

2013年11月25日

調査レポート

## チェコ経済の現状と今後の展望

～ 早期のユーロ導入はあるのか？ ～

チェコは、EU加盟によって経済的には「ドイツの一州」のような性格が強まり、生産・輸出を通じて、ドイツ経済の影響を強く受けるようになってきている。チェコの足元の景気後退は、ドイツ経済の不調とチェコ政府の緊縮財政という2つの要因による影響が大きいと言える。

チェコのマクロ経済の特徴は、財政金融部門が比較的健全で安定していることである。チェコの財政赤字や政府債務残高の対GDP比率等の指標を見ても、近隣諸国よりも健全である。また、インフレ率も、近隣諸国に比べて低く安定している。チェコの財政・物価等のファンダメンタルズの健全さを反映し、チェコの国債の利回りは低く、また、通貨コルナの為替相場もユーロに対して増価している。

チェコの経常収支は赤字であるが、これは、必ずしもチェコの国際競争力の弱さを示すものではない。経常赤字の原因は、外資企業の利益送金による所得収支赤字であり、貿易・サービス収支は黒字である。また、経常赤字の対GDP比率も近隣諸国に比べれば低い。さらに、直接投資や証券投資などの資本流入が多いため、資本収支は黒字であり、これが経常赤字をオフセットして、外貨準備は増加している。

チェコは、通貨が強く安定しているため、安定通貨を求めてユーロを急いで導入する必要性は低い。また、安定した通貨を持っているわけであるから、独自の金融政策放棄を意味するユーロ導入を、チェコ政府があえて急ぐ必要性も低い。さらに、昨今のギリシャ危機は、チェコ国民の中に、安易なユーロ導入はメリットよりもリスクが大きく、経済構造改革を実行した後でユーロを導入すればよいとの認識を高めた。こうしたことから、チェコのユーロ導入時期は早くても2020年頃との見方が多い。

チェコの輸出の主力品目は、自動車関連と電気電子関連の2大分野であり、日系メーカー進出数はチェコが東欧随一である。ただ、チェコは小国のため、投資受け入れキャパシティーに限界があり、用地や労働力の不足も顕在化している。今後、大規模な生産拠点は、より人件費の安いルーマニア等へシフトすると見られる。こうした中で、チェコは、単なる組立拠点から脱皮し、研究開発やサービスなどの高付加価値業務の拠点になれるかどうかが中長期的な課題となる。

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 副主任研究員 堀江 正人

〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2

TEL: 03-6733-1070

はじめに ～ 景気後退が続くチェコ、ユーロ加盟への道筋はどうなるのか？

東欧の中で日系製造業の進出が最も多いチェコが、景気後退に見舞われており、2012年4-6月期以降、6四半期連続で前年同期比マイナス成長が続いている。

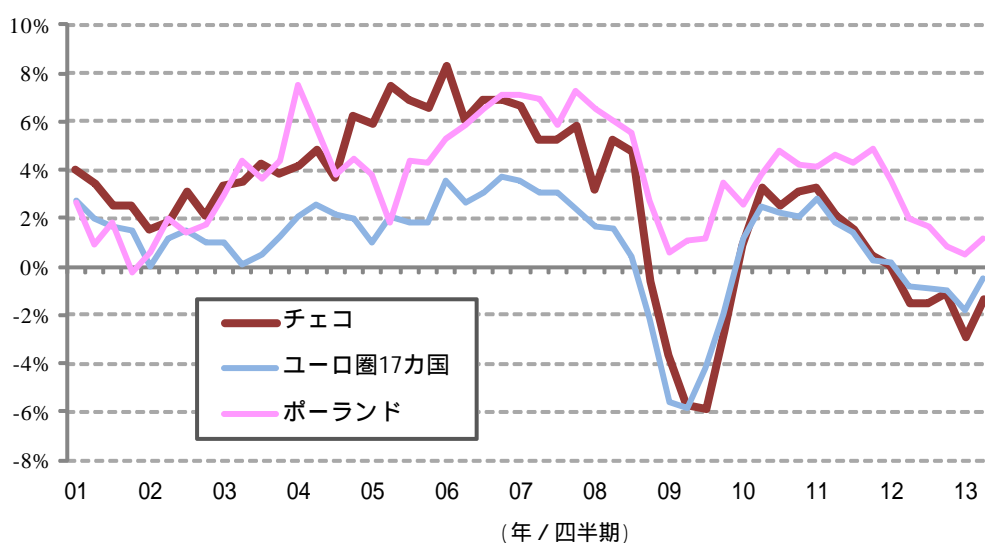
チェコは、第二次世界大戦前に世界トップクラスの先進工業国だったという歴史的背景から、機械産業を中心に技術水準が高く工業基盤が整っている。こうした利点もあって、チェコは、外資企業から工業製品の西欧向け製造・輸出拠点として注目され発展を遂げつつあり、日本企業の生産拠点の集積規模も東欧最大級である。

チェコは、2004年にEUに加盟し、加盟直後の2005～2006年には、6～8%という高い経済成長率を示した。しかし、2008年のリーマンショック後に景気は大幅に後退し、2009年には、成長率が6%と大幅に落ち込んだ。

チェコの景気は、2009年後半から回復に向かい、2010年にはプラス成長に復帰した。

しかし、2011年には欧州債務問題の影響でユーロ圏諸国の経済が悪化すると、チェコの景気も失速し、2012年には成長率がマイナス成長に転落した。同じ東欧のポーランド経済が、リーマンショック前からずっとプラス成長を維持しているのとは対照的に、チェコ経済は大きく下振れしている。本稿では、チェコ経済について、なぜ、ポーランドのようにプラス成長を維持できないのか、また、今後、ユーロ導入への道筋はどうなるのか、さらに、日本企業の投資先としての位置づけはどうなるのか、といった点を中心に、現状分析を行い、今後の展望を示す。

図表1．チェコ、ポーランド、ユーロ圏17カ国の経済成長率（四半期：前年同期比）



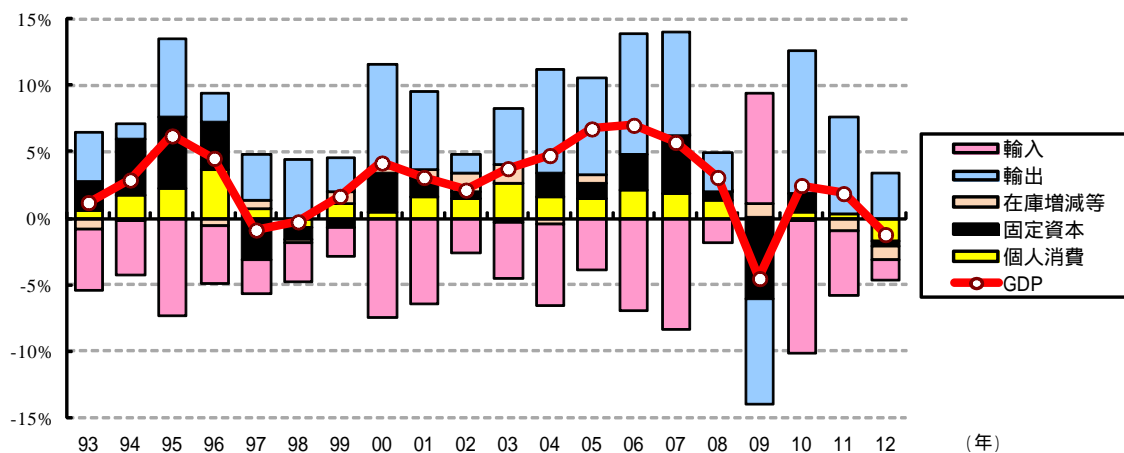
(出所) CEIC

## 1. リーマンショック後のチェコ経済

### (1) ドイツと連動するチェコの景気サイクル

チェコの過去 20 年間の経済動向をチェックしてみると、極端な景気拡大・後退はなく、概ね安定的に推移してきた様子が見て取れる。チェコの年次ベースでの経済成長率がマイナスに転落したのは、4 回だけであり、それも、リーマンショック直後を除けば、小幅なマイナスであった。

