だが、2012年まではギリシャ船籍のみが対象で、外国船籍は免税措置を受けていた。第2の措置は、税制以外での優遇である。佐藤(2013)によると、ギリシャ船籍の増加を目的に、配乗要件の緩和や⁷、ギリシャ船籍への登録手続きの迅速化、低コスト化など様々な取り組み

図表3 旅行サービス輸出と観光客数



(資料) Eurostat、ギリシャ中銀よりみずほ総合研究所作成

図表4 輸送サービス輸出と海運市況



(資料) Eurostat、Bloombergよりみずほ総合研究所作成

がなされたという。これらの措置を背景にギリシャ海運業は拡大し、世界経済の拡大を背景に、リーマン・ショック前まで海上輸送サービス輸出の増加が続いた。

しかし、リーマン・ショック後、世界経済の拡大テンポはそれまでより緩やかとなった。特に、中国など新興国景気が減速したことで原材料(鉄鉱石など)への需要が落ち込み、そうした原材料を運ぶバラ積み貨物船への需要は冷え込んだ。実際、バラ積み貨物船の運賃を示すバルチック海運指数は、需要の冷え込みを受けて低下基調となっている(前頁図表4)。こうした中、バラ積み貨物船を多く有するギリシャ海運業も影響を受け、輸送サービス輸出は減少基調が続いている。

4. 財輸出の現状：回復を阻害する複数の要因

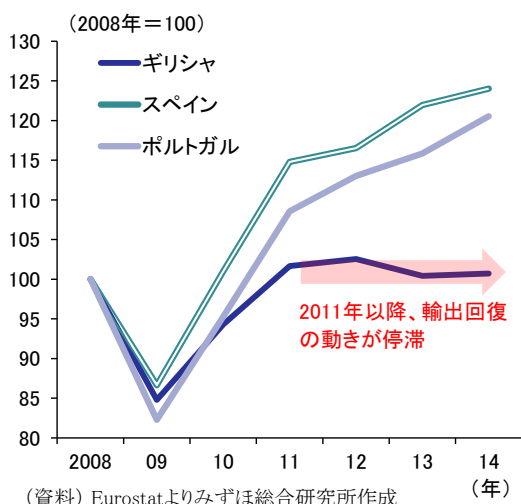
次に、財輸出をみる。ギリシャの財輸出は、2009年から2014年にかけてスペインやポルトガル並みのテンポで増加していた(前頁図表2)。しかし、ギリシャの輸出増加は燃料製品に偏っている。燃料製品を除けば、2011年から2014年にかけて、ギリシャの財輸出回復の動きは停滞している(図表5)。

(1) 品目別にみた財輸出の構成と回復

最初にギリシャの財輸出の品目構成などを確認しよう。2011年から2014年の品目別輸出ウェイトをみると、燃料製品が34%と圧倒的な存在感を示す一方、機械類の比率は合計で20%程度に留まる(図表6)。また、同期間の輸出全体の増加率に対する各品目の寄与度をみても、燃料製品の寄与が極めて大きい。燃料製品以外では、飲食料品やゴム・プラスチック製品、一般機械が増加した一方、繊維製品や化学製品、電気機械、輸送機械などは減少した。結果、燃料製品を除いた輸出の伸び率はほぼゼロである。

燃料製品への依存は、世界的に原油が供給過剰となる中、輸出の下振れリスクに繋がり得る。また、産油国でないギリシャでは、燃料製品の輸出を増やすために原料を輸入する必要があるため、燃料製品の輸出はGDPの増加に繋がりにくい。実際、「ギリシャでは精製マージンが5%未満であり、燃料製品の輸出は殆ど付加価値を生み出さない」との指摘もある(Gros(2015))。燃料製品以外の輸出が増えていない現状は、ギリシャの財輸出が本格回復していないことを意味している。

図表5 各国の財輸出(燃料製品を除く)



図表6 ギリシャの財輸出構造

(単位:%)

	2011~14年の輸出ウェイト	2011~14年の年平均変化率への寄与度
財輸出	100.0	3.8
飲食料品	17.0	0.3
繊維・革製品	5.5	▲0.1
燃料製品	34.0	3.4
化学製品・薬品	11.6	▲0.3
ゴム・プラスチック製品	2.7	0.1
鉄鋼・金属製品	9.8	▲0.8
電子・電気機械	9.3	▲0.1
一般機械	5.3	0.3
輸送機械	1.6	▲0.2
その他	3.2	1.2
除く燃料製品	66.0	0.4

