

経済情報：ドイツ経済停滞の背景

2025年3月

三菱UFJ銀行 経営企画部 経済調査室

目次

1. 「一人勝ち」だった時代を経て、停滞期へ	P.3
2. 現在のドイツ経済停滞の大局的な構図	
(1) 需要サイド	P.4
(2) 供給サイド	P.5
3. ドイツ経済停滞の各要因	
(1) 家計部門 – 消費の低迷	P.6
(2) 企業部門	
① 製造業の不振	P.7
② 産業空洞化の加速	P.8
(3) 政府部門 – 公的投資の不足	P.9
(4) 海外部門	
① 輸出入の全体観	P.10
② 中国経済の状況	P.11
4. 直近の動向、今後の見通し	
(1) 米国経済とトランプ2.0	P.12
(2) ドイツ連邦議会の解散総選挙を経て	P.13
(3) 主要機関によるドイツ経済の見通し	P.14
総括	P.15
主要参考文献	P.16

1. 「一人勝ち」だった時代を経て、停滞期へ

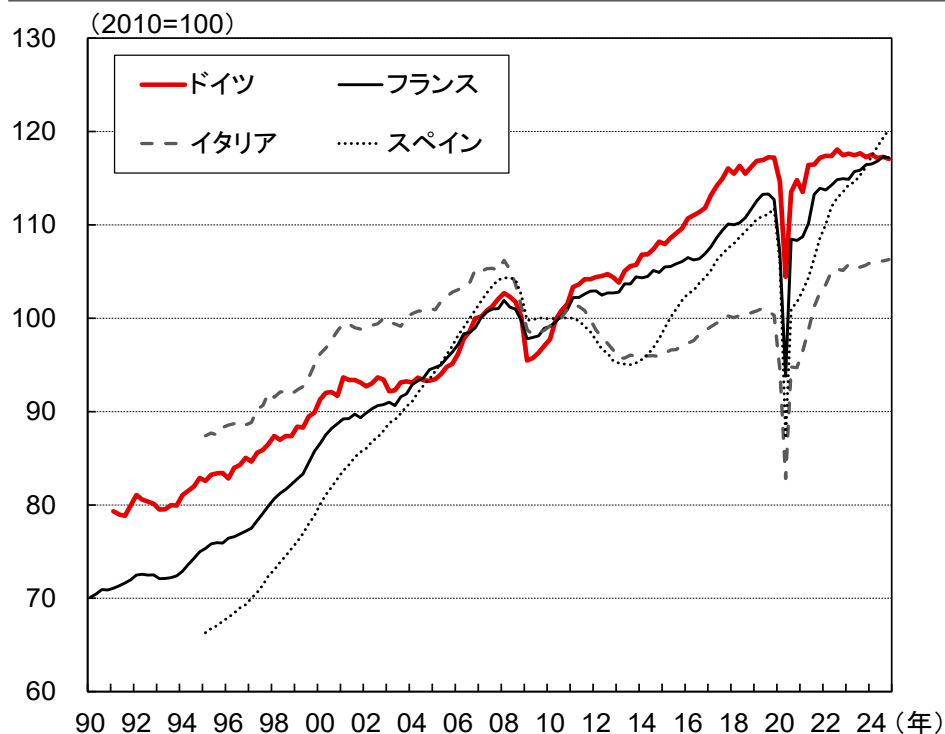
- 1990年代後半以降のドイツは、東西統一の混乱などの影響で低成長、経常収支赤字、高失業率に陥り、「欧州の病人」と呼ばれた。しかし、2000年代前半のシュレーダー政権下における労働市場改革（所謂、「ハルツ改革^(注1)」）などの要因により、2000年代後半以降は著しい成長を遂げ、2010年代まではEU主要国の中でも「一人勝ち」と称されるほどとなった。

(注1) 労働規制緩和などの就労促進策や失業給付制度改革により失業率は低下、また、非正規雇用者の増加により賃金コストも低下し、当時のドイツの成長を後押ししたと一定の評価がされている。

- 一方、2020年代のドイツ経済はその成長に陰りが見られており、現在EU主要国の中でも相対的に低迷している。ドイツ連邦銀行によると、ドイツの実質GDP成長率は2023年が前年比▲0.3%、2024年が同▲0.2%と2年連続のマイナス成長となっており、他のEU主要国に水をあけられている^(注2)。近年の景況感指数も悪化傾向に歯止めがかかっておらず、EU景況感指数(Economic Sentiment Indicator)をみると、2022年以降は各国とも低下傾向にあるが、ドイツの低迷が際立っている。

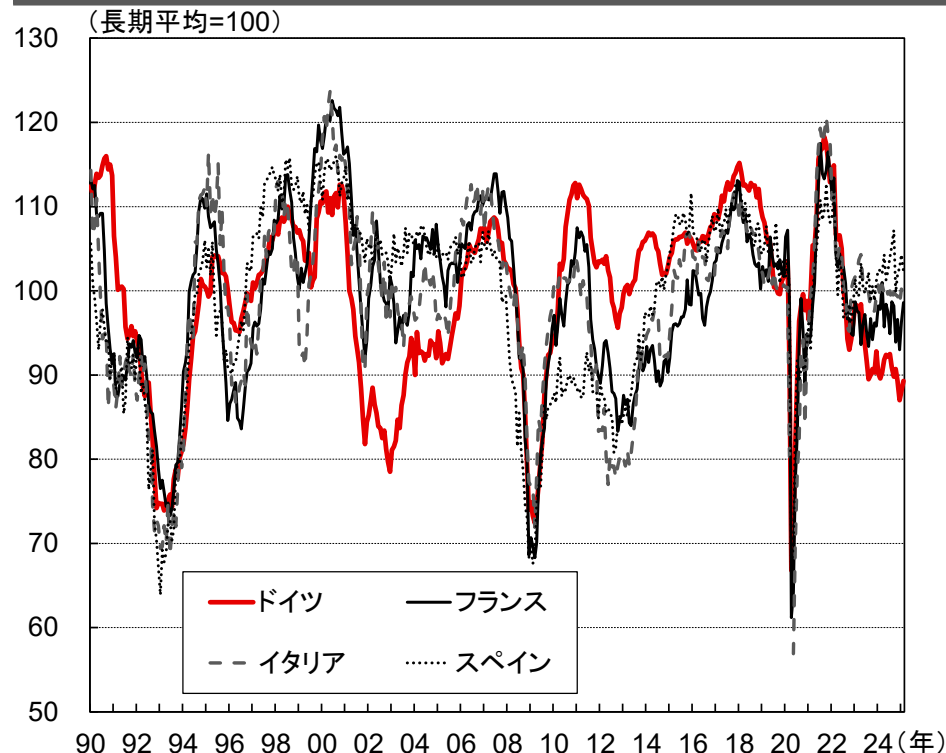
(注2) 2023年と2024年の実質GDP成長率は、フランスがそれぞれ前年比+0.9%、同+1.2%、イタリアが同+0.7%、同+0.7%。

EU主要国の実質GDP推移比較



(資料) 欧州委員会統計局より国際通貨研究所作成

EU景況感指数推移(Economic Sentiment Indicator)

