

みずほマーケット・トピック(2022年1月25日)

孤立感が強まるドイツ～ショルツ政権の迷走～

金融市場はFRBの正常化プロセスに関する懸念に加え、ロシアのウクライナ侵攻という深刻な地政学リスクに直面している。かかる状況下、難しい立場に追い込まれているのがドイツ。ショルツ政権はメルケル政権との差異を強調するために発足当初から中国やロシアと距離を置く方針を強調してきた。だが、現実にはロシアや中国を刺激しない立ち回りが目立っており、昨日は米WSJ紙が『ドイツは信頼できる米同盟国ではない』と率直な論説を展開。エネルギーを巡ってロシアと、貿易関係を巡って中国と穏便な関係を築きたいというショルツ政権の立場は徐々に明らかになっており、発足当初の威勢の良さはもう見られない。また、政権の旗印でもあった環境政策についても、EV普及目標の修正が報じられている。政治・外交・経済の各面において「実現可能性がないことを大言壮語して朝令暮改する」という姿勢が見え隠れしており、メルケル政権の安定感と比べて、ふらつきが目立つ。現状のドイツはEU域内外で孤立しており、しかも数少ない「親しい友人」であった中国とも距離ができる中、国際社会で浮いている感が否めず。

～一触即発の情勢～

金融市場はFRBの正常化プロセスに関する懸念に加え、ロシアのウクライナ侵攻という深刻な地政学リスクが浮上している。昨日の米株式市場は何とかプラスで引けているが、暗号資産に代表される高リスク資産を含め乱高下しており、心理面では全く落ち着いていない。正常化プロセスに対する懸念はFOMC通過と共に霧が晴れるとは考えられるが、ロシアのウクライナ侵攻については予断を許さない情勢が続くようである。昨日は、米国がウクライナ周辺の東欧地域に最大8500人規模の米軍を派遣し、北大西洋条約機構(NATO)に加わる方針が報じられている。文字通り、一触即発の空気が充満する中、市場心理は改善が難しい時間帯が続いている。

～「逃げ腰」が露わになるショルツ政権～

かかる状況下、難しい立場に追い込まれているのがドイツである。過去の本欄でも議論したように、ショルツ政権は16年間に及んだメルケル政権との差異を強調するために発足当初から中国やロシアといった国々と距離を置く方針を強調してきた。しかし、ロシアのウクライナ侵攻に対して米国を中心とする同盟諸国の大半がウクライナ支援に回る一方、ドイツのロシアを利するような立ち位置が批判を浴びている。昨日は米WSJ紙が『Is Germany a Reliable American Ally? Nein Berlin goes its own way, prizing cheap gas, car exports to China, and keeping Putin calm(ドイツは信頼できる米同盟国ではない～安価なガスと中国向け自動車輸出、プーチン氏を怒らせないことを最優先する国～)』と露骨に批判報道を展開している。これは米国政府の本音に近いと推測される。

こうした論調には根拠がある。ドイツはウクライナへの武器供与を拒否し、これをウクライナ政府が批判するという応酬が見られている。また、英国がウクライナに対して武器供与するにあたって本

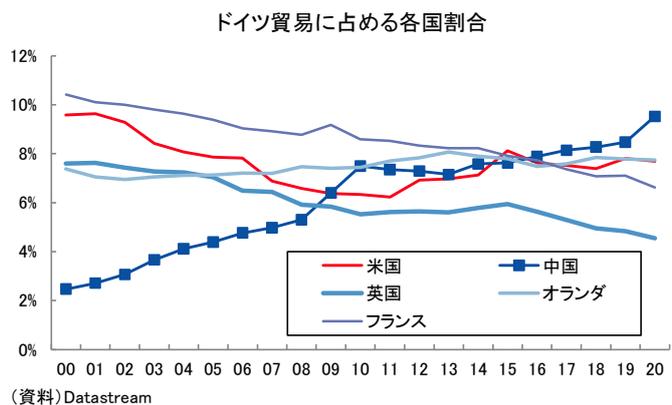
来の最短ルートであるドイツ領空の通過は避け、敢えて迂回ルートが取られたことも注目されている。英国防省は武器空輸に際し、ドイツに領空通過の許可を求めなかったことを認めている。英国防省はドイツの立場も慮っているのか大事(おおごと)としては言及していないが、許可を求めれば事態が複雑化することを察して求めなかったというのが実情と推測される。「Yes か、No か」で立場を求めればドイツが苦しむのは目に見えており、そのこと自体がロシアを利する行為であることも明らかであったということだろう。現状、ショルツ政権は完工したばかりパイプライン「ノルドストリーム2」の使用に関し、関連企業の法令順守基準がクリアされるまでは認可しない方針を明示し、これがロシアとの関係を悪化させている。国内の電力事情が逼迫する状況下、「これ以上、ロシアと揉め事を増やしたくない」というのがショルツ政権の本音と考えられる。既に2022年のドイツの電気料金が前年比で+60%以上上昇すると言われる中、自ら石炭火力発電と原子力発電を廃棄しており、消去法的にノルドストリーム2を介した天然ガスの安定供給に依存せざるを得ない。