(資料) Eurostatよりみずほ総合研究所作成

(2) 財輸出の本格回復を妨げる要因

なぜ、燃料製品を除いたギリシャの財輸出は、スペインやポルトガルと比べて回復が遅れたのか。それには、以下に述べる3つの要因が複合的に影響したと考えられる。

a. 価格競争力の改善の遅れ

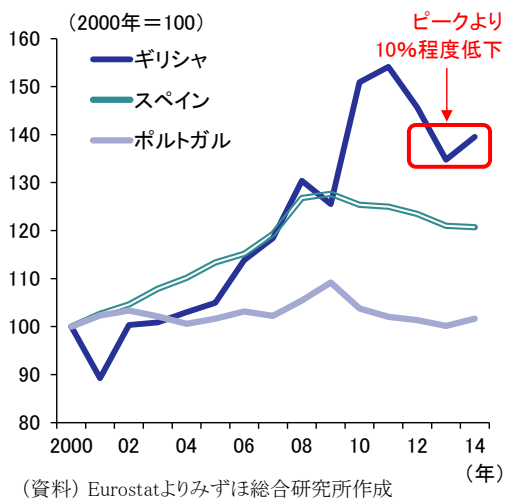
財輸出の回復が遅れた第1の要因は、価格競争力の改善の遅れであると思われる。ギリシャでは、価格面での輸出競争力を表すとされる単位労働コスト(ULC)が、2011年から2014年にかけて毎年3%程度、累計で10%程度も低下しており(図表7)、一見すれば、価格競争力は大幅に改善したように見える。業種別にも、製造業の殆どの業種でULCが低下している(図表8)。にも関わらず、ULC低下が輸出増に繋がらない業種が多い。殆どの業種でULCの低下と輸出の回復がみられたスペインやポルトガルとは対照的である。

ギリシャにおいてULCの低下が輸出回復に繋がらない理由として、10%程度のULC低下では価格競争力の改善には不十分である可能性が指摘できる。ギリシャの輸出を技術水準で分けると、技術水準の低い財(いわゆるローテク財)の割合が圧倒的に高い模様である(Castillo and Paraire(2013))⁸。そうした財では、新興国の台頭によって価格競争が激化していると思われ、価格競争力の向上には、従来よりも大幅なULCの低下が必要となっている可能性がある。また、輸出回復に繋がらない理由として、労働コスト以外のコストの増加を指摘する見方もある。Pelagidis(2014)は、ギリシャにおいて、緊縮財政の一環として燃料税が引き上げられた結果、燃料コストの増加が労働コストの減少を相殺し、一部業種の価格競争力の劣化に繋がったと述べる。

b. 非価格競争力の改善の遅れ

第2の要因は、非価格競争力の改善の遅れであると思われる。例えば、輸出手続きに必要な時間が長く、費用が高いことは、迅速・円滑な輸出の阻害や輸出コストの割高さを通じ、輸出競争力の劣化に繋がり得るだろう。ギリシャのように、輸出のための原材料・部品の多くを輸入する国では、輸入手続きの時間・費用も同様に重要となるはずだ。

図表7 各国の製造業ULC



(資料) Eurostatよりみずほ総合研究所作成

図表8 各国の製造業ULCと輸出

(単位:年平均変化率%,同寄与度%pt)

	ギリシャ		スペイン		ポルトガル	
	単位労働コスト	財輸出	単位労働コスト	財輸出	単位労働コスト	財輸出
財輸出/製造業	▲3.3	3.8	▲1.1	3.6	▲1.4	4.0
食料品	▲0.6	0.3	0.2	0.8	▲0.3	0.8
繊維・革製品	▲0.1	▲0.1	▲0.0	0.5	▲0.2	0.6
燃料製品	▲0.7	3.4	0.1	0.9	▲0.1	0.6
化学製品・薬品	▲0.0	▲0.3	▲0.3	0.2	▲0.0	0.4
ゴム・プラスチック製品	▲0.4	0.1	▲0.1	0.1	▲0.2	0.3
鉄鋼・金属製品	▲1.0	▲0.8	▲0.4	▲0.0	▲0.1	0.3
電子・電気機械	▲0.3	▲0.1	0.0	0.2	▲0.1	0.6
一般機械	▲0.2	0.3	▲0.1	0.2	▲0.0	0.7
輸送機械	▲0.1	▲0.2	▲0.2	0.2	▲0.2	▲0.2

