

## 2. 欧州：高齢化で成長鈍化、リスクはEU統合後退

欧州経済は、企業の期待成長率の低下・若年層を中心とする労働者の質の低下が下押し要因となる一方、北欧諸国などイノベーション力の高い国の知見のスピルオーバーによる生産性上昇が下支えとなり、2020年までは1%台後半の成長を見込む。2020年以降は生産年齢人口の一段の減少により、成長率は0%台後半まで低下するだろう。

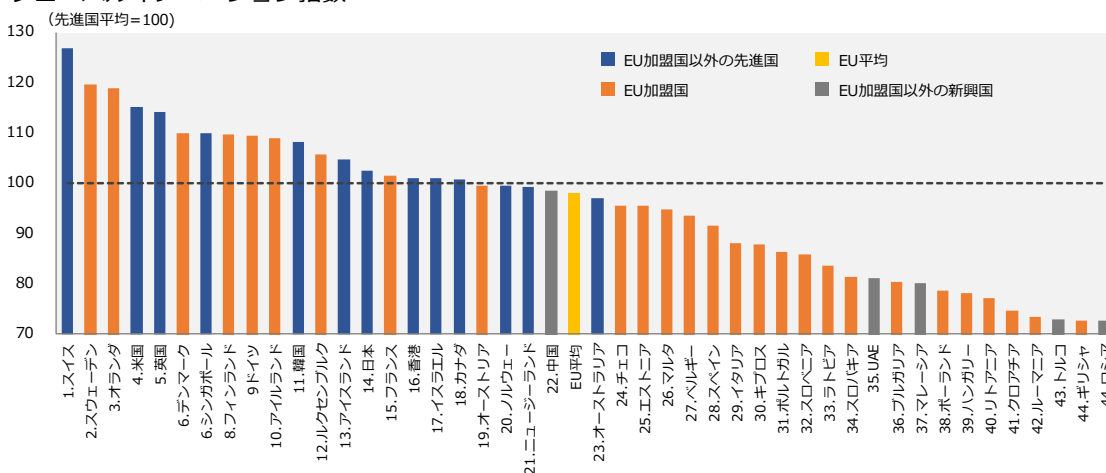
### EU域内でイノベーションのスピルオーバーが進めば、EUの生産性は改善

欧州経済にとって、長期的な成長持続に向けた共通の課題は生産性上昇である。潜在成長率の構成要素である労働力人口、資本、全要素生産性（TFP、Total Factor Productivity）のうち、労働力人口の伸びは高齢化が進む中で低下が見込まれる。また、すでに多くの国が先進国であり（IMFによる定義）、新興国のように資本蓄積を通じて成長率を高める余地は少ない。そのため、今後の潜在成長率は、TFPを高められるかどうかにかき左右される。

生産性上昇の主要なドライバーであるイノベーション力に関し、世界での立ち位置を見ると、欧州連合（EU）全体で見れば先進国の平均程度である（図表Ⅲ-14）。

図表Ⅲ-14

#### EU全体のイノベーション力は先進国の平均程度だが、EU域内の一部の国は高い グローバルイノベーション指数



注：2017年。EU離脱を決めた英国は非EUとして計算。EUは各国のGDPで加重平均した値。先進国・新興国の定義はIMFによる。

出所：コーネル大学、INSEAD、WIPO

今後、EU全体のイノベーション力は改善する可能性があり、その潜在力は高い。背景には、EU域内に、イノベーション力の高い国が多く含まれていることがある（図表Ⅲ-14）。イノベーション力の上位10か国のうち、スウェーデン（2位）やオランダ（3位）、デンマーク（6位）をはじめ、6か国はEU加盟国である。また、イノベーション力に関する項目を見ても、フィンランドは制度、人的資源、スウェーデンはインフラ、オランダはビジネスの成熟度、ルクセンブルクは創造的アウトプットにおいて、世界のトップの国とほぼ同水準である（図表Ⅲ-15）。

