2025 年 2 月 27 日

MURC Focus

中道右派が第一党に返り咲いたドイツ総選挙

～大連立が基本シナリオも、懸念される高インフレの長期化や対米関係の悪化～

調査部　副主任研究員　土田　陽介

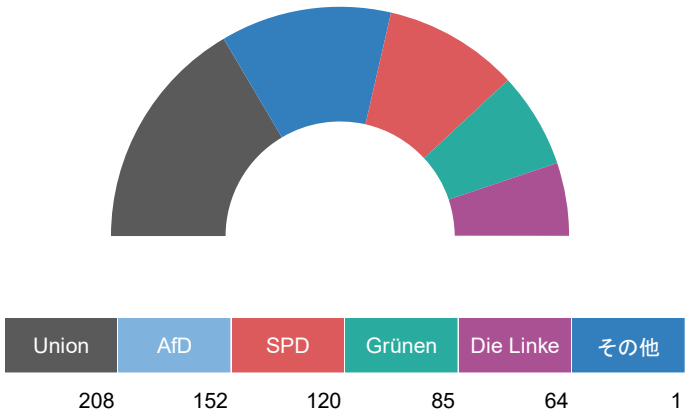
○ドイツで2月23日に総選挙が実施され、中道右派の最大野党である Union が、事前の予想通り第一党に返り咲いた。同党が首班となり中道左派の SPD と大連立を組むことがメインシナリオとなる。
○経済対策に関しては、長期（歳出拡大）と短期（物価安定）の優先事項が相反する状況であるため、どのような政権が成立しようと、ドイツ景気が持ち直す展開は想定しにくい。
○新政権はまた、就任早々、米トランプ政権からの圧迫を受けることになる。それが輸出や投資の重荷となってドイツ経済の成長のさらなる重荷となる可能性も懸念される。

1. 与党大敗で政権交代が実現

ドイツで 2 月 23 日に総選挙が実施され、中道右派の最大野党であるキリスト教民主同盟・同社会同盟（CDU／CSU または Union）が、事前の予想通り第一党に返り咲いた（図表 1）。また右派の民族主義政党である「ドイツのための選択肢」（AfD）が、第二党に躍進した。一方、オラフ・ショルツ首相が率いる中道左派の社会民主党（SPD）は大敗を喫し、第三党に沈んだ。

選挙の争点は、主に移民・難民問題や経済問題だった。とりわけ AfD は、移民対策の厳格化を強く訴え、それが躍進につながったと考えられる。一方で、第一党となった Union の獲得議席数は過半に満たないため、今後は Union を首班とする連立交渉が実施されることになる。Union を率いるフリードリヒ・メルツ CDU 党首は AfD との連立を否定しているため、SPD と大連立を組むことがメインシナリオとなる（図表 2）。

図表1. 総選挙の結果



（出所）ドイツ公共放送（ARD）

図表2. 組閣のシナリオ

シナリオ		政党の組み合わせ	特徴（上段が利点、下段が欠点）
↑ 確度 ↓	①	Union+SPD	両党とも責任政党の経験が豊富 分配政策の修正が進まず
	②	Union+SPD+Grünen	議会の絶対多数を超える 分配・環境政策の修正が進まず
	③	Union	現実的な中道右派政策を志向する 少数与党のため政策停滞に陥る
	④	Union+AfD	分配・環境政策の修正が進む 内外で軋轢を生む公算大
	⑤	SPD+Grünen+Linke	労働界の声が反映される公算大 分配・環境対策が加速

（出所）筆者作成

（お問い合わせ）調査部 E-mail：chosa-report@murc.jp 担当：土田　TEL：03-6733-1628

組閣協議には、数週間から数カ月を要する可能性が高い。そのため、新政権が発足するのは最短でも晩春から初夏になる見通しである。その後、まずは本年度予算を成立させる必要がある。ゆえに、政権運営が安定軌道に乗るのは夏以降になるだろう。この間、ドイツ政府は財政面から景気に刺激を与えることができないため、少なくとも年前半はドイツ景気の低迷は続くことになる。

