

# 再び「欧州の病人」と化するドイツ 経済の低迷は長期化へ。EU政策への影響も要注視

みずほリサーチ&テクノロジーズ  
調査部 経済調査チーム  
080-1069-4550

- 対中輸出の拡大やロシアからの安価なガス調達を背景に「独り勝ち」を謳歌してきたドイツ経済が足元で低迷。2023年はユーロ圏主要国の中で唯一マイナス成長となる可能性大
- 4つの構造的要因による産業立地競争力の低下を受け、ドイツ経済の低迷は長引く見込み。同国経済の悪化は東欧諸国を中心にEU全体の経済を下押し
- 立地競争力回復に向けドイツ連立政権内では足並みに乱れ。ドイツ政治の混乱は、財政ルール見直しなどEUの重要改革の遅れにもつながる恐れ

## 1. ドイツ経済の現状

欧州最大の経済大国ドイツの景気低迷が鮮明になっている。同国の実質GDP成長率は2022年10～12月期に前期比▲0.4%とマイナス成長を記録して以降、低空飛行が続いており、直近2023年7～9月期は同▲0.1%と再びマイナス成長に陥った。IMFやOECD、欧州委員会などによる2023年の経済見通しでは、主要国の中で唯一マイナス成長が予想されている（図表1）。ドイツ経済不振の背景にあるのは、製造業の低迷である。同国では製造業がGDPの2割程度と大きな付加価値を創出しているが、その製造業の生産はコロナ禍以降、低迷が続いている（図表2）。

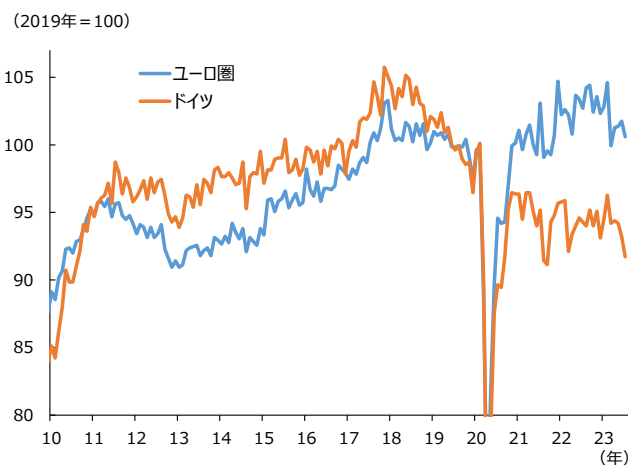
本稿では、過去にドイツ経済の「独り勝ち」をもたらしてきた要因を整理した上で、足元の低迷の背景や今後の見通し、並びにEU（欧州連合）の経済・政治に与える影響について考察する。

図表1 ユーロ圏：成長率見通し（IMF）

	（前年比、%）				
	2020	2021	2022	2023	2024
ユーロ圏	▲ 6.1	5.6	3.3	0.7	1.2
ドイツ	▲ 3.8	3.2	1.8	▲ 0.5	0.9
フランス	▲ 7.7	6.4	2.5	1.0	1.3
イタリア	▲ 9.0	7.0	3.7	0.7	0.7
スペイン	▲ 11.2	6.4	5.8	2.5	1.7

（出所）IMFより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表2 鉱工業生産



（出所）Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

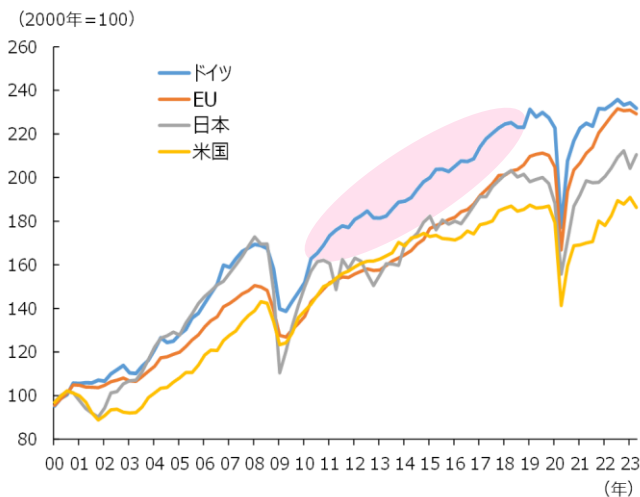
## 2. ドイツ「独り勝ち」時代の振り返り

ドイツ経済は2000年代半ば頃からコロナ禍前まで、他のEU諸国と比べ高成長が続き、「独り勝ち」とも評されてきた。2010～19年の年平均成長率は、フランス：+1.4%、スペイン：+1.1%、イタリア：+0.1%に対し、ドイツ：+1.7%であった。こうしたドイツ経済の「独り勝ち」をもたらした大きな要因は、同国GDPの約半分を占める輸出の増加である（図表3）。特に自動車や一般機械、化学においてこれまでドイツは比較優位を有しており、2010年代の同国の輸出増もこれら3品目による押し上げ寄与が大きかった（図表4）。こうした業種の輸出競争力を支えた要因は大きく2つある。