EU域内にイノベーション力が高い国が存在することは、EU域内の他国にとって有利である。まず、①知識や技術などイノベーションの成果がEU域内でスピルオーバーすれば、EU全体の生産性が押し上げられる。②また、EU各国がイノベーション力の高い国の政策や制度を取り入れ、自国のイノベーション力を高めることができれば、EU全体のイノベーション力の底上げにつながるだろう。さらに、③各国が得意分野（比較優位）を生かして協働し、EU全体として、

高いイノベーション力が実現することもある。

特に、EU 域内はイノベーション力のスピルオーバーが進みやすい環境が整っている。EU 域内では、国境を越えたサプライチェーンを背景に、①貿易や労働者の移動が盛んであるほか（図表Ⅲ-16）、②地理的にも距離が近いこと、③他国の知識や技術を学ぶ機会が多い。また、④EU 加盟国間で製品の規格や規制の共通化が進んでおり、他国の事例を自国に適用しやすい可能性が高い。

### 企業の期待成長率の低下・労働者の質の低下は生産性上昇の抑制要因に

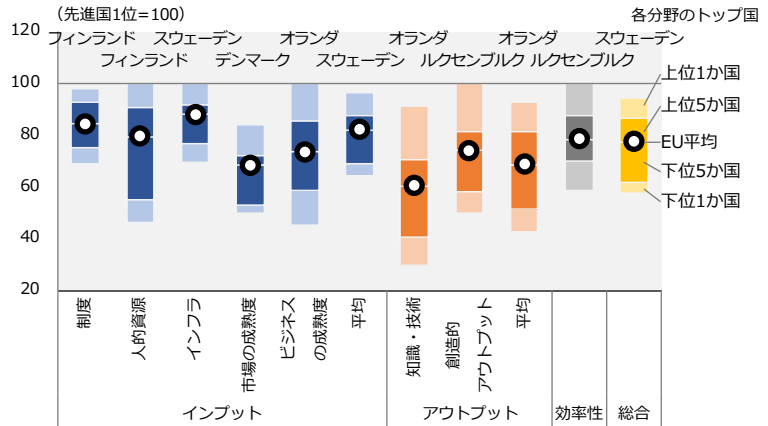
EU 加盟国には、イノベーションに関する潜在力はあるものの、その潜在力を活かして生産性上昇につなげるにあたり、企業部門や労働市場に懸念材料がある。金融危機・欧州債務危機以降、不況の長期化により企業部門や労働市場の環境は大きく変化している。

まず、企業部門では、EU 圏内の多くの国で、企業の期待成長率が低下している（図表Ⅲ-17）。企業の投資行動から試算した企業の期待成長率は、2000 年代後半以降の不況期にゼロ前後にまで大幅に低下しており、経済成長率のトレンドと比べても過度に悲観的になっている。2013 年以降は改善傾向にあるものの、その改善ペースは緩やかにとどまっている。今後も、企業の期待成長率が低い状態が続けば、新規事業への参入抑制や新技術導入に向けた投資の減少などを通じて、イノベーション力や生産性の改善鈍化につながる可能性がある。

労働市場では、若年層を中心に人的資本の蓄積が遅れている。金融危機・欧州債務危機以降、解雇規制が強い国を中心に、雇用の調節弁として若年層の採用が抑えられ、20 歳代の失業率が大幅に高まった。その結果、2000 年代後半に 20 歳代となった世代は十分な就労機会を得られず、人的資本の蓄積が必要な 20 歳代での平均雇用率が低下している（図表Ⅲ-18）。仮に 2020 年代前半にかけて各年代で平均雇用率が回復したとしても、2030 年にかけて労働者全体の平均的な人的資本は悪化する可能性が高い。人的資本の悪化は、イノベーション力およびイノベーションによって生まれた成果を吸収する力の低下のほか、新たな成長産業への労働移動の抑制などにつながりうる。

