

欧州 ～ドイツは景気後退を回避できるか?～

経済調査部 主席エコノミスト 田中理(たなか おさむ)

世界経済には底入れの兆しも

2019年の世界経済は、多くの先進国が景気減速に直面し、新興国経済の動揺が続くなど、全般に脆弱さが目立った。米国と中国との貿易を巡る緊張激化、英国の欧州連合からの離脱(ブレグジット)を巡る不透明感、シリアや香港など各地の地政学的なリスクが世界経済の逆風に働いた。先行き不透明感の高まりで企業の投資活動が手控えられ、世界の貿易活動が停滞し、輸出依存度の高い国を中心に景気が下押しされた。

だが、ここにきて各種の景気先行指標の底打ちに加え、米欧を中心に株価や長期金利が反転上昇に転じるなど、世界経済の底打ちを示唆する断片的なシグナルも点灯し始めている。半導体の在庫調整に進展の兆しがみられることや、米中貿易摩擦の緊張緩和期待が浮上していること、米連邦準備理事会(FRB)の予防的利下げや欧州中央銀行(ECB)の緩和再強化で金融環境が改善したことなどが背景にある。

このように世界景気に底入れの兆しが広がるなかで、引き続き不透明感が強いのが欧州、なかでもドイツ経済の行方だ。ドイツの経済成長率は、2019年4-6月期にマイナス成長に転落した後、7-9月期は辛うじてプラス成長に復帰した。景気後退の目安とされる2四半期連続のマイナス成長を回避したものの、ドイツ景気を取り巻く環境は引き続き厳しそうだ。

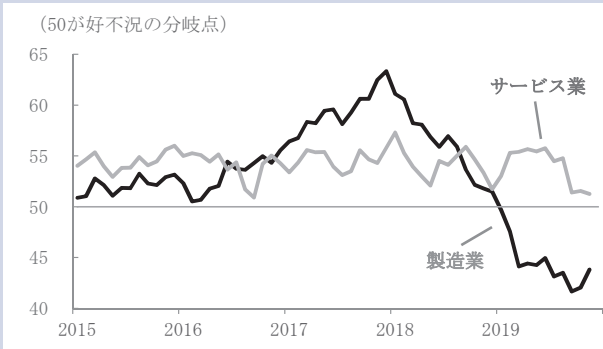
ドイツでは内需に変調の兆し

貿易立国で輸出依存度の高いドイツ経済は、世界経済の動向に左右されやすい。対中ビジネスを重視してきた経緯もあり、中国景気減速の余波が直撃している。大黒柱である自動車産業も厳しい経営環境に見舞われている。中国依存度の高さ、消費者の環境意識の変化、度重なる環境規制の強化、次世代技術対応負担に加え、米国の欧州産自動車への関税発動懸念も燃り続けている。

ドイツの製造業の業況判断は過去の景気後退局面に匹敵する水準に落ち込んでいる。それでもドイツ景気が今のところ本格的な後退局面入りを免れているのは、良好な雇用・所得環境に支えられ、内需が底堅さを保ってきたことが大きい。ドイツの失業率は東西ドイツ統一後の最低圏にある。世界的な競争激化と低賃金労働の拡大で長らく抑制されてきた賃金も、過去数年の労使交渉で高めの賃上げ率で妥結するケースが目立つ。

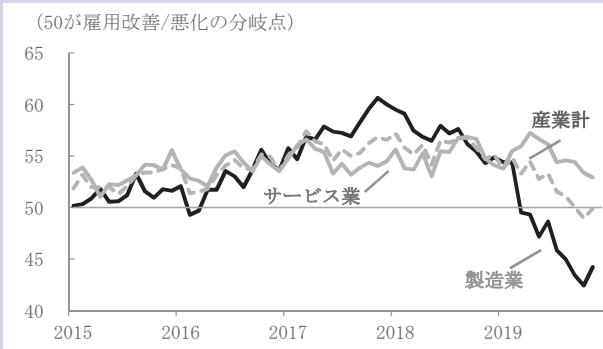
ドイツ企業の多くは、不況期に様々な時短制度を活用することで、人員削減を抑制してきた。だが、景気低迷が長期化するなか、企業の利益率が圧迫されており、人員調整に踏み切る企業が増えている。企業の採用意欲が衰え始めており、失業保険の申請件数が増加に転じている。外部環境の改善で景気が底入れに向かうのか、内需の下支えが崩れ、本格的な景気後退に陥るのか、2020年はドイツ景気の行方から目が離せない。

資料1 ドイツの企業景況感指数(購買担当者指数)



(出所) IHS Markit資料より第一生命経済研究所が作成

資料2 ドイツの雇用判断指数(購買担当者指数)



(出所) IHS Markit資料より第一生命経済研究所が作成