第一は、中国需要の取り込みである。中国がWTO（世界貿易機関）に加盟した2001年以降、日米欧各国の対中輸出は大きく増加したが、ドイツの対中輸出の伸びは自動車を中心に他国と比べ特に大きかった（図表5）。こうした対中輸出の拡大はドイツ製造業の躍進をもたらしたものの、その反面として、同国製造業の中国依存を深めることにもつながった。回帰分析による簡易な試算によると、ドイツの鉱工業生産の中国需要（輸入数量）に対する感応度は2010年代に大幅に上昇し、ユーロ圏全体と比べ2倍程度の大きさになっている（図表6）。

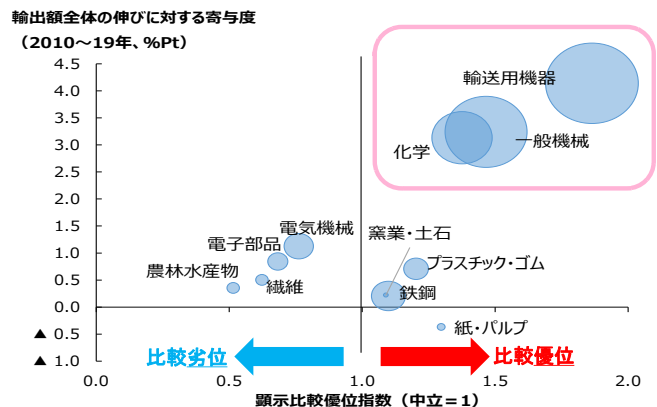
第二は、ロシア産天然ガスを活用したエネルギーコストの削減である。ドイツは2010年以降、ガスパイプライン「ノルドストリーム1」などを通じ、安価なロシア産ガスの輸入を拡大した。その結果、2010～19年におけるドイツのガス輸入コストは日本と比べ4割程度低い水準に抑えられ（図表7）、化学などガス多消費業種を中心に輸出競争力が押し上げられた。具体的には、2010年代のガス輸入コスト抑制は当時のドイツの輸出競争力に対して、5%のユーロ安に相当する押し上げ効果をもたらしていたと試算される（図表8）。

図表3 実質輸出



（出所）OECDより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表4 独：品目別の比較優位と押し上げ寄与

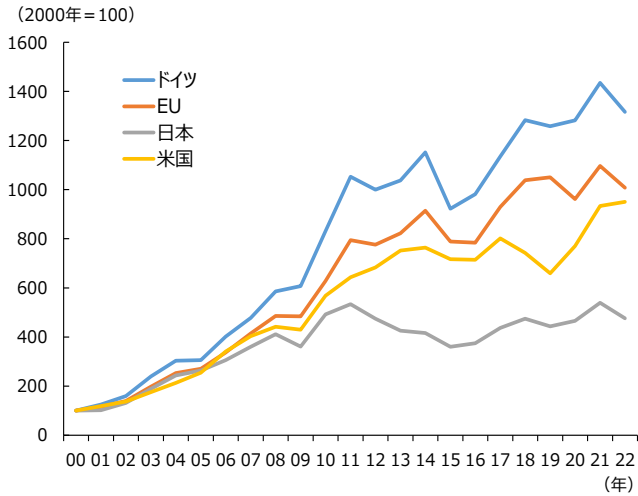


（注1） 顕示比較優位指数は、（第i国の品目jの輸出額 / 第i国の輸出総額） / （世界の品目jの輸出額 / 世界の輸出総額）として定義され、1より大きければ第i国が品目jの輸出に比較優位があることを表す。2019年時点の輸出額を用いて算出

（注2） バブルの大きさは独の輸出額全体に占める各品目のシェア（2019年時点）

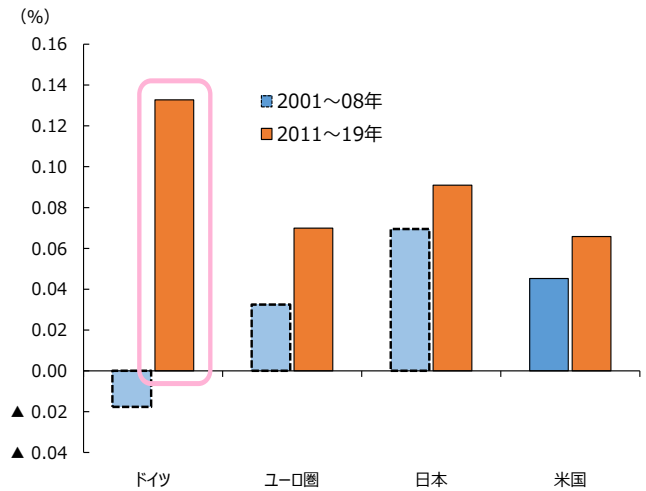
（出所）UN Comtradeより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表5 対中輸出額（米ドルベース）



