



最近のフランス経済と マクロン大統領の構造改革

土田 陽介

三菱UFJリサーチ & コンサルティング 調査部 研究員

はじめに

フランスでマクロン大統領が就任してから2018年5月で1年が経過した。この間、弱冠40歳という若い大統領は、盟友フィリップ首相とともに構造改革を推し進めてきた。筆者はこの5月、欧州（ロンドン、ブリュッセル、パリ）を訪問し、マクロン大統領の構造改革に関する有識者の評価をヒヤリングしてきた⁽¹⁾。官民を問わず、何れの有識者も概ね好意的な評価を与えていることが印象的であった。

マクロン大統領が目指す構造改革を一言で表現するなら、それは規制緩和の推進による民間経済の活性化に他ならない⁽²⁾。規制緩和によって政府の役割を後退させて民間の活力を刺激し、生産力の向上を図ることを目的とする改革である。需要（分配）よりも供給（成長）を重視するため、有権者の支持は離れやすい。伝統的に成長よりも分配を重視する傾向があるフランスでは、その傾向はなおさら強い。

事実、マクロン大統領の支持率は就任から低下が続いた。図表1で示した通り、世論調

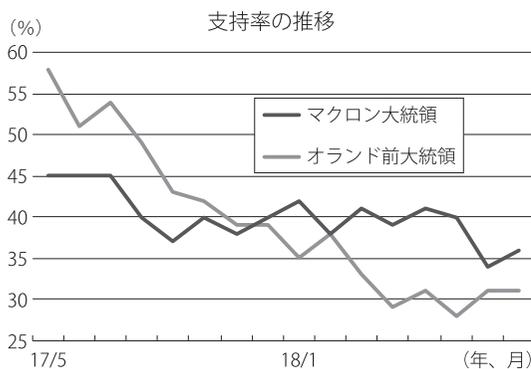
査会社 ELABE によると、就任当初の支持率は45%程度であったが、最新の調査（8月2日公表）は35%である。もっともオランド前大統領に比べると、この1年の低下幅は限定的である。歴代の大統領が就任以降は支持率を低下させる傾向がある中で、マクロン大統領は健闘していると言えよう。

構造改革に対する反対勢力の行動が有権者の支持を得ていないことも、マクロン大統領の改革を下支えしている。1つの事例として、フランス国鉄（SNCF）改革に対する有権者の反応がある。改革に反対する国鉄職員は、4月から6月までの3ヵ月間、5日に2日の割合でストを行った。ただし世論研究所（ifop）がスト終盤の6月25日に実施した調査によれば、回答者の62%が今回のSNCFの対応を「不適當」と回答した。

フランスでは1995年、当時のジュペ首相（シラク大統領時）が構造改革を実施しようとした際に、世論の支援を受けたSNCF職員らが全国規模のストを行い、首相を退陣に追い込んだことがある⁽³⁾。しかしながら今回のSNCFのストは95年ほどの盛り上がりを見せず、有権者の多くもまた冷やかな評価を下した。景気の停滞を脱するためには痛みを伴う改革をある程度は受け入れざるを得ないという、有権者の意識の変化が垣間見える。

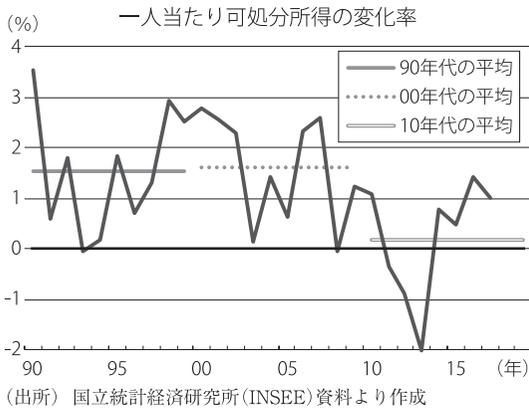
有権者の意識が変化した背景には、低成長の長期化に伴い所得の伸びが低迷したことがあると考えられる。図表2で示した通り、一人当たり実質可処分所得の伸び率は2000年代まで平均1%台半ばを記録していたが、2010年代に入るとほぼゼロにまで低下した。足元の復調はあくまで景気循環に伴う一時的な現象であり、構造的な改善とは言えない。有権者は所得の伸