図表 2 . チェコの実質 GDP 成長率と需要項目別寄与度



(出所) Český statistický úřad

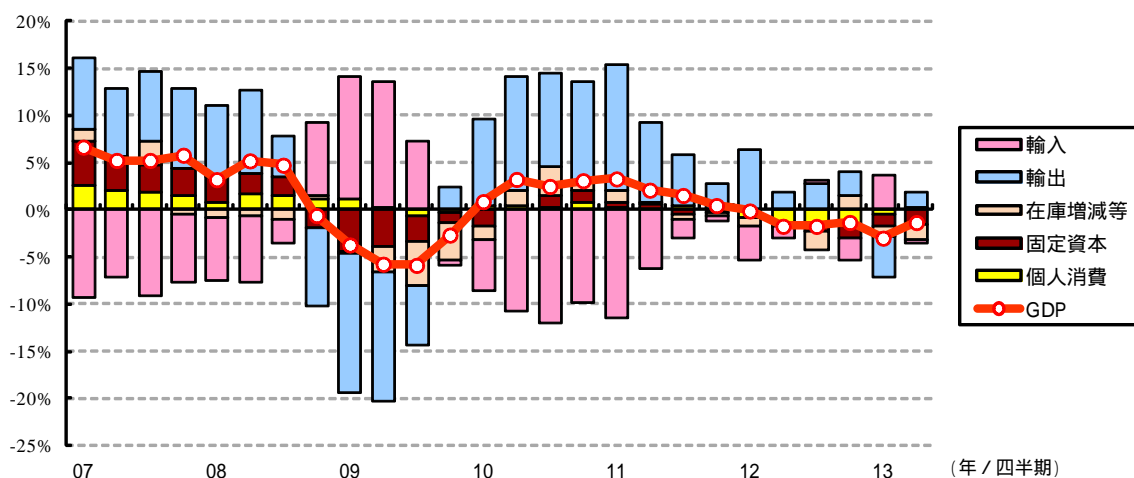
1989 年 11 月の「ベルリンの壁崩壊」後、東欧で民主化の動きが広まり、チェコでも、同年 12 月に共産党支配が終焉した。その後のチェコは、市場経済への移行を進め、西側諸国との貿易・投資等の経済関係拡大を背景に、1990 年代半ばには成長率が 5 % を超えるなど、好調に推移していた。1997 年には、タイなどで発生したアジア通貨危機の余波でチェコ通貨が売られ外貨準備が急減したことで金融危機に見舞われ、景気後退を余儀なくされた。しかし、それ以降、不健全な企業・銀行の淘汰など経済構造改革に取り組んだ結果、1999~2008 年まで 10 年連続でプラス成長を続けることができた。市場経済移行後のチェコ経済にとって最大の牽引役は輸出であった。

チェコは、ドイツと陸続きで交通が便利なこと、伝統的に機械産業が発達し工業基盤があったこと、人件費がドイツの 1/3 と安いことなどから、外資企業から生産拠点として注目を浴び、主にドイツ企業がドイツ国内からチェコへ製造工程の移管を進めた。これによって、チェコからドイツ向けの輸出が拡大し、それがチェコ経済を押し上げる原動力となった。この動きは、2004 年のチェコの EU 加盟でさらに加速された。

しかし、2008 年のリーマンショックの影響で輸出が激減し、2009 年の成長率は大幅に落ち込んだ。2010 年にはプラス成長に復帰したものの、2011 年には欧州債務危機の余波を受けて再び景気は減速し、2012 年通年の経済成長率はマイナスに転落した。

最近数年間の景気動向を四半期ベースのデータでさらに細かく見ると、リーマンショック直後の景気後退から立ち直ったチェコ経済が、2011年以降、内需、外需ともに失速してきたことが読み取れる。外需の鈍化については、欧州債務危機の影響で輸出が急減速したためである。また、内需の悪化については、政府の緊縮政策の影響が大きいと言える。すなわち、2011年の景気失速が一時的との判断から、財政健全化を目指していたチェコ政府が2012年1月にVAT軽減税率を4%（10% 14%）も引き上げたため、その後の個人消費が冷え込んでしまったのである。

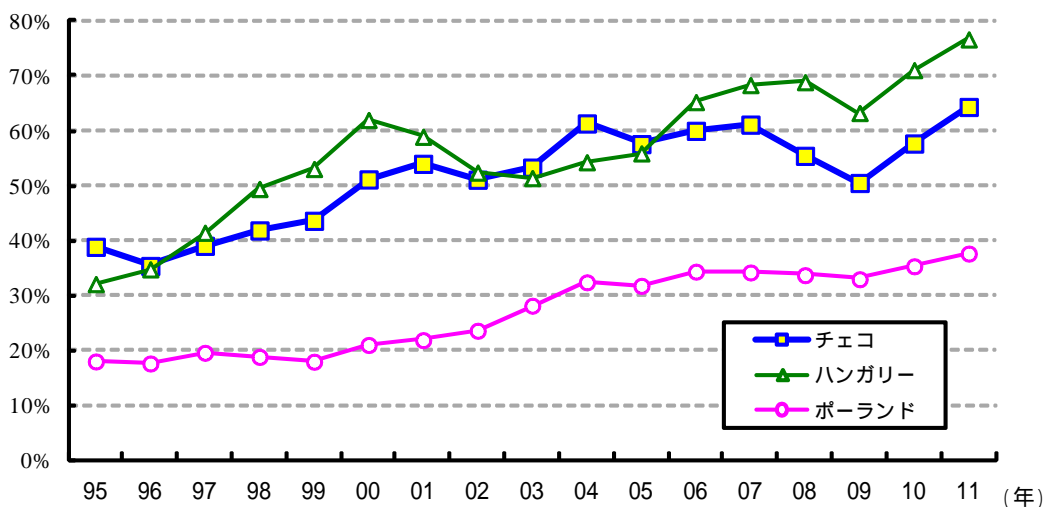
図表3．チェコの実質GDP成長率と需要項目別寄与度（四半期；前年同期比）



(出所) CEIC

チェコの景気変動が輸出で大きく左右される背景には、チェコ経済の輸出依存度の高さがある。通関輸出額を名目GDPで割った輸出依存度を東欧三カ国(チェコ、ハンガリー、ポーランド)で比較してみると、チェコは60%を超え、ポーランドの2倍に近い。

図表4．チェコ、ハンガリー、ポーランドの輸出依存度（輸出 / 名目GDP）

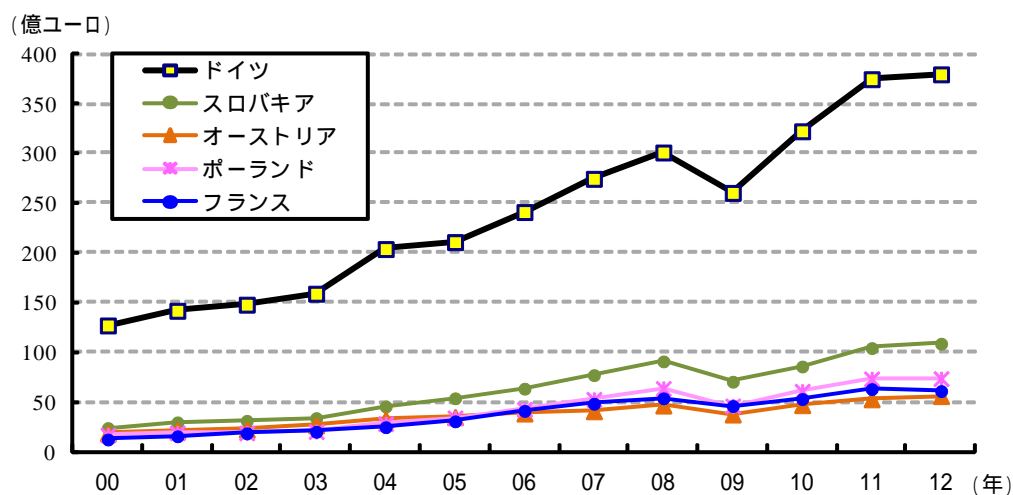


(出所) International Financial Statistics(CD-ROM)

このように輸出依存度が高いため、チェコ経済は、輸出が減れば景気が失速するというパターンに陥りやすいのである。これに対して、ポーランドは人口がチェコの4倍であり、国内経済の規模が大きいため、輸出依存度がチェコほど高くなく、ポーランド経済は輸出動向にチェコほど影響されずに済む。これが、ポーランド経済がリーマンショック直後にマイナス成長に転落しなかった最大の理由である。

チェコ経済を支える輸出は、最大の輸出先であるドイツに依存しており、ドイツ向け輸出は、2位のスロバキア向けの4倍近い規模である。チェコは、歴史的にドイツとの結びつきが強く、地理的にも「ドイツの裏庭」と言われている。このため、チェコの市場経済移行直後から、チェコには多くのドイツ企業が進出し、ドイツ向け輸出を拡大させてきた。

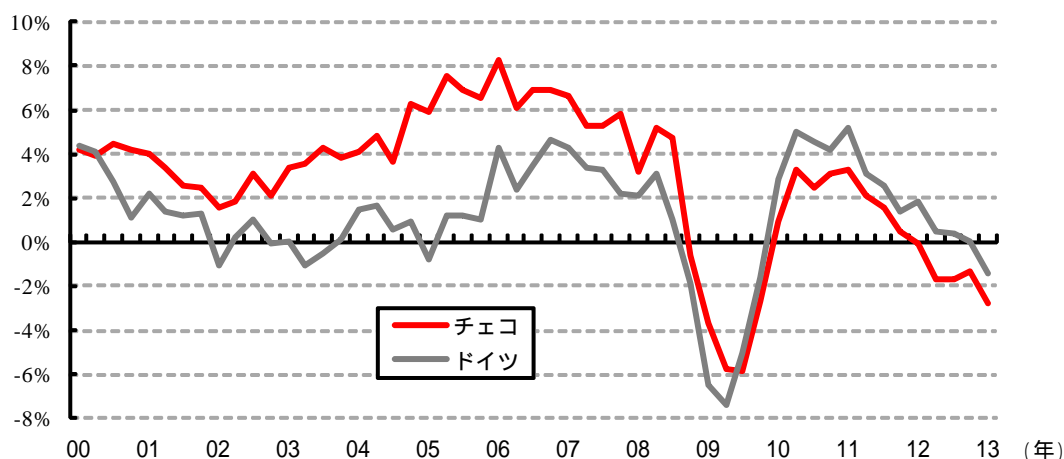
図表5．チェコの輸出額 上位5カ国



(出所) World Trade Atlas

チェコ経済は、輸出依存度が高く、特にドイツ向け輸出が多いため、景気動向はドイツ経済の動きに大きく影響される。実際、チェコとドイツの経済成長率を比較すると、ほぼ同じ動きになっていることがわかる。