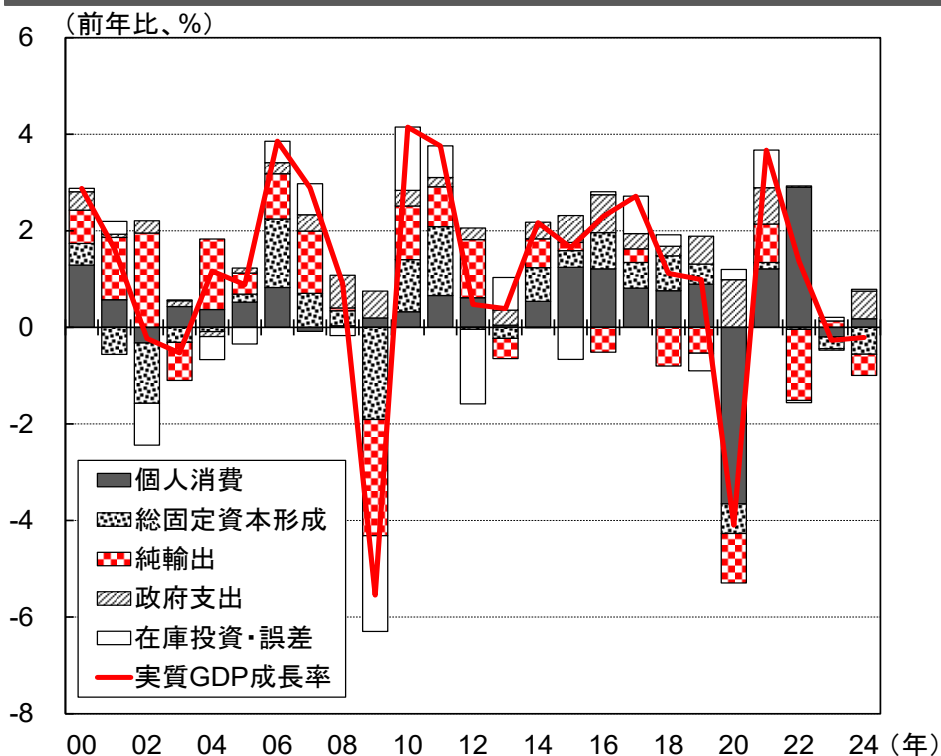


(資料) 欧州委員会統計局より国際通貨研究所作成

2. 現在のドイツ経済停滞の大局的な構図－(1) 需要サイド

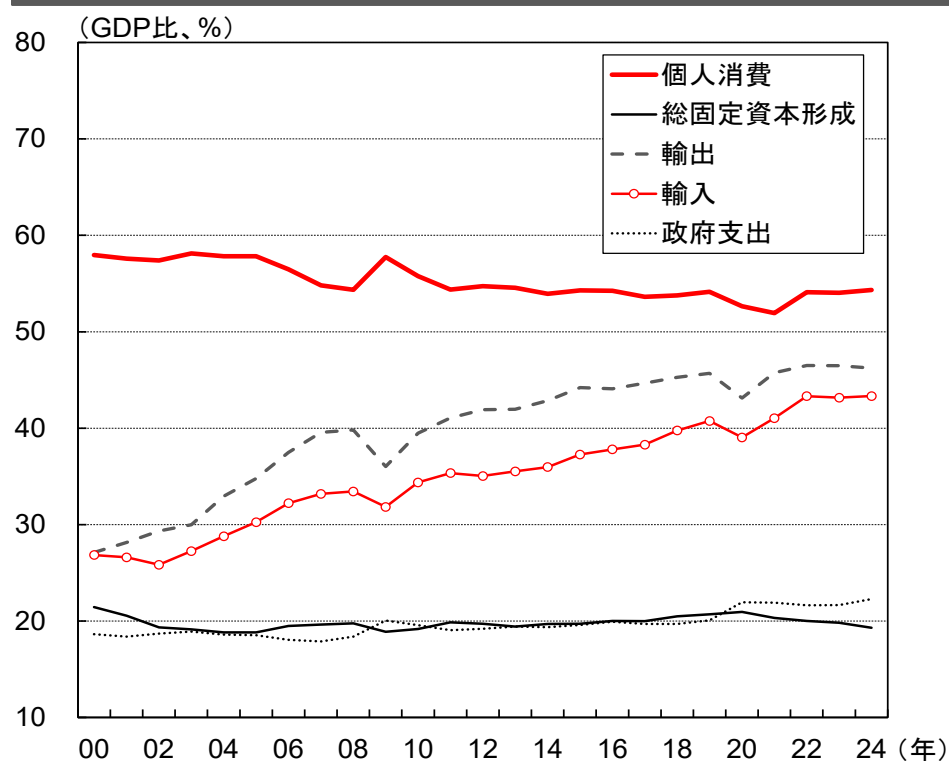
- ドイツの実質GDP成長率の需要項目別寄与度を見ると、2020年代以前は堅調な個人消費と総固定資本形成がドイツ経済を支えていたが、2023年以降は、個人消費の寄与度が縮小し、総固定資本形成もマイナスが続いている。また、純輸出は年に応じて振れ幅があるものの、近年はマイナス寄与が目立つ。政府支出はプラス寄与ではあるものの、全体のマイナス成長を押し上げるほどの寄与は果たせていない。
- また、ドイツの実質GDPの各需要項目のシェアをみると、2024年には個人消費が54.3%を占め、以下、政府支出22.3%、総固定資本形成19.3%、純輸出2.9%と続く(その他は在庫投資・誤差)。このうち純輸出を輸出、輸入に分解すると、それぞれ46.2%、43.3%となっており、2000年代初頭の30%弱から大きくシェアが増加。ドイツ経済における海外貿易の影響力が高まって来たことが窺える。