(注) 輸出は2011~14年、単位労働コストは直近ピーク~14年の変化率(ピーク:ギリシャは2011年、スペイン・ポルトガルは2009年)。一部業種の単位労働コストはみずほ総合研究所の推計値。

(資料) Eurostatよりみずほ総合研究所作成

ギリシャの貿易手続きに必要な時間の長さ、費用の高さは以前から認識されており、そうした制度要因がギリシャの輸出回復の遅れに繋がったとの報告もある(Böwer et al (2014))。第1次・第2次支援プログラムでも貿易手続きの簡素化などが要求されており、ギリシャは「貿易の円滑化に向けた国家戦略」をまとめ、輸出手続きの改善に関する数値目標を設定している(Hellenic Republic (2012))。しかし、2010年と比べれば数値は改善したとは言え、2015年になっても輸出手続きに必要な時間、費用とも目標には届いておらず、ユーロ圏平均に劣後している(図表9)。輸入に関しても、手続きに必要な時間、費用がユーロ圏平均を上回ったままである。

こうした時間・費用以外にも、貿易取引を監督する機関が多く、しかも、それら機関の中でも所在地によって手続きが異なるという問題や、そもそも手続きの具体的な内容が不透明という問題なども指摘されている(Hellenic Republic (2012))。

c. 資金調達環境の厳しさ

第3の要因は、企業の資金調達環境の厳しさにあると思われる。ギリシャでは、一部の業種を除き、輸出のために原材料・部品を国外から調達する必要がある。しかし、景気悪化などからギリシャの銀行が貸出態度を厳格化し、輸入業者が貿易信用を得られなくなった結果、十分な原材料・部品が国内に行き渡らず、輸出が滞った可能性が考えられる。運転資金などを銀行から十分に調達できない企業が正常な生産活動を営めず、輸出財の製造に悪影響が生じた可能性も想定し得る。

実際、企業サーベイの結果からは、こうした状況が裏付けられる。ECBの調査によると、ギリシャでは、過去半年間で貿易信用のアベイラビリティが悪化したと回答した企業数が、改善したと回答した企業数を上回る(図表10)。また、銀行借入のアベイラビリティに関しても、同様に悪化の回答が改善の回答を上回る。

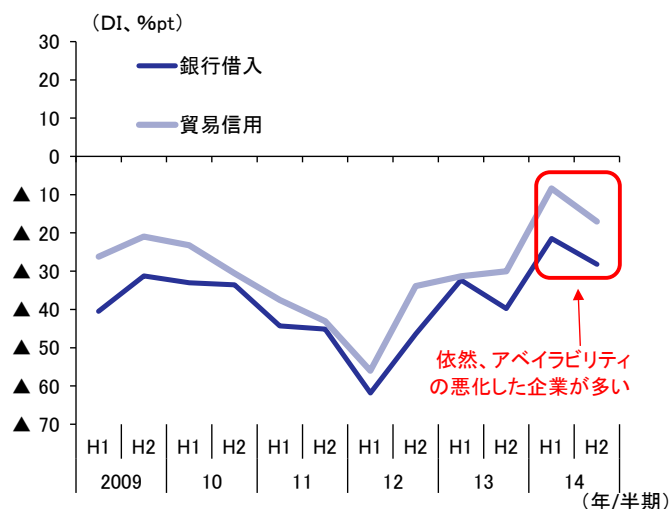
図表9 ギリシャにおいて輸出手続きに必要な時間・費用

	輸出		輸入	
	手続きに必要な時間(日数)	手続きに必要な費用(米ドル)	手続きに必要な時間(日数)	手続きに必要な費用(米ドル)
2010	20	1078	19	1265
2011	20	1078	19	1265
2012	20	1078	19	1265
2013	19	1040	15	1135
2014	16	1040	15	1135
2015	15	1040	14	1135
2015年目標	10	862	-	-
ユーロ圏平均(除くギリシャ)	11	1014	10	1080