図表1 底堅いマクロン大統領の支持率



(注) オランド前大統領は就任(12年5月)以降の支持率の推移(出所) ELABE

図表2 低迷する所得の伸び



びの低迷という形で経済の低成長の問題を強く認識するに至り、痛みを伴う改革の必要性を受け入れざるを得なくなったと考えられる。

本小論は、フランスの最近のマクロ経済動向を俯瞰した上で、17年5月に就任して以降のマクロ大統領の改革の概要について述べるものである。以下構成を述べると、まず第一節で最近のマクロ経済動向を確認する。さらに第二節でマクロ大統領の構造改革の概要を整理し、第三節で改革が成功する上でのキーポイントを指摘した上で、最後に簡単なまとめを行う。

1. ようやく立ち上がってきたフランス景気

図表3はフランスのマクロ経済指標をまとめたものである。

図表3 主要マクロ経済指標

	09年	10年	11年	12年	13年	14年	15年	16年	17年	18年上期
一人当たりGDP ¹⁾	29,933	30,692	31,507	31,817	32,083	32,420	33,013	33,332	34,151	-
実質GDP ²⁾	-2.9	1.9	2.2	0.3	0.6	1.0	1.1	1.2	2.2	1.9
内需寄与度	-2.5	2.1	2.1	-0.4	0.7	1.5	1.6	1.7	2.1	1.4
外需寄与度	-0.3	-0.2	0.1	0.7	-0.1	-0.5	-0.4	-0.5	0.1	0.9
消費者物価 ²⁾	0.1	1.7	2.3	2.2	1.0	0.6	0.1	0.3	1.2	1.8
コア消費者物価	1.4	1.0	1.1	1.5	0.7	1.0	0.6	0.6	0.6	0.9
失業率 ³⁾	9.1	9.2	9.2	9.8	10.3	10.3	10.4	10.1	9.4	9.2
15歳以上24歳以下	23.4	23.3	22.6	24.3	24.9	24.2	24.7	24.6	22.3	21.0
25歳以上74歳以下	7.4	7.7	7.7	8.2	8.7	8.9	8.9	8.6	8.1	8.0
財政収支 ⁴⁾	-7.2	-6.9	-5.2	-5.0	-4.1	-3.9	-3.6	-3.4	-2.6	-
公的債務残高 ⁴⁾	83.0	85.3	87.8	90.6	93.4	94.9	95.6	96.6	97.0	-
経常収支 ⁴⁾	-0.6	-0.6	-0.9	-1.0	-0.5	-1.0	-0.4	-0.8	-0.6	-
財・サービス収支	-0.9	-1.4	-1.8	-1.1	-0.6	-0.8	-0.4	-0.8	-0.9	-
対外債務 ⁴⁾	196.5	205.7	200.8	199.8	193.8	209.1	209.2	213.5	210.8	-
長期金利 ³⁾	3.6	3.1	3.3	2.5	2.2	1.7	0.8	0.5	0.8	0.8
株価指数 ⁵⁾	3,347	3,691	3,639	3,357	3,974	4,361	4,843	4,467	5,175	5,369
ドル/ユーロ相場 ⁶⁾	1.40	1.32	1.40	1.29	1.33	1.32	1.10	1.10	1.14	1.21

(注) 1) ユーロ 2) 前年比、% 3) 期中値、% 4) 対GDP比、% 5) CAC40 (1987年12月31日=1,000)、期中値 6) 期中値 (出所) 欧州連合統計局、フランス統計局、フランス中央銀行、ユーロネクスト・パリ、欧州中央銀行

