

コロナ危機後のドイツ財政運営 支援継続と財政運営の信頼性維持の両立が鍵

欧米調査部主任エコノミスト

山本 武人

03-3591-1199

takehito.yamamoto@mizuho-ri.co.jp

- コロナ危機に直面し、ドイツ政府の財政スタンスは拡張的なものになった。政府の財政スタンスを正当化しているのが「債務ブレーキ」の例外規定だ
- リーマン・ショックと比べ、コロナ危機では拡張的財政が容認されやすい。背景には「債務ブレーキ」導入後黒字を実現した財政運営に対する信頼と、景気回復の不確実性の高さがある
- 今後の財政運営は、コロナ危機に脆弱なセクターへの継続的な支援などきめ細かい経済対策と、中長期的な観点での財政再建との両立が重要となる

1. コロナ危機によりドイツ政府の財政スタンスは一転して拡張的に

コロナ危機前まで、ドイツ連邦政府(中央政府)は、財政黒字を重視する財政運営方針(通称「黒のゼロ」)であった。連邦政府の財政黒字へのこだわりは強く、公共投資の抑制を通じて、国内外の景気を悪化させる要因として、懸念されていた¹⁾。

コロナ危機を受け、連邦政府の財政スタンスは一転して拡張的となった。連邦政府のコロナ危機における財政支援は、中小企業向け給付や付加価値税の軽減など、合計約 1,465 億ユーロ(名目 GDP 比 4.2%)に及んでいる。さらに、連邦政府は、経済安定化ファンドを通じた保証や融資など、7,565 億ユーロ(同 21.9%)の流動性支援を用意し、企業を支えている。

巨額の財政支援に必要な資金は、7 年ぶりに発行された赤字国債によって賄われている。連邦政府は、3 月と 6 月に補正予算を組み、合計 2,178 億ユーロ(名目 GDP 比 6.3%)の国債発行を決定した。2021 年予算案(2020 年 9 月 23 日閣議決定)によると、2021 年も、連邦政府は 962 億ユーロ(同 2.8%)の赤字国債を発行する予定だ。

コロナ危機を境に大きく変貌した連邦政府の財政運営を正当化しているのは、債務ブレーキ条項に対する特例である。債務ブレーキ条項は、リーマン・ショックに対する景気対策で増大した債務を削減するために、2009 年に基本法(憲法に相当)に盛り込まれたもので、2011 年から適用が始まった。

債務ブレーキ条項とは、基本法第109条第三項と第115条第二項を指す(図表1)²⁾。債務ブレーキ条項は、連邦政府の財政収支を、原則、名目 GDP の 0.35% 以内に抑えること(均衡財政)と定めている。

一方、同条項には例外がある。自然災害や非常事態が発生した場合であり、債務の償還計画を付した上で、連邦議会の過半の議決をとることにより、均衡財政からの一時的な逸脱を認めている。コロナ危機では、この例外規定が発動された。

均衡財政からの逸脱はあくまで例外であり、いずれ元に戻す必要がある。2020 年に発行された赤字国債の

債務償還計画では、2023 年以降 20 年かけて、均等弁済することになっている³。

しかし、拙速な財政緊縮化は景気回復を腰折れさせるリスクがある。新型コロナウイルスの感染再拡大のリスクは払しょくされておらず、ドイツの景気が順調に回復する保証はない。国内でウイルスの封じ込めに成功したとしても、国外での感染再拡大により外需が低迷し、輸出依存度の高いドイツ経済全体が下振れすることが考えられる。感染防止のために、ソーシャルディスタンスの確保が強く求められ、飲食・宿泊サービスなど、感染症に脆弱なサービス消費の回復が遅れるリスクもある。

不安定な景気回復が続くなかでの今後の連邦政府の経済・財政運営について、以下では、リーマン・ショック後、連邦政府が財政を黒字化した背景、および、コロナ危機との違いを明らかにした上で、考察する。

2. リーマン・ショック後、ドイツが財政を黒字化した背景

ドイツ連邦政府は、リーマン・ショックにより 2009～2010 年（以下、リーマン・ショック期）に財政赤字を急増させたが、2011～2014 年（以下、財政再建期）に大幅な歳出削減を実施し、黒字化を達成した。黒字化に至った背景には、急増した債務に対する、連邦政府内外の強い懸念があった。