ドイツの実質GDP成長率の推移



(資料) 欧州委員会統計局より国際通貨研究所作成

ドイツの実質GDPの各需要項目のシェアの推移

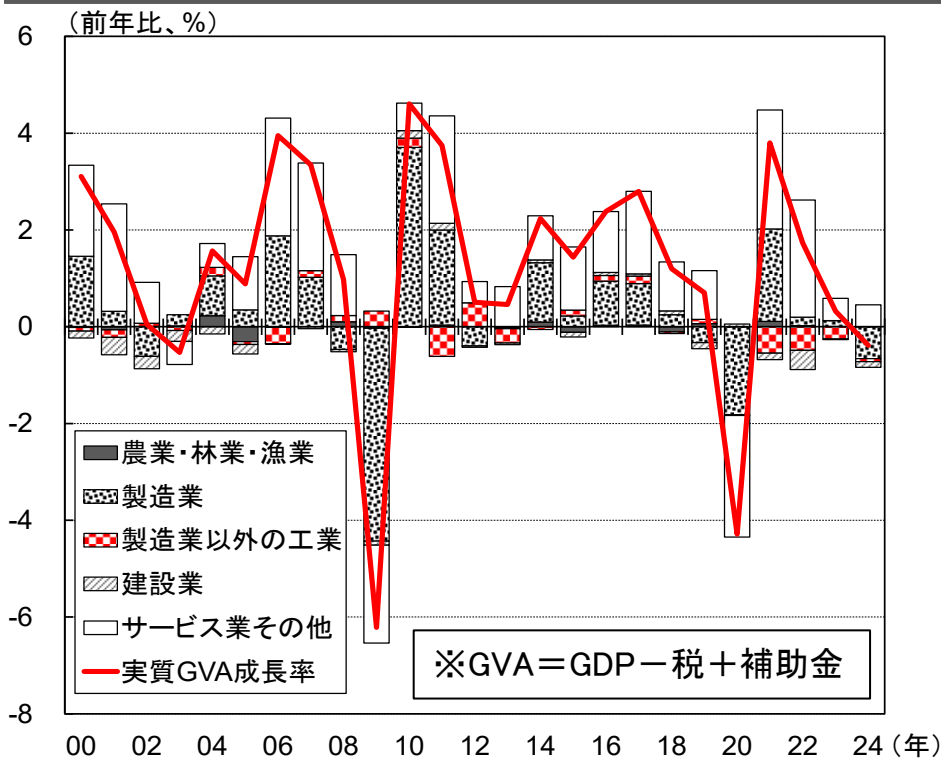


(資料) 欧州委員会統計局より国際通貨研究所作成

2. 現在のドイツ経済停滞の大局的な構図 – (2) 供給サイド

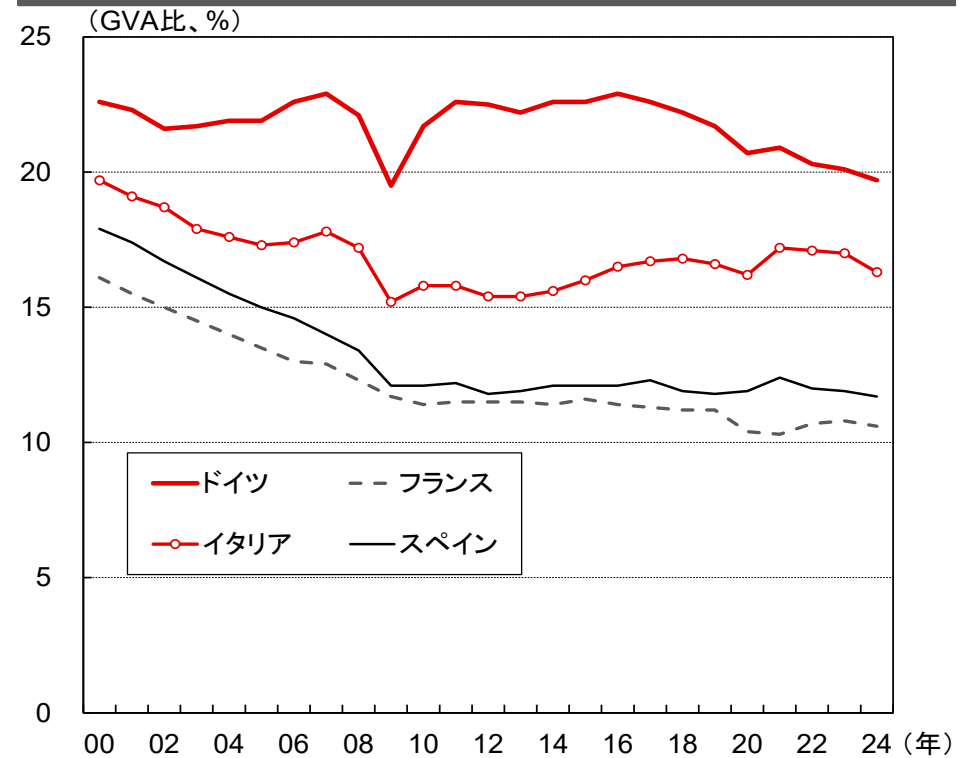
- 他方、産業別の実質GDP成長率への寄与度を見るために、産業によるGDPへの貢献額であるGVA（総付加価値）について、各産業別寄与度を確認する。2020年代以降、ドイツの実質GVA成長率が鈍化しているが、その主因となっているのが製造業。製造業は2020年代以前の平時において、実質GVA成長率への寄与は概ねプラスであったが、2022年以降その幅は縮小傾向にあり、2024年にはマイナスに転じている。
- EU主要国における製造業のGVAシェア推移を確認すると、ドイツにおける製造業シェアは20%前後と、他EU主要国が足元10～15%程度であるのと比較して高水準となっている。このような製造業シェアの高さとその不調が、ドイツ経済全体の下押し要因になっている。

ドイツの実質GVAの推移



(資料) 欧州委員会統計局より国際通貨研究所作成

EU主要国における製造業のGVAシェアの推移

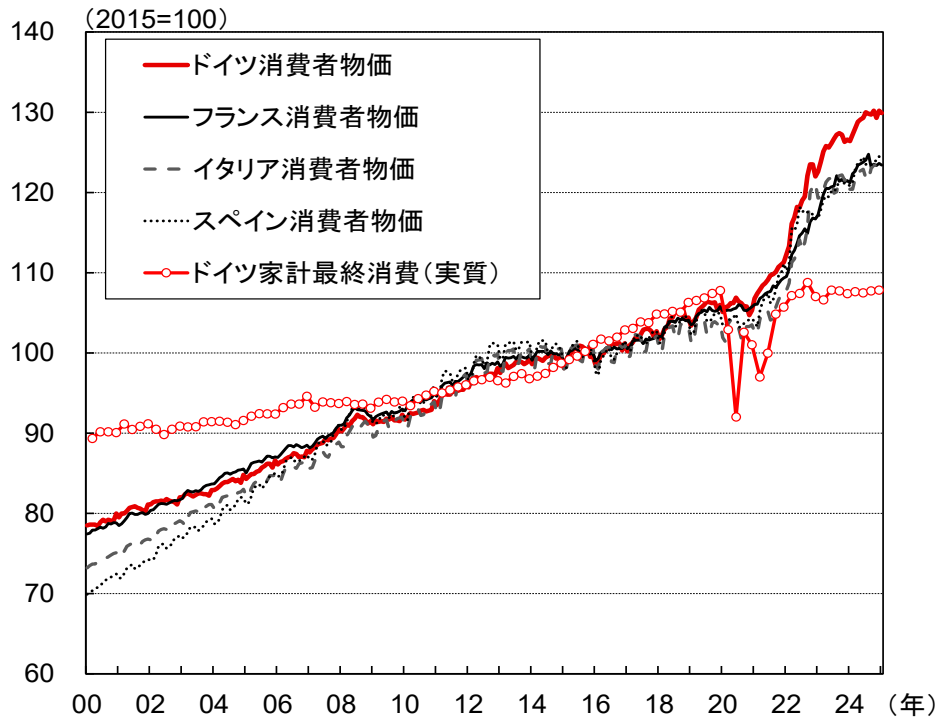


(資料) 欧州委員会統計局より国際通貨研究所作成

3. ドイツ経済停滞の各要因 – (1) 家計部門 – 消費の低迷

- 家計部門に目を向けると、まず近年のドイツの消費は、エネルギー価格の高騰などを背景とするインフレ高進の影響を受け、伸び悩んでいる。消費者物価をみると、他EU主要国と比較しても、ドイツは2022年頃から相対的に高水準での推移となっており、その分実質所得が押し下げられている。そのため、ドイツの実質消費は2022年頃からほぼ横ばいとなっている。
- 人口動態から見ても将来の国内消費に関して懸念が存在する。ドイツでは2020年代に入って、ベビーブーマー（団塊世代）の労働市場からの退出が始まり、他G7諸国と比較しても2030年までに生産年齢人口割合が大きく減少する予測となっている。生産年齢人口割合の減少を背景とした、家計消費の原資となる所得減少が、今後もドイツ国内消費・需要の下押し要因となり得る。

