

Europe Trends

発表日: 2024年2月15日(木)

日独GDP逆転の背景を確認してみる

～円安とインフレ格差が大きい～

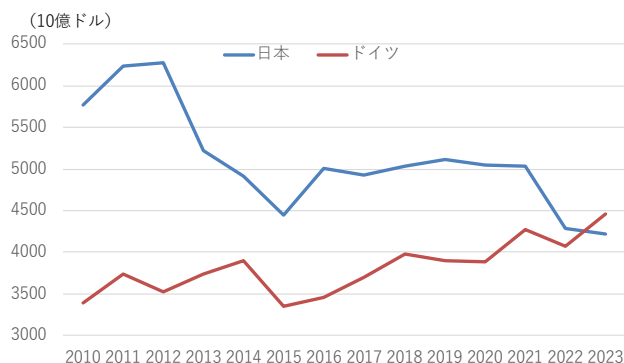
第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 田中 理 (Tel: 050-5474-7494)

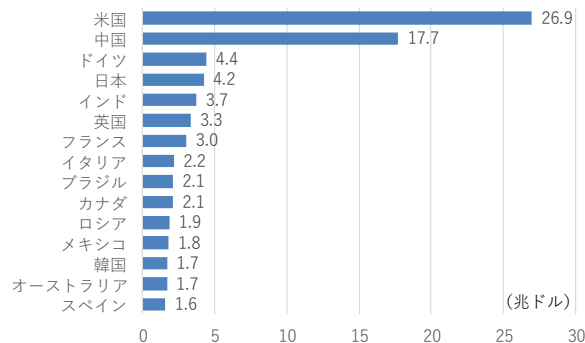
◇ 日独GDPの逆転が確定した。これは大幅な円安進行とドイツの高インフレによるもので、実質成長率に大きな違いはない。非価格競争力の高さ、中小企業の国際展開、産官学連携など、日本がドイツから学ぶべき点はあるが、単一通貨圏の恩恵や地理的優位性は真似できない。日本としては、変化の胎動もみられるデフレからの脱却を確実なものにすることが望まれる。

日本の2023年の名目国内総生産（GDP）は591.5兆円となり、ドルベースに換算するとドイツに抜かれ、世界第四位に転落した（図表1・2）。2023年の日本の名目GDP成長率は物価上昇の影響もあり、前年の+1.3%→+5.7%に上昇率が加速（実質でも+0.9%→+1.9%に加速）、ドル建てGDPの落ち込み（▲15.0%→▲1.6%）は大幅な円安進行に伴うものだ（図表3）。ドイツは逆にユーロ高がドル建てGDPを押し上げた（図表4）。2020年以降の3年間のドル建てGDPの累積変化をみると、日本では円建ての実質GDP（成長率要因）が+5.6%ポイント増加し、GDPデフレタの加速（物価要因）も+3.9%ポイント押し上げたが、為替要因が▲23.9%ポイント押し下げに働き、全体では16.6%ポイントの落ち込みとなった（図表5）。ドイツでは為替要因による押し下げが▲5.3%ポイントと日本の約4分の1にとどまったほか、物価要因が+15.6%ポイントと日本の約4倍の押し上げとなった一方で、成長率要因は+5.0%ポイントの押し上げにとどまり、日本を下回った（図表6）。実際、2023年の実質GDP成長率（自国通貨建て）は、日本が+1.9%と3年連続のプラス成長を記録した一方、ドイツが▲0.1%とコロナの感染拡大時以来のマイナス成長に転落した。つまり、この3年間の日本とドイツのドル建てGDPのパフォーマンスの差は、日本が大幅な円安でドル換算の価値が大きく目減りしたことに加えて、ドイツのインフレ率が日本を遥かに上回ったことに起因する。