（1）2014 年以降の財政黒字化は歴史的転換

これまでの財政収支の推移を確認すると、図表 2 のとおり、東西統一以降、連邦政府の財政収支は、2014 年まで常に赤字であった。

1990 年代前半は、ドイツ統一に伴う旧東ドイツ地域への財政移転などのため、連邦政府の財政収支は赤字が続いた。特に 1995 年は、連邦政府が旧東ドイツの信託公社の債務を引き受けたことに伴い、財政赤字が大幅に増加している。

1990 年代後半からリーマン・ショック期までは、増税（連帯付加税の引き上げ）などの財政再建策により、財

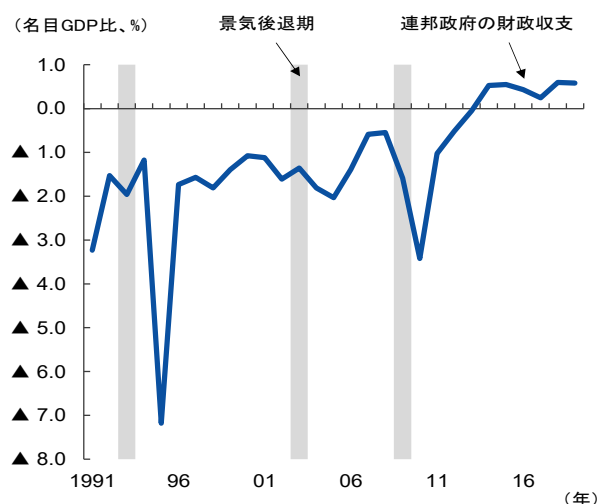
図表1 ドイツ基本法115条第二項

基本法115条

2. 歳入と歳出は、原則として、公債収入なしに均衡されなければならない。この原則は、公債収入が名目GDPの0.35%を超過しない場合に、満たされているものとする。さらに、景気変動が通常状態から逸脱した場合には、景気回復と後退の予算への影響を対称的に反映しなければならない。（中略）国家のコントロールが及ばず、財政に大きな影響を及ぼす、**自然災害または非常事態の場合は、連邦議会の過半数の議決をもって、借入制限を超過することができる。**議決は、償還計画を伴わなければならない。この超過借入の償還は、合理的な期間内に行わなければならない。

（資料）独連邦政府HPより、みずほ総合研究所作成

図表2 ドイツ連邦政府の財政収支



（注）灰色は景気後退期。データは1991年から2019年まで。
（資料）独連邦統計局より、みずほ総合研究所作成

政赤字は名目 GDP 比 1.5%程度に抑えられた。さらに2007～2008年は、景気拡大が追い風となり、財政赤字は同 0.5%まで縮小した。

しかし、リーマン・ショックによる景気後退で、連邦政府の財政赤字は名目 GDP 比 3.4%に急増し、1995 年以来の高水準に後戻りした。財政赤字が増加した政策的な背景には、合計約 800 億ユーロ(同約 3%)の景気対策による歳出の増加がある。連邦政府は、2008 年 11 月に省エネ住宅推進補助など約 300 億ユーロ、2009 年 1 月に所得税減税や児童手当など 2009～2010 年の 2 年間で約 500 億ユーロを支出する対策を打ち、景気を下支えた。

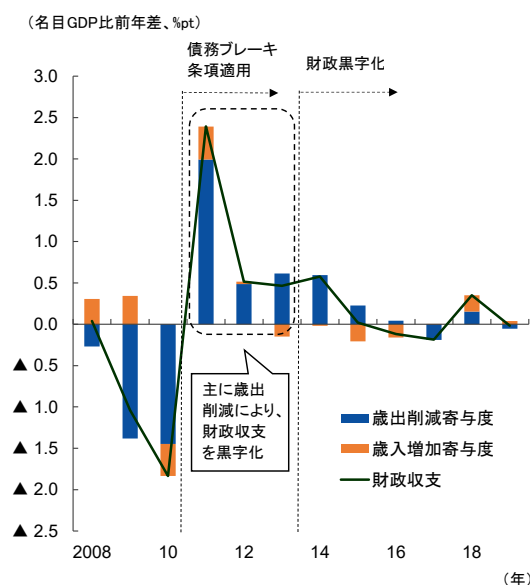
2011 年に債務ブレーキ条項の適用が始まり、財政再建期に入ると、赤字の縮小が続き、2014 年には財政収支が黒字化した。その後、コロナ危機まで、連邦政府は財政黒字を維持した。