目標に未達 ユーロ圏平均に劣後

(資料) 世界銀行よりみずほ総合研究所作成

図表10 ギリシャ企業の資金調達環境



(注) 各国の中小企業のうち、アベイラビリティが改善したと回答した割合から悪化したと回答した割合を差し引き

(資料) ECBよりみずほ総合研究所作成

5. 輸出回復に向けてギリシャに求められる施策とは

以上みてきた諸点を踏まえ、ギリシャが輸出回復に向けて取り組むべきと思われる施策を、サービス輸出と財輸出に分けて考える。

(1) サービス輸出

サービス輸出の弱さに関しては、全体の40%強を占める海上輸送サービス輸出の低調さが主因だった。低調さの背景は、ギリシャ側の問題(競争力の劣化など)ではなく、世界的な需要の弱さであった模様である。他方、サービス輸出の50%を占める旅行サービス輸出は、観光資源や欧州景気の回復を背景に停滞局面から脱し、2013年以降は持ち直している。以上を踏まえると、サービス輸出の弱さを解消するための有効な策は、海運業のための一段の優遇措置と思われる。

しかし、現実には、海運業に対する優遇税制は見直される方向にある。詳細は不明だが、第3次支援の前提となる財政改革の一環で、海運企業に対する優遇税制が撤廃され、また、重要税の税率が引き上げられる予定である。これらの措置で税負担が増すとみられる中、ギリシャ海運業が本拠地を国外に移す可能性が指摘されている⁹。この場合、海運市況が持ち直しても、ギリシャの海上輸送サービス輸出の増加は期待しにくくなる。

旅行サービス輸出に関しても懸念がある。既に実施されている資本規制の影響だ。ギリシャへの旅行者に課せられる規制はないが、クレジットカードでの支払を拒否する外食店や商店の増加で観光客の利便性が低下することや、資本規制によるギリシャ経済の混乱が嫌気されることなどで、ギリシャへの渡航が見送られる可能性がある。ようやく拡大に転じた旅行サービス輸出にとって、重大な下振れリスクと言えよう。

(2) 財輸出

財輸出の本格回復を阻害した、価格競争力・非価格競争力・資金調達環境の3つの要因の内、第1・第3の要因に対処することは困難と思われる。現実的な案は、第2の要因への対処を急ぐことである。

第1の要因(価格競争力)については、これ以上の賃金削減(によるULC低下)は費用対効果が低いと思われる。2011年から2014年にULCを10%低下させるため、同期間の製造業の雇用者報酬は20%以上削減された。危機前からの雇用者報酬の削減は、累積で30%以上になる。第3次支援の前提条件として緊縮財政が課せられることを踏まえれば、社会保障給付の増加などによる所得の下支えは期待出来ず、更なる雇用者報酬の削減は家計の可処分所得の減少に直結する。輸出競争力の改善に起因する正の影響よりも、内需の縮小という負の影響の方が大きくなる可能性が高い。そもそも、2010年の第1次支援当初、欧州委員会などから成る査察団(トロイカ)は、ギリシャで労働コストを削減しても競争力向上は限定的と認識していた(European Commission(2010))。それにも関わらず、トロイカは最低賃金の引き下げなどの賃金削減を強いた。費用対効果が低い施策をこれ以上継続すべきではない。

第3の要因(資金調達環境)については、足元で状況が一段と悪化しているとみられる。欧州中央銀行(ECB)の緊急流動性支援(ELA)への依存度を高めるギリシャの銀行は、引き続き、貸出態度を厳格化している可能性が高い。また、第3次支援を巡るギリシャ情勢の混乱や資本規制などを理由に、ギリシャ向け輸出に対する新規貿易保険の引き受けを停止する保険会社も複数ある¹⁰。輸入が滞り、輸出向け製品が生産できないという事態は深刻化すると考えられる。こうした事態の打開策として、銀

行に対する政府の信用保証なども想定されるが、ギリシャ政府にそうした余裕資金はなく、また、第3次支援の枠組みでも信用保証向けの資金は考慮されていない模様だ。

第2の要因(非価格競争力)が認識されていたにも関わらず、その解消が遅れたのはギリシャの取り組みが遅れたからだ。ギリシャには、非価格競争力の向上に着実に取り組むことが求められる。本稿で詳述した貿易取引に係る障壁以外でも、課題は残る。例えば、ギリシャに対しては、新規参入企業に対する厳しい規制や重い手続き負担、既得権益を保護する法制度などの問題を指摘する向きが多い。これらの問題は、業界の寡占化を招き、産業競争力の劣化に繋がっていると推察されるほか、外国企業の進出の妨げになっている可能性がある。ビジネス環境全般の改善に取り組めば、産業競争力を高め、また、外国企業をギリシャに誘致することで、輸出回復に繋げることができよう。実際、プロビビジネスな環境を背景に、スペインには国外の自動車メーカーの進出が加速しており¹¹、自動車が輸出回復をけん引してきた。