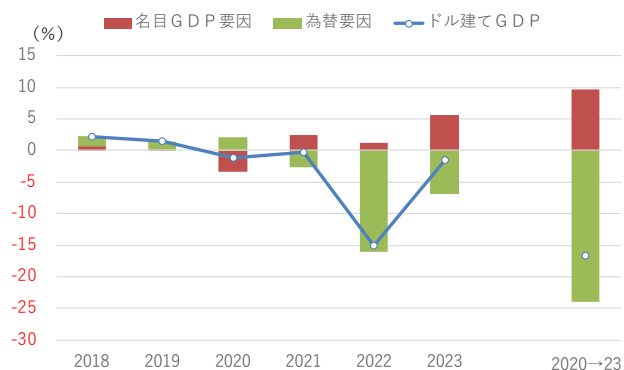
（図表1）日本とドイツのドル建てGDPの推移



（図表2）世界のドル建てGDPランキング

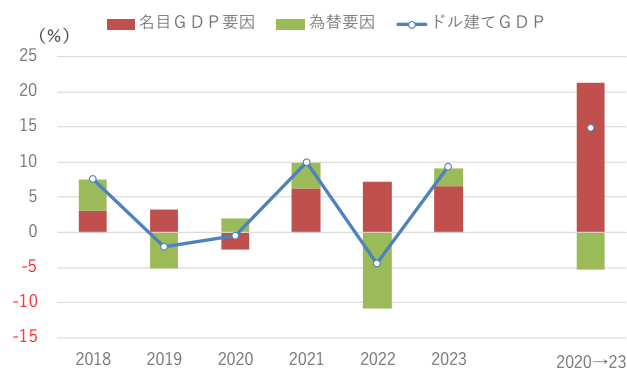


(図表3) 日本のドル建てGDPの要因分解



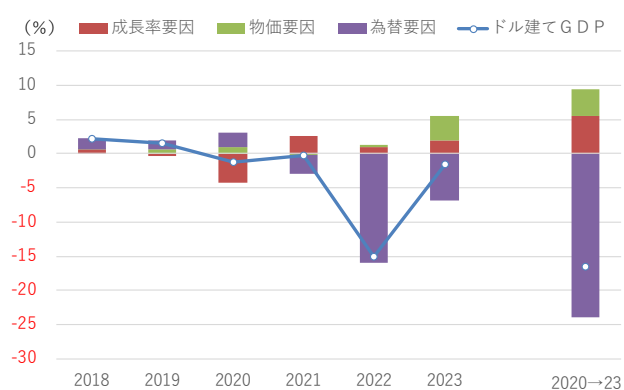
出所：内閣府資料より第一生命経済研究所が作成

(図表4) ドイツのドル建てGDPの要因分解



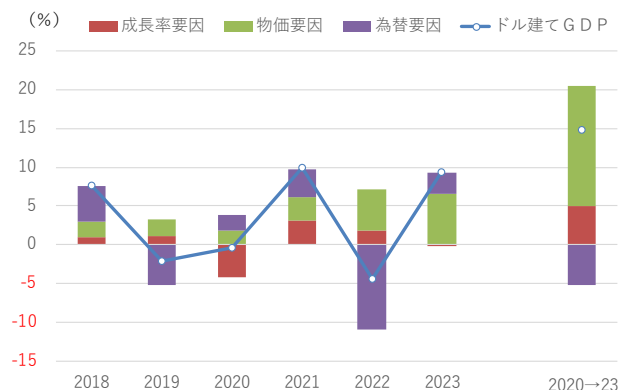
出所：ドイツ統計局資料より第一生命経済研究所が作成

(図表5) 日本のドル建てGDPの要因分解



出所：内閣府資料より第一生命経済研究所が作成

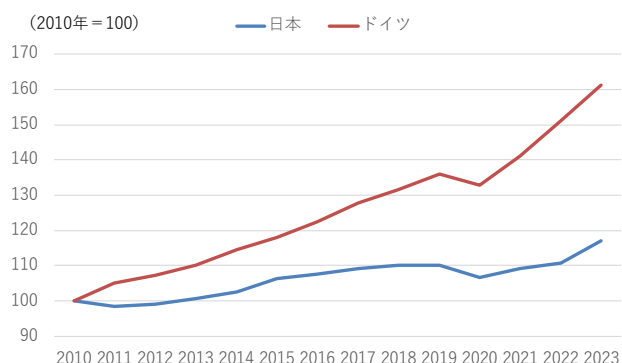
(図表6) ドイツのドル建てGDPの要因分解



出所：ドイツ統計局資料より第一生命経済研究所が作成

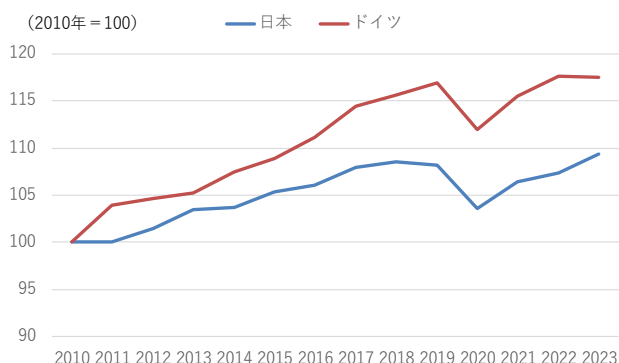
もっとも、少し長いスパンで見ると、日本とドイツの経済パフォーマンスには差がある。自国通貨建ての名目GDPは、ドイツが2010年から約60%伸びた一方、日本は約17%増にとどまる（図表7）。これは両国間のインフレ率の違いが影響しているため、自国通貨建ての実質GDPで比較すると、日本の約9%増に対して、ドイツは倍の約18%伸びている（図表8）。日独GDP逆転は為替と物価で誇張されているとは言え、ドイツの方が日本に比べて稼ぐ力が勝っている。