フランス景気は2008年に生じた米国発の金融危機を受けて腰折れし、09年の実質GDP成長率は2.9%減とマイナスに陥った。その後景気は回復し、11年には2.2%増まで持ち直したが、その後は欧州債務危機の中で財政緊縮を強化したため、12年は0.3%増に失速した。13年以降も景気低迷は続いたが、欧州全体の景気が持ち直した16年頃から加速が顕著となり、17年の成長率は2.2%と11年以来の高水準になった。

対内面を見ると、物価動向に関しては、景気低迷や油価下落などを受けて消費者物価が11年以降ディスインフレ傾向を強めたものの、足元にかけてインフレ傾向が強まっている。ただし内需が依然弱含む中で、コア消費者物価の上昇は未だ限定的である。一方で雇用情勢に関しては、15年には10.4%まで失業率が悪化したものの、その後は改善に転じ、足元まで緩慢ながらもそのトレンドは続いている。

財政状況を確認すると、08年の金融危機後の景気低迷と大型経済対策の結果、09年にEU財務相理事会(ECFIN)より過剰財政赤字是正勧告(EDP)を受けた。当初は13年までに財政赤字の対GDP比率を3%に収めることが求められたが適わず、17年(財政赤字は2.6%)にようやくその基準をクリアした。なお公的債務残高の対GDP比率はこの間に83.0%から97.0%と一貫して上昇が続いた。

他方で対外面であるが、経常収支、財・サービス収支ともに赤字ではあるものの、足元の

対 GDP 比率は1%を下回る小幅なマイナスにとどまっている。元来フランスは内需の強い国であるが、一方で一定の生産力も有しており、対外バランスはそれほど悪化していなかった。したがってフランスは欧州債務危機下でも国際収支危機を免れることができたと考えられる。

金融面では、欧州中銀（ECB）が相次いで金融緩和を強化したことや、欧州債務危機の中でドイツに次いで信用力が高いフランス国債に投資家の買いが殺到したことなどから、長期金利は16年に0.5%まで低下した。株価（CAC40 指数）も ECB の金融緩和により13年頃から上昇基調で推移しているが、足元の相場上昇は景気の持ち直しを反映したものである。

以上で見てきたように、フランス景気は金融危機後の長い停滞局面を脱し、ようやく立ち上がってきた。しかしながら足元の景気加速は、欧州景気全体の加速に伴う循環的な性格が強い。事実、18年上期の実質 GDP 成長率は前年比1.4%増に鈍化した。四半期ごとの季節調整値で見ると景気の減速はより鮮明となる。こうした中でマクロン大統領は、次節で確認するように、フランス経済の潜在成長力を高めるための構造改革を矢継ぎ早に進めている。

2. 構造改革の両輪を成す税制改革と労働市場改革

マクロン大統領の構造改革の概要は図表4の通りであるが、その中でも労働市場改革と税制改革がその両輪を成している。

労働市場改革は、以下で述べる措置が18年1月から施行されており、着実に進捗している。雇用面では、解雇補償額（解雇後の求職期間中の生活支援のための補償金）の上限引き下げ（11人以上の企業を対象）やグローバル企業の解雇要件の緩和（グループ全体の経営環境を踏まえた決断→フランス事業単体の収益悪化を踏まえた決断）及び解雇不服申立期間の短縮（2年→1年）が実現した。賃金面では賃金交渉の弾力化が実現した（業種単位での労働協約を優先→企業単位での労使協定を優先）。

図表5は、失業者に占める長期失業者の割合をユーロ圏主要国で比較したものである。労働市場の調整能力が高ければ、長期失業率の占める割合は低いはずである。6ヵ月以上1年未満の場合では各国とも足元にかけて改善しているが、絶対水準ではフランスが最も高い。1年以上では、改革が先行するドイツやスペインでは低下傾向が顕著だが、遅れているイタリアやフランスは改善の動きが見られな