図表Ⅲ-15

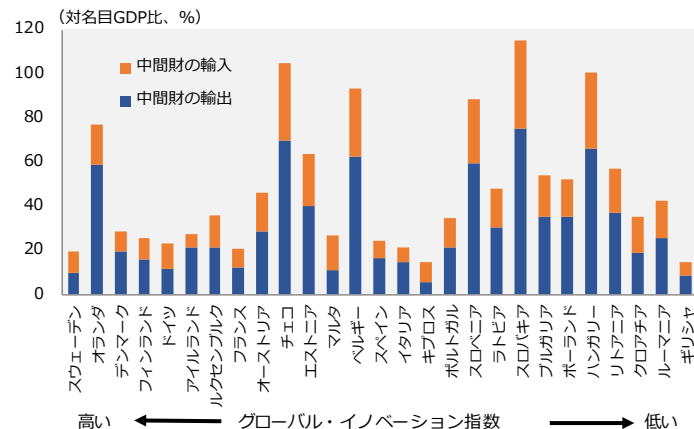
### EU 域内にはイノベーションに関する各項目で高水準の国が存在 グローバルイノベーション指数の各項目



注：2017 年。EU 離脱を決めた英国は非 EU として計算。EU は GDP でウェイト付けた加重平均。国名は EU 域内で最も高い水準を示した国。効率性はアウトプット平均/インプット平均。  
出所：コーネル大学、INSEAD、WIPO

図表Ⅲ-16

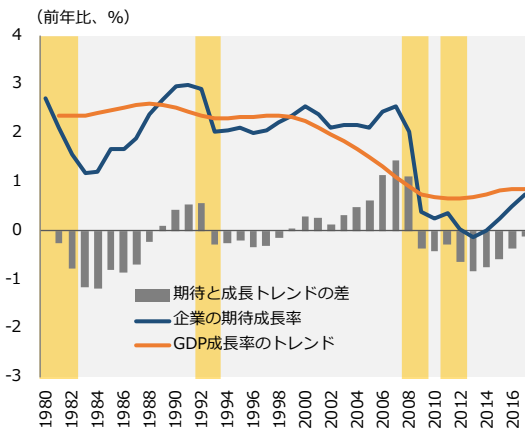
### EU 域内の活発な貿易は、イノベーションのスピルオーバーに有利 中間財の EU 域内向け輸出入



注：2017 年。EU 離脱を決めた英国は非 EU として計算。  
出所：Eurostat

図表Ⅲ-17

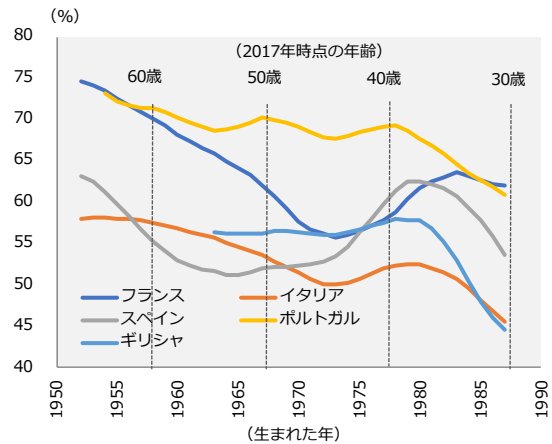
**企業の期待成長率は過去に比べて低い**  
企業の期待成長率



注：EU加盟国のうち主要14か国における企業の期待成長率を資本ストック循環図より算出し、各国のGDPで加重平均した値。14か国は脚注22を参照。GDP成長率のトレンドは、1980～2017年の実質GDPにHPフィルタをかけて前年比をとり、加重平均した値。網掛けはCEPRによるユーロ圏の不況期。  
出所：欧州委員会、IMF、Center for Economic Policy Research (CEPR)