(出所) UN Comtradeより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

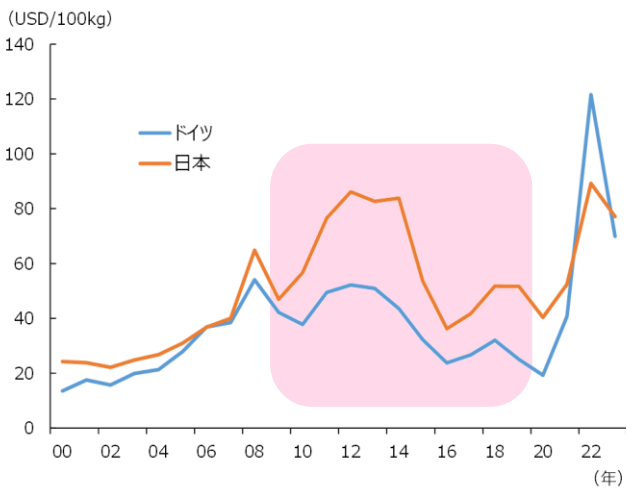
図表6 中国需要に対する生産の感応度



(注) 中国の輸入数量が1%増加した場合の生産押し上げ効果。各国の鉱工業生産を被説明変数、①中国の輸入数量、②米国の輸入数量を説明変数とする重回帰分析により推計。破線は統計的に非有意

(出所) Eurostat、オランダ経済分析局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

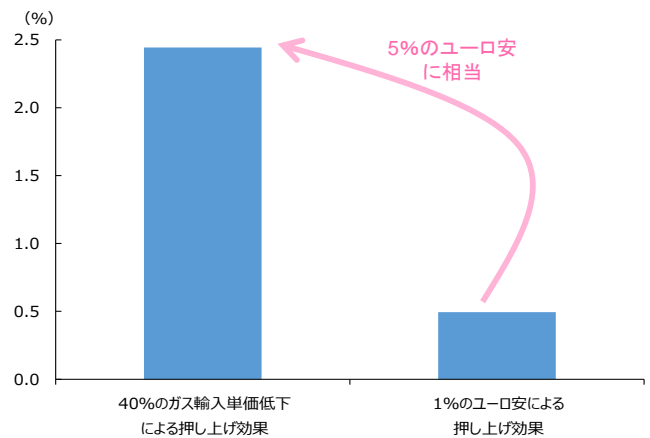
図表7 天然ガス輸入単価



(注) 2023年は1~6月平均

(出所) UN Comtradeより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表8 ガス価格と為替の独輸出への影響



(注) 独の輸出数量を被説明変数、①世界輸入数量、②ユーロの名目実効レート、③日独のガス輸入単価比を説明変数とする重回帰分析により推計（推計期間は2002~2023年）

(出所) Eurostat、オランダ経済分析局、BIS、UN Comtradeより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

### 3. 製造業低迷の背景と見通し ~ 立地競争力の低下により低迷は長期化へ

前述の通り「独り勝ち」を謳歌していたドイツ経済だが、コロナ禍とウクライナ戦争を経て、かつてのけん引役だった製造業が足を引っ張る形で最近では不振に陥っている。製造業低迷の要因として、主に（1）中国依存型成長モデルの限界、（2）エネルギーコストの上昇、（3）ハイテク産業（成長産業）の不在、（4）高齢化による人手不足の深刻化、が挙げられる。これらの要因が重なって、ドイツの産業立地競争力は足元で著しく低下している。本章では、これら4つの要因について詳述する。

#### （1）中国依存型成長モデルの限界

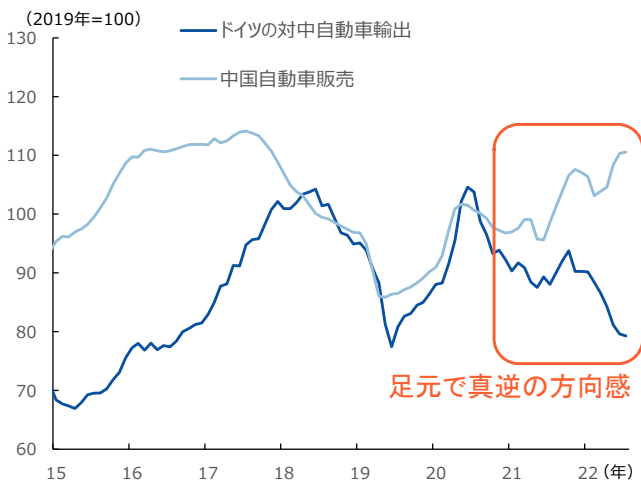
これまでドイツ経済は中国経済の高成長の恩恵を受けてきたが、足元では中国に依存した成長が限界を迎えている。