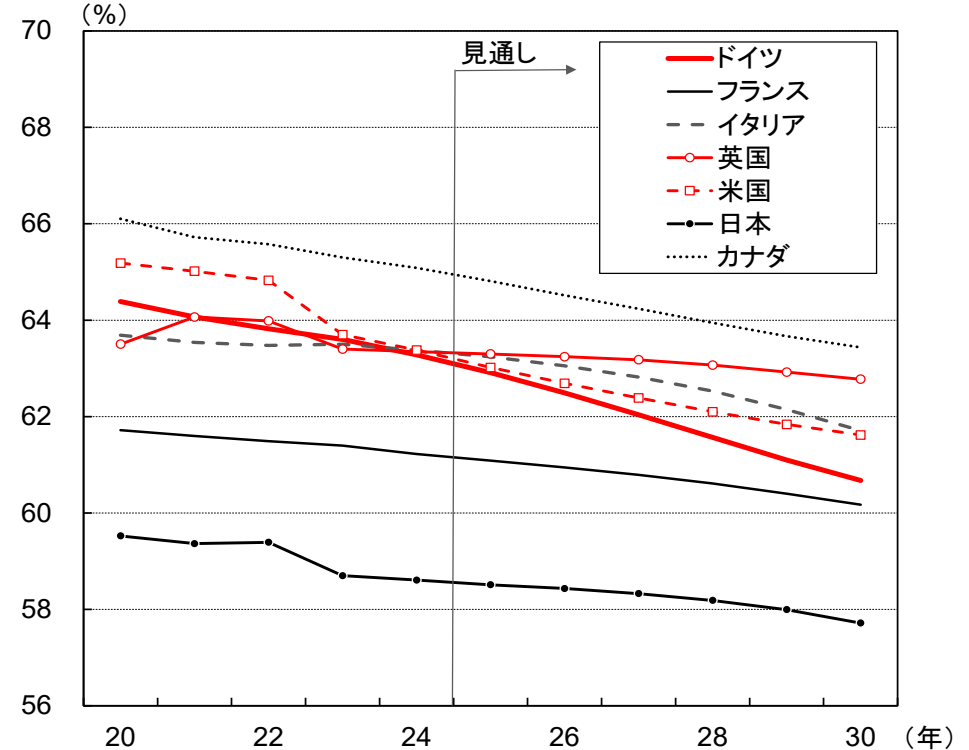
EU主要国のCPIとドイツの家計最終消費の推移



(注) 物価はHarmonized Indices of Consumer Prices (HICP) を使用。

(資料) 欧州委員会統計局より国際通貨研究所作成

2030年までのG7各国の生産年齢人口割合の推移と予測

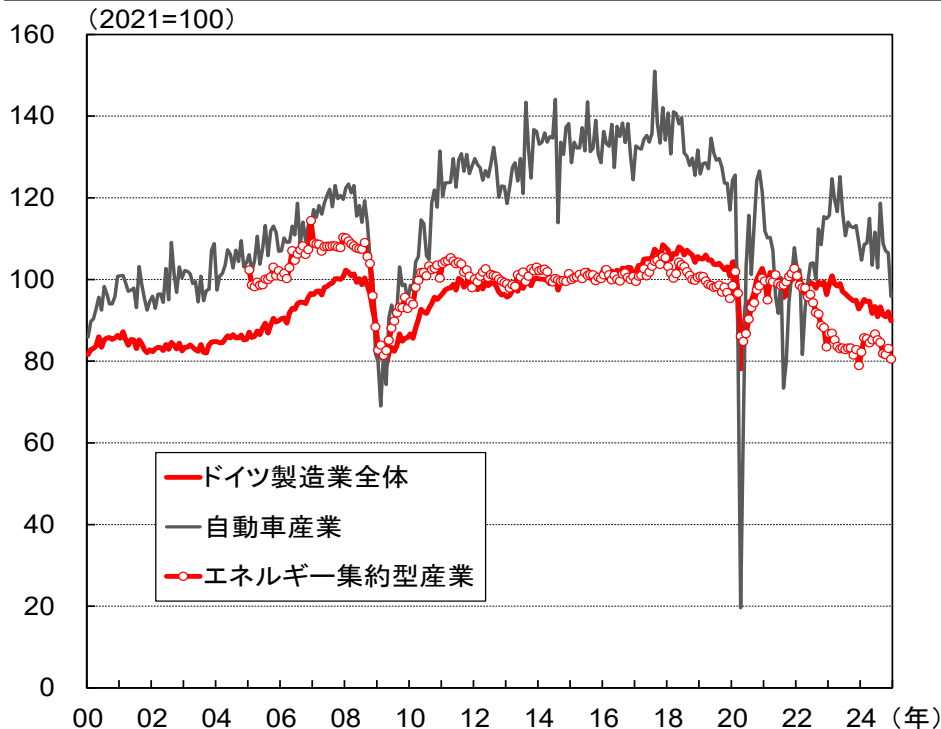


(資料) OECD Dataより国際通貨研究所作成

3. ドイツ経済停滞の各要因－(2) 企業部門－① 製造業の不振

- 企業部門の状況を確認すると、製造業生産指数の低下が示すように、特にドイツ経済を大きく支えてきた製造業が苦戦している。特に2022年以降際立って大きな下落を見せているのが、化学産業をはじめとしたエネルギー集約型産業であり、直近12月時点で2008年以降の世界金融危機(リーマンショック)期や2020年のコロナ禍期と同程度の水準まで下落している。自動車産業は2000年以降、平時において産業全体の指数よりも上振れて推移してきたことから、ドイツの産業全体を相応に牽引していたと考えられるが、足元は低迷している。
- ドイツ製造業の不振はエネルギー価格高騰と密接に関わっている。ロシアのウクライナ侵攻を契機に、ドイツの天然ガス輸入のうち約3割を占めていたロシアからの輸入が急減したことで、エネルギー価格が急騰。特に電気代の高騰は他EU主要国と比べても顕著。これが製造業、特に莫大なエネルギーを消費するエネルギー集約型産業の重石となっている。

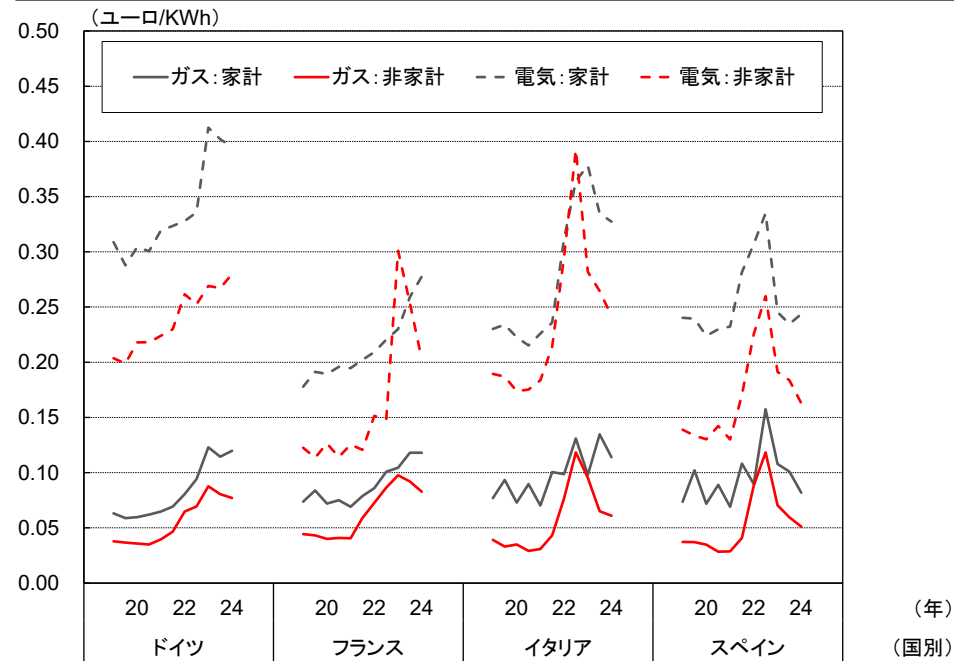
ドイツの産業別製造業生産指数の推移



(注) エネルギー集約型産業の指数は、データの都合上2005年以降に限る。

(資料) ドイツ連邦統計局より国際通貨研究所作成

EU主要国の税込エネルギー価格推移



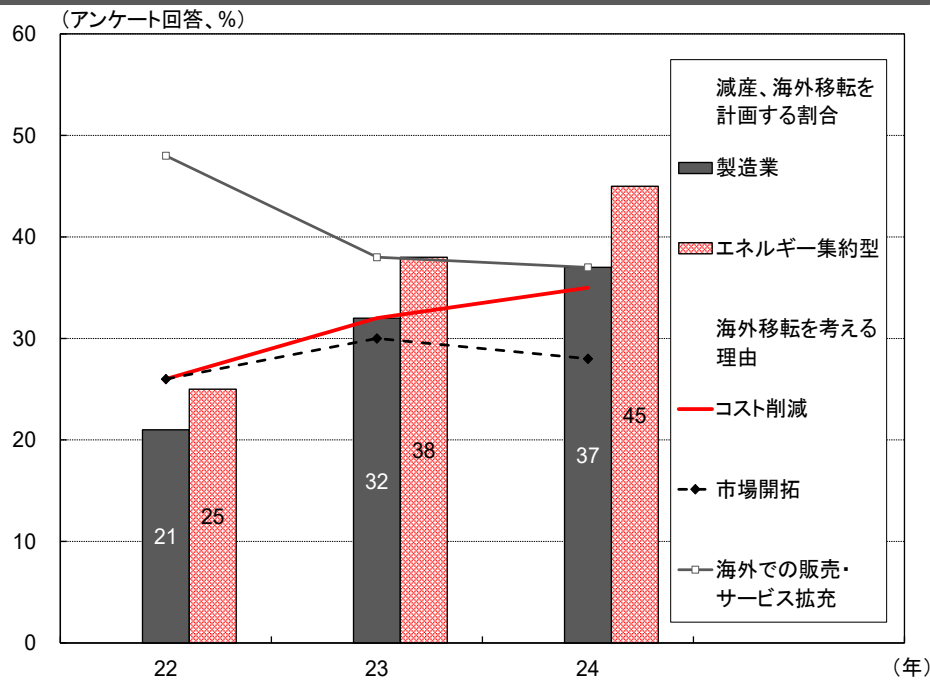
(注) 各形態の価格は、以下に挙げるそれぞれの標準的な消費水準帯のデータより。家計ガスは年間20GJ-200GJ、非家計ガスは年間10,000GJ-100,000GJ、家計電気は年間2,500KWh-5,000KWh、非家計電気は年間500MWh-2,000MWh消費する家計、非家計。

(資料) 欧州委員会統計局より国際通貨研究所作成

3. ドイツ経済停滞の各要因－(2) 企業部門－② 産業空洞化の進行

- エネルギー価格の高騰を背景に、企業はコスト削減を図り、減産や海外への投資を拡大。その結果、国内の設備投資も停滞するなど、産業の空洞化が進みつつある。
 - ✓ ドイツ商工会議所連合会(DIHK)の2024年の調査によると、減産、または海外移転を計画している製造業企業は2024年時点で37%と増加傾向にある。また、海外投資を考える理由について「コスト削減」という回答が2024年時点で35%を占めており、コスト高を理由とした海外移転が足元急速に増えている。
- ドイツの対内外直接投資フローをみても、対外直接投資が対内直接投資を上回る状況が続いている。直近はその差が拡大傾向にある。