(2) リーマン・ショック後の黒字化は、大幅な歳出削減によるもの

財政収支(名目 GDP 比)の増減を、歳入増加要因と歳出削減要因に分けると、2011 年以降、歳出削減要因が、財政赤字の縮小に大きく寄与していたことがわかる(図表 3)。財政再建期の歳入増加効果が累計 0.3%Pt にとどまった一方、歳出削減効果は 3.7%Pt であった。

歳出削減を中心とする財政再建を支えたのが、連邦政府が 2010 年 7 月に公表した「財政健全化のための将来パッケージ」である(図表 4)。同パッケージは、2014 年までに約 820 億ユーロの財政赤字削減を目指した財政再建方針であり、景気対策の打ち止めや、一般行政職の人件費削減、長期失業者などへの社会保障費の削減などが掲げられた。実際、歳出の内訳をみると、景気対策、一般行政サービス、社会保障の 3 分野で、削減が進んでいる(図表 5)。

図表3 ドイツ財政収支の前年差推移



(注) 独連邦政府の財政収支(名目GDP比)の前年差と、歳出削減・歳入増加の寄与度。

(資料) 独連邦統計局より、みずほ総合研究所作成

図表4 2011～2014年の財政健全化のための将来パッケージ

分野	方針
1 教育	投資を強化すべき分野であり、歳出削減の対象外
2 景気	新たな補助金は出さず、既存の補助金を増額しない。 環境税の優遇措置を縮小、原子力発電に対する燃料税、航空税を導入、等
3 金融	リーマン・ショック及び将来の危機に対応するためのコストに見合った、銀行税の導入
4 一般行政	人件費の抑制、2014年まで1万人分超の雇用削減
5 防衛	大幅な構造転換を実施。財政健全化に貢献
6 自治体	委員会を設置し、自治体の財政安定化の助言を実施
7 労働市場	連邦労働エージェンシーの機能を強化
8 社会保障	長期失業者に対する補助金の上乘せや、年金保険料の国による負担を廃止。子供手当の支給額引き下げ(月収1,240ユーロ超の場合、支給額を、手取り給与の67%から65%に引き下げ)。住宅補助受給者に対する、暖房費補助を廃止

(注) 赤字は、歳出削減に関する方針。

(資料) 独連邦政府よりみずほ総合研究所作成

(3) ドイツ政府が歳出削減を断行した背景：債務急増に対する懸念が増大

連邦政府が、リーマン・ショック以降、債務ブレーキ条項を導入し、大規模な歳出削減を断行した背景には、未曾有の債務規模に対する、政府内外の強い懸念があった(図表 6)。

2009 年 1 月の 500 億ユーロに上る追加景気対策は、当時のドイツにとって戦後最大規模であった。メルケル首相は、「私の任期(第一次メルケル政権)で最も難しい決断」であったとしている⁴。

景気対策を歓迎する声があった一方で、債務の急増に対して批判が相次いだ。フランクフルターアルゲマイネ紙は、「ドイツの歴史上、これほど素早く簡単に債務を作った政権はなかった」と厳しく批判している⁵。GfK のアンケート調査によると、消費者は過大な債務を不安視し、インフレ、年金への影響を気にしていたとされる⁶。EU の経済・財務相理事会は、2009 年 12 月、ドイツに過剰赤字是正勧告を出し、2013 年までに赤字を削減するよう要求した。

かかる背景の下、断行された歳出削減では、幸い、外需拡大と金利低下という外部要因が寄与し、景気を腰折れさせることなく、財政収支は黒字に転じた。

2011～2014 年の輸出は、欧州債務危機に伴いユーロ圏内向けが低位横ばいにとどまった一方、中国をはじめとする新興国向けが拡大し、ドイツ経済をけん引した。中国向け輸出拡大の背景には、中国政府が実行した、インフラ建設を中心とする 4 兆元の景気対策(2008 年 11 月～2010 年 12 月)や、2011 年以降の追加景気刺激策などにより、同国経済が 7%を超える高い成長率を維持したことが挙げられる。

