

1. 欧米経済

総論

2016年は、欧米諸国で国内・地域内の分断の動きが顕在化した。社会や議会に対する信頼が低下している。今後もこうした傾向が続けば、経済成長の下押し圧力となる可能性が高い。

米国経済

米国経済は、短期的にはトランプ政権の財政拡張が押し上げ要因となる可能性があるが、その後は、高齢化による下押し圧力などから、2030年にかけて+1%台後半の潜在成長率近傍へ低下すると見込む。

欧州経済

ユーロ圏経済は、バランスシート調整圧力や長引く不況による負の履歴効果、構造改革の遅れなどにより、低成長が続く可能性が高い。経済成長率は2030年にかけて+0%台半ばまで緩やかに低下するとみられる。

(1) 総論：社会・政治への信頼が低下

既存体制への反発や国内・地域内での分断の動きが顕在化

2016年は、欧米各国で、**グローバル化、既存政治への反発や、国内外における分断**が顕著に現れた年となった。

米国では、トランプ氏が大統領に就任。経済格差が拡大する中、所得の伸び低迷が続いている低・中所得層を中心に、既存政治の機能不全に対する不満が高まったことなどが、トランプ氏の大統領選勝利につながった。

英国は、2016年6月に国民投票を行い、欧州連合（EU）離脱を選択。①東欧からの移民が急増し、移民との雇用競争の懸念が高まったこと、②EU統合深化が進む中、英国の国家主権の喪失に対する懸念が高まったこと、③EU向け財政の大きな負担への不満があることなどを背景に、国民が離脱を支持。英国とEUや、英国内の都市と地方の間にある対立が鮮明となった。

他の欧州各国においても、既存勢力への支持が低下する一方、極右・ポピュリスト勢力への支持が高まりつつある。2017年5月のフランス大統領選挙では、マクロン氏が大統領に選ばれ、ユーロ崩壊の危機は回避したものの、反移民・反ユーロなどを主張するルペン氏（国民戦線）など極右・ポピュリスト勢力の得票率が前回の選挙に比べて高まった。

欧米諸国で社会・政治への信頼感が低下

社会の分断がどの程度進んでいるのか。社会調査結果をみると、欧米諸国の一部で、①社会への信頼低下や、②議会への信頼低下が進みつつある様子が伺える。

総合的社会調査（GSS）によれば、**米国では、1980年以降、社会への信頼が低下した様子**がうかがわれる。「多くの人は信頼できる（most people can be trusted）」と回答した人の割合は、1970年代の約4割から2014年には3割強にまで低下した（図表1-1）。

背景は、主に以下の4つが考えられる。第1に、**経済格差の拡大**がある。1980年代後半以降、ジニ係数や上位1%の所得が国内の総所得に占める割合が上昇。経済格差の拡大は、①所得階層間の親近感の低下や、②利害関係を巡る対立の拡大、③社会における公平感の喪失、などを通じ

て、社会の信頼を悪化させる¹。

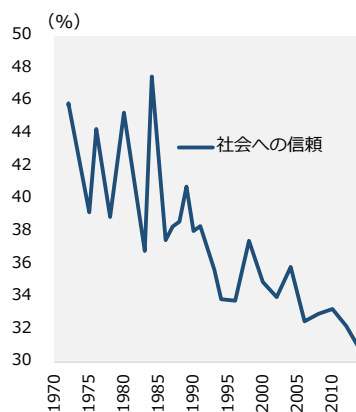
第2に、**中間層の所得の伸び鈍化**がある。米国では、1980年代以降、中間層の所得が横ばい圏内で推移。1960年以降に生まれた人のうち、親の所得を超えた人の割合は、約6割弱にとどまる（図表1-2）²。歴史的に、低成長下では、移民排斥や通商政策の保護主義化など社会が保守化・硬直化する傾向が指摘されている³。

第3に、**社会構成集団の細分化**がある。1960年代以降、非欧州諸国から米国への移民が増加。現在、自分と異なる民族、言語、宗教を持つ人に出会う確率は高い⁴（図表1-3）。

第4に、**グローバル化の進展**がある。現在、他国の労働者によって生産された財・サービスを他国の消費者に販売する企業が増えており、企業経営層と労働者層の結びつきは、かつてに比べて弱まっている⁵。