図表6．チェコとドイツの実質GDP成長率（四半期；前年同期比）の推移



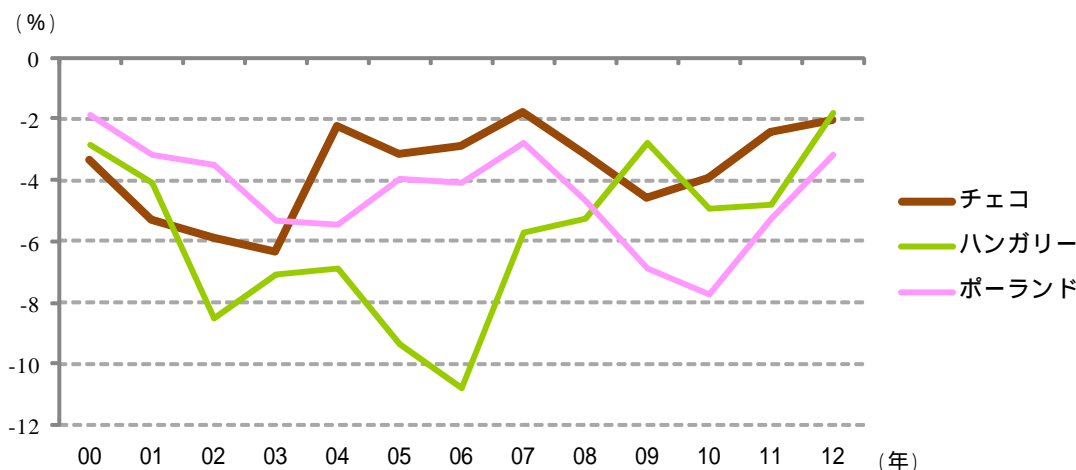
(出所) CEIC

チェコは、ドイツと陸続きで高速道路網で結ばれているうえ、2004年のEU加盟によって、実体経済面では、ドイツとの一体化が加速している。このため、最近のチェコは、経済的には、事実上、ドイツの一州に近いような色彩が強まっている。チェコ経済の動きが、ドイツ経済とシンクロナイズしているのは、こうしたドイツとの経済関係の深化が反映されたものと言える。

## (2) 財政・金融の健全なチェコ

チェコの財政運営の健全性は、東欧諸国の中でも上位にあると言ってよい。東欧の主要三カ国であるチェコ、ハンガリー、ポーランドの2000年以降の財政赤字対GDP比率を比較してみると、多くの年において最も小さいのはチェコであったことがわかる。

図表7. 一般政府部門の財政収支対GDP比率の推移(東欧主要3カ国)



(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2012

一方、ハンガリーでは、特に2002年から2006年にかけて、チェコやポーランドを大幅に上回る赤字に陥っているが、これは、ハンガリー政府がポピュリスト的なバラマキ政策を実施したためである。2002年に政権の座についたハンガリーのメジエシ政権は、選挙公約であった公共部門の賃金の50%引上げ、最低賃金の90%引上げなどを実施、これによる所得上昇が、内需拡大につながった。しかし、この放漫財政により、政府財政赤字が大きく拡大したため、2003年には財政スタンスを引き締め基調に方針転換した。ところが、2005年には、翌年の選挙対策のためのバラマキで財政赤字が再び拡大した。このため、2006年の総選挙終了後、政府は、増税、支出削減、行政改革などの包括的な財政再建計画を発表せざるを得なくなり、財政赤字は漸く縮小に向かった。しかし、財政再建下での引締め政策に加えて、インフレ再燃による高金利の影響もあって、2006年以降、ハンガリーの経済成長率は、チェコやポーランドを大きく下回ったのである。

一方、チェコでは、ハンガリーのようなバラマキをしていないため、景気が財政に振り

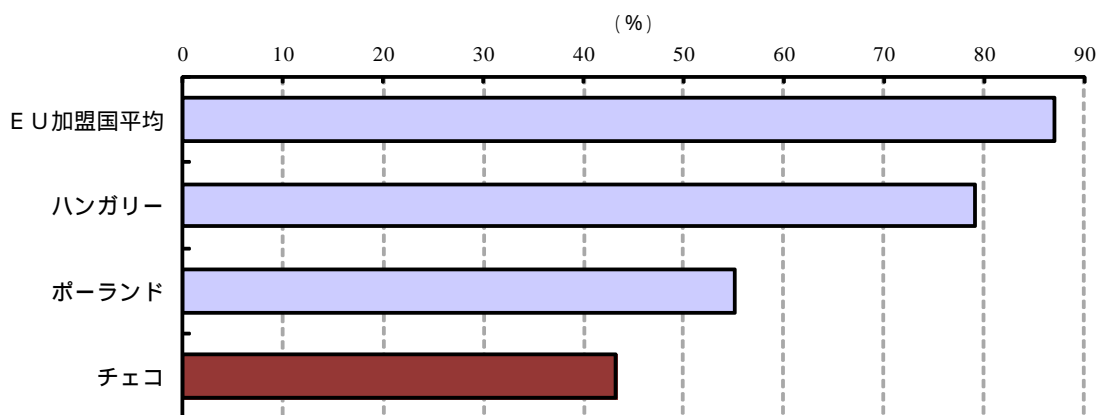
回されて過熱・失速を繰り返すといったことが起こらず、経済が比較的安定している。

2009年には、リーマンショック後の景気対策でチェコの財政赤字が拡大してしまったが、現在、EUの過剰財政赤字是正スキームのもとで財政赤字縮小に努めている。これによる緊縮財政の影響で、足元の景気が押し下げられている。前述のように、チェコ政府は、前年の景気失速が一時的との判断から、財政健全化のため、2012年1月にVAT軽減税率を4%も引き上げ、それによって、個人消費が冷え込んでしまった。また、2013年1月にも、VATを標準税率・軽減税率ともに1%引き上げており、この影響で内需の低迷が続いている。

チェコは、財政赤字が少ないため、政府債務残高も少ない。政府債務残高の対GDP比率を見ると、チェコは、ポーランドやハンガリーを下回っているだけでなく、EU加盟国の平均をもはるかに下回っている。こうした財政状態の健全性は、金融危機や景気後退といったリスクに対して財政出動で対応できる余地が大きいことを意味し、チェコ経済への投資家の信頼を高める要因になっている。

チェコの財政赤字と債務残高は、マーストリヒト基準をクリアしており、ユーロ導入のための最終ステージであるERM-IIへと進むための条件は、財政面ではクリアしていると言える。

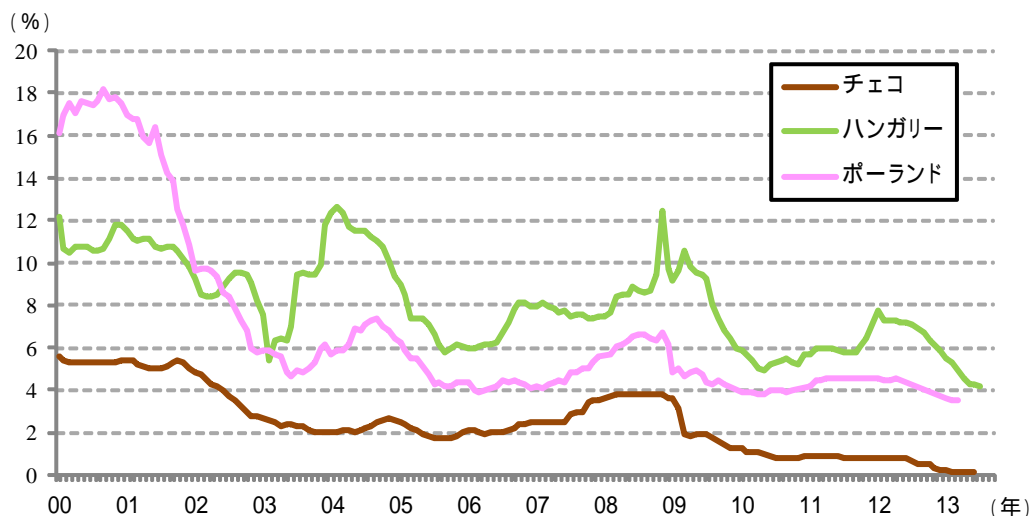
図表8．政府債務残高の対GDP比率（東欧主要3カ国とEU平均）



(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2013

東欧主要3カ国の国債利回りを比較すると、最も低いのがチェコであり、日本並みに低いことがわかる。これは、上述のようなチェコの財政面の健全性に加えて、物価安定を背景にチェコ中銀が景気刺激のための超低金利政策を採っていることも影響している。