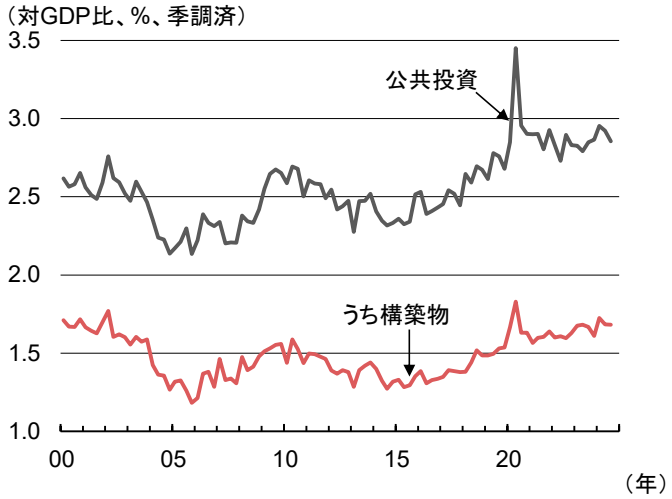
2. 債務ブレーキの緩和に向けた動きが加速する見通し

財政タカ派である自由民主党（FDP）が議席を失ったことを受けて、いわゆる債務ブレーキ（公的債務残高の年間の増加を GDP＝国内総生産の 0.35%ポイントまでに抑制すること）の緩和に向けた動きが加速する公算が大きい。公的債務残高の膨張を抑制するために導入された債務ブレーキだが、かえって財政運営の硬直化を招いているとして、その見直しに向けた議論が、近年、ドイツ内外で盛り上がっている。

例えばドイツは、健全財政の代償として、道路や橋梁、水道などの公共インフラの老朽化に苛まれている。ドイツの公共投資そのものは、2022 年のコロナショック以降に規模を拡大させている（図表 3）。しかしこれは、EU の方針を受けて、ドイツ政府がグリーン化・デジタル化投資を増やした結果であり、グリーン化・デジタル化の領域から外れる公共インフラについては、老朽施設の更新が進んでいないという実情がある。

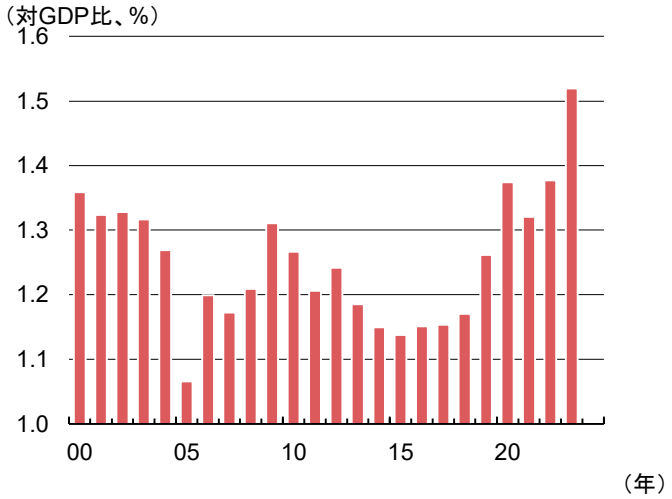
債務ブレーキの緩和によってグリーン化・デジタル化関連以外の領域でもインフラの再開発が進めば、ドイツの潜在成長力は底上げされると期待される。基本法（憲法）で規定されている債務ブレーキの要件を緩和するためには、上下両院で 3 分の 2 以上の賛成が必要となる。FDP を除く諸政党は基本的に債務ブレーキの緩和に賛成しているため、新政権の下でこの議論は進むものと考えられる。

図表3. ドイツの公共投資の推移



（出所）ドイツ連邦統計局（FSO）

図表4. ドイツの国防費の推移



（出所）世銀

また政権の組み合わせによらず、ドイツは北大西洋条約機構（NATO）が求める水準（名目 GDP の 2%）まで国防費を引き上げる必要がある。ドイツの国防費は 2023 年時点で名目 GDP の 1.6%まで規模が拡大しているが、債務ブレーキの緩和がなければ、一段の引き上げのために他の歳出項目を削る必要も出てくる（図表 4）。しかし債務ブレーキが緩和されれば、国防費の引き上げのためのハードルが下がることになる。