図表4 マクロン大統領の構造改革の概要と進捗（主要部分）

	内容	詳細	スケジュール
労働市場改革	解雇規制緩和	解雇補償額の上限引き下げ	2018
		グローバル企業の解雇要件緩和	2018
		解雇不服申立期間の短縮	2018
	賃金規制緩和	労働協約単位から企業単位での労使協定優先に	2018
	労働時間の上限緩和 雇用保険の拡充	週35時間以上の労働の容認 求職者への雇用保険の拡充	2018 2018
税制改革	法人税減税	33%から25%に引き下げ	2018～2022
	税額控除（CIEC）	社会保険料減額に統合	2019
	富裕税（ISF）減税	不動産に限定	2019
	地方住民税廃止	80%の世帯を対象に廃止	2018～2022
	一般社会税（CSG）増税 キャピタルゲイン減税	7.5%から9.2%への増税 30%への一本化	2018 2019
財政改革	マクロ数値目標の設置	財政赤字の対 GDP 比率を3%以内に抑制、22年までに1%以内に赤字削減を進める	2018～2022
	公務員削減と採用	6百億ユーロの歳出削減	2018～2022
		12万人の公務員削減（地方7万人、中央5万人） 教師5千人、警官1万人増員	2018～2022 2018～2022
その他	巨大投資プラン（GPI）	環境対策投資（200億ユーロ）	2018～2022
		労働政策投資（150億ユーロ）	2018～2022
		産業政策投資（130億ユーロ）	2018～2022
		デジタル化投資（90億ユーロ）	2018～2022
	AI投資戦略	スタートアップ企業に資金供給（1億ユーロ）	2018～2022
		政府系銀行を通じた融資（7千万ユーロ）	2018～2022
		AIプロジェクトの公募（4千万ユーロ） 高等研究機関の整備など	2018～2022 2018～2022

（出所）フランス政府資料等より作成。

図表5 強いフランスの労働規制～失業者に占める長期失業者の割合

	6ヵ月以上1年未満				1年以上			
	フランス	ドイツ	イタリア	スペイン	フランス	ドイツ	イタリア	スペイン
2000年	19.4	16.1	14.6	17.7	42.6	51.5	61.8	41.7
2005年	19.1	16.3	14.3	15.1	40.8	53.0	49.8	24.4
2010年	20.0	16.1	16.1	21.1	40.1	47.3	48.5	36.6
2015年	19.7	15.4	13.3	14.4	42.8	44.0	58.9	51.6
2016年	18.0	14.7	12.7	14.5	44.4	41.2	58.3	48.4
2017年	17.7	15.5	12.6	14.5	44.0	41.9	58.8	44.5

(出所) OECD.Stat

い。マクロン大統領の改革により、こうした硬直性が和らぐことが期待される。

他方で、税制改革は今後の課題である。先行しているのは増税措置であり、具体的には社会保障費を賄う一般社会税 (CSG) が18年から引き上げられ、給与所得の場合で7.5%から9.2%へ税率が上昇した。他方で減税措置は22年までに段階的に行われる予定である。その中心を成す法人税の減税については、22年までに現行の33.3%から25.0%へ引き下げることを予定している。

同時に、企業収益を改善させて設備投資を活性化させるために、社会保険料負担額の軽減も検討されている。家計向けには、22年までに80%の世帯を対象として地方住民税を廃止する計画である。なお富裕税 (ISF) の減税 (課税対象資産を不動産に限定) やキャピタルゲイン減税 (30%のフラットタックス導入) は19年までに行われる予定である。

その他の改革に関しては、財政改革の一環としてマクロ数値目標 (財政赤字の対GDP比率の引き下げなど) が設定されるとともに、公務員削減 (12万人) が計画されている。ま