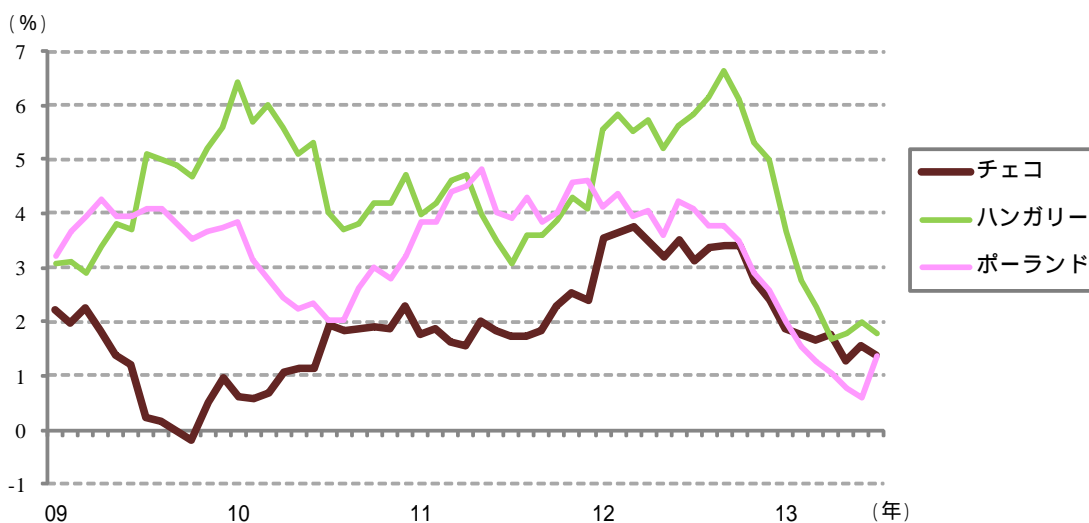
図表9 . チェコ、ハンガリー、ポーランドの短期国債利回りの推移



(出所) Datastream

最近5年間の、東欧三カ国のインフレ率（CPI 上昇率）の推移をみると、チェコが最も低いことがわかる。チェコを含む東欧諸国では、多くの市民が、過去にユーロを導入した国々でユーロへの通貨切り替えに便乗して値上げが行われたことを目の当たりにしていることから、ユーロ導入への警戒感が根強い。物価が安定しているチェコでさえ、一般市民の間では、ユーロを導入すれば、物価が便乗値上げで短期間に上昇し、さらに、中期的にユーロ圏高所得国との物価水準の収斂が進むことによってチェコの物価がドイツ並みに上昇するといった懸念の声もある。

図表10 . チェコ、ハンガリー、ポーランドのCPI上昇率（前年同月比）の推移



(出所) CEIC

チェコでは、1997年以降、インフレターゲット制を導入しており、現在のインフレ



ターゲットはCPI上昇率の目標が中心値2%±1%以内というレンジに定められている。

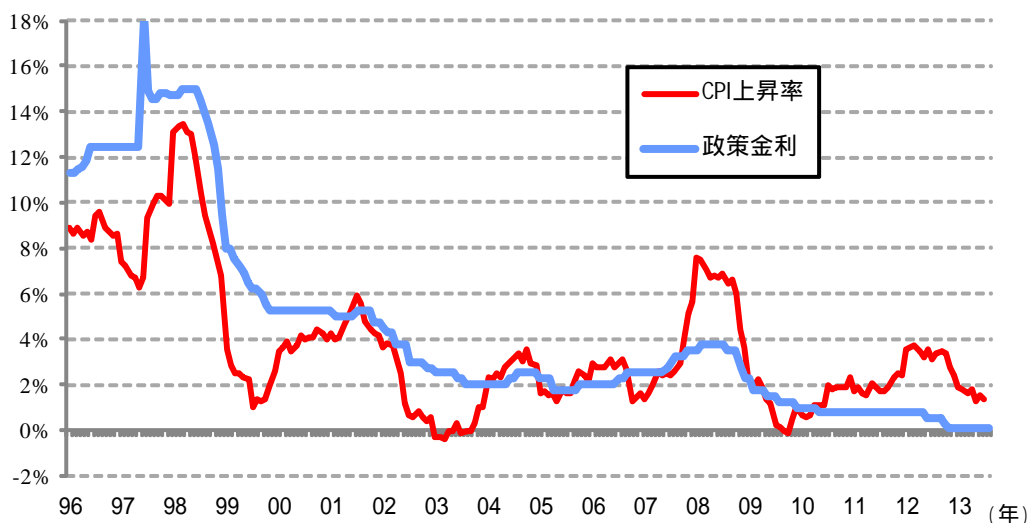
2000年以降のインフレ率の動きを見ると、ほとんどの時期で3%以下であり、概ね安定的に推移してきたことがわかる。インフレ率は2007年後半に一時急上昇したが、これは、国が統制していた家賃、電気、ガス、石油などの値上げを容認したこと、付加価値税の引き上げを実施したことによるものであった。

リーマンショック後の2009年～2011年には、インフレ率は2%以下に収まっていたが、2012年には、VAT税率引上げなどの影響で3%を超えた。足元のインフレ率は、2012年のVAT増税の影響の剥落と個人消費低迷などを背景に2%を下回っている。

インフレ率が低位安定する中で、チェコ中銀は、2012年11月に、政策金利を、EU域内最低となる0.05%にまで引き下げたが、景気は改善の兆しを見せていない。

事実上のゼロ金利にもかかわらず景気が回復しないのは、ユーロ圏の景気低迷が続き輸出の早期回復が難しくなっていること、増税により消費者のマインドが悪化し個人消費も力強い回復が望めないこと、さらに、緊縮財政による公共投資抑制により投資も低調に推移する可能性が高いことなどが影響しているためと見られる。

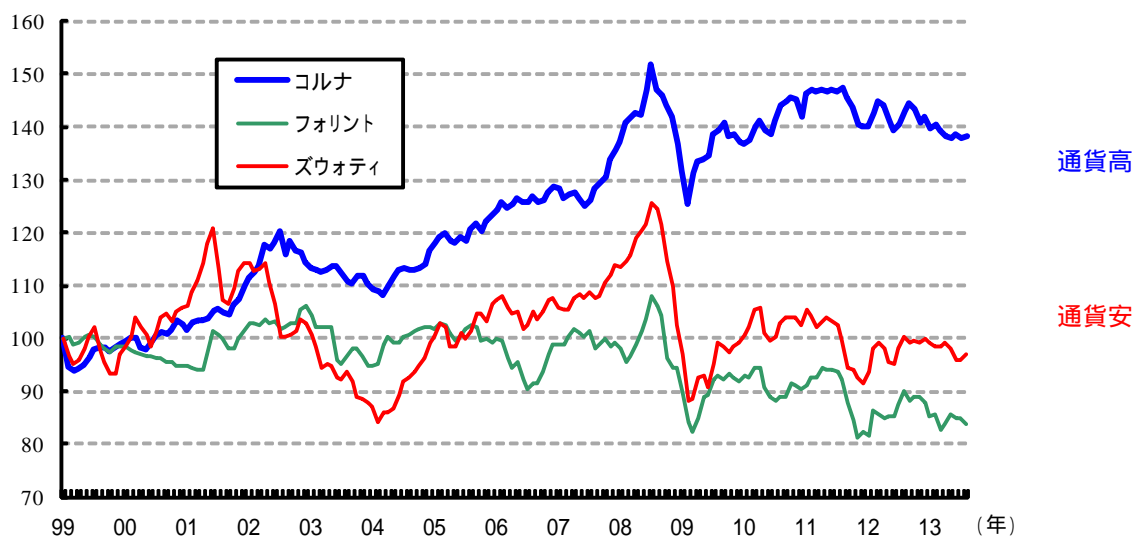
図表11. チェコのインフレ率と政策金利の推移



(出所) CEIC

東欧三カ国の通貨の対ユーロ為替相場の動きを、1999年初頭を起点として比較してみると、チェコの通貨コルナの上昇率が、ハンガリー通貨フォリントおよびポーランド通貨ズウォティに比べて高くなっていることがわかる。低金利であるにもかかわらず、このようなコルナ高が進行していることについて、市場では、チェコの財政や物価といったファンダメンタルズの健全性が反映されているためとの見方が多い。

図表 1 2 . コルナ、フォリント、ズウォティの対ユーロ為替相場の推移 (1999 年初 = 100)



(出所) Datastream

一方、ユーロ導入については、チェコにとってインセンティブは高くないと見られている。一般論として、EU域内諸国の中では、人口・経済規模が小さく通貨が弱い国ほど、ユーロ導入によって強く安定した通貨を持つメリットを享受できると期待されている。しかし、チェコの場合は、通貨が強く安定しているため、ユーロを急いで導入するニーズが強いとは言えない。ユーロ導入は、チェコ独自の金融政策を放棄することを意味するため、経済運営上の裁量権保持という観点からも、チェコ政府があえてユーロの早期導入を進める必要性は低いと見られる。また、昨今のギリシャ危機は、チェコ国民の中に、安易なユーロ導入はメリットよりもリスクが大きいとの認識を高めてしまい、まず構造改革を実施して経済を健全化し競争力を高めてからユーロを導入した方が良いのではないかという慎重論が広まった。これも、チェコのユーロ早期導入を遠のかせる要因となりうるだろう。さらに、チェコでは、過去の政権が、ユーロを導入する場合には国民投票に付すことをコミットしている。こうしたことから、市場では、チェコのユーロ早期導入は困難であり、実際のユーロ導入は、早くても2020年頃になるのではないかとの見方が多い。