図表Ⅲ-18

**20歳代での人的資本の蓄積は若年層ほど小さい**  
生まれた年別の20歳代での平均雇用率



注：平均雇用率＝雇用者数/人口数。大学進学率の上昇による人的資本の蓄積増加の効果は考慮していない。  
出所：OECD

**EU に対して懐疑的な見方が増加、主要国が統合深化の妨げになる可能性も**

**イノベーションのスピルオーバーを促進できるかどうかは、EU 統合深化の行方にも左右される。**

現在、EU 域内では、人・物・資本・サービスの移動が自由となっているほか（EU 単一市場、1993 年～）、大半の国では共通通貨ユーロが導入されている（通貨同盟、1999 年～）。①EU 域内でのサプライチェーンの組みやすさ、②EU 域内での事業展開の容易さ、③巨大市場として域外の国からの投資の呼び込みやすさ、④域外の国との通商協定に関する交渉力の強さ、などは EU 加盟国経済の活性化につながってきたとみられる。

今後の EU 統合深化の方向性は、預金保険制度や資本市場のルール統一（金融同盟）や、ユーロ圏域内の財政によるマクロ安定機能の強化（財政同盟）となる。金融同盟は、企業が株式市場を通じて他の EU 加盟国から資本を調達しやすくすることなどで、イノベーションを金融面から促進する。財政同盟により、マクロ経済環境が安定し、金融危機・欧州債務危機後のような企業の期待成長率の大幅な後退が回避されれば、企業の前向きな投資活動も期待される。

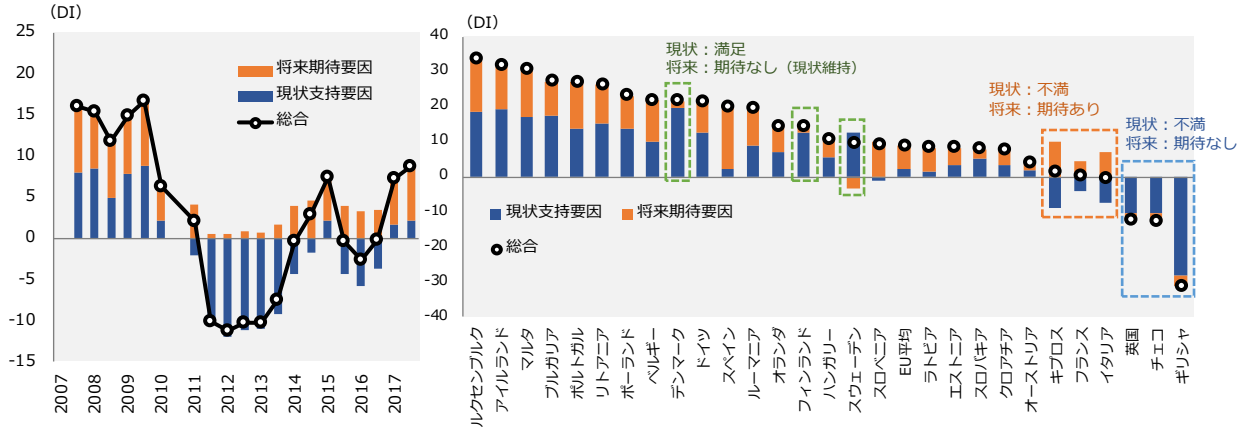
しかし、**金融危機・欧州債務危機以降は、EU 統合深化に懐疑的な見方が増加している**。南欧諸国では、緊縮財政を強いられたことに対し、東欧諸国では、難民の受入れ割当てが義務付けられたことに対し、不満が強い。これらの国では、反 EU を掲げる政党が議席を伸ばす傾向がある。北部諸国では、他国の財政赤字を補填しなければならない可能性がある財政同盟に慎重である。英国は、移民流入の管理や規制に関する主権回復を求めて、2016 年に EU 離脱を決定した。各国の EU に関する 6 つの質問の回答から作成した EU 支持指数を見ると、2016 年以降は回復傾向にあるものの、金融危機・欧州債務危機の前に比べると、低い水準にとどまる（図表Ⅲ-19 左）。

22 試算には、データが揃うベルギー、デンマーク、ドイツ、アイルランド、ギリシャ、スペイン、フランス、イタリア、ルクセンブルク、オランダ、オーストリア、ポルトガル、フィンランド、スウェーデンの 14 か国を用いた。