ドイツ一般政府債務の平均金利は、1990 年代から低下傾向にあったが、財政再建期もこの傾向が続き、2008 年に約 4.3%であった金利は、2014 年に約 2.7%まで低下した(図表 6)。

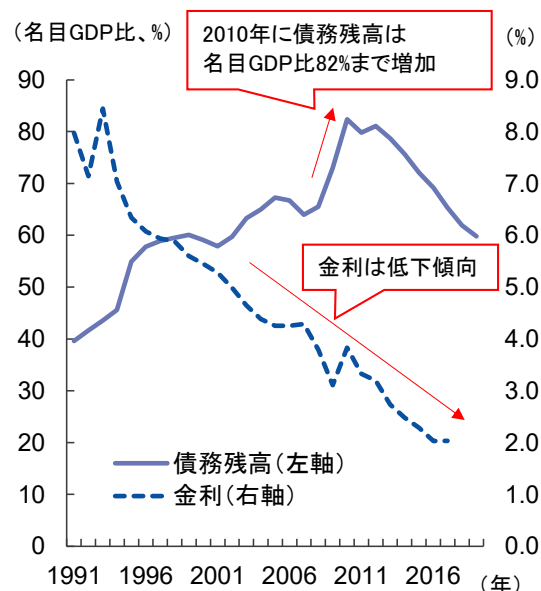
図表5 ドイツ連邦政府の歳出の変化

(単位: %, %pt)	2010 年時点 の歳出 シェア	リーマンショック期 の歳出の増減 (2008年と2010年の 名目GDP比の差)	財政再建期の歳 出の増減 (2010年と2014年の 名目GDP比の差)
一般行政サービス	26.3	0.3	▲ 0.5
防衛	6.1	0.1	0.0
警察	0.8	0.0	0.0
景気対策	17.2	1.5	▲ 1.7
環境保護	0.8	0.0	0.0
住宅、自治体施設	0.9	▲ 0.0	▲ 0.1
医療	1.2	0.0	▲ 0.0
スポーツ、文化等	0.5	0.0	0.0
教育	1.5	0.0	0.1
社会保障	44.7	0.9	▲ 1.6
合計	100.0	2.8	▲ 3.7

(注) 独連邦政府にかかる歳出の内訳。

(資料) 独連邦統計局より、みずほ総合研究所作成

図表6 ドイツ一般政府債務の債務残高・金利



(資料) Eurostat、Deutschland in Zahlenより、みずほ総合研究所作成

（４）リーマン・ショックとコロナ危機の違い

こうしたリーマン・ショック後の財政運営を取り巻く状況と、コロナ危機での状況を比べると、以下2点から、コロナ危機では財政拡張スタンスが容認されやすい状況にあるといえる。

第一に、債務ブレーキ条項の導入により、リーマン・ショック後に財政を黒字化した実績から、連邦政府の財政運営が信頼されている。それゆえに、リーマン・ショックに比べ、コロナ危機では債務の急増に対する懸念や批判が少ない。ドイツで感染が急拡大した2020年3月に、メルケル首相は、コロナ危機対策第一弾として、リーマン・ショック時の景気対策（約800億ユーロ）を超える規模の補正予算（約1,225億ユーロ）を速やかに決定している。Forsaの個人向けアンケート調査（2020年9月）によると、回答者の63%が、政府のコロナ危機に対する経済対策を支持している⁷。Feld（2020）は、ドイツの財政運営に対する信頼が、債務ブレーキ導入を境に高まったとする⁸。

第二に、景気回復の不確実性が高い。コロナ危機では感染リスクが残っており、拙速な景気対策縮小の悪影響が大きい。新型コロナウイルスは、新興国を含め世界中に広がっており、感染拡大が一度終息した後、再拡大する国も多く、リーマン・ショック後のような、外需拡大によるドイツ景気の回復を見込みにくい。また、営業時間規制などの感染防止策が続き、国内の飲食・宿泊サービスなどのサービスセクターに対する需要が戻りにくいことも、景気対策を簡単には縮小できない要因である。