た環境保護や労働政策、産業活性化、デジタル化に主軸を置く、総額570億ユーロ (約7.3兆円) の巨大投資計画 (Le grand plan d'investissement, GPI) の実施が想定されているものの、現状では具体的な進展は見られない。なお18年3月には人工知能 (AI) 分野への投資戦略も発表されており、22年までに15億ユーロ (約1,900億円) の投資が行われる計画となっている。

改革の効果は中長期的に顕在化するものだが、ビジネスフレンドリーなマクロン大統領の構造改革は短期的にも企業のマインド改善に貢献していると考えられる。現在、投資を増やす計画はグローバル企業が中心⁽⁴⁾だが、そうした機運がフランス系企業にも広がることが期待される。

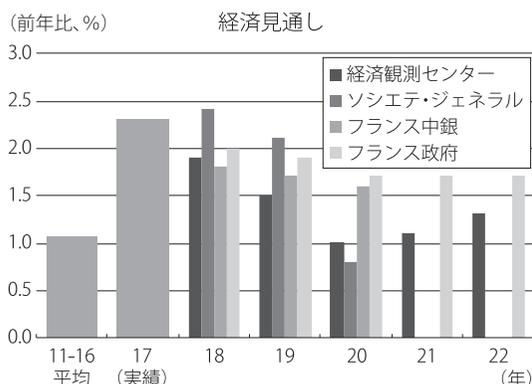
3. 改革が成功するためのキーポイント

マクロン大統領の構造改革を成功させるためには、2つの大きなハードルを乗り越える必要がある。

第一のハードルは、フランス景気が好調なうちにどれだけ構造改革を推進できるかにある。欧州景気全体の加速もあり、17年の実質経済成長率は2.2%と1%前後とされる潜在成長率を大きく上回った⁽⁵⁾。景気は先行き減速する見込みであるが、改革の成果を強調したい政府は1%台後半が続くという強気の見通しを示している。もっとも民間の予測機関は、景気は政府見通し以上のテンポで減速し、その後加速に転じても1%台前半の成長率にとどまると予測している (図表6)。

解雇規制の緩和は失業者の増加につながるなど、構造改革は短期的には必ず痛みが伴うものである。ただ景気が拡大していれば、改革に伴う悪影響を吸収できる。逆に景気が悪

図表6 当面は1%前半の成長が続く見通し



(注) 経済観測センターは18年3月、フランス政府は同4月、フランス中銀とソシエテ・ジェネラルは同6月時点の予測。
(出所) 経済観測センター (Coe-Rexecode)、ソシエテ・ジェネラル、フランス中銀、フランス政府

化してしまうと、改革に伴う悪影響は吸収できない。そればかりか悪影響がむしろ増幅されるために、改革を続けることが不可能になる。景気が拡大しているうちにどこまで構造改革を推進できるかが、その成否を握る最大のキーポイントになる。

さらに有権者の支持をどれだけ広げることができるか、またはつなぎとめることができるかも重要なポイントになる。これが第二のハードルである。図表7で示したように、5月4日付のODOXAによる世論調査では、マクロン大統領の次期大統領選挙（22年5月）への出馬を望む声は回答者の41%にとどまっている。マクロン大統領が率いる政党「共和国前進！」の支持者の92%が再出馬を望む一方、伝統的な中道政党のうち右派の共和党の支持者では48%、同左派の社会党の支持者では40%にまで再選を望む声は低下する。構造改革を推進するならば二期目も展望したい中で、マクロン大統領としてはより広い有権者層から支持を集める必要がある。

構造改革の成果が有権者に還元されず、その痛みだけが強いられるならば、有権者の支持は遠のいてしまい、改革が中途半端な形で頓挫してしまう。改革に対する有権者の反対意識はかつてより弱まってはいるものの、伝統的に分配に対する要求が強いフランスの政治風土や、フランスのみならず欧州全土で台頭する急進主義的なポピュリスト政治家の存在を考慮すれば、有権者に対する成果の還元は改革を遂行する上で必要不可欠である。