中国経済は不動産市場の不振などにより成長が鈍化しており、今後も高齢化や米中摩擦などを背景に高成長は見込みにくい。小林他（2023）は中国の潜在成長率が2030年代に3%を割り込むと分析しており、中長期的にも需要の伸び悩みが予想される。

また、中国の自動車市場では、有力な同国EV（電気自動車）メーカーが安価で高品質なEVを武器に販売台数を伸ばし、急速なEV普及を実現している一方、ドイツ自動車メーカーはEVシフトに後れをとったことで、中国市場で苦戦を強いられている。ドイツの対中自動車輸出と中国国内の自動車販売の推移を比較すると、足元では販売が堅調に推移する中でドイツの輸出は減少しており、ドイツ車が中国市場で苦戦を強いられていることが示唆される（図表9）。

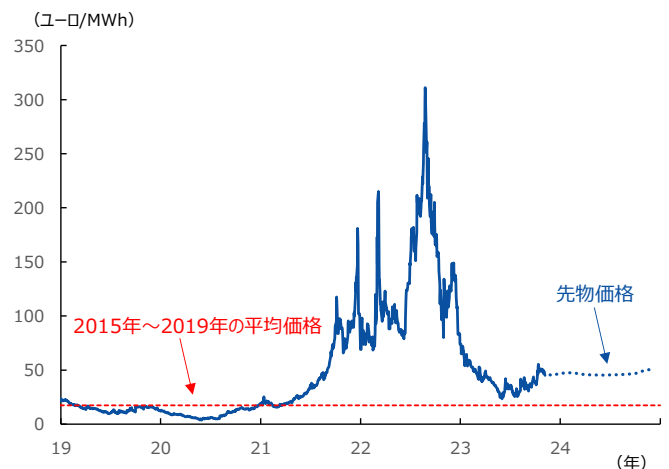
加えて、経済安全保障の重要性の高まりを受けた対中政策の転換も、中国依存を今まで以上に深められない要因になっている。シュレーダー政権やメルケル政権では、貿易を通じて経済的結びつきを強めることで、中国の経済成長を促し、その結果生まれる中間層が最終的に中国の民主化をもたらす「貿易による変化」を目指す対中政策を展開した。しかしながら、米中摩擦の激化やロシアのウクラ

図表9 ドイツの対中自動車輸出と中国国内の自動車販売



(注) 台数の原数値を使用。12カ月後方移動平均  
(出所) 中国汽車工業会、UN Comtradeより、みずほリサーチ&テクノロジー作成

図表10 欧州天然ガス価格



(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジー作成

イナ侵攻を受けて経済安全保障の重要性が認識される中で、これまでのような中国依存を見直す必要が出てきた。ドイツ政府は今年7月に初の対中政策を公表し、中国を「パートナーであり競争相手であり体制上のライバル」と位置づけた上で、中国との経済的結びつきは維持しつつも戦略上重要な分野での依存度低減を図る「デリスキング」戦略をとることを表明した。

このように、最終需要先として重要な地位を占めていた中国経済の成長鈍化や同国市場における競争激化に加えて、経済安全保障の重要性が高まったことなどが、ドイツが中国需要を取り込む形で成長を続けることを難しくしている。

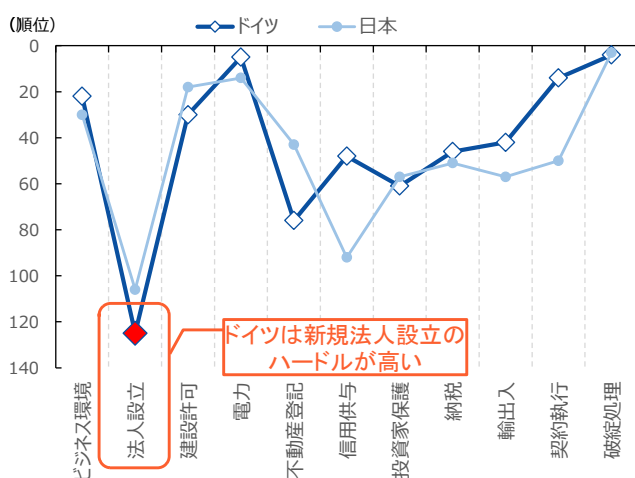
## (2) エネルギーコストの上昇

ドイツはこれまでロシア産の安価な天然ガスを輸入し、エネルギーコストを抑制してきた。しかしながら、ウクライナ侵攻後、ロシアからのガス供給量が激減したことで、天然ガス価格は高騰した(図表10)。各種の省エネ策やLNG(液化天然ガス)輸入増により極端な需給ひっ迫は回避し、現在の価格は昨年対比で低下している。それでも過去の平均的な価格の2~3倍程度の水準で高止まりしており、先物市場は今後も同程度の価格水準が続くことを織り込んでいる。こうした天然ガス価格の上昇を受けて、企業の製造コストは大きく増加し、その結果、製造工程でエネルギーを多用する化学等の業種で生産水準が大幅に低下している。エネルギー問題の長期化が予想される中で、これらの業種では海外移転を検討する動きもみられ、産業空洞化の懸念が強まっている。