3. 今後の財政運営の課題

今後の財政運営の課題は、きめ細かい支援の継続と、中長期的な観点での財政再建との両立である。

当面は、感染の影響を見極め、地域やセクターを絞った経済対策が、今後も必要となる可能性が高い。世界的に景気が緩やかに回復する一方で、新型コロナウイルスの悪影響が完全に払しょくするまで、どの程度時間を要するのか、現時点では不透明である。ドイツ連邦政府は、過去の財政黒字の貯金である準備基金（約482億ユーロ）を温存し、2021年予算案に50億ユーロの予備費を計上している。

同時に、中長期的な観点では、新たな危機の発生に備える上で、リーマン・ショック後に醸成された連邦政府の財政運営に対する信頼の維持が重要となる。

いかに均衡財政運営に戻すかについての検討は、2021年に先送りされる見込みだ。2021年の予算案とともに作成された中期財政計画（2022～2024）では2022年以降の財政収支が均衡しているが、財政再建の必要額を示すにとどまり、具体策は何も決まっていない。2021年8～10月には、ドイツで総選挙が行われるため、財政再建策は一つの争点となろう。オラフ・ショルツ財務大臣（社会民主党（SPD））は、富裕層に対する課税を示唆している⁹。キリスト教民主同盟/キリスト教社会同盟（CDU/CSU）は歳出抑制について言及し、緑の党は財政を緊縮化しないよう訴えている¹⁰。

連邦政府の財政運営に対する信頼を維持するためとはいえ、ことさらに財政均衡化を急ぐ必要はないと考えられる。リーマン・ショック後、債務ブレーキの適用を始めてから財政黒字化まで3年かかり、債務GDP比率がリーマン・ショック期以前の水準に戻るのに6年かかっている。コロナ危機の経済損失の大きさを踏まえると、今後の財政再建には、さらに時間をかける余地があると考えるのが自然だろう。

-
- ¹ ブルームバーク「Germany's 'Debt Brake' Is an Unnecessary Drag」2019年10月22日付記事
(<https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2019-10-23/germany-s-debt-brake-is-unnecessary-drag-on-slowng-economy>) 参照。
- ² 基本法では、第109条第三項で、連邦政府と州政府に共通する財政運営の原則として均衡財政を定め、このうち連邦政府に関する原則および詳細を、改めて第115条第二項で規定する建付けとなっている。
- ³ 2021年の赤字国債は、2026年から2042年に償還する計画である。
- ⁴ シュピーゲル紙「Merkel verteidigt 50-Milliarden-Euro-Konjunkturpaket」2009年1月27日付記事
(<https://www.spiegel.de/politik/deutschland/kabinettsbeschluss-merkel-verteidigt-50-milliarden-euro-konjunkturpaket-a-603788.html>) 参照。
- ⁵ フランクフルターアルゲマイネ紙「Angela Merkels griechische Wette」2010年4月26日付記事
(<https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/konjunktur/finanzhilfe-angela-merkels-griechische-wette-1964446.html>) 参照。
- ⁶ Manager magazine「Merkel erwägt Großsarpaket」2010年6月7日付記事
(<https://www.manager-magazin.de/politik/artikel/a-699054.html>) 参照。
- ⁷ シュピーゲル紙「Mehrheit der Deutschen unterstützt Eingriffe in die Wirtschaft」2020年9月29日付記事
(<https://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/coronakrise-mehrheit-der-deutschen-unterstuetzt-eingriffe-in-die-wirtschaft-a-ebc7c5fe-11de-4b3e-b7cd-3a9f50fc51e2>) 参照。
- ⁸ Feld, Lars P. (2020) “Rekordschulden in der Coronakrise – kann sich der deutsche Staat das leisten?“, ifo Institut 参照。
- ⁹ フランクフルターアルゲマイネ紙「Empörung über Scholz' Steuererhöhungspläne」2020年8月30日付記事
(<https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/empoeung-ueber-die-steuererhoehungslaene-von-spd-politiker-scholz-16929414.html>) 参照。
- ¹⁰ フランクフルターアルゲマイネ紙「Bund will 2021 rund 96 Milliarden Euro neue Schulden aufnehmen」2020年9月18日付記事
(<https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/bund-will-2021-rund-96-milliarden-euro-neue-schulden-aufnehmen-16960086.html>) 参照。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。