

レポート

日本の名目 GDP を抜いたドイツを取り巻く経済環境

～実質的には日本が上位。2024 年もドイツ経済は不調が続く

調査部 副主任研究員 土田 陽介

○ドイツ連邦統計局は1月15日、2023年の GDP 統計の速報値を発表した。その結果、ドイツと日本の経済規模(米ドル建て名目 GDP)が2023年に逆転したことが、ほぼ確実な情勢となった。

○とはいえ、これはドイツ経済が好調なためではなく、ドイツの高インフレと円安ユーロ高によるものである。事実、実質的な経済力を示す購買力平価で測った GDP では、引き続き日本が上位である。

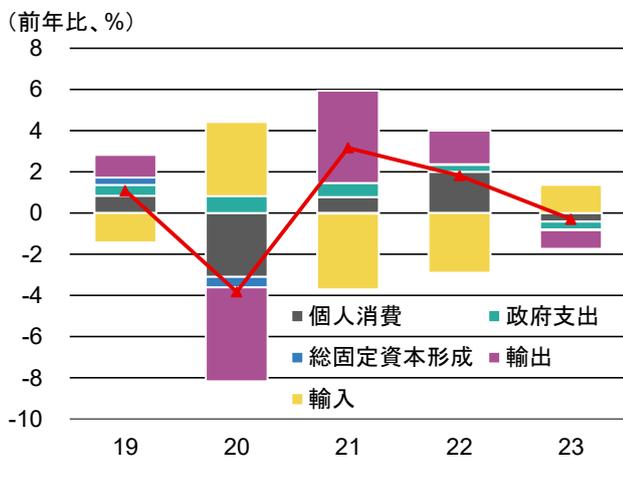
○現実のところ、ドイツ経済を取り巻く環境は厳しい。2年連続のマイナス成長になるかはさておき、2024年もドイツ経済の不調が続くことに変わりはない。

1. 日本を抜いたドイツの米ドル建て名目 GDP

ドイツ連邦統計局は1月15日、2023年の GDP(国内総生産)統計の速報値を発表した。これによると、ドイツの2023年の実質 GDP は前年比 0.3%減と、2020年以来のマイナス成長となった(図表1)。主要な需要項目別には、個人消費が大幅なマイナス寄与に転じ、これが景気全体を下押しした。輸出や政府支出はプラス寄与を維持したが、その幅が縮小した。一方で、総固定資本形成のプラス寄与が拡大した。

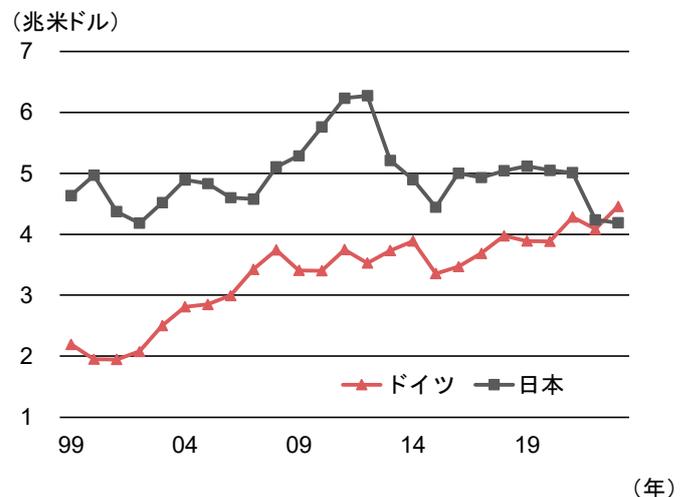
他方で、同年の名目 GDP は同 6.3%増と、2022年(同 7.2%増)から勢いが鈍化したものの、プラス成長を維持した。その結果、国際通貨基金(IMF)が2023年10月の『世界経済見通し』で予測したように、ドイツと日本の経済規模(米ドル建て名目 GDP)が2023年に逆転したことが、ほぼ確実な情勢となった(図表2)。ドイツに追い抜かれたことで、日本の経済規模は世界第4位に転落したことになる。