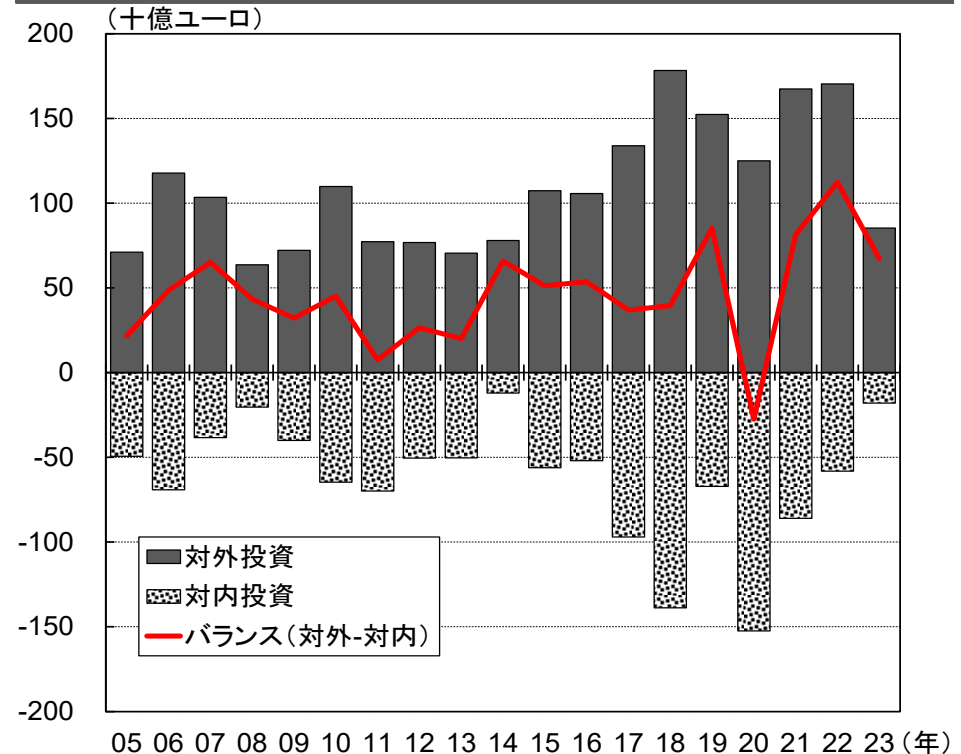
減産・海外移転を計画するドイツ企業の割合とその理由の推移



(注) 棒グラフは減産、または海外移転を計画している企業の割合を、折れ線グラフは海外移転を考える理由の割合をそれぞれ示す。

(資料) DIHK [2024a] "Foreign Investments of Manufacturing Companies 2024", DIHK [2024b] "Energy Transition Barometer 2024 of the CCI Organization"より国際通貨研究所作成

ドイツの対内外直接投資フローの推移

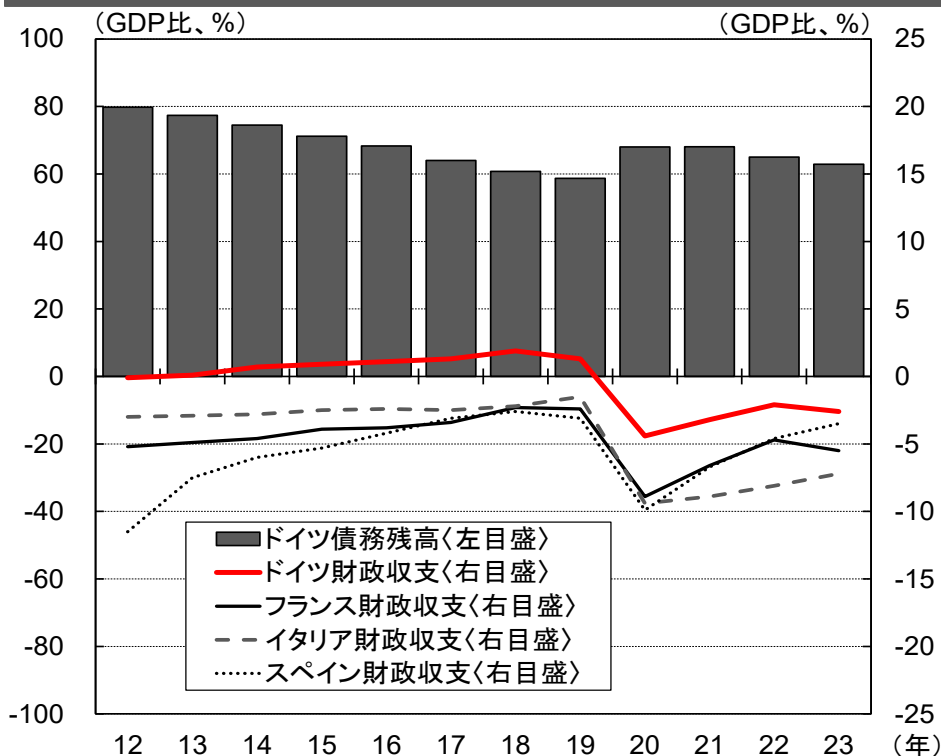


(資料)ドイツ連邦銀行より国際通貨研究所作成

3. ドイツ経済停滞の各要因 – (3) 政府部門 – 公的投資の不足

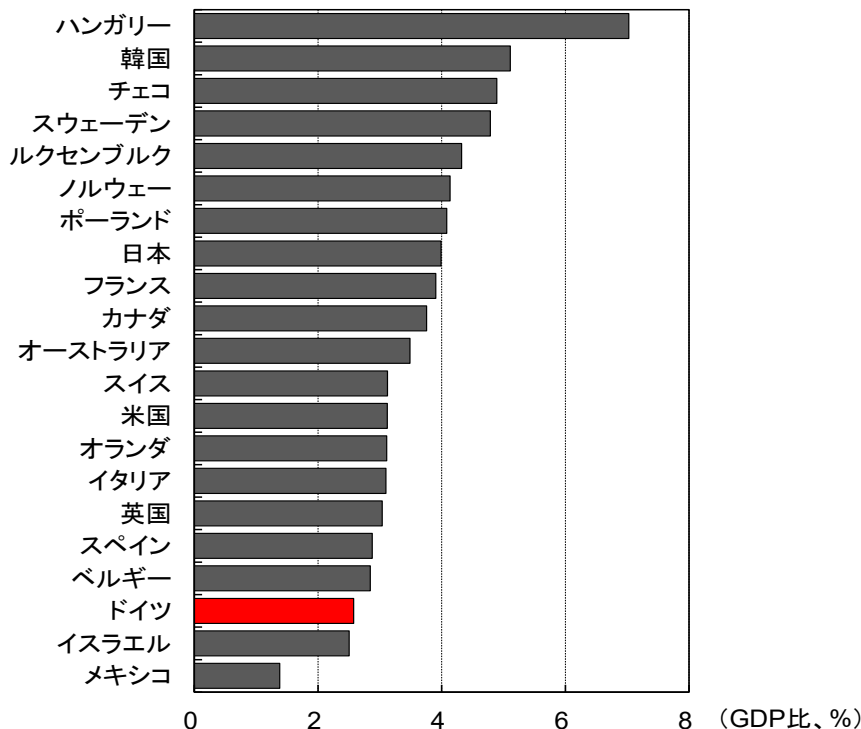
- ドイツ政府の財政支出が不足しているという見方も強い。政府の構造的な借入をGDP比0.35%までに抑えんとする独自の「債務ブレーキ」の存在により、ドイツでは財政支出が抑制されてきた。債務ブレーキはコロナ禍という有事において2020年に一時的に停止され赤字が許容されていたものの、2024年予算から復活している。他国との比較をみても、2019年から2023年までの5年間平均の政府総固定資本形成は主要先進国のなかでも下位に位置している状況。
 - ✓ 財政支出への提言として、ドイツ連邦共和国工業連盟(BDI)らのレポートでは、脱炭素分野やデジタル分野など多岐にわたって、公的投資だけでも2030年までに4,600億ユーロの投資(毎年GDP比約2%の規模感)が必要としている。
- 一方、次期首相最有力のCDU党首メルツ氏は、ウクライナに対する米トランプ政権の対応も踏まえて、債務ブレーキを早期に見直す方針を示した。2025年3月には、GDP比で1%を超える防衛費を債務ブレーキの対象外とするほか、インフラ投資のために5,000億ユーロ規模の基金を設立する改正案がドイツ議会で可決された。