## 2. 国際収支 ～ 所得収支赤字のため経常赤字だが資本収支黒字で外貨準備は増加

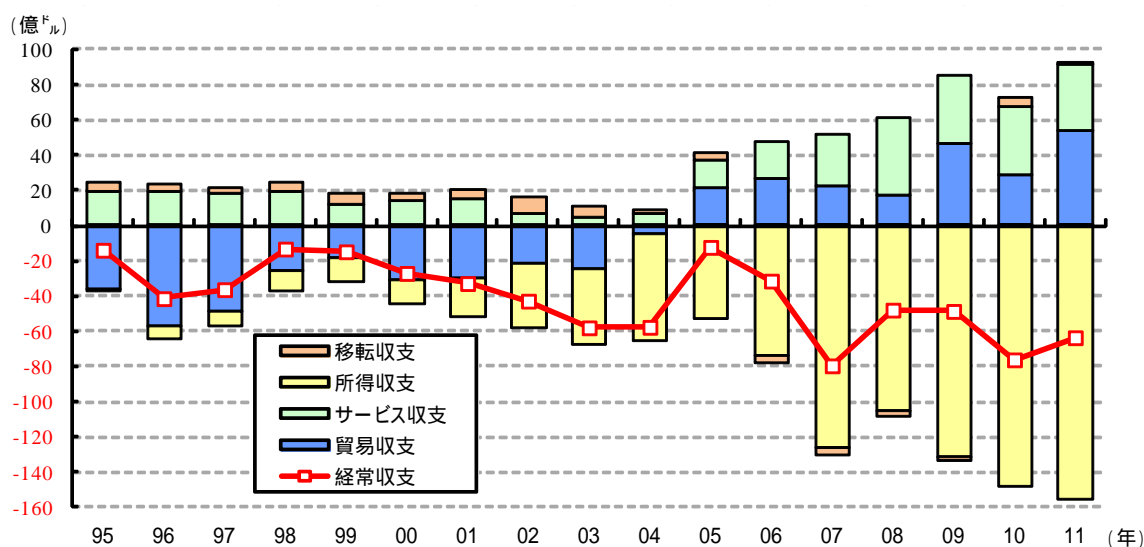
チェコの経常収支は慢性的な赤字が続いている。経常収支の内訳を見ると、サービス収支はずっと黒字である。これは、主に観光収入による影響と見られ、「北方のローマ」と呼ばれるプラハをはじめ豊富な観光資源を持っていることが背景にあると考えられる。一方、貿易収支は、1990年代には大幅な赤字であったが、2005年以降黒字化している。EUに加盟した2004年以降、それまで多かった生産用設備輸入が一段落する一方で、EU域内向け輸出が本格的に拡大したことが反映されたものと見られる。

他方、所得収支は、2005年以降、赤字が拡大している。これは、チェコに進出したドイツや日本などの外資系企業による利益の海外送金によるものと見られている。

すなわち、貿易収支とサービス収支の黒字を、所得収支の赤字が大幅に上回っているために、経常赤字になるという構造である。このような経常収支構造は、チェコが、外資企業のEU域内向け輸出のプラットフォームとして利用され、それによって、外資企業が多く利益を上げているという構造を示すものと言える。つまり、この経常収支構造は、外資企業にとって、チェコが、EU域内向け生産・輸出拠点として、「儲かる」投資先であることを反映したものと見えそうだ。

チェコの経常収支は、見掛け上、赤字であるものの、それは、チェコの国際競争力が低いことを意味するものではない。チェコの経常赤字は、輸出の担い手が外資企業であるため所得収支赤字が大きくなっていることに起因しており、この要因を除外すれば、経常収支は実質的に黒字であると認識しても差し支えないであろう。

図表13. チェコの経常収支および主な収支項目の推移



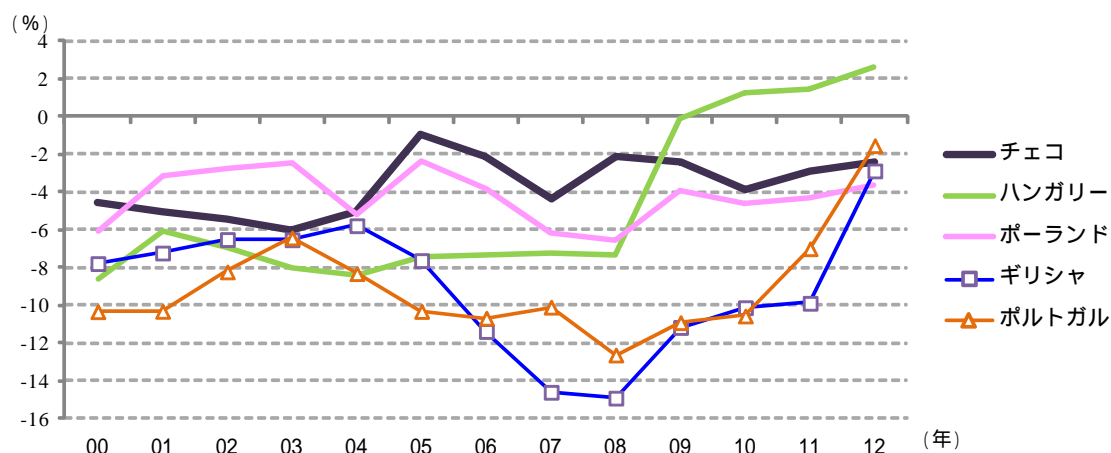
(出所) IMF, International Financial Statistics

チェコは、経常収支の赤字が恒常化しているが、経常赤字の規模は国の経済規模に対する割合で見ればそれほど大きくはなく、対外不均衡が経済危機を招くほど拡大しているわけではない。

例えば、リーマンショック直前までの経常赤字の名目 GDP に対する比率を見ると、チェコは、ギリシャやポルトガルに比べてずっと小さく、また、近隣のポーランドやハンガリーよりも小さい傾向にあったことが示されている。

なお、2009 年以降、ハンガリーの経常収支が大きく改善しているが、これは、ハンガリーがリーマンショックで金融危機に陥り、IMF の支援下で構造改革プログラムによって緊急避難的な緊縮財政を実施し 2010 年以降の経常収支を黒字化させたためである。一方、チェコの場合は、リーマンショック後に金融危機に陥っておらず、外国政府や国際機関に金融支援を要請せずにすんだため、ハンガリーのように国際機関の圧力のもとで緊急避難的な非常手段によって経常黒字化する必要がなかったのである。

図表 14 . 東欧・南欧諸国の経常収支対 GDP 比率

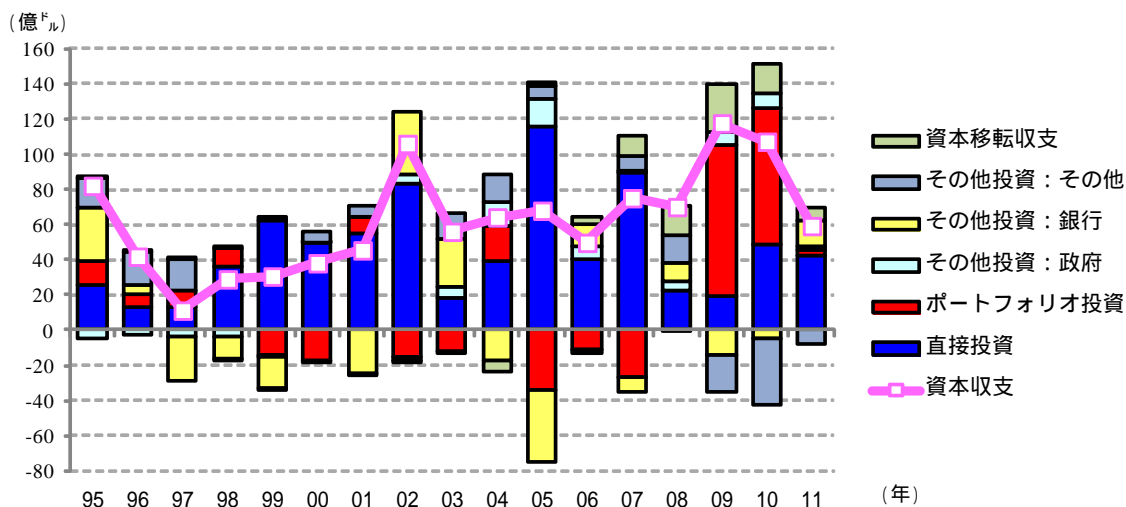


(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2013

チェコの資本収支の動きを見ると、2007 年までは、資本流入超過の主因は直接投資であったが、2009 年と 2010 年は、ポートフォリオ投資が大幅に増えて資本収支黒字が拡大していたことがわかる。

直接投資流入拡大の原因は、チェコの EU 加盟を受けて、EU 域内向け輸出拠点設立のための直接投資が増加したことであった。一方、ポートフォリオ投資流入拡大については、リスクの低いチェコ国債への外国からの投資が増加したことによるものと見られる。

