

ドイツ経済は厳しい冬を乗り越えられるか ～エネルギー価格上昇で、景気後退局面入りの可能性が高まる～

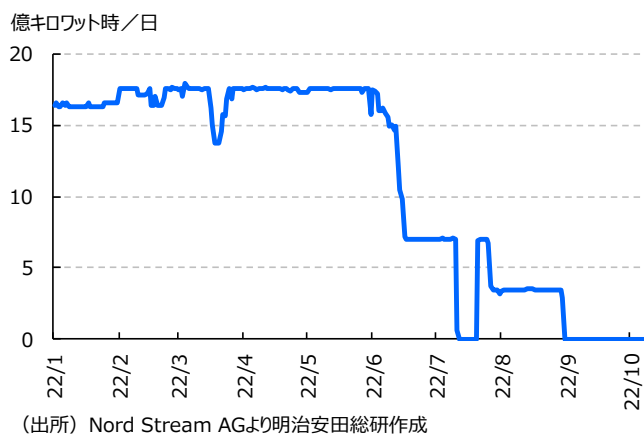
経済調査部 エコノミスト 前田 和孝

1. エネルギー問題が夏場以降深刻化

ドイツは、夏場以降深刻なエネルギー問題に悩まされている。8月には、猛暑と雨不足によるライン川の水位低下で、石炭などの輸送に支障が生じた。また、ロシアからのノルド・ストリーム経由での天然ガス供給は、8月末に定期修理に入った後、設備不良などを理由に停止している（図表1）。

ドイツ連邦海運水路庁によれば、ライン川の水位はすでに回復に向かっており、石炭輸送への影響は一定程度緩和している。一方、ロシアからの天然ガス供給に関しては、パイプラインに新たに損傷が見つかるなど、再開時期が見通せず、予断を許さない状況が続いている。こうしたなか、エネルギー輸入企業の収益悪化懸念が高まっている。ロシア産天然ガスの主要な買い手だったエネルギー大手のユニパーは、ガス供給の減少によって経営難に陥り、ドイツ政府は約80億ユーロの公的資金を投入して国有化することを決めた。

（図表1）ノルド・ストリームの天然ガス供給量

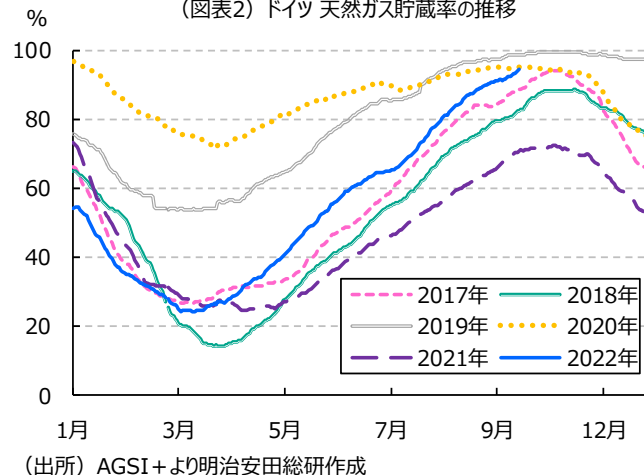


2. 天然ガスの貯蔵率は目標を上回るも

ドイツは、2011年にノルド・ストリームを開通させ、他国を迂回することなく、ロシアから直接天然ガスを輸入することが可能となった。その結果、天然ガスのロシア依存度は次第に高まり、2021年には天然ガス輸入全体の約55%を占めた。

政府は、こうした背景から、ロシアのウクライナ侵攻直後よりエネルギー供給への危機感を強め、様々な対策を講じてきた。3月には、ガス供給の不足度合いや、貯蔵率の低下による影響など、危機レベルに応じた政府の行動指針を定めた「ガスに関する緊急計画」に基づいて、3段階あるレベルのうちの第1段階である「早期警告」を発令した。6月には、ロシアが欧州向けの天然ガス供給を輸送能力の40%まで減らしたことから、政府がエネルギー企業に価格調整を指示することが可能となる、第2段階の「警報」レベルに移行している。ガス供給の混乱が長期にわたって発生することが予想される

（図表2）ドイツ天然ガス貯蔵率の推移

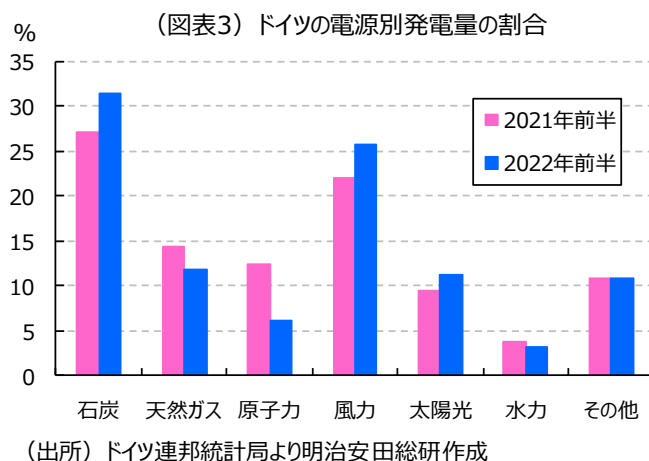


ほか、公的部門などのガス需要がカバーできないリスクなどが浮上した際に発令される最終段階の「緊急」レベルにはまだ踏み込んでいないものの、最悪の場合には、天然ガスを配給制にすることも視野に入れ、市場介入も厭わない姿勢を示している。