ドイツの債務残高とEU主要国の財政収支の推移



(資料) 欧州委員会統計局より国際通貨研究所作成

政府総固定資本形成の主要先進国間比較(2019-2023年平均)

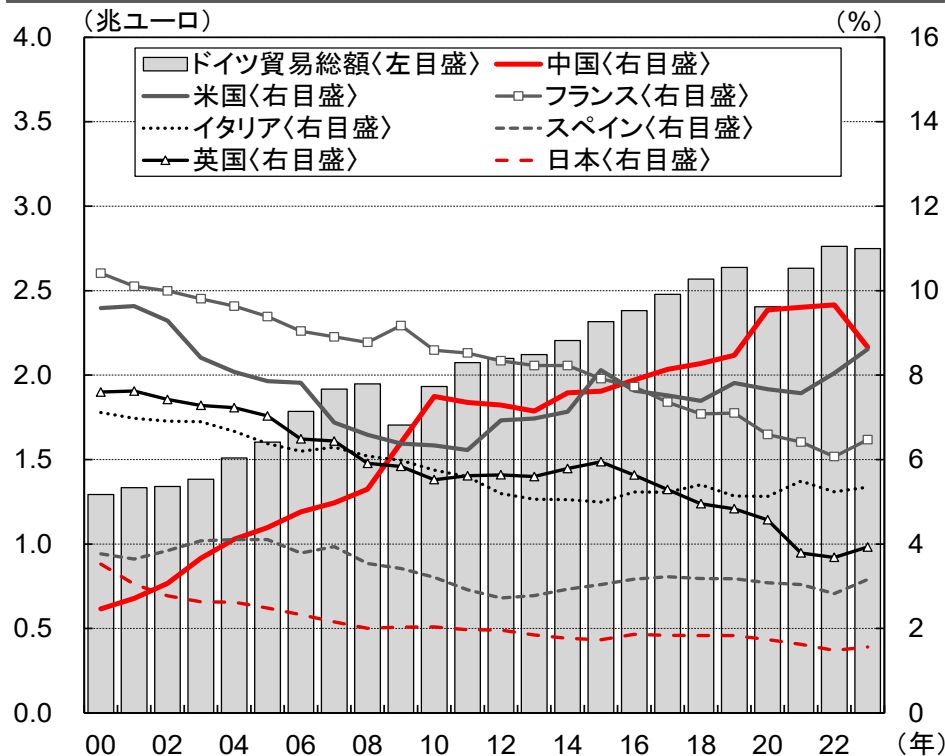


(資料) OECD Dataより国際通貨研究所作成

3. ドイツ経済停滞の各要因 – (4) 海外部門 – ① 輸出入の全体観

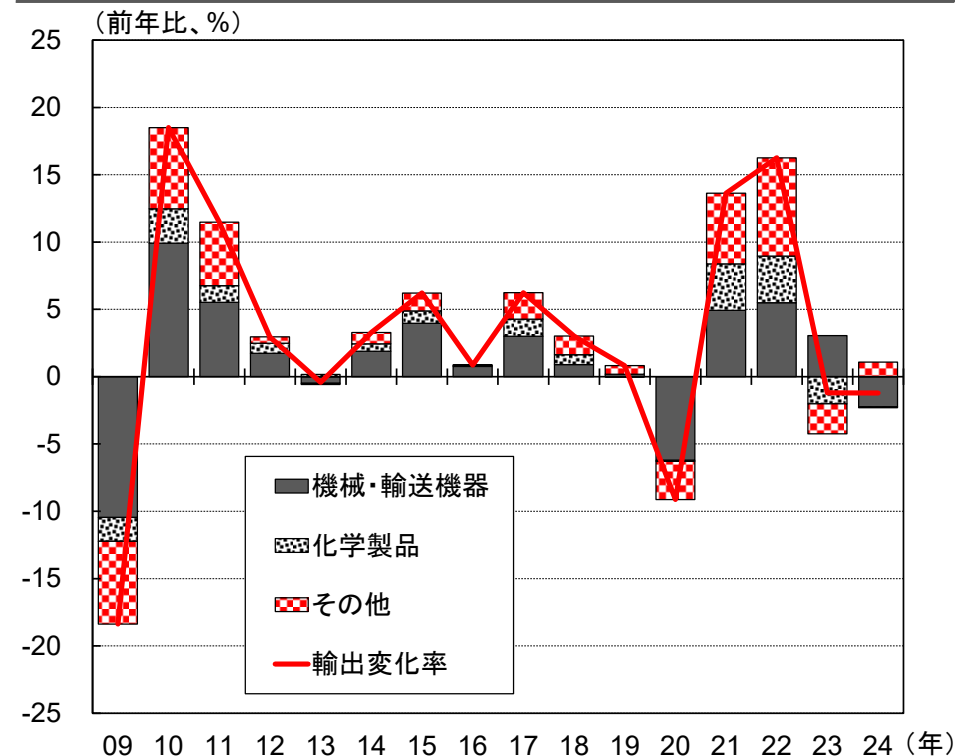
- 輸出入の動向を貿易相手国別に確認すると、2000年以降、中国のシェアが伸長していることが確認できる。中国の経済成長に合わせて、2010年代後半からは最大の貿易相手国となるなど、ドイツ経済にとって中国のプレゼンスは高い。しかし、2020年代以降は中国経済の停滞を背景に対中貿易額も停滞、減少傾向へと変わっており、貿易依存度且つ中国依存度の高いドイツにとって大きな打撃となっている。
- また、ドイツの輸出の伸びは、2023年以降マイナスに転じている。品目別の寄与をみると、主要輸出品であった『化学製品』が2023年にはマイナスに、これまで大きくプラスに寄与していた自動車を含む『機械・輸送機器』も2024年にはマイナスとなっている。『化学製品』はエネルギーを大量に消費するエネルギー集約型産業の一つであり、エネルギー価格高騰の影響を多分に受けており、『機械・輸送機器』はエネルギー価格高騰に加え、後述する中国の影響を受けていると考えられる。