## (3) ハイテク産業(成長産業)の不在

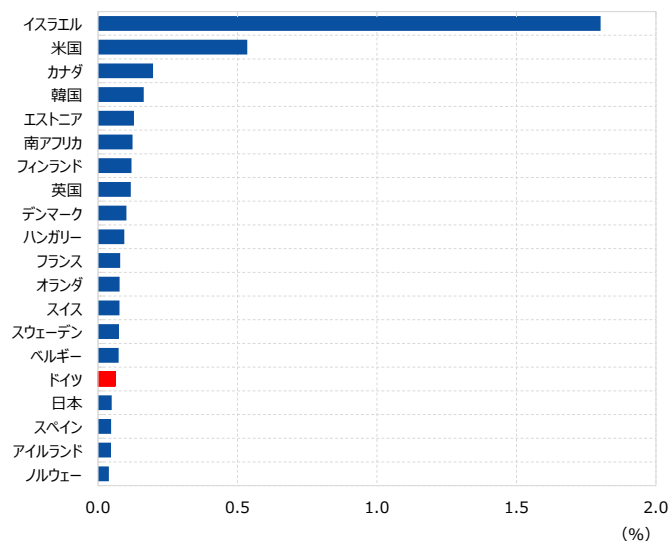
また、ハイテク産業(成長産業)の不在も、成長の重石になっている。ドイツは、法的手続きの煩雑さなどから法人設立のハードルが高いとされている。世界銀行のビジネス環境指数によれば、起業のしやすさを表す指標は190カ国中125位と、同じく起業のハードルが高いと言われる日本(同106位)よりも順位が低い(図表11)。ベンチャーキャピタル投資対GDP比も0.06%と、他のOECD諸国と比べて規模が小さい(図表12)。起業に不向きなビジネス環境が、最新技術に対応したハイテク産業の成長を阻害する要因になっていることが示唆される。コロナ禍ではリモートワークの急速な普及によりハイ

図表 11 ビジネス環境指数



(注) 2020年時点。全190カ国中の順位  
(出所) 世界銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表 12 ベンチャーキャピタル投資額対 GDP 比



(注) 2019年時点  
(出所) OECDより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

テク製品・サービスの需要が急増したが、ドイツ経済はこうした世界的なDX（デジタル・トランスフォーメーション）の恩恵を受けにくい体質であったとみられる。

#### （４）高齢化による人手不足の深刻化

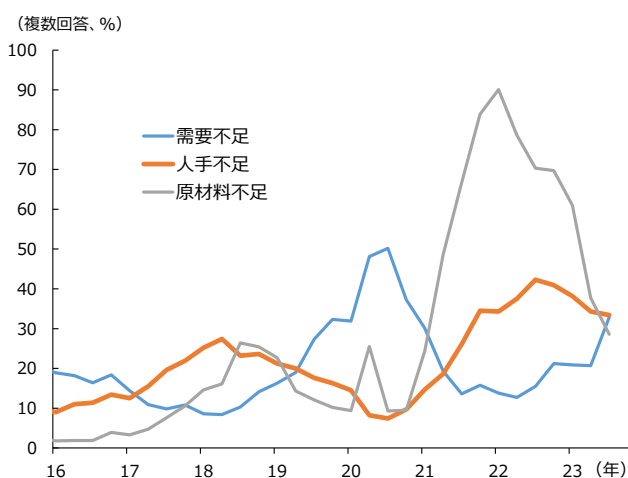
高齢化による人手不足の深刻化も製造業不振の一因になっている。とりわけ、近年、1950～1960年代に生まれた「ベビーブーム世代」の多くが引退したことを受けて、熟練労働者の不足が大きな問題になっている。製造業の生産制約要因を尋ねる欧州委員会の調査によれば、これまでは供給制約を受けた原材料不足を挙げる企業の割合が高かったが、足元では人手不足を挙げる企業の割合が最も大きくなっている（図表13）。こうした高齢化を背景とする労働力不足は、今後一段と深刻化するとみられる。ドイツの高齢化率（65歳以上人口の割合）は2022年時点で22%だが、2030年には25%に上昇する見通しだ。これに伴い生産年齢人口は2022年から2030年にかけて▲130万人（▲2%）程度減少することが予測されている（図表14）。高齢化と労働力の減少が中長期的にドイツ製造業の下押し要因になることは避けられないとみられる。

以上のように、ドイツの産業立地競争力を棄損しているこれらの要因については、いずれも早期に解決することは難しい。2011年の東日本大震災後、電力不足や円高などのいわゆる「六重苦」<sup>1</sup>に直面した日本では、その後の数年にわたって企業の海外進出が加速し、産業の空洞化が進んだ。今般のドイツについても、製造業を中心に経済の低迷は長期化する公算が大きい。