図表1. ドイツの実質 GDP



(注) 輸入はマイナス寄与。
(出所) ドイツ連邦統計局

図表2. 日本と逆転したドイツの名目 GDP



(注1) 2022年までは IMF が算出した実績値。
(注2) 日本の2023年の予測は当社。
(出所) 国際通貨基金(IMF)、ドイツ連邦統計局、日本銀行

2023年にドイツが日本の米ドル建て名目GDPを抜いた最大の理由は、ドイツのインフレが日本以上に深刻だったことにある(図表3)。ドイツの2023年のGDP価格指数は前年比6.6%上昇と日本(当社予測では同3.7%上昇の見込み)に比べて高く伸び、これがドイツの名目GDPを膨らませるドライバーとなった。さらに、2022年に比べると対ドルで3%ほどユーロ高が進んだことも、ドイツの米ドル建ての名目GDPを膨らませる要因となった。

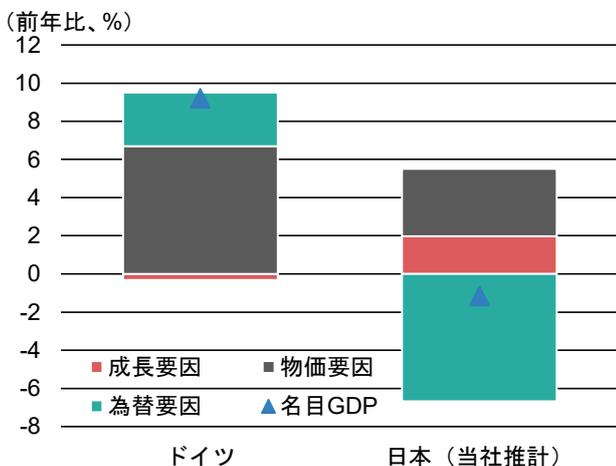
同時に、日本が2年連続で大幅な円安となったことも、ドイツが2023年に日本の経済規模を追い抜くうえで大きな要因となった。いずれにせよ、人口が日本の3分の2程度のドイツが日本の経済規模を追い抜いたわけだが、このことはドイツにとって、必ずしも前向きな意味合いを有していない。むしろ、ドイツが経済運営の基本としてきた物価の安定が崩れた結果であることを考慮すれば、後ろ向きの意味合いが強い。

2. 購買力平価ベースのGDPは引き続きドイツよりも日本が大きい

ここで国際通貨基金(IMF)が公表する実質的な経済力を示す購買力平価ベースのGDP(二国間の財・サービスの物価の差を考慮したGDP)を確認すると、まだ日本がドイツよりも規模が大きい状況であり、今後もその状況は続く予想されている(図表4)。このことから、ドイツの名目GDPを膨らませた主因は著しい物価上昇にあるため、実質的な経済力が向上したわけではないことが分かる。

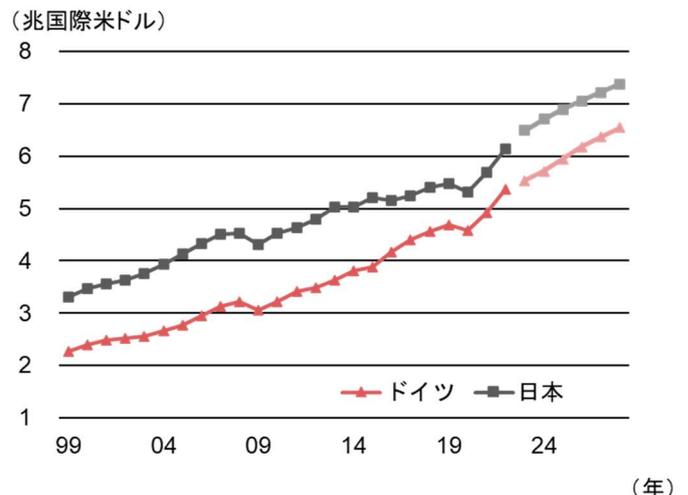
ドイツの著しい物価上昇の背景には、コロナショック後の急激な景気回復や労働市場の構造的なひっ迫(ベビーブーマー世代のリタイア)に加えて、ロシア発のエネルギーショック(天然ガス価格の構造的な上昇)及びエネルギー政策の不備(再エネ・天然ガス偏重と脱原発)などの影響があると考えられる。特にロシア発のエネルギーショックとエネルギー政策の不備の影響は色濃く、ドイツの経済の中長期的な重荷になると考えられる。

図表3. ドル建て名目GDP増減要因の日独比較(23年)



(注)成長要因は実質GDPの増減の、価格要因はGDP価格指数の増減の、財政要因は公的債務残高の増減の寄与を意味する。
(出所)国際通貨基金(IMF)、ドイツ連邦統計局、日本銀行