図表Ⅲ-19

**EU に対する支持は回復傾向だが、一部の国は域内統合深化の妨げに**

EU 支持指数：EU 平均の時系列（左図）と EU 域内各国（右図）



注：①EU は信頼できるか、②EU のイメージはポジティブか、③EU の民主主義に満足しているか、④EU へ声が届くか、⑤EU の権限を拡大すべきか、⑥EU の将来に楽観的か、の 6 つの質問に肯定的に回答した割合と否定的に回答した割合の差をとり、平均値を算出。現状支持要因は①～④の寄与度、将来支持要因は⑤、⑥の寄与度。左図では、①～⑥に欠損値がある場合は、線形補間した。⑤EU の権限を拡大すべきか、の回答は入手可能な 2014 年以降のみ計算に含めた。右図は 2017 年 11 月の回答データから作成。  
出所：欧州委員会「ユーロバロメーター」より三菱総合研究所作成

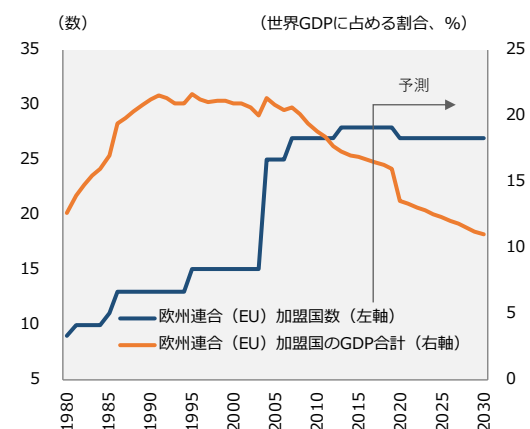
今後を展望すると、EU 加盟国全体での一律な EU 統合深化は困難である可能性が高い。貿易が経済に占める割合が大きい小国や、経済が好調な北部諸国では、EU の現状や将来に関して肯定的であるものの、EU の現状に不満を持つ国や、さらなる EU 統合深化に反対する国も多い（図表Ⅲ-19 右）。

まず、厳しい緊縮財政を強いられたギリシャや、難民の受け入れ割当てに反対するチェコは、EU の現状に不満を持ち、EU 支持指数は EU 離脱を決めた英国よりも低い。また、EU 域内の大国であるフランスやイタリアは、EU の将来に対しては前向きであるものの、EU の現状には不満を持つ。EU 統合深化を推進する一方、EU の将来へ期待が小さくなれば反 EU 勢力となりうる不安定な状態にある。さらに、スウェーデンなど北欧諸国は、EU の現状に満足しているが、EU の権限拡大や EU の将来に対しては否定的である。

**世界における EU のプレゼンス低下も、EU 加盟国の間で、EU 離脱に向けた動きを強める可能性がある。** 2030 年にかけて世界経済に占める EU の割合は低下が予想され、EU 域内市場の大きさを背景とする、①EU 域外からの投資の呼び込みや、②域外の国との通商協定に関する交渉力の強さなど、EU 加盟国であるメリットは小さくなる見込みだ（図表Ⅲ-20）。EU 離脱に向けた動きの強まりが、人・物・資本・サービスの自由な移動の制限につながれば、EU のイノベーションカのスピルオーバーが停滞するほか、サプライチェーンの組み直しや、先行きの EU の枠組みに関する不確実性の高まりなどにより、EU 加盟国の生産性の伸びや資本蓄積に悪影響が及びかねない。

図表Ⅲ-20

**EU の相対的な経済力は低下が続く見込み**  
EU の加盟国数・GDP シェア



注：PPP ドルベースの GDP。2018～2023 年は IMF の予測。2024 年以降は、IMF の 2020～23 年の予測値を用いて 2023 年の GDP を延長した値。英国は 2019 年に EU を離脱すると仮定。  
出所：IMF、各種資料