### 4. EU 経済への影響

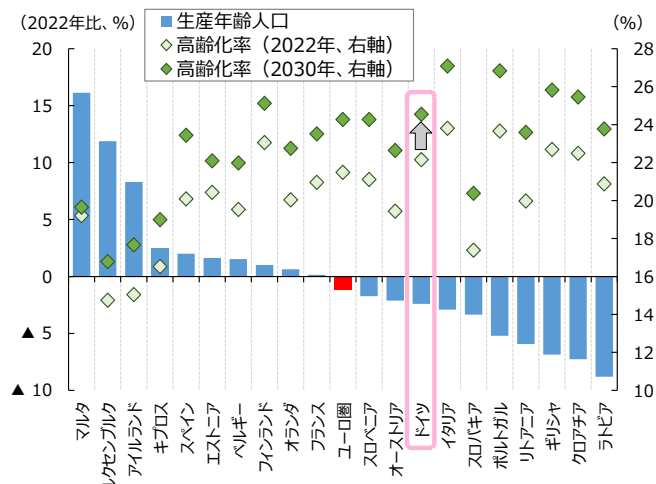
EU最大の経済規模を有するドイツの低迷は当然、EU経済全体にも下押し圧力を及ぼす。なかでもチェコやスロバキア、オーストリア、ハンガリーなどの東欧諸国はドイツとのサプライチェーン上のつながりが深いため、大きな影響を受けると予想される（図表15）。国際産業連関表を用いた試算によると、仮にドイツの製造業生産が▲10%減少した場合、EU全体の生産は▲2%弱、チェコやハンガリーなど東欧諸国の生産は▲0.5～▲1%弱程度下押しされる。なお、日本はドイツとの貿易が相対的に小さ

図表 13 ドイツ製造業の生産制約要因



(出所) 欧州委員会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表 14 2030 年にかけての人口動態予測



(注) 欧州委員会による2023年時点の予測

(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

いため、生産への影響は▲0.1%未満と軽微にとどまる（図表16）。

## 5. ドイツ・EU 政治への影響

最後にドイツの産業立地競争力の低下が、政治に与えるインプリケーションを考察する。立地競争力の低下は、国内の政治をさらに不安定化させる可能性が高い。さらに、これまでEU政策を主導してきたドイツの政治的不安定化は、今後のEU改革に悪影響を与えると考えられる。

### （1）国内ではシュルツ政権の支持基盤が弱体化。次期総選挙での政権交代の可能性は増大

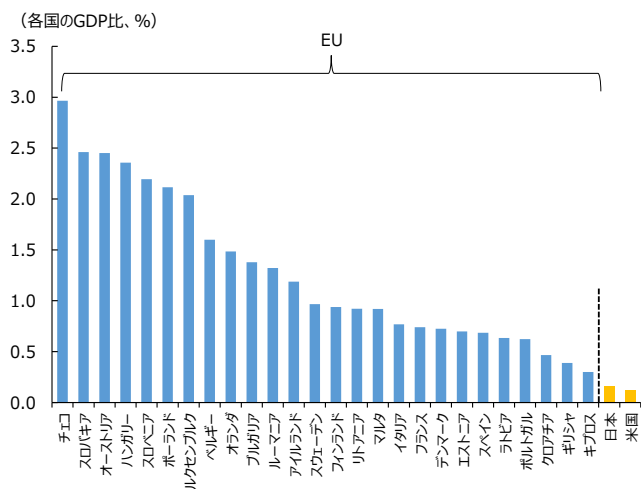
製造業国ドイツにとって、「産業立地競争力」は常に政治的関心の高いテーマである。

これまでも産業立地競争力の低下は、政局を揺るがしてきた。1990年代は、冷戦終結と統一ブームを経たドイツ経済が長らく停滞した時期であり、当時国民は高失業率や経常収支の悪化に強い懸念を抱いていた<sup>2</sup>。停滞の主因は、急速なグローバル化を背景とするドイツの産業立地競争力低下にあると捉えられ、対応を迫られたコール（キリスト教民主同盟（CDU）政権は、2000年までに失業者数を半減させる公約を立てた。しかし、公約の達成は絶望視され、1998年にシュレーダー（社会民主党（SPD））政権へと交代した（図表17）。シュレーダー政権も、2000年代前半に抜本的な労働市場改革「ハルツ改革」に着手したものの、任期中に失業率の上昇を止めることはできず、また改革が政権に対する大きな反発を引き起こし、2005年のメルケル（CDU）政権誕生につながった<sup>3</sup>。

足元の経済停滞も、すでに政治問題化している。産業空洞化や「ドイツは再び欧州の病人になるのか」という議論が国内外で盛んになるとともに、シュルツ政権（SPD、緑の党、自由民主党（FDP）による連立政権）の対応の遅さが批判されている<sup>4</sup>。2023年11月7～8日に行われた世論調査では、回答者の57%が解散総選挙あるいは大連立（SPDとCDUの連立）への組み替えを求めた<sup>5</sup>。