図表4. 購買力平価GDPの実績と予測



(注)2023年以降が予測値。
(出所)IMF, World Economic Outlook Database

3. ドイツ経済を取り巻く環境は厳しい

現実のところ、ドイツ経済を取り巻く環境は厳しい。ドイツの製造業生産は依然として底入れしておらず、コロナショック前の2019年の水準を回復していない(図表5)。製造業の生産が低迷している大きな理由の一つに、ドイツのエネルギーコストが高止まりしていることがある(図表6)。実際に生産者物価ベースで見たドイツのエネルギー価格は、最悪期である2022年後半に比べると安定したが、依然として高水準である。

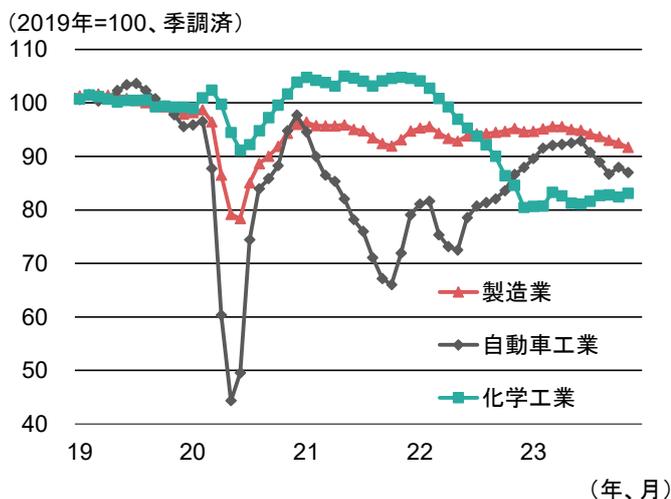
ドイツの製造業の両雄である自動車工業と化学工業の生産水準も、回復が遅れている。自動車工業は、半導体の供給制約に加えて、欧州中央銀行(ECB)の利上げに伴う需要の低迷、電気自動車(EV)シフトに伴うリストラもあり、回復が遅れている。他方で化学工業は、大量に用いる産業用ガスの価格が高止まりしているため、自動車工業以上に回復が遅れており、今後の回復の展望も描きにくい。

こうした製造業を中心に、輸出主導の経済成長を遂げてきたのがこれまでのドイツである。とはいえ、これまでの高インフレに伴い人件費も増加しており、ユーロ安も進まずに国際競争力が低下しているため、今後は輸出主導で景気が回復する展望は描きにくい。主要な輸出先である中国の景気低迷が続くと予想されていることも、輸出主導の景気回復を阻む要因となるだろう。

一方で、内需も低迷が続くと考えられる。ドイツの高インフレはピークアウトしたが、エネルギー価格の高止まりや人件費の上昇を受けて、粘着性を高めている(図表7)。そのため実質所得は増加が見込めず、これが個人消費の重荷となる。さらに ECB が今年の後半に利下げに着手しても、インフレの粘着性に鑑みて追加利下げを慎重に進めると考えられるため、金利の低下が個人消費を刺激する展開は期待しにくい。

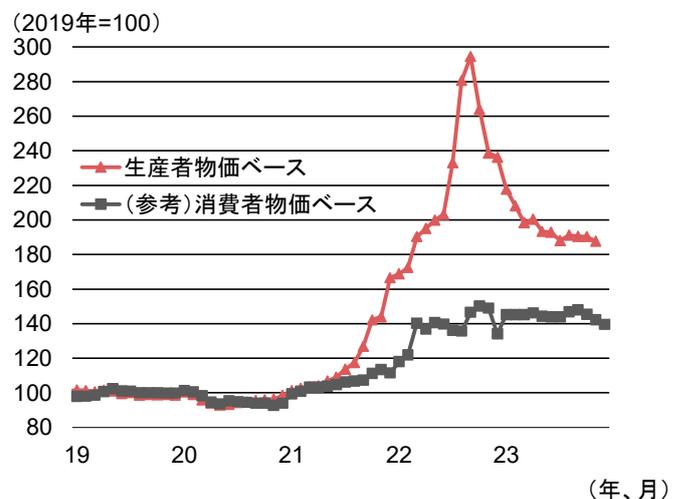
加えて、昨年末でエネルギー高支援のための補助金や電気自動車(EV)購入のための補助金がカットされたことも、年明け以降の個人消費を下押しすると懸念される。そもそも EU は、コロナショックに伴い悪化した財政の