図表 1-1

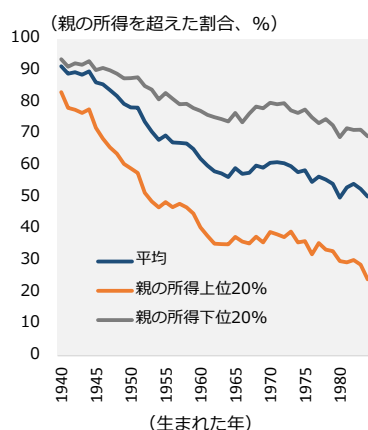
社会に不信が広がる
米国の社会への信頼



出所：総合的社会調査（GGG）

図表 1-2

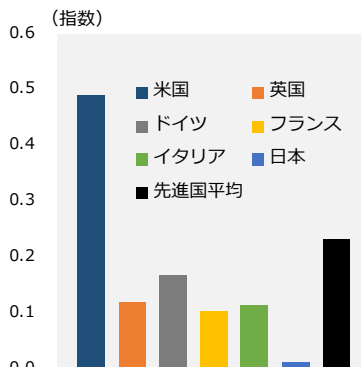
親より豊かになれる人が減少
米国の親の所得を超えた割合



出所：Chetty et al.(2016) 脚注 30 参照

図表 1-3

米国は社会の細分化度合いが高い
先進国の社会の細分化指数



注：ランダムに人に出会ったときに、異なる民族である確率の平均値。

出所：Alesinia et al.(2003) 脚注 32 参照

一方、**欧州各国では、金融危機以降、一部の国で社会や自国議会に対する信頼に低下がみられるほか、多くの国で欧州議会への信頼が低下し、EUの結末が弱まっている**（図表1-4）。欧州社会調査（ESS）の結果を国ごとにみると、金融危機を比較的うまく乗り切ったドイツでは、社会や自国議会への信頼が上昇。英国では、社会への信頼が高水準を維持しているものの、もともと低かった欧州議会への信頼が金融危機後はさらに低下した。スペイン、ポルトガルなど欧州債務危機の悪影響が強く残る南欧諸国では、社会や自国議会、欧州議会など幅広く信頼が低下。特に自国議会と欧州議会への信頼は大幅に悪化し、国民と政治の分断が示唆される。

南欧諸国で信頼感が低い背景には、次の2点が考えられる。第1に、**長引く不況**がある。金融危機以降、失業率が急激に上昇。高失業率が続く中、有効な打開策を打てない自国議会に対する

¹ Guglielmo, Barone; Sauro, Mocetti. "Inequality and Trust: New Evidence from Panel Data. Economic Inquiry". 2015, vol.54(2), p.794-809.

² Raj, Chetty; David, Grusky; Maximilian, Hell; Nathaniel, Henderen; Robert, Manduca; Jimmy, Narang. "The Fading American Dream: Trends in Absolute Income Mobility Since 1940". NBER Working Paper. 2016, No.22910.

³ 低成長期は、親や過去の自分の所得を下回りやすい。親や過去の自分の所得だけでなく、他者の所得をも下回ることを避けるため、低成長期は、社会階層の硬直化などへの支持が高まる。移民や自由貿易に対する寛容度が下がるなどの傾向がある。ベンジャミン・M・フリードマン「経済成長とモラル」東洋経済新報社、2011、465p。

⁴ Alberto, Alesina; Arnaud, Devleeschauwer; William, Easterly; Sergio, Kurlat; Romain, Wacziarg. "Fractionalization". 2003. Journal of Economic Growth. vol.8, p.155-194.