ドイツの貿易総額と主要貿易相手国シェアの推移



(資料)ドイツ連邦統計局より国際通貨研究所作成

ドイツの輸出の推移

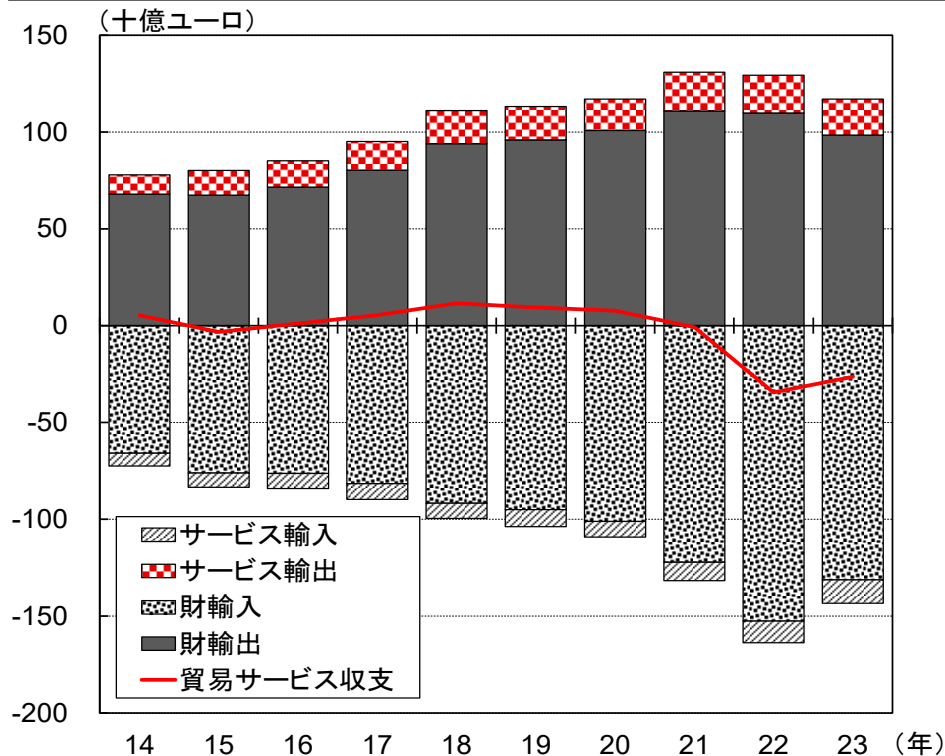


(資料)ドイツ連邦統計局より国際通貨研究所作成

3. ドイツ経済停滞の各要因－(4) 海外部門－② 中国経済の状況

- ドイツの輸出が低迷している原因の一つに中国経済の停滞がある。2022年頃からの不動産不況により中国経済の停滞が始まったことで、中国における需要減から中国向けの輸出が伸び悩み始めた。一方、輸入額は相対的に底堅く推移しており、以前まではほぼバランスしていた対中国の貿易サービス収支は2022年に大きく赤字に転じた。
- 中国はドイツの産業にとって有力な競争相手の一つとなりつつあり、その競争が激化している。ドイツ自動車工業会(VDA)によると世界のEV市場の中で群を抜いて存在感を放つのが中国であり、2024年1-10月において、新規EV登録車台数でみると、2番手となる欧州圏の3倍以上の市場規模を誇る。その中国市場においてドイツメーカーのEV販売シェアは2023年時点で僅か5% (2020年比▲4%)に留まり、縮小傾向にある。こうした事情から特に中国向け輸出が悪影響を受けている。
- また、欧州自動車工業会(ACEA)によると、中国メーカーEVのEU販売シェアは同時点で7.6%(2020年比+5.6%)まで上昇。ドイツ経済を支える自動車産業は、中国の電気自動車(EV)による攻勢に国内外で苦戦する状況といえよう。

ドイツの対中国貿易サービス収支の推移



(資料)ドイツ連邦銀行より国際通貨研究所作成

ドイツ・中国に係るEV市場動向

●ドイツ、欧州圏*1、中国の新規EV登録車数(2024年1-10月)

ドイツ	欧州圏*1	中国
520,000台	2,646,326台	9,486,479台

●中国市場におけるドイツメーカーのEV販売シェアと、EU市場における中国メーカーのEV販売シェア推移

	中国EV市場におけるドイツメーカー販売シェア	EUEV市場における中国メーカー販売シェア
2020年	9%	2%
2023年	5%	7.6%

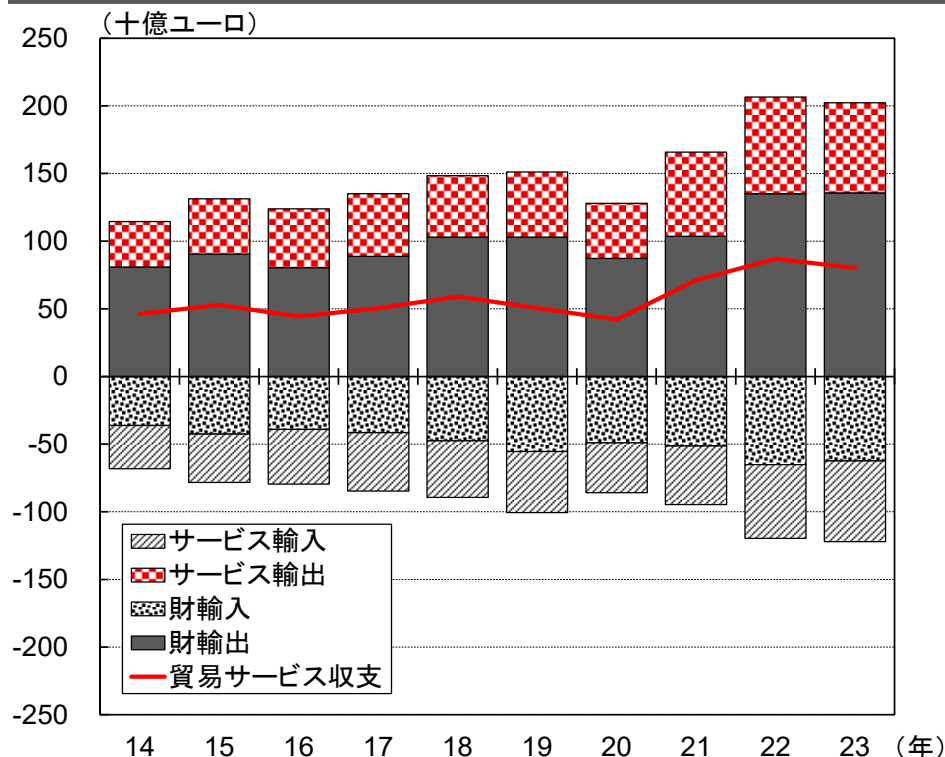
(注*1)欧州圏はEU、英国、欧州自由貿易協定(EFTA)加盟国の合計

(資料) German Association of the Automotive Industry (VDA) [2022] "Jan 2022" Monthly Report 2022、VDA [2024a] "Fact and Figures _Jan 2024"、VDA [2024b] "Fact and Figures _Nov&Dec2024"、European Automobile Manufacturers' Association [2024] "EU-CHINA VEHICLE TRADE"より国際通貨研究所作成

4. 直近の動向・今後の見通し－（１） 米国経済とトランプ2.0

- 2025年1月に就任したトランプ米大統領の政策が、ドイツ(広くはEU諸国)に大きな影響を与える可能性がある。
- 最近の中国経済停滞の影響もあり、2024年7-9月におけるドイツ貿易総額のうち米国は9.1%、中国は8.8%のシェアと首位が逆転しており、今や中国と同等以上に米国に依存している。米国新政権は自国の貿易赤字縮小を企図して関税措置をとる姿勢を見せており、ドイツに関わるものでは、既に鉄鋼・アルミニウムへの25%の関税が発動済。加えて、相互関税や自動車、EU輸出品への25%前後の追加関税にも言及している。こうしたトランプ政権の通商政策は引き続きドイツの輸出産業、ひいてはドイツ経済の大きな不安要素の一つとなっている。
- また、トランプ政権はNATO加盟国にGDP比5%まで防衛費を支出することを求めている。ドイツの防衛費は現状GDP比2%程度であり、防衛費への財政支出増加が財政を圧迫する懸念が高まっている。こうした中、足元ドイツ、またEU全体でも、EU財政ルールに制限されない形での防衛費増額と財政ルール改革が並行して議論されている。

ドイツの対米国貿易サービス収支



(資料)ドイツ連邦銀行より国際通貨研究所作成

トランプ政権の主要政策動向とドイツへの影響

トランプ政権動向	ドイツへの影響
通商政策関連	
・鉄鋼、アルミニウムへの25%の追加関税発動 ・相互関税導入に向けた調査指示 ・自動車、EU輸出品に対する25%前後の追加関税に言及	・ドイツの輸出産業全体、特にドイツ製造業の主力である自動車産業への打撃
防衛費関連	
・NATO加盟国に対して、防衛費を5%まで増額を要求 ・ウクライナ戦争に係る停戦仲介、ウクライナへの支援を一時停止	・欧州全体で軍事力強化の方針 ・EU財政ルールとドイツ債務ブレーキを防衛費増強に向け緩和方針

(資料)White House、各種報道より国際通貨研究所作成

4. 直近の動向・今後の見通し－（２）ドイツ連邦議会の解散総選挙を経て

- ドイツでは、中道左派である社会民主党（SPD）のショルツ首相を中心に、緑の党、自由民主党（FDP）の3党連立政権が2021年から続いていた。しかし、2025年予算案の対立から、ショルツ首相がリントナー財務相（FDP）を罷免したことで2024年11月に連立政権が崩壊。その後12月に信任投票で敗れたショルツ首相が議会を解散し、2025年2月23日に総選挙が行われた。
- 選挙の結果、野党最大勢力の中道保守政党、キリスト教民主/社会同盟（CDU/CSU）が勝利、与党であったSPDは第3党まで陥落。一方、極右政党ドイツのための選択（AfD）が国民の反移民感情の高まりから第2党に躍進。CDU党首メルツ氏はAfDとは連立を組まない意思を示しており、今後はCDU/CSU主導のSPDとの連立政権が発足する見通し。
- ✓ CDU/CSUは債務ブレーキの改革にも乗り出しており、財政支出の拡大が見込まれる。その他法人税引き下げによる企業の競争力強化も狙っており、これらの政策は今後のドイツ経済に対してプラスの影響を与え得る。