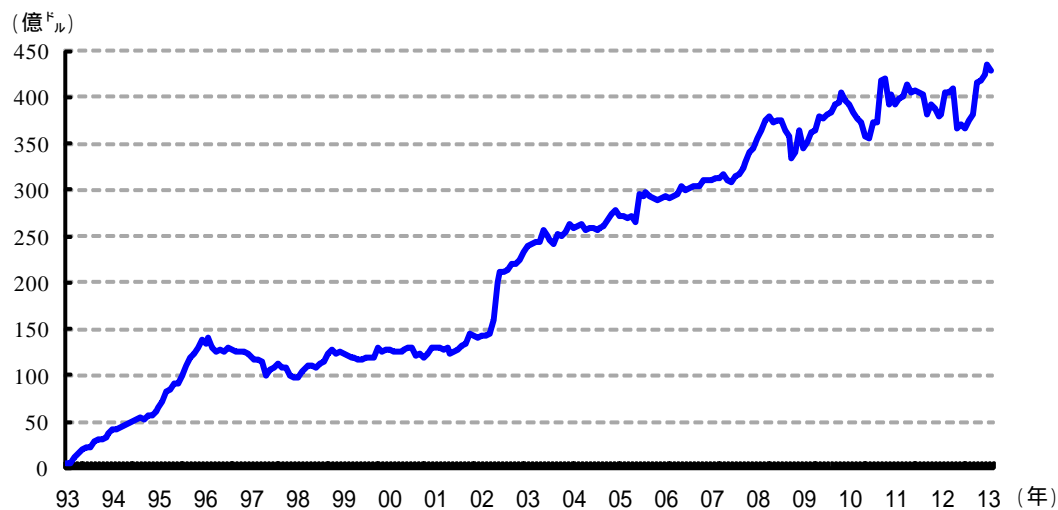
図表 1 5 . チェコの資本収支および主な収支項目の推移



(出所) IMF, International Financial Statistics

チェコは、経常収支が赤字であるが、直接投資や証券投資などを中心とする資本流入が多いため、経常赤字は資本収支黒字によってオフセットされ、外貨準備は増加基調である。このため、チェコは、他の一部の東欧諸国のように、リーマンショック後に、外国資本が大量かつ急激に国外逃避して国際収支危機に陥るといった事態には至らなかったのである。

図表 1 6 . チェコの外貨準備の推移



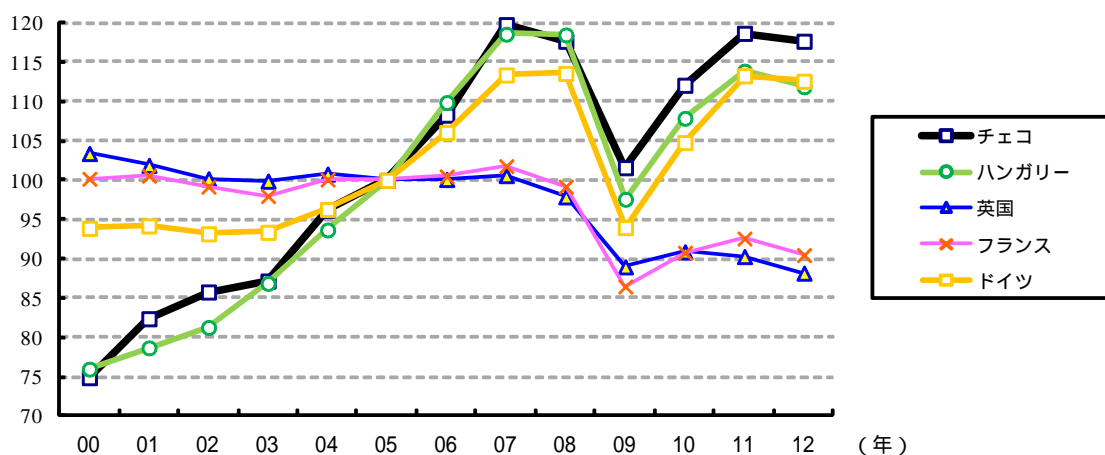
(出所) Datastream

### 3. チェコの輸出 ～ 最大の輸出先はドイツ、自動車・電気関連が主力輸出品目

前述のように、チェコの最大の輸出先はドイツであり、ドイツと陸続きで高速道路で結ばれたチェコは、生産活動の面では、あたかもドイツの一州のように機能している。このため、チェコの実業活動は、ドイツの実業動向と密接に関連している。

工業生産指数（IMF データ）を見ると、ドイツは、リーマンショック後に急低下したが、その後、ユーロ安による国際競争力向上などを追い風に急回復し、2012年になると、欧州債務不安を受けて、再び低下している。チェコの工業生産指数の動きを見ると、ドイツとほぼ連動して動いており、ドイツの実業動向がチェコの実業・輸出をほぼ決めてしまう状況にあることが示されている。これは、チェコと同様にドイツ向け生産・輸出拠点という性格の強いハンガリーについても見られる傾向である。

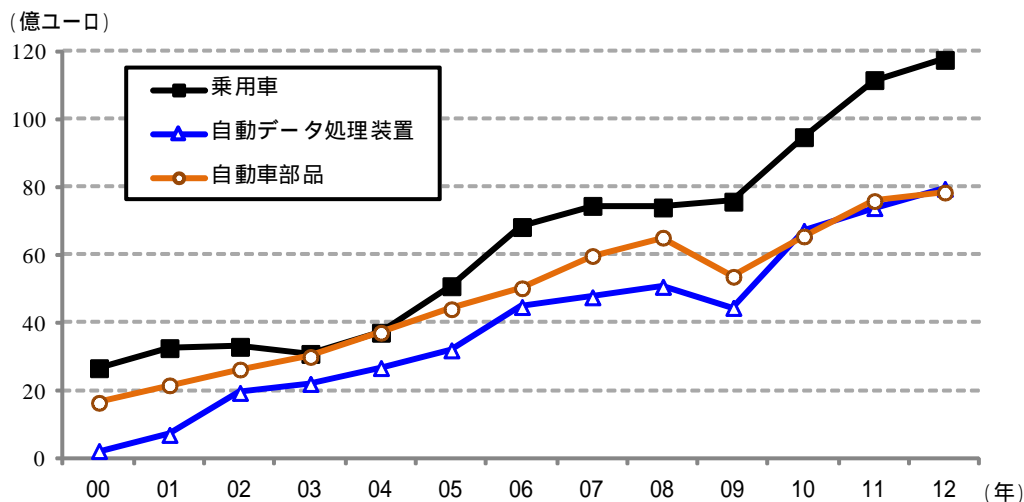
図表 17 . 欧州主要国の工業生産推移（2005年 = 100 として指数表示）



（出所）IMF, *International Financial Statistics*

チェコの輸出の主力は、自動車関連と電気電子関連の品目である。チェコの輸出品目をHSコード4桁ベースでチェックしてみると、最も多いのが乗用車（HSコード = 8703）であり、次いで、自動データ処理機（同 8471）、自動車部品（同 8708）が足元でほぼ同じ金額で並んでいる。

図表18. チェコの輸出品目（HSコード4桁レベル）における上位3品目

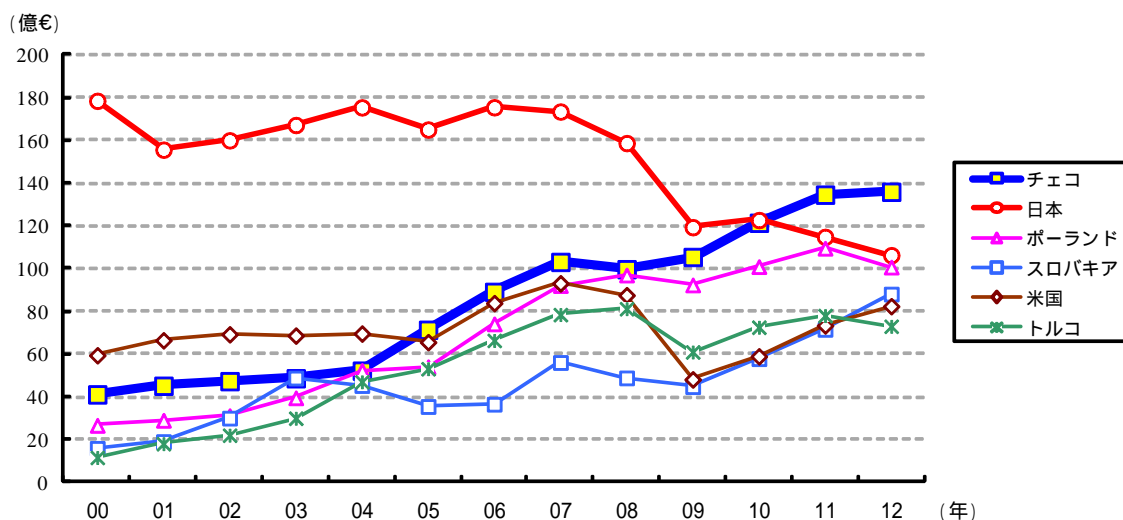


(出所) World Trade Atlas

チェコの最大の輸出品目は自動車関連であり、ドイツだけでなく、他の西欧諸国に対しても、チェコの自動車輸出の伸長ぶりが顕著である。

EUが東方拡大（2004年）する以前のEU加盟15カ国（EU15カ国）の自動車の輸入相手国を見ると、2004年以降、新規にEU加盟した東欧諸国からの輸入が増えていることがわかる。中でも、チェコとポーランドからの輸入が増加しており、特に、チェコは、2011年には、日本を抜いて最大の輸入相手国になった。これは、チェコが、東欧における西欧向け自動車生産の一大拠点となっていることを示すものと言える。