⁵ サミュエル・ハンチントン「分断されるアメリカ」集英社文庫、2017、589p。

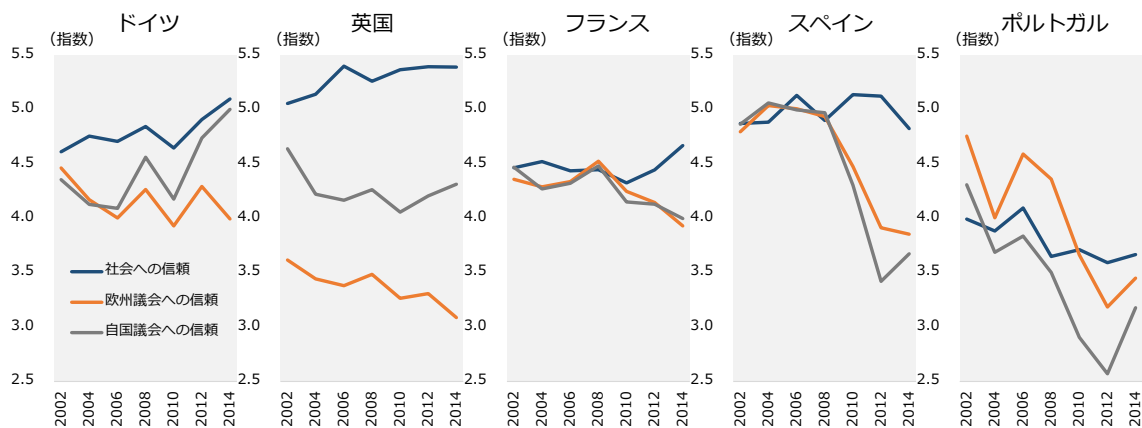
不満が高まった。

第 2 に、債務危機に対する自国議会や欧州議会の対応に対し、欧州各国が不満を持っていることがある。2012 年の債務危機時に、欧州連合（EU）により金融支援の条件として、高失業率にもかかわらず緊縮財政を強いられ、欧州議会への不信感が強まった。一方、欧州北部の国々の間にも、財政規律の緩んだ南欧諸国の救済に対して反対意見があり、救済を主導した欧州議会への不満が根強く存在する。

図表 1-4

金融危機後、南欧諸国を中心に自国議会、欧州議会への信頼が低下

欧州の社会・自国議会・欧州議会への信頼



注：多くの人（または自国議会、欧州議会）に対する信頼度合いの評価（信頼できない=0、信頼できる=10）。回答の加重平均。
出所：欧州社会調査（ESS）

国・地域の一体感の低下が経済成長の重石に

社会や議会への信頼低下は、経済成長に悪影響を及ぼす可能性がある。

まず、社会への信頼低下は、経済活動や効率的な取引を阻害する可能性がある。Knack and Keefer(1997)は、信頼の低い社会では、雇用主は有能な知らない人よりも、能力が劣るが縁故があり信頼できる人を採用するなど、非効率な取引が行われる傾向を挙げている。因果関係ではなく、相関関係を明らかにしたにとどまるが、Knack and Keefer(1997)は「多くの人には信頼できる」と考える人の割合が 10%pt 低いと、一人当たり GDP 成長率も 0.4%pt 程度低いとの結果を得ている⁶。

また、自国議会への信頼低下は、頻繁に政権交代が起こる可能性が高く、政府の長期的な政策のコミットが難しい。また、政治基盤の弱さから必要な政策が決まりにくくなるほか、政策の不確実性も高くなりがちとなる。その結果、民間部門は投資など長期にわたる意思決定が抑制されかねない。

欧州各国は、「社会・議会への信頼低下→低成長→社会・議会への信頼低下」という悪循環に陥っている可能性がある。一般に信頼の回復には時間がかかる。今後も信頼が低い水準にとどまれば、経済成長への下押し圧力は続く可能性がある。また、トランプ米大統領や欧州の反移民政党が国内の対立を煽る主張を続ければ、先行きの経済成長を一層押し下げかねない。

⁶ Stephen, Knack; Philip, Keefer. "Does Social Capital have an Economic Payoff?: A Cross-Country Investigation". Quarterly Journal of Economics. 1997, vol.112(4), p.1251-1288.