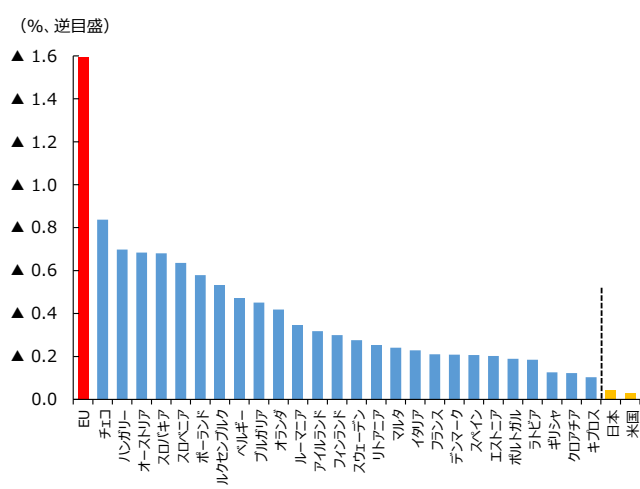
シュルツ政権の対応が遅れ気味になる背景には、政治思想の大きく異なる党が連立していることがある。たとえば、エネルギー価格上昇に苦しむエネルギー多消費産業（化学産業など）に対して、緑

図表 15 ドイツの輸出に含まれる付加価値



(注) 2018年時点  
(出所) OECDより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表 16 ドイツ生産▲10%減の影響



(注) ドイツの製造業生産が▲10%減少した場合の各国の生産の減少率。国際産業連関表により試算  
(出所) OECDより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

の党（中道左派）のハーベック経済気候大臣が、上流から下流まで短いサプライチェーンを国内に有するメリットは大きいと評価して、電力料金を補助する案を示したものの、FDP（右派）のリントナー財務大臣は、安価なロシア産エネルギーを失ったドイツにおいてエネルギー多消費産業が大きく成長する未来はないとの考えを示して補助に反対し、妥協案（産業全体の電力料金に対する減税）に合意するまで半年を要した。

政治思想の隔たりは大きく、今後もシュルツ連立政権では、足並みがそろわず政策決定に時間がかかるとみられ、立地競争力の大幅な改善は見込みにくい。こうした状況を踏まえると、現政権は2025年の次回総選挙で国民の支持が得られず、政権が交代する可能性が高まっているといえる。