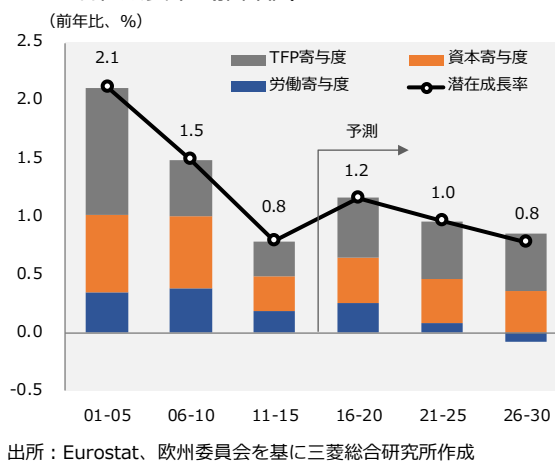
## 潜在成長率は 2030 年にかけて+0%台後半まで緩やかに低下

以上を考慮して、EU の潜在成長率は、2030 年にかけて+0%台後半まで緩やかに低下すると予測する（図表Ⅲ-21）。

構成要素別にみると、労働投入は、移民による生産年齢人口の増加もあり、2020 年台前半にかけては先行きもプラス寄与を見込むが、2020 年代後半以降は高齢化が本格化するため、マイナス寄与を予想する。資本ストックは、金融危機後の企業の期待成長率の低下やバランスシート調整圧力、銀行の不良債権の積み上がりなどから、過去に比べて伸びはやや低下するとみられる。全要素生産性（TFP）は、イノベーションの EU 域内のスピルオーバーや、ドイツでの Industry4.0 の動きなどにより、上昇率の高まりを見込む。ただし、南欧諸国を中心とする金融危機後の企業活動の慎重化や、若年失業率の高止まりによる労働の質の低下が押し下げ要因となり、EU 全体で見れば、金融危機前の伸びには回復しないと予想する。

図表Ⅲ-21

### 潜在成長率は+0%台後半まで緩やかに低下 EU の潜在成長率（推計値）



## 2030 年にかけて、経済成長率は緩やかに低下する見込み

EU の経済成長率は、2020 年にかけて潜在成長率を上回る+1%台後半で推移すると予想する（図表Ⅲ-22）。背景には、雇用・所得環境の改善が内需を下支えすることが挙げられる。2020 年以降は、新興国を中心に海外経済の減速が予想されるほか、高齢化の進行が労働力人口の伸びの鈍化や財政面を通じた経済の抑制要因となるとみられ、潜在成長率近傍（+0.8~+1.0%前後）での緩やかな成長パスとなるだろう。

リスクシナリオは、第 1 に、反 EU 勢力の台頭が考えられる。経済面で好調な経済を維持する北部諸国と高失業が続く南欧諸国の間で格差が広がっていることや、政治面で難民の受入れ割当てなど EU の政策運営に対して不満が高まっていることを背景に、反 EU 勢力の存在感は高まっている。EU 域内の大国の一つであるイタリアでは、反 EU 政権が誕生した。EU 離脱の機運が高まれば、EU 統合深化の遅れや後退につながりかねない。また、各国内で親 EU 勢力と反 EU 勢力の対立が強まれば、政治・政策の不確実性が高まり、経済活動を抑制する可能性がある。第 2 に、英国の EU 離脱の悪影響が考えられる。交渉の過程で保護主義化が進めば、貿易量が抑制され、中長期的な成長が阻害される可能性がある。第 3 に、難民の社会参加がうまく進まない可能性が挙げられる。難民の労働参加が増加しなければ、財政負担が拡大するおそれがある。

図表Ⅲ-22

### 2030 年にかけて経済成長率は緩やかに低下 EU・ユーロ圏の経済見通し

暦年ベース (前年比平均、%)	実績	予測		
	2011-15	2016-20	2021-25	2026-30
実質GDP (EU)	1.1	1.8	1.0	0.8
名目GDP (EU)	2.9	2.3	2.5	2.7
実質GDP (ユーロ圏)	0.8	2.0	0.9	0.6
名目GDP (ユーロ圏)	2.0	3.1	2.3	2.4

注：EU は 2019 年以降も英国を含む。  
出所：Eurostat、予測は三菱総合研究所