6. おわりに

以上、輸出がギリシャ景気回復のカギであるとの認識の下、サービス輸出と財輸出の回復を阻害する要因を整理し、それらの要因への対策を検討してきた。サービス輸出の足元にかけた弱さは循環的要因の影響が大きかったが、今後については、海運業への優遇税制の撤廃や資本規制という新たな懸念材料が生じている。他方、財輸出に関しては、価格競争力や非価格競争力の改善の遅れ、資金調達環境の厳しさという3つの問題を指摘した。この内、ギリシャが取り組めるであろう現実的な対策は、制度改革による非価格面での競争力向上を急ぐことである。

【参考資料】

- 佐藤量介(2013) 「ギリシャ船主の概況と動向」(『日本海事新聞』2013年2月28日)
- Böwer, Uwe, Michou, Vasiliki, and Christoph Ungerer(2014), “The Puzzle of the Missing Greek Exports”, *European Commission Economic Papers*, No. 518, June
- Bloomberg(2015), “Stiglitz Tells EU to Admit Mistakes and Ease Up on Greece”, *Bloomberg News*, May 27
- Castillo, Jesus and Sarah Paraire(2013), “Spain, Portugal and Greece: moving towards improvements in price competitiveness?”, *Flash Economics*, NATIXIS, July
- Deloitte(2013), “Shipping Tax Guide”
- European Commission(2010), “The Economic Adjustment Programme for Greece”, *European Commission Occasional Papers*, No.61, May
- Gros, Daniel(2015), “Why Greece is different”, *Centre for European Policy Studies Commentary*, May 22
- Hellenic Republic(2012), “National Trade Facilitation Strategy and Roadmap”, October
- Krugman, Paul(2015a), “Greece over the Brink”, *The New York Times Blog*, June 29
- Krugman, Paul(2015b), “Killing the European Project”, *The New York Times Blog*, July 12
- Pelagidis, Theodore(2014), “Why Internal Devaluation is Not Leading to Export-Led Growth in Greece”, *Brookings Blog*, September 12
- PwC(2015), “Corporate taxation of the shipping industry around the globe”
- UNCTAD(2014), “Review of Maritime Transport 2014”
- Wall Street Journal(2015), “Greek shipping industry frets over higher taxes”, July 12

¹ Bloomberg(2015)

² Krugman(2015a)

³ Krugman(2015b)

⁴ 他の被支援国における歳出の減少幅は、ギリシャと比べて相対的に小さかった。2009年から2014年の歳出減少幅は、スペインが▲6.6%、ポルトガルが▲3.8%であった。

⁵ UNCTAD(2014)によると、世界の船舶の内、「実質的な」ギリシャ船が16.91%という。ここで言う「実質的」とは、船籍がギリシャにあるか否かではなく、船舶の所有者の国籍を反映したものである。

⁶ 優遇税制に関する記述は、Deloitte(2013)とPwC(2015)などを参考にした。

⁷ 各国は自国船籍の船に対し、必要な乗組員の数やその国籍などを定めており、これを配乗要件という。

⁸ Castillo and Sarah(2013)によると、2011年時点で、ギリシャ財輸出のうち80%程度がローテク財に分類され、スペインでは50%、ポルトガルは60%程度がローテク財だったという。

⁹ 例えば、Wall Street Journal(2015)は、海運業に係る優遇税制が撤廃されれば、本拠地をギリシャ国外に移転するという複数の船主の意見を紹介している。

¹⁰ ロイターの報道(2015年5月31日付)によると、5月末以降、世界最大の信用保険会社ユーラヘルメスやオーストリア管理銀行は、ギリシャ向け輸出に対する新規の保険引き受けを停止したという。

¹¹ 2015年2月、米国フォードモーターは、スペイン・バレンシア工場の生産能力を40%引き上げると発表した。同工場が生産される約80%が輸出向けと報道されている。同年5月、ドイツVWは、今後5年間で過去最大規模の投資をスペイン国内の工場に実施すると発表した。