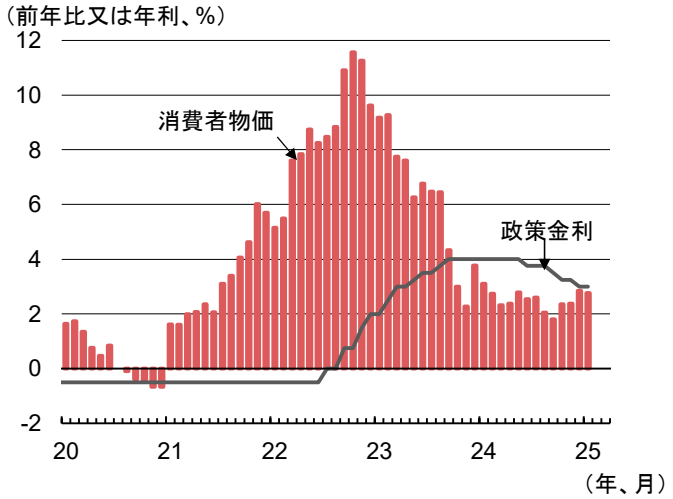
3. 懸念される高インフレとの兼ね合い

他方で、新政権によって債務ブレーキが緩和された場合、高インフレが長期化することが懸念される。ドイツの最新 1 月の消費者物価は前年比 2.8%と、2 カ月連続で同じ上昇幅となった（図表 5）。最悪期である 2022 年よりは落ち着いたが、コロナショック前の 18 年の消費者物価が 1.9%上昇、19 年が 1.4%上昇だったことに比べると、ドイツは依然として高インフレの状態にある。

一方で、ユーロ圏全体の金融政策を司る欧州中銀（ECB）は、景気の低迷を受けて金融緩和を進めている。ここでドイツ政府が債務ブレーキを緩和し、財政拡張に努めれば、総需要が刺激されるため、ドイツで高インフレが長期化する恐れが強まる。このように、ドイツでは長期（歳出拡大）と短期（物価安定）の経済課題が相反する状況となっているため、そのバランスをどうとるか、新政権はかなり難しい判断を迫られる。

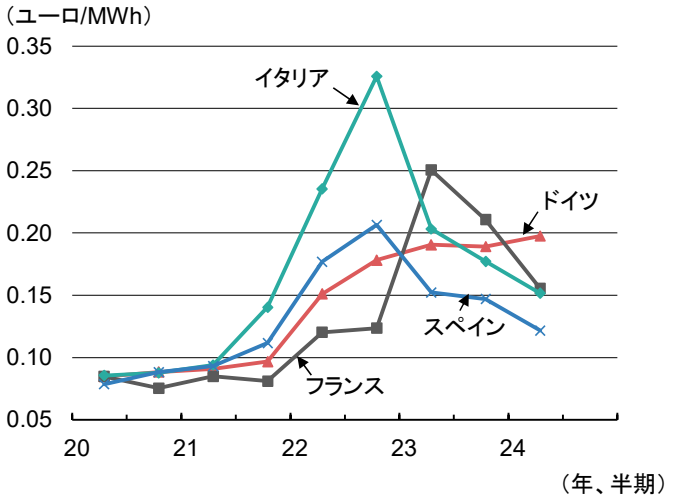
新政権がインフレを安定させるためには、優先事項以外の歳出の抑制に努めることに加えて、ショルツ政権の下で強化された分配政策の見直しが必要だろう。特に 2025 年に時給 12.82 ユーロまで引き上げられた最低賃金に関しては、26 年以降は凍結が十分に視野に入る状況である。しかし新政権が大連立となった場合、最低賃金の引き上げを重視してきた SPD がそれに強く反発する可能性が意識される。

図表5. ドイツの物価と金利



（注）政策金利は ECB の預金ファシリティ金利
（出所）FSO、欧州中銀（ECB）

図表6. ユーロ圏主要国の産業用電力価格



（注）500 -1,999MWh の消費帯
（出所）欧州連合統計局

またエネルギー戦略を見直し、安定供給に努めてエネルギー価格を引き下げることもインフレの安定につながると期待される。ユーロ圏の主要国の産業用電力価格は指標となる価格帯で徐々に安定してきたが、ドイツは2024 年も高値を更新し続けている（図表 6）。この状況を改善するためには、これまで削減を進めてきた石炭火力や原子力発電の再利用を図る必要があるが、緑の党（Grünen）が入閣した場合、その筋道は描きにくい。