図表19. EU15カ国の自動車輸入相手国（上位6カ国）



(出所) World Trade Atlas

#### 4. 投資先としてのチェコ ~ 最大の輸出産業である自動車部門への投資が最多

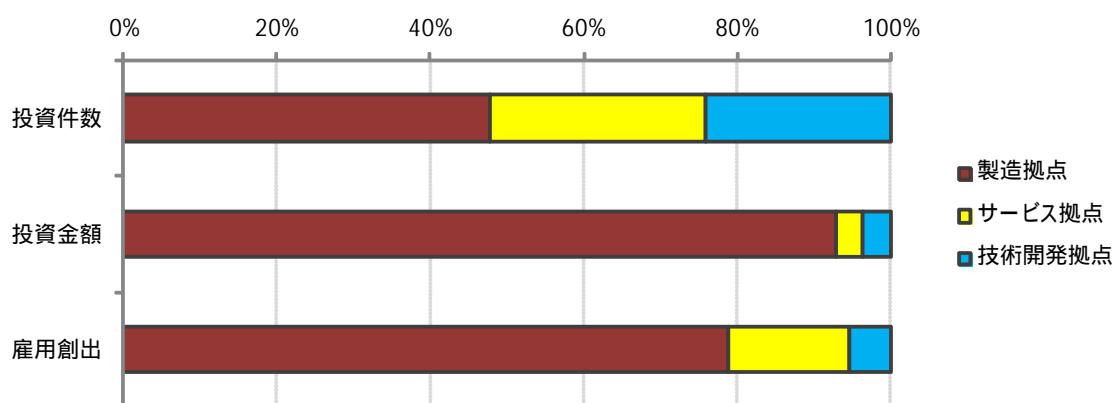
チェコへの外国からの直接投資を、「製造拠点」、「サービス拠点」、「技術開発拠点」というタイプ別に見ると、投資件数においては、「製造拠点」の割合が半分程度で、残りは、「サービス拠点」と「研究開発拠点」が半々という状況である。しかし、投資金額や雇用創出の面では、「製造拠点」の割合が圧倒的に大きい。

チェコへの製造業進出が多い理由は、まず、教育水準の高い労働者を西欧よりも安い賃金で雇えることであり、次に、オーストリア＝ハンガリー帝国時代からの工業国としての伝統があるため機械産業を中心に加工技術の質が高いことであり、さらに、EUの工業生産の中心であるドイツと隣接しているためサプライチェーン形成など物流面で有利なことなどである。

近年の傾向として、「サービス拠点」への投資件数が増えており、2012年単年ベースの投資件数では、IT・ソフトウェア関連業種が最も多かった。これは、チェコが西欧諸国と同じタイムゾーンにあることに着目したBP0<sup>1</sup>拠点作りが増えたためであると見られている。

近年、大規模な量産型製造拠点は、より低賃金で雇える労働力を求めてチェコよりもさらに東方（ルーマニアなど）へ向かう傾向が見られる。こうした中で、チェコは、今後、サービス提供や技術開発といった「付加価値の高さ」で勝負するような活動の拠点として活路を見出して行く必要があると見られている。

図表 20 . 外国からの直接投資件数、金額、雇用創出におけるタイプ別構成比率



(注) 1993～2012年の累積ベース  
(出所) チェコインベスト

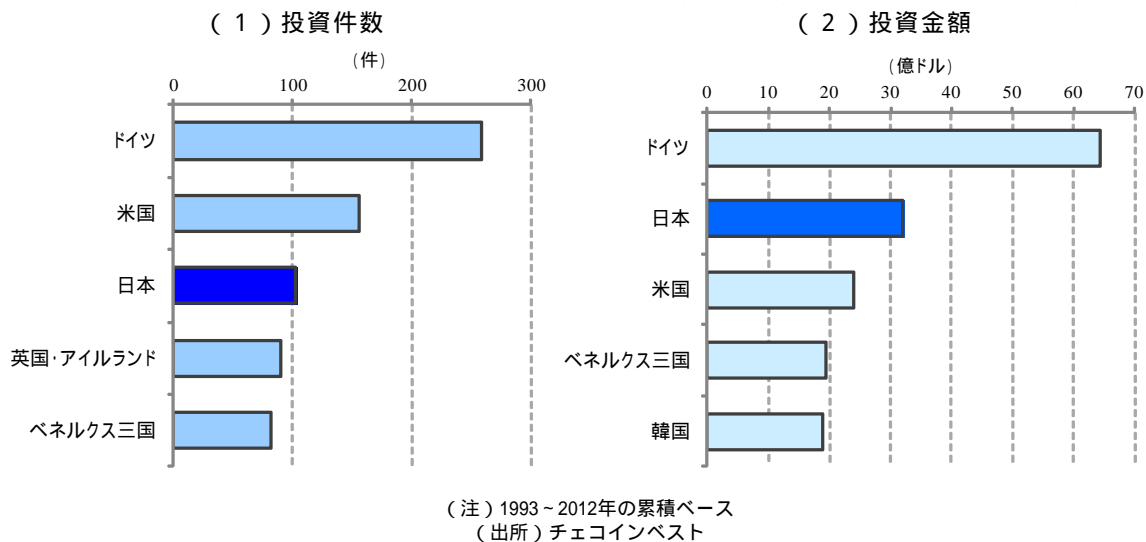
チェコへの外国からの直接投資累計ベースの件数と金額を、国別にみると、件数でも金額でもチェコの隣国ドイツがトップである。一方、直接投資累計件数で2位は米国、3位は日本であり、直接投資累計金額では、2位が日本となっている。外国からチェコへの直

<sup>1</sup> Business Process Outsourcing (業務アウトソーシング) の略称であり、IT技術(ソフトウェア・プログラミング等)のアウトソーシングに加えて、ITを利用したさまざまな業務のアウトソーシングを含めたものの総称である。



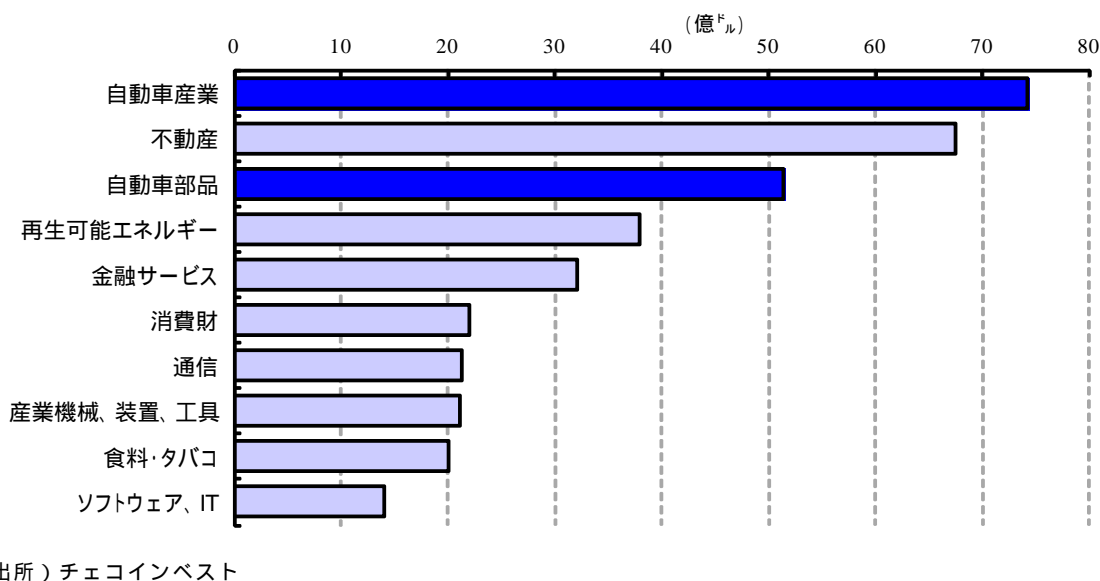
接投資において、日本は、ドイツに次ぐ有力な投資国になっていることがわかる。

図表 2 1 . チェコへの外国からの直接投資累計件数・金額における上位国



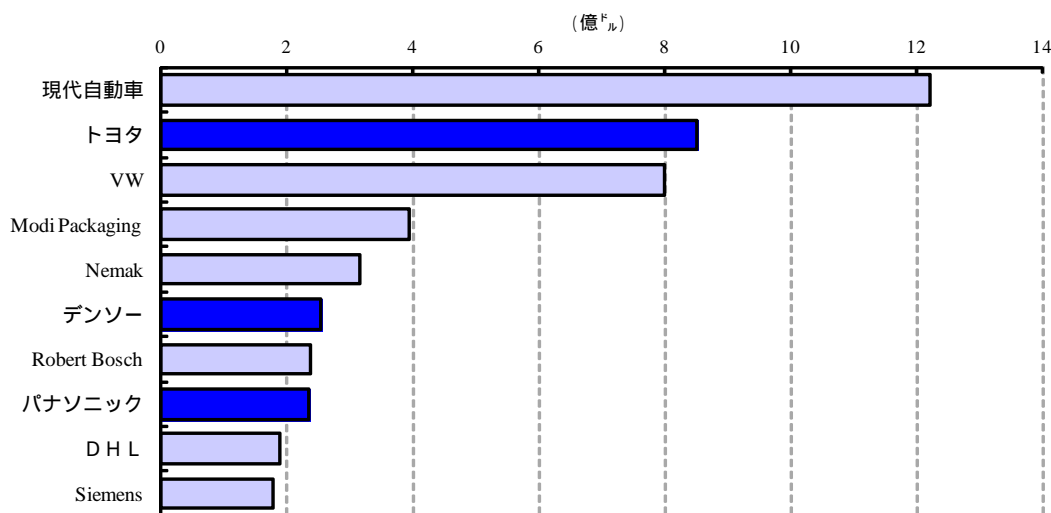
外国からチェコへの直接投資を業種別にみると、最大の輸出産業である自動車関連が最も多くなっている。ただ、チェコの自動車産業は、事実上、外資企業によって支配されているため、基本的業態は外国ブランド車のアセンブリーという色彩が濃く、西欧より安い人件費を利用し手頃な価格の車を組立てる拠点という位置づけにとどまっている。今後のチェコの自動車産業の課題は、こうした状況から脱皮し、高付加価値型のビジネスモデルへ転換して行くことである。