主要政党のマニフェストと選挙結果

政党	政治的立場	主要マニフェスト	獲得議席数	前回比	議席占有率
CDU/CSU	中道右派	・債務ブレーキ維持→米トランプ政権の動向から緩和の方向へ ・法人税引き下げ ・不法移民管理強化（移民法案でAfDとの協調姿勢を見せた） ・NATO連携強化と防衛費増強、ウクライナ支援継続	208	+11	33.0%
AfD	極右	・厳格な国境管理と移民の制限 ・反EU、ドイツの利益最優先	152	+69	24.1%
SPD	中道左派	・債務ブレーキ改革、公共投資拡大 ・移民には比較的寛容の立場	120	▲86	19.0%
緑の党	左派	・環境保護、脱炭素に注力する立場 ・移民受入強化	85	▲33	13.5%
左翼党	極左	・債務ブレーキ廃止 ・防衛費増額に反対	64	+25	10.2%
FDP	中道右派	・年金制度改革	0	▲91	0.0%

（資料）各政党、The Federal Returning Officerより国際通貨研究所作成

4. 直近の動向・今後の見通し－（３） 主要機関によるドイツ経済の見通し

- 国際機関やドイツ国内シンクタンクの経済見通しによると、ドイツの実質GDP成長率は米国の関税政策の影響もあり2025年はほぼゼロ成長程度に止まるが、2026年には1.0%前後までは回復するというシナリオを描いている。2026年の回復の要因としては、債務ブレーキ緩和による財政拡大への期待が広く挙げられている。2025年以降はマイナス成長は脱するものの、ドイツ経済の構造的な課題の解決の見通しは立っておらず、依然として低成長が続く見通し。
- インフレ率は2%前後に収束する見通しで、消費の回復が見込まれる。経常収支も大きな変動なく黒字推移の見通し。
- ただし、世界経済の影響を大きく受けるドイツにとって、米トランプ政権を中心とした不透明な世界経済情勢は大きなリスクである。現状の見通しでは、ここ数年でマイナス成長からは脱する予測であっても、決して楽観視できない状況。

各機関による主要なドイツ経済指標見通し

実質GDP成長率(前年比、%)				
	23年	24年	25年	26年
IMF	▲0.3	▲0.2	0.3	1.1
欧州委員会			0.7	1.3
ドイツ連邦銀行			0.2	0.8
ifo経済研究所			0.2	0.8
ドイツ経済研究所(DIW)			0.0	1.1
キール世界経済研究所(IFW)			0.0	1.5
ハレ経済研究(IWH)			0.1	1.3
ライプニッツ経済研究所(RWI)			▲0.1	1.2

インフレ率(前年比、%)				
	23年	24年	25年	26年
欧州委員会	6.0	2.5	2.1	1.9
ドイツ連邦銀行			2.4	2.1

経常収支(GDP比、%)				
	23年	24年	25年	26年
IMF	5.8	5.8	6.4	6.0
欧州委員会			6.8	6.5
ドイツ連邦銀行			5.7	5.7

(注) インフレ率はHarmonized Indices of Consumer Prices (HICP) を使用。

(資料) 各機関資料より国際通貨研究所作成

5. 総括

- ドイツ経済は2010年代までは堅調な経済成長を続けたが、コロナ禍、ロシアのウクライナ侵攻を経験した2022年頃から停滞感が強まり、足元は2年連続のマイナス成長まで落ち込んでいる。
- ドイツ経済の停滞は、エネルギー価格の高騰や人口動態の課題、依存する中国経済の減速といった諸問題がドイツ家計や企業に大きな負の影響を与えたことに主に起因する。
 - ✓ 家計部門では、エネルギー価格を中心とする大幅なインフレが消費を減退させている。加えて、人口動態から生産人口年齢割合が比較的速く低下することも、経済回復の重石となる。
 - ✓ ドイツは他EU諸国と比しても製造業への依存度が高く、エネルギー価格高騰がドイツ経済の主力とも言える製造業にコスト増の打撃を与えている。コスト削減を狙う企業は海外移転を進め、ドイツ国内から資本の流出、産業の空洞化が進展している。また、中国経済の減速により輸出が伸び悩む一方、中国との競争激化から今までドイツの強みであった自動車産業でも苦戦が続いている。
 - ✓ 政府支出も十分とは言えず、独自の債務ブレーキによって必要な経済対策が不足している状況。
- 直近の動向について、第二次トランプ政権の誕生やドイツの政権交代を筆頭にドイツ国内外でも大きな潮流の変化が起こっており、先行きの不透明感が増している。
 - ✓ トランプ政権は通商政策としての関税賦課、NATO加盟国への防衛費増強などドイツに与える影響も大きい。
 - ✓ ドイツ国内は選挙の結果、中道右派のCDU/CSUが勝利。債務ブレーキ改革への着手など、経済回復に向けた政策の議論が始まっている。一方、極右の台頭から国内の分断も進んでいる。
- 2025年のドイツ経済は、米国による関税政策の影響もありほぼゼロ成長に留まり、2026年は財政拡大を主因としてプラス成長に転じるという見方が支配的になっているが、米政権の政策の不透明感をはじめ、昨今の国内外の情勢悪化も踏まえると予断を許さない状況が続くと考えられる。ドイツの構造的な課題の解決は見込みにくく、今後もドイツの停滞感、低成長は当分続くであろう。

主要参考資料

- 田中 信世 [2014] 「ドイツの労働市場改革 ～改革は何をもたらしたのか」 国際貿易投資研究所
- Christian Rusche [2024] “Deindustrialisierung. Aktuelle Entwicklungen von Direktinvestitionen“ Institut der deutschen Wirtschaft (DIW)
- Deutsche Bundesbank [2024] “Forecast for Germany: Significantly gloomier growth outlook – inflation decreases to 2%”
- Erica York [2025] “Trump Tariffs: Tracking the Economic Impact of the Trump Trade War” The Tax Foundation
- European Automobile Manufacturers’ Association [2024] “Fact sheet: EU-China vehicle trade”
- Federal Ministry of Finance [2022] “Germany’s Federal Debt Rule (Debt Brake)”
- Federation of German Industries (BDI), Institut der deutschen Wirtschaft (DIW), Boston Consulting Group [2024] “Transformation Paths for Germany as an Industrial Nation”
- Geraldine Dany-Knedlik et al. [2025] “DIW Economic Forecast: Political Changes of Direction Will Leave Their Traces” Institut der deutschen Wirtschaft (DIW)
- German Association of the Automotive Industry (VDA) [2022] “Jan 2022” Monthly Report 2022
- German Association of the Automotive Industry (VDA) [2024a] “Fact and Figures _Jan 2024”
- German Association of the Automotive Industry (VDA) [2024b] “Fact and Figures _Nov&Dec 2024”
- German Chamber of Commerce and Industry (DIHK) [2024a] “Foreign Investments of Manufacturing Companies 2024”
- German Chamber of Commerce and Industry (DIHK) [2024b] “Energy Transition Barometer 2024 of the CCI Organization”
- German Chamber of Commerce and Industry (DIHK) [2024c] “German economy is losing ground DIHK Economic Survey Fall 2024”
- German Council of Economic Experts [2024] “Annual Report 2024/25 Addressing shortfalls, modernising resolutely”
- Halle Institute for Economic Research (IWH) [2025] “Current economic situation: Turning point for the German economy?”
- Ifo Institute [2025] “ifo Economic Forecast Spring 2025: German Economy Treading Water”
- Jens Boysen-Hogrefe et al. [2025] “Economic Outlook German Economy in Spring 2025: Fiscal policy turns up the heat” Kiel Institute for the World Economy (IfW)
- Kevin Fletcher, Harri Kemp, and Galen Sher [2024] “Germany’s Real Challenges are Aging, Underinvestment, and Too Much Red Tape” International Monetary Fund (IMF)
- Torsten Schmidt et al. [2025] “Frühjahr 2025: Deutsche Wirtschaft weiter im Leerlauf” Leibniz Institute for Economic Research (RWI)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。
ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できる
と思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。
内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により
保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。

会社名：株式会社三菱UFJ銀行 経済調査室

〒100-8388 東京都千代田区丸の内1-4-5 三菱UFJ信託銀行本店ビル

執筆：国際通貨研究所 経済調査部 川畑 昭人

照会先：三菱UFJ銀行 経済調査室 長谷川 裕輝 e-mail: yuuki_4_hasegawa@mufg.jp