そのためには、現状でその進捗が遅れてい

る地方住民税の廃止など、有権者に直接恩恵がある政策を早期に実現する必要があるだろう。加えて、そうした一時的な分配型な政策のみならず、より本質的な課題を克服して有権者にその実感を与える必要がある。そのためには、補償金の上限のさらなる引き下げなど一段の解雇規制の緩和に踏み込むとともに、後述のように就業政策の充実化を通じて、特にフランスの将来を担う若年層を中心に雇用機会を増やしていくことが望まれる。

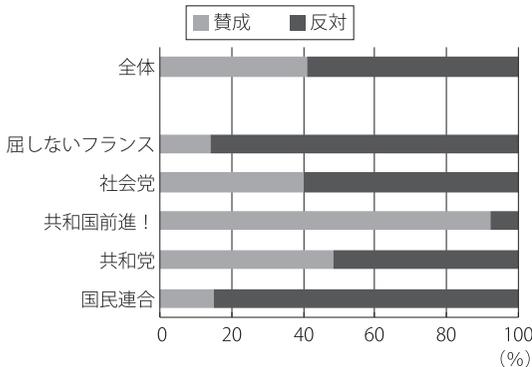
さいごに～成長と分配のバランスがとれたフランス型の構造改革を期待

供給側を重視するマクロン大統領の構造改革であるが、それ自体に目新しい内容があるわけでは決していない。むしろ歴代のフランスの政治家が試みては、有権者の反発を受けて挫折してきたオーソドックスな内容である。ただマクロン大統領が異なるのは、その推進を明言した上で当選し、当選後も強力なリーダーシップの下でそれを実行していることにある。就任一年目の政策運営は相応の成果を上げたと評価できるだろう。引き続き改革に取り組んでいくことが望まれる。

ところで、フランスが取り組もうとしている供給サイドを重視した構造改革の先駆者としてドイツの経験は大きい。かつて「欧州の病人」とさえ揶揄されたドイツは、シュレーダー政権（98～05年）の下で供給サイドを重視した構造改革を行った。その結果、ドイツ経済は08年の金融危機以降もプラス成長を維

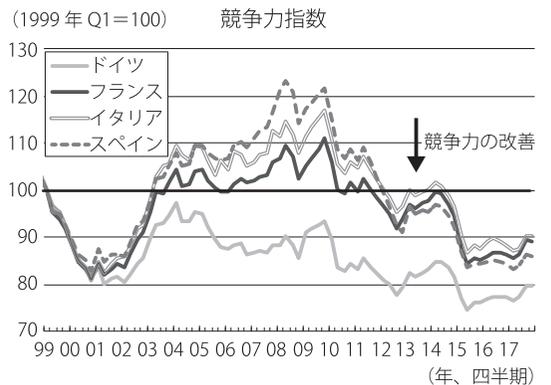
図表7 マクロン大統領の二期目は厳しい

次期大統領選のマクロン氏出馬に賛成？ 反対？



(出所) ODOXAの5月4日付世論調査

図表8 購買力を得て競争力を失ったフランス



(注) ユニットレバーコストで実質化した実効為替レート
(出所) 欧州中央銀行

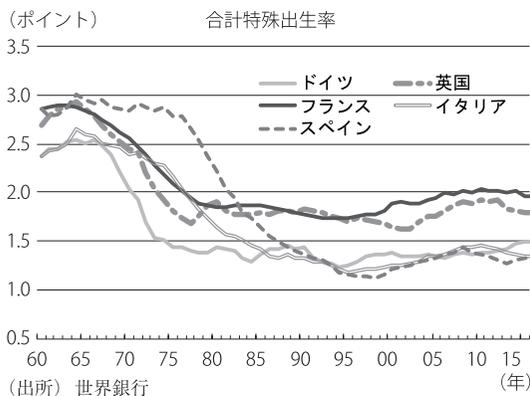
持するなど復調に成功した。後にスペインがラホイ政権（2011～18年）下で供給サイドを重視した構造改革を行い、一定の成功を収めたことも、供給サイドの改革の重要性を物語っている。