図表5. ドイツの製造業生産



(注)3ヶ月後方移動平均。
(出所)ドイツ連邦統計局

図表6. ドイツのエネルギー価格



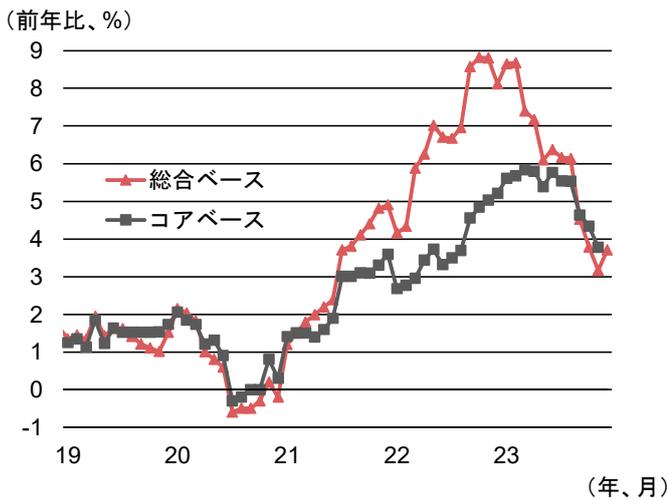
(出所)ドイツ連邦統計局

本格的な再建に 2024 年から着手するよう、加盟各国に義務付けている。つまり加盟各国には、EU から財政赤字を対 GDP 比 3%以内に削減することが要求される。

ドイツの 2023 年の財政赤字(図表 8)も GDP の 3%程度に膨らんでおり、また 2024 年も 3%以上に膨らむ可能性が EU から指摘されたため、ドイツは歳出をカットする必要がある。そこでドイツ政府は、過去に借り入れた資金の未利用分を転用し、それを財源にすることによって、2024 年も政府支出を維持しようとした。しかしそれがドイツ憲法裁の判断で不可能となったため、ドイツは 2024 年から政府支出を見直す必要に迫られ、様々な補助金のカットを余儀なくされた。このこともまた、個人消費を下押しすると考えられる。

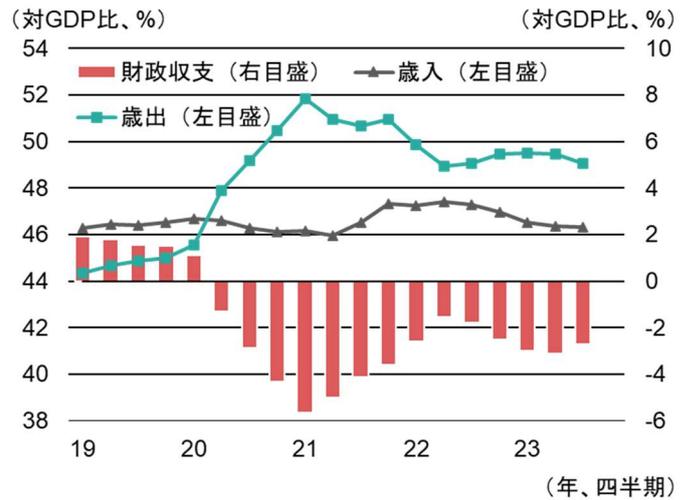
このような厳しい経済環境を考慮し、ドイツ銀行が 12 月 8 日に発表した『2024 年の経済見通し』で、2024 年もマイナス成長(0.2%減)になると予測するなど、ドイツ国内でも経済に対する厳しい見方が広がっている。実際に 2 年連続のマイナス成長になるかはさておき、2024 年もドイツ経済の不調が続くことには変わりはない。経済規模で日本を抜いたドイツだが、それはドイツ経済の好調を反映した現象ではないことに留意したい。

図表7. ドイツの消費者物価



(注)コアベースは変動が激しい食品・アルコール・タバコ及びエネルギーを除いたもの。
(出所)ドイツ連邦統計局

図表8. ドイツの財政収支



(注)4四半期後方移動累積ベース。
(出所)ドイツ連邦統計局

— ご利用に際して —

- 本資料は、執筆時点で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。
- 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、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およ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、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 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。
- 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、当社までご連絡ください。