図表 2 2 . 外国からの分野別直接投資累計額 (2003年1月～2012年5月)



外国からの直接投資金額における企業別ランキングを見ても、上位は、現代、トヨタ、VWなど自動車関連であり、また、上位10社のうち、ドイツと日本が3社ずつを占めている。欧州から地理的に遠い日本や韓国の企業がチェコに大規模投資案件を持っていることが注目される。

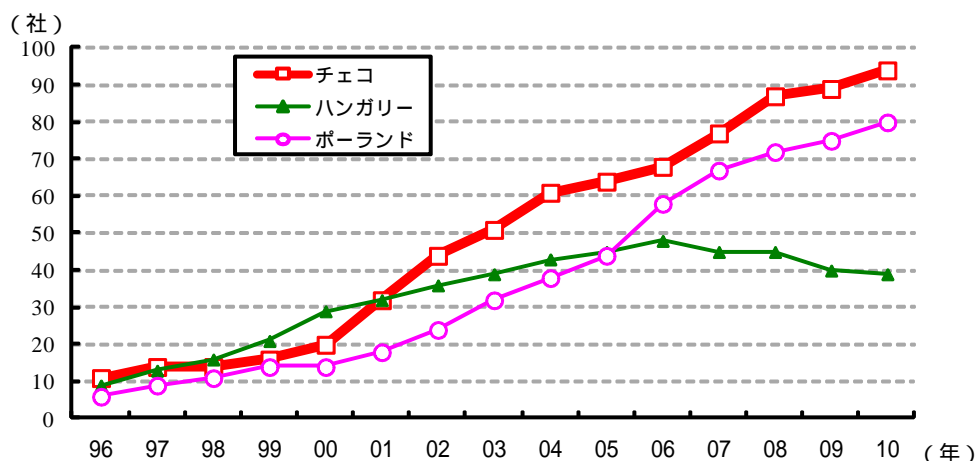
図表23．チェコインベストが仲介した外国からの直接投資における投資額上位10社



(出所) チェコインベスト

東欧に進出している日系製造企業数をJETROのデータによって国別に確認してみると、2002年以降、チェコが最も多くなっており、日本のメーカーが東欧の中でもチェコを生産拠点として重視していることがうかがえる。

図表24．在東欧日系製造企業数の国別推移



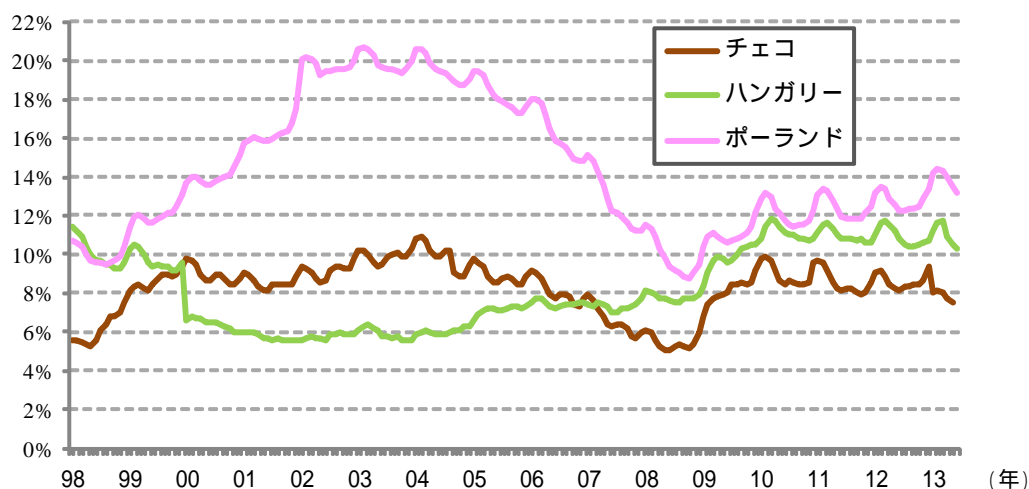
(出所) JETRO

東欧で最も早く日系企業が進出した国はハンガリーであり、日系企業の東欧本格進出の先陣を切ったのは、スズキがハンガリー側と合弁で設立したマジャール・スズキであった。

このスズキに部品を供給する日系メーカーが現地進出したことで、ハンガリーの日系製造企業数が増加した。その後、トヨタがチェコで仏プジョーシトロエンとの合併による小型乗用車組み立て工場を立ち上げたことや、ダイキン工業がチェコに空調機器工場を立ち上げたことなどから、こうした大型組立メーカーへのサプライヤーを中心に日系メーカーのチェコ進出が増加し、その結果、チェコがハンガリーを抜いて東欧で最も日系製造業の多い国となった。

ただ、小国であるチェコは、投資受け入れキャパシティーに限界があることも事実である。チェコは国土が狭く人口も少ないため、外資企業進出増加にともなって、工場用地不足、労働力不足といった問題が顕在化している。例えば、チェコの足元の失業率を見ると、ポーランドやハンガリーを下回る一桁台であり、失業率が20%を超えている南欧諸国などと比べてもはるかに低い。これは、チェコの労働市場が他国に比べてタイトになっていることを示すものである。このため、チェコでは、今後、数千人規模の大工場を建設するのは難しいとの見方が強い。ソニー、サムスン、起亜といった外資大企業がチェコではなく隣国スロバキアに進出したのも、チェコでは労働力確保が困難と判断したためと見られている。

図表 25 . チェコ、ハンガリー、ポーランドの失業率の推移



(出所) CEIC

## 5. チェコ経済の今後の展望

### (1) 今後は大規模工場でなく小規模な研究・サービス拠点の誘致がメインに

チェコは、ドイツをハブとするサプライチェーンの中に組み込まれ、ドイツ向け輸出が経済の重要な牽引役となっている。このため、今後も、チェコ経済は、ドイツ経済の動向に左右されやすいという状況が続くと見られる。チェコは、ドイツとの物流事情の良さ、国民の教育水準の高さ、西欧よりも低廉な人件費、といった点から見て、東欧におけるビジネス拠点としての優位性は高いと言える。また、チェコは、財政・金融を中心にマクロ経済が健全であることも、ビジネス環境の安定性に寄与する点で大きな強みである。

ただ、チェコは、小国のため、労働供給力は限られており、今後、大規模な工場の新設は難しくなり、付加価値が低く労働集約的な産業は、さらに東方のルーマニア等へシフトするとみられる。こうした中で、チェコは、今後、サービスや研究開発といった高付加価値業種の小規模事業所を誘致することが基本的な投資誘致戦略になると見られる。

### (2) ユーロ早期導入よりも構造改革による健全性・競争力の向上が焦点に

チェコは、財政の健全性が高く、物価も金利も低位安定している。また、経常収支は赤字であるが、直接投資を中心とする資本流入によってオフセットされており、外貨準備は積み上がっている。このように、マクロ経済の中でも、特に財政金融部門の安定度が高いため、チェコは、他の新興国がリーマンショック後に経験したような金融危機に陥るリスクは今後も低いと言える。

通貨コルナは、周辺諸国通貨に比べて対ユーロ為替相場が上昇しており、安定した強い通貨である。安定した強い通貨を持つチェコにとって、ユーロ導入を急ぐインセンティブは小さい。ただ、チェコに進出した外資企業は、そもそも、チェコがユーロを導入することを想定して進出しているため、現在のようなコルナ高が続くことは、輸出採算を悪化させることになり、早期のユーロ導入を望んでいるものと考えられる。

他方、2009年以降に欧州で発生した一連の金融危機を通じて、チェコを含む東欧諸国は、ユーロ導入前に、財政や労働市場などの構造改革を進め、経済の健全性と競争力を高めおく必要があることを痛感しているはずである。すなわち、ユーロ早期導入を焦らず、じっくりと構造改革を進めれば、ユーロ導入後に南欧諸国のような金融危機に陥る可能性が低下することにつながる。その意味で、ユーロ導入を急がず国内経済構造改革を進めるといった戦術は、チェコ経済にとって中長期的にはメリットがあると言えそうである。

以上

- ご利用に際して -

- l 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- l また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- l 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- l 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- l 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。