フランスにとってのユーロ導入は、イタリアやスペインと同様に、実質的には通貨の切り上げを意味した。その結果、フランスは購買力を得た反面で、図表8で見ると競争力を失った。足元で競争力の差は縮小してきてはいるが、一段の改善を図るためには、供給サイドを重視した構造改革を行うことは必要不可欠となる。

他方で、フランスはユーロ導入で得た購買力に加えて、その分配志向の強さに支えられた堅調な内需を有している。図表9で示したように、充実した社会政策もあり、合計特殊出生率は2近くとドイツやイタリアを引き離している。世界的に需要不足が叫ばれているが、とりわけ先進国で安定した内需を誇る国は少ない。この点はフランス経済の強力な強みである。

確かにフランスに求められているのは、供給（成長）を重視した構造改革である。一方で、フランスの強みである需要（分配）をどのように活かすかという視点もまた重要だろう。そのためには、労働市場改革の観点から言えば、現状では後手に回っている職業訓練の充実といった北欧型の積極的就業政策を押し進める必要がある。税制改革で言えば、合理化や簡素化は必要であるものの、同時に一定の累進性を保って再配分機能を維持することが重要になる。

図表9 安定しているフランスの出生率



成長と分配の最適なバランスの在り方を模索することは困難ではあるが、フランスでそうした構造改革が成功すれば、分配への要求が世界的に高まる中で、ドイツ以上に求心力を持つ経験になると期待される。

《注》

- (1) 本小論は拙稿(2018)の改稿版である。執筆に当たりロンドン、ブリュッセル、パリで関係各位に対してヒヤリング調査を行っている。記して感謝の意を表したい。無論、あり得る間違いなどの責は筆者が負うものである。
- (2) マクロン大統領はオランダ前政権下で経済相(2014年8月～16年8月)を務めた際に、通称「マクロン法(経済の成長と活性化のための法律)」の採択(14年12月)に心血を注いだ。同法は労働市場の規制緩和を進めるものであり、具体的には日曜日の商店営業の拡大、パリなど都市部の深夜営業の許可や長距離バス開設の自由化などがその内容であった。こうした措置でフランスの2025年までの実質GDPは0.4%押し上げられるとOECD(2015)は試算している。
- (3) 国営企業の年金改革に対する反発から、SNCFのみならずパリ交通公団(RATP)や仏電力公社(EDF)、仏郵政公社などもストを行い、いわゆるゼネストに発展した。結果的にジュベ首相は改革案を撤回し、辞任に追い込まれることになった。また2007年にフィヨン首相(サルコジ大統領)が年金改革や労働市場改革を施行しようとした際にもストやデモが生じて、構造改革が挫折した経緯がある。
- (4) 18年1月に開催された対仏投資サミットに合わせて、米国のフェイスブックやグーグル、ドイツのソフトウェア大手SAPなど、情報技術産業の研究開発投資を中心に向こう5年間で35億ユーロ(約4400億円)の投資計画が実行すると発表した。製造業でも、日本のトヨタ自動車が3億ユーロ(約400億円)程度の投資を行うと発表した。
- (5) 経済・財務省(国債庁)は2017年9月のレポート(Ministère de l'Économie et des Finances, 2017)の中で、フランスの2011年から20年の平均潜在成長率を1.25%と推計している。

参考文献

土田陽介(2018)「就任から1年が経過したマクロン仏大統領の構造改革～労働市場改革を中心に一定の進捗」三菱UFJリサーチ&コンサルティング調査部『調査レポート』(2018年6月14日)

Ministère de l'Économie et des Finances(2017)“Potential Growth in France,” *Trésor-Economics*, No.216, September 2017.

OECD(Organisation de Coopération et de Développement Économiques)(2015) *France: Évaluation de certaines mesures de la Loi pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques et perspectives de futures réformes*, September 2015.