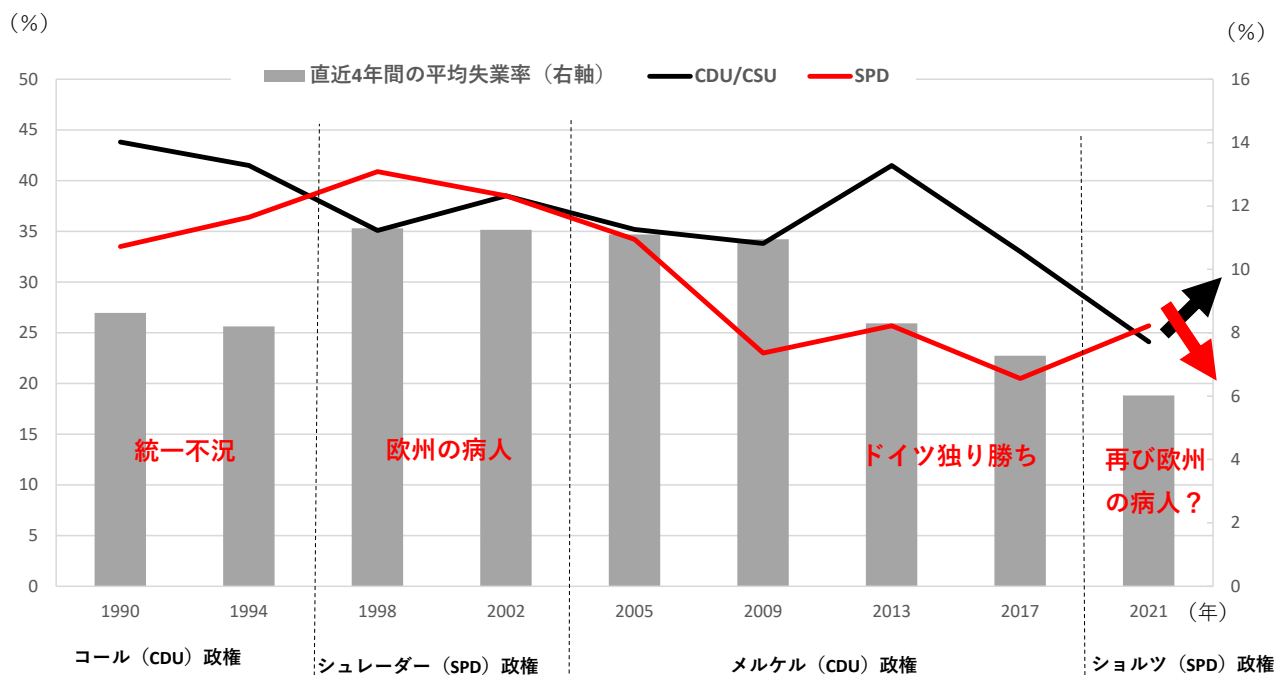
## （２）ドイツの政治的不安定化は、EU改革ペースを鈍化させる恐れ

ドイツ政治の弱体化は、EUの改革ペース鈍化につながる可能性もある。

これまでのEU政策は、ドイツがフランスとともにけん引してきた。統一を遂げ大国化するドイツが単独行動に傾くことに対する周辺国の懸念を背景に、コール独首相とミッテラン仏大統領が、欧州の結束（欧州のより強化された枠組みへのドイツの拘束）を訴え、1992年のEU創設や共通通貨導入を定めたマーストリヒト条約締結を後押しした<sup>6</sup>。EU大統領の新設などを定めた欧州憲法条約は、2005年にフランスとオランダの国民投票で否決されたものの、メルケル独首相の尽力により、一部修正の上で2007年のリスボン条約締結に至った。最近の事例では、コロナ禍において2020年5月のメルケル独首相とマクロン仏大統領の共同提案を皮切りに、7,000億ユーロ超のEU復興基金創設が実現した<sup>7</sup>。

しかし、ドイツ連立政権内が一枚岩になれない状況下、これまでのようにドイツがEU政策を主導することは期待しにくい。加えて、2024年には欧州議会選挙が行われる。ドイツ国民の現政権への失望は極右政党の支持率上昇につながっており、同様の傾向が欧州議会選挙の結果に反映されると、少数派ながらも極右会派の影響が増し、欧州議会における各種の議論が収束しにくくなる恐れがある。

図表 17 ドイツ二大政党の総選挙ごとの得票率と、失業率の推移



(出所) ドイツ連邦統計局、Bundeswahlleiterinより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成



かかる中、地政学リスクの高まりを背景に、EUでは加盟国拡大（ウクライナ・モルドバ等）の議論が本格化しつつある<sup>8</sup>。EU拡大にあたっては、財政ルール柔軟化や、全会一致による意思決定方式の見直しなどのEU改革を断行する必要がある。早速ハンガリーがEU拡大に反対を表明するなど議論は難航が予想されるが、ドイツのリーダーシップ欠如と欧州議会のフラグメンテーション（分断）化は、こうしたEU拡大・改革の議論をさらに進みにくくする要因となろう。

## [参考文献]

小林公司、月岡直樹、鎌田晃輔（2023）「中国経済は「日本化」するか～「バブル崩壊」よりも、長期的に成長率低下の可能性～」、みずほリサーチ&テクノロジーズ『みずほレポート』、2023年10月31日

<sup>1</sup> 東日本大震災後の日本が直面した「六重苦」は、電力不足・円高に加えて、経済連携協定の遅れ、高い法人税率、労働市場の硬直性、環境規制

<sup>2</sup> 近藤潤三（2019）「政治；ベルリン共和国の変容と連続性」藤澤利治・工藤章編『ドイツ経済；EU経済の基軸』ミネルヴァ書房

<sup>3</sup> ハルツ改革の効果はメルケル政権発足以降に発現し、失業率がコロナ禍前まで持続的に低下した。

<sup>4</sup> The Economist (2023), "Is Germany once again the sick man of Europe?", 17th of August.

<sup>5</sup> Tageschau (2023), "ARD-DeutschlandTrend: 41 Prozent für vorgezogene Neuwahl", 11th of September.

<sup>6</sup> Deutsche Welle (2009), "The Maastricht Treaty – February 7, 1992", 16th of November.

<sup>7</sup> The Guardian (2020), "Merkel and Macron propose EUR500bn EU rescue fund", 18th of May.

<sup>8</sup> ペアボック独外務大臣（2023）, "Foreign Minister Baerbock's speech at the Conference on Europe in Berlin", 2nd of November.

[本コンテンツに関するアンケートに](#)

[ご協力をお願いします](#)



### [共同執筆者]

経済調査チーム 上席主任エコノミスト

江頭勇太 yuta.egashira@mizuho-rt.co.jp

経済調査チーム エコノミスト

川畑大地 daichi.kawabata@mizuho-rt.co.jp

調査部付みずほ銀行産業調査部欧州調査チーム 上席エコノミスト

山本武人 takehito.yamamoto@mizuhoemea.com

## 【PR】YouTube 動画「MHRT Eyes」・各種 調査レポート（無料）を配信中！

～国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミスト・研究員が専門的な知見をご提供～

▽メルマガ（登録無料）では、配信をいち早くお知らせしております。下記より是非お申込みください

<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/mailmagazine/research/index.html>



（QRコードはデンソーウェーブの登録商標です）

お問い合わせ：調査本部メールマガジン事務局（03-6808-9022, chousa-mag@mizuho-rt.co.jp）

●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。