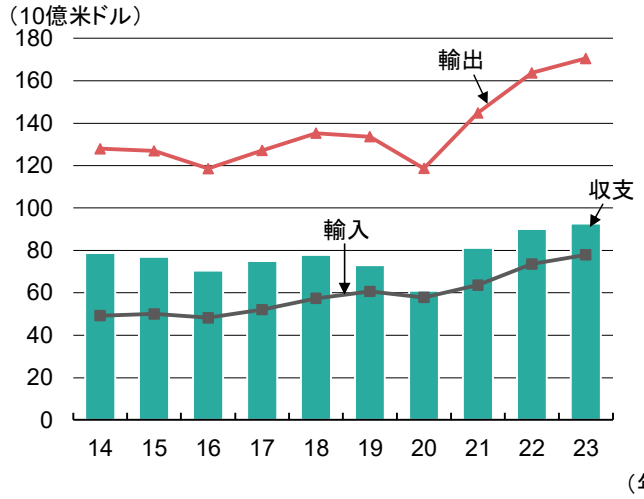
4. 懸念されるトランプ政権からの圧迫

新政権はまた、就任早々、米トランプ政権からの圧迫を受けることになる。ドイツの対米貿易収支は黒字の拡大が続いており、国際通貨基金（IMF）によれば、2023 年時点で 926.4 億米ドルに達している（図表 7）。また米国の貿易赤字を国別に確認しても、ドイツ向けの貿易赤字はベトナムに次ぐ規模となっている（図表 8）。貿易赤字の削減に固執するドナルド・トランプ大統領は、ドイツに黒字縮小（輸出削減か輸入増加）を要求するだろう。

輸出の削減策としては、対米投資の増加による現地生産の拡大や中東欧など第三国を経由した迂回輸出が有力な手段となるが、いずれも国外への生産移管を伴うため、ドイツ国内の産業空洞化をまねく懸念がある。一方で、輸入の増加策としては、米国産の液化天然ガス（LNG）の輸入増が有力だが、そのためにはドイツが LNG 受け入れ施設の増強に努める必要があるため、インフレを伴う財政拡張につながる恐れが大きい。

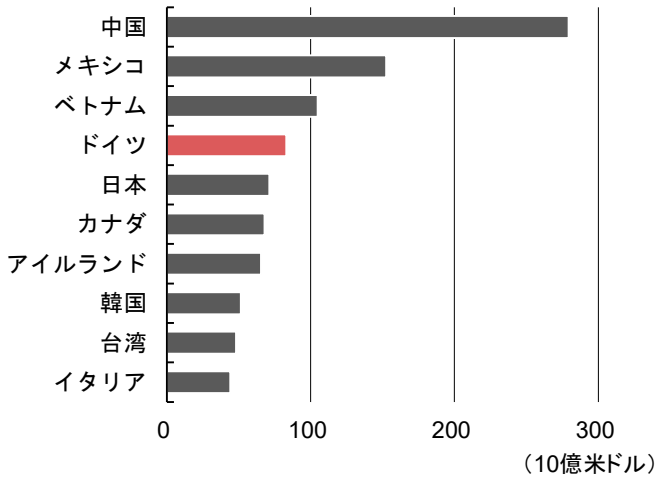
また今般のドイツの総選挙に当たっては、トランプ政権で政府効率化省のトップを務める実業家のイーロン・マスク氏が、特定の政党（具体的には AfD）を支援したことで、ドイツ国民の対米感情が悪化するという問題も生じている。Union が AfD との連立を否定していることもあり、今後、トランプ政権による通商面からの圧迫が強まることで、ドイツと米国の関係の悪化が進み、ドイツ経済の成長のさらなる重荷となる可能性も懸念される。

図表7. ドイツの対米貿易収支



（出所）IMF, DOT statistics

図表8. 米国の国別貿易赤字（2023年）



（出所）IMF, DOT statistics

5. 新政権下でも浮揚感を欠くドイツ景気

新政権の下では、今回の総選挙で争点となった移民・難民問題に関しては、対策が厳格化されるだろう。この点に関しては、有権者の不満が和らぐ可能性がある。一方で、経済対策に関しては、長期（歳出拡大）と短期（物価安定）の優先事項が相反する状況であるため、そのバランスをどうとるか、新政権はかなり難しい判断を迫られる。それゆえ、ドイツの景気が順調に持ち直す展開は想定しにくい。

ドイツの実質 GDP は 2023～24 年と 2 年連続でマイナス成長となり、25 年もドイツはマイナス成長になるという観測が高まっている。2 年連続のマイナス成長は 02～03 年以来のことだが、3 年連続のマイナス成長は 1990 年の再統一後初のことになる。どのような組み合わせで新政権が成立しようと、ドイツ景気は浮揚感を欠く展開が続くと予想される。

－ ご利用に際して －

■ 本資料は、執筆時点で信頼できると思わ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。

（お問い合わせ）調査部 E-mail：chosa-report@murc.jp 担当：土田 TEL：03-6733-1628