長期停滞の懸念は継続も、米国は長期停滞回避を予想

欧米各国では、経済の「長期停滞」への懸念が続いている。米国、ユーロ圏経済は回復が続いているものの、直近3年間（2014-16年）の実質GDP成長率は、米国で年平均+2.2%、ユーロ圏で同+1.6%と、金融危機や欧州債務危機前（1995-2007年）の同+3.2%、同+2.4%を下回る。

その背景について、需要面、供給面の双方が指摘されている。需要面では、①人口増加率の低下や、②投資需要の減少、③経済格差の拡大などにより、経済全体の需要が減少していることが長期停滞の背景にあるという主張がある⁷。

供給面では、産業革命ほど影響を持つ新たな技術が生まれず、生産性の伸びが低下しているとの見方がある⁸。欧米各国の労働生産性は、ITの普及により押し上げられた2000年代前半以降は伸びが低下しており、直近3年間は前年比ゼロ付近にある（図表1-5）。ここ数年は、世界的な不確実性の上昇に伴い、世界の貿易が減少したことでサプライチェーンの構築が遅れ、生産性の伸び鈍化につながったとの議論もある⁹。

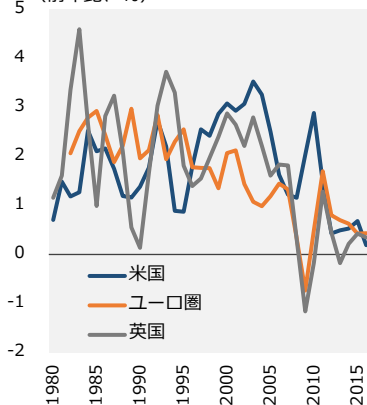
先行きは、欧米各国で人口に占める労働力人口の割合はピークを過ぎており、高齢化の進行が経済成長の下押し圧力となる（図表1-6）。一方で、AIやIoTなど生産性向上が期待される新技術も出てきているほか、研究開発投資も持ち直しつつある（図表1-7）。特に米国では、起業を支えるエコシステムの存在や、世界の優秀な人材を引き付ける高等教育機関など、イノベーションの土壌は金融危機後も維持されている。**新技術による生産性向上が、高齢化など経済の下押し圧力を緩和し、長期停滞は回避されると予想する¹⁰。**

図表 1-5

労働生産性は伸びが低下

欧米の労働生産性

(前年比、%)



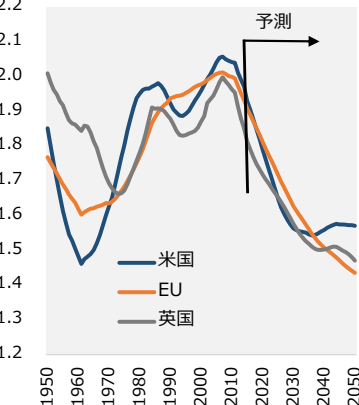
注：ユーロ圏は各国のGDPで加重平均して算出。後方2年移動平均。
出所：IMF「World Economic Outlook」、Conference Board

図表 1-6

高齢化が経済成長の重石に

欧米の逆依存人口比率

(15-64歳人口÷それ以外の人口)



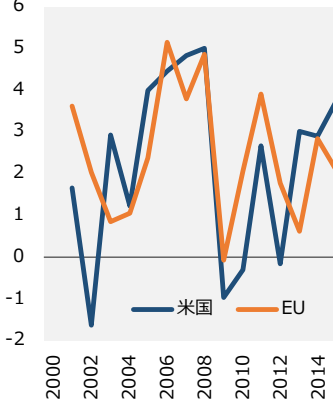
注：依存人口比率の逆数。2012年以降は、OECDの予測。
出所：OECD Statistics

図表 1-7

R&D投資の伸びは回復傾向

欧米のR&D投資

(前年比、%)



出所：OECD「Main Science and Technology Indicators」

⁷ Lawrence, H. Summers. "U.S. Economics Prospects: Secular Stagnation, Hysteresis, and the Zero Lower Bound". Business Economics. 2013, vol.49(2), p.65-73.

⁸ Robert, J. Gordon. "The turtle's progress Secular stagnation meets the headwinds". Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures. Coen, Teulings; Richard, Baldwin., ed. Causes and Cures, Vox eBooks, 2014, p.47-59.

⁹ Cristina, Constantinescu; Aaditya, Mattoo; Michele, Ruta. "Trade Developments in 2016: Policy Uncertainty Weighs on World Trade". Global Trade Watch. 2017.

¹⁰ すでに高齢化が進んだ国において、ロボット導入などにより経済成長率が維持されてきたとの見方もある。Daron, Acemoglu; Pascual, Restrepo. "Secular Stagnation? The Effect of Aging on Economic Growth in the Age of Automation". NBER Working Paper. 2017, No.23077.