また、冬の天然ガス枯渇のリスクに備えて、貯蔵率を10月までに85%、11月までに95%とする目標を掲げた。貯蔵率は、10月1日時点ですでに91.8%まで上昇しており、目標を上回るペースで積み上がっている（図表2）。もっとも、ドイツ連邦ネットワーク庁のミュラー長官は、仮に貯蔵率を95%まで引き上げたとしても、ロシアからの供給が停止した場合は、需要の2ヵ月半程度しか賄うことができないと指摘している。そのため、政府は、ノルウェーやオランダから輸入を増やすほか、9月25日にはUAEとLNG（液化天然ガス）の供給で合意するなど、代替先の確保に奔走している。また、浮体式のLNGターミナルの稼働を急ぐなど、受け入れ体制の増強も進めている。

天然ガス以外の発電燃料による電力供給も拡大させる見込みである。ドイツは従来から、EU加盟国のなかでも脱炭素化をリードする立場だったが、7月には、CO₂排出量の多い石炭火力発電の拡大を認める法案を可決した。また、2022年末までにすべて稼働停止予定だった原子力発電所も、翌年4月まで使用できる状態を維持することを決めた。

ドイツ連邦統計局によれば、2022年前半の電力供給のうち、石炭が占める割合は31.4%と、前年同期（27.1%）から上昇した（図表3）。今冬にかけては、天然ガス供給のさらなる低下により、石炭による発電量はさらに増加することが予想される。こうした対応もあって、今冬に天然ガスが枯渇する事態は避けられる可能性が高まりつつあるが、ロシアからの天然ガス供給が再開する見込みが薄いことや、厳冬となる可能性を踏まえると、まだ楽観視はできない。



3. 新たなインフレ対策を発表

供給不安による天然ガス価格の上昇は、物価にも波及している。CPI（消費者物価指数）の内訳であるエネルギー価格は、9月に前年比+43.9%と、4割を上回る伸びを記録した。これが、実質購買力の低下を通じて個人消費の押し下げ要因となっている。

政府は物価高による家計の負担を軽減すべく、総額650億ユーロのインフレ対策を9月4日に発表した（図表4）。インフレ対策のための財政支出はこれで今年3度目となる。年金受給者や学生などへ一時金を支給するほか、暖房代に対する補助金などをメニューに盛り込んだ。財源には、電力価格の上昇によって収益を上げた企業の超過利潤に対する課税分などを充てる。9月29日には、経済安定化基金を通じて、最大2,000億ユーロを拠出し、ガス料金に上限を設けることも決めた。加えて、エネルギー輸入企業がガスを追加調達する際にかかった

（図表4）ドイツ インフレ対策（第3弾）の主な内容

- ・電力市場で収益を上げた企業の超過利潤に対する課税
- ・年金受給者へ300ユーロ支給
- ・学生へ200ユーロ支給
- ・低所得者向けの住宅手当の拡大
- ・児童手当の増額
- ・暖房代に対する補助金の支給（単身世帯415ユーロ、2人世帯540ユーロ、3人以上の場合人数当たり100ユーロを追加支給）
- ・社会保険料負担の軽減
- ・月額49-69ユーロで公共交通機関が利用できる定期券の発行
- ・家計・企業向けのガス料金にかかる付加価値税の引き下げ（19%→7%）
- ・在宅勤務者に対する所得税控除の延長

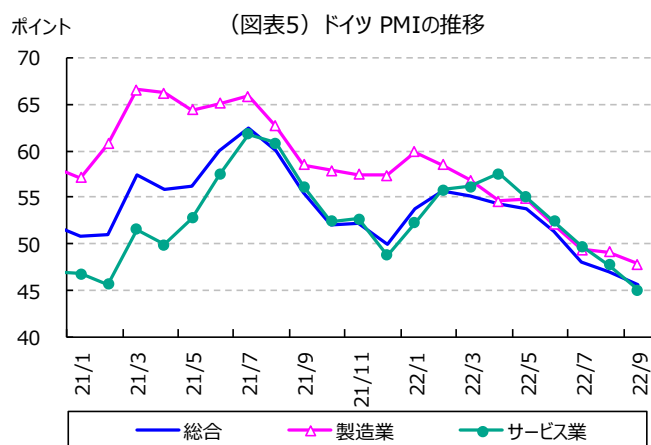
（出所）ドイツ連邦政府公表資料より明治安田総研作成

コストの増加分を転嫁する目的で、10月より消費者に課す予定だった賦課金の徴収も取りやめた。

4. 来年春先までに景気後退局面入りの可能性

ロシアは「部分動員令」を発令し、ウクライナでの戦闘に30万人を追加招集することを発表した。また、親ロシア派が実効支配するウクライナの一部地域で住民投票を強行し、一方的に併合を宣言するなど、ウクライナ情勢は再び悪化の懸念が高まっている。新たに見つかった天然ガスのパイプラインの損傷も、真偽は不明ながら、ロシアによる策略の可能性が取りざたされている。地政学リスクの高まりを受け、今後も天然ガス価格は高止まりするとみられ、物価高は当面の間続く可能性が高い。このため、新たなインフレ対策を実施し、企業や家計のガス料金に上限を設けたとしても、生産や個人消費の落ち込みを若干緩和する程度にとどまると予想する。

GDP 成長率と連動性が高いドイツの総合 PMI（企業購買担当者景気指数）を見ると、9月は45.7ポイントと、好不況の境目となる50を3ヵ月連続で下回った（図表5）。エネルギーコストの増加や、先行きの不確実性の高まりによる需要の減少などもあって、製造業、サービス業のいずれも景況感は悪化傾向が続いている。エネルギーコストの増加などで内需が落ち込むなか、ドイツ最大の輸出相手国である米国や、中国景気も先行き低迷が続く可能性が高く、外需にも景気の牽引役を期待できそうにない。ドイツ景気は、来年の春先までに後退局面入りする可能性が高まってきた。



(出所) ファクトセット

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411