日独ともにものづくりに強みを持つ輸出立国として知られるが、ここでも日本のパフォーマンスに衰えがみられる。海外での稼ぐ力を表す経常収支の対GDP比率を日独で比較すると、日本は2004年にドイツに逆転された（図表9・10）。日本が原発停止後のエネルギー輸入増加で貿易黒字国から転落し、経常黒字の大半を証券投資や直接投資などの所得収支で稼ぐのに対し、ドイツは経常収支の大半を貿易収支で稼ぐ（図表11・12）。1999年の単一通貨ユーロ圏の発足と2000年代前半の欧州連合（EU）の東方拡大は、ドイツの実力対比で割安な通貨と陸路で搬送可能な巨大市場をもたらした。東西再統一後のドイツは高失業や競争力低下に苦しんできたが、2000年代前半の労働市場改革が実を結び、その後のドイツ復活につながった。

(図表7) 日本とドイツの名目GDPの推移



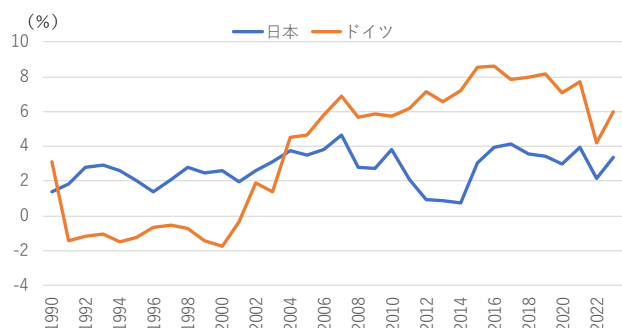
出所：内閣府、ドイツ統計局資料より第一生命経済研究所が作成

(図表8) 日本とドイツの実質GDPの推移



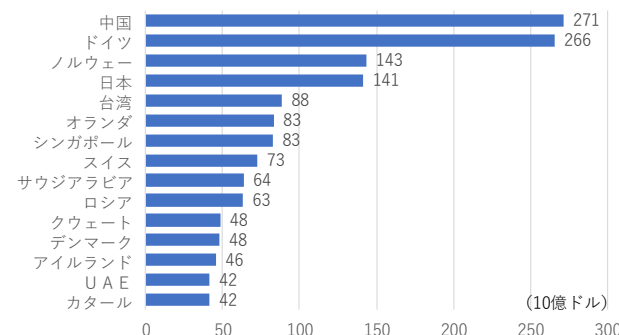
出所：内閣府、ドイツ統計局資料より第一生命経済研究所が作成

(図表9) 日本とドイツの経常収支の対GDP比率の推移



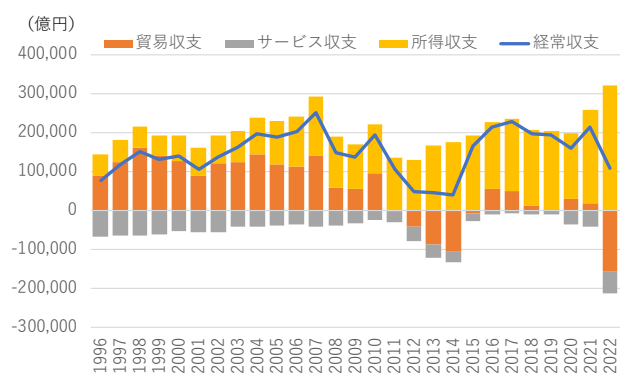
注：2023年は2022年10月のWorld Economic Outlookの予測値に基づく
出所：国際通貨基金資料より第一生命経済研究所が作成

(図表10) 世界のドル建て経常黒字ランキング



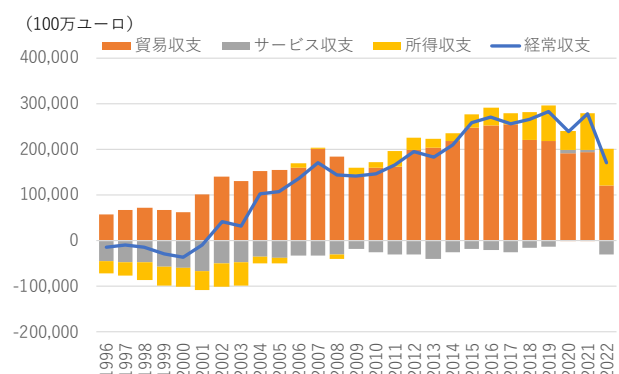
注：2022年10月のWorld Economic Outlookの2023年予測値に基づく
出所：国際通貨基金資料より第一生命経済研究所が作成

(図表11) 日本の経常収支の内訳推移



出所：財務省資料より第一生命経済研究所が作成

(図表12) ドイツの経常収支の内訳推移

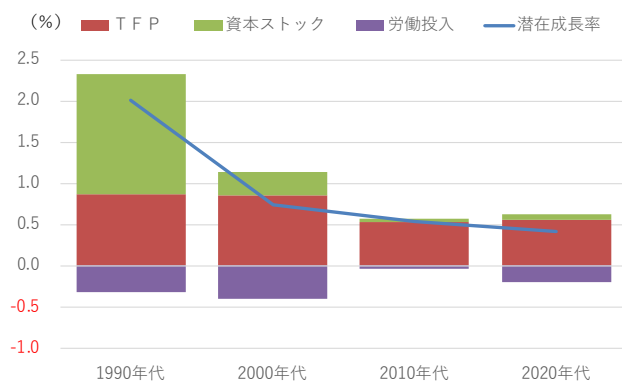


出所：ドイツ統計局資料より第一生命経済研究所が作成

そのドイツに「日本化」の影が忍び寄っている。日本とドイツの潜在成長率を比較すると、日本はドイツに先行して労働投入が減少し、資本ストックの伸び率も縮小、技術革新などが含まれる全要素生産性（TFP）のプラス寄与がほとんどなくなっている（図表13）。ドイツは2020年代に入って労働投入がマイナス寄与に転じ、資本ストックやTFPの伸び率も縮小傾向にある（図表14）。ドイツでも高齢化が進んでおり、移民流入などが労働力不足を補っているものの、移民増加

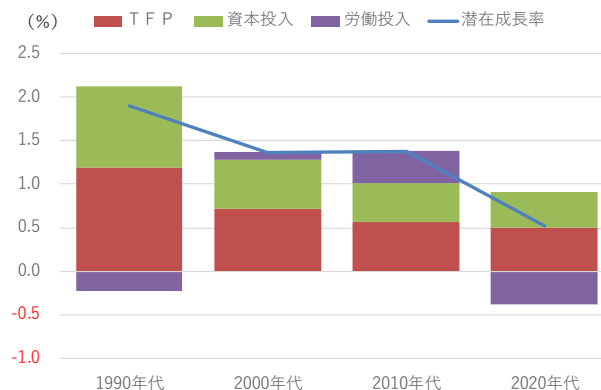
による社会的な軋轢も生まれている。ドイツは伝統的な産業に強みを持つが、産業の新陳代謝に乏しく、近年では目立った構造改革が行われていない。ロシアによるウクライナ侵攻以前、ドイツはロシア産の安価な化石燃料にエネルギー供給の多くを依存してきた。脱ロシアを進める過程で、割高な液化天然ガス（LNG）の輸入を大幅に拡大した結果、事業コストが増加している。米国のインフレ抑制法（IRA）との補助金競争にも晒されており、ドイツでも産業空洞化が不安視されている。

（図表13）日本の潜在成長率の要因分解



出所：日本銀行資料より第一生命経済研究所が作成

（図表14）ドイツの潜在成長率の要因分解



出所：ドイツ経済諮問委員会資料より第一生命経済研究所が作成

日独GDPの逆転を受け、改めて日本はドイツから何を学べるかを問う声も少なくない。非価格競争力の高さ、中小企業の国際展開、産官学連携、産業の地方分散など、日本が学ぶべき点も確かにあるが、単一通貨圏の恩恵や地理的優位性は日本が真似をしようとしても真似ができない。日本としては、変化の胎動もみられるデフレからの脱却を確実なものにすることが望まれる。

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