しかし、そうして自前のエネルギー政策に拘った結果が安全保障上のリスクとして顕現化しつつあり、これこそが米国が最も危惧した展開であった。今の有事におけるショルツ政権の態度は「逃げ腰」そのものであり、同盟国としての信頼を毀損する行為と映り、上で紹介したようなWSJ紙の論説に繋がっていく。信頼を築くには時間がかかるが、壊れるのは一瞬であるという局面にショルツ政権は差し掛かっているのではないか。

ちなみに1月21日には、ドイツ海軍トップ(シェーンバッハ中将)が講演においてロシアのウクライナ侵攻の可能性を一蹴した上で「(プーチン大統領が)本当に求めているのは敬意で、それを与えるのは簡単なことだし、おそらくあの人は敬意を払うに値する」と寄り添うような発言をしている。また、2014年にロシアが併合したクリミア半島については「あそこはもう失われた、もう二度と戻ってこない」とも述べている。諸外国が想像するドイツのロシアに対する本音が露骨に確認された格好であった。当然、ウクライナはこうした言動に猛抗議し、同氏は海軍トップを辞任している。

～隣国を救えないドイツ～

対ロシア関係だけではなく、対中関係でもショルツ政権の挙動は危ういものであり、発足当初の強気は陰りが見られる。周知の通り、ショルツ政権は政策綱領で中国の専制主義に厳格な姿勢で臨むことを表明し、メルケル政権最大のレガシーである親中路線と決別する意欲を示している。ベーアボッグ外務大臣からはいち早く「北京五輪に絶対に行かない」などの発言も見られている。しかし、政治・外交的な発言はともかく、メルケル時代で倍以上に膨れ上がったドイツの対中貿易の規模(貿易総額の10%)を踏まえれば、中国との経済関係は容易に切れるものではない(図)。以下で見るように、経済面での緊密さゆえに、政治・外交面の場において中国に対する厳格路線を貫けない現実が見え隠れしている。



中国との経済関係は容易に切れるものではない(図)。以下で見るように、経済面での緊密さゆえに、政治・外交面の場において中国に対する厳格路線を貫けない現実が見え隠れしている。

注目されるのはリトアニア問題だ。昨年来、断続的に報じられているように、ユーロ圏でバルト三

国の一角である小国リトアニアが外交において中国を突き放し、台湾に接近する動きを隠さなくなっている。リトアニアの反中姿勢の背景には様々な理由が指摘されるが、旧ソ連の圧政に耐えかねてきた歴史を踏まえ、人権や民主主義を蔑ろにする中国を支持できないという立場が頻繁に指摘されている。2021年7月、リトアニアは台湾に「台湾代表処」と称する大使館相当の機関を設立した。国家を意味しない「台北」ではなく「台湾」というフレーズを使うことで、中国の求める「ひとつの中国」を認めない姿勢を露わにした。これが両国関係を悪化させる決定打となり、中国は猛反発の上、経済取引上のあらゆる手段を用いてリトアニアに嫌がらせを展開している。小国にもかかわらず中国の脅しに屈しないリトアニアの毅然とした姿勢を支持する声は多い。

しかし、ここでドイツの反中路線が揺らいでいる。昨年12月、中国がドイツの自動車部品大手企業に対しリトアニアで製造する部品の使用を中止するように要求するというニュースがあった。ドイツを梃子に使いリトアニアを屈服させようという戦略である。中国の狙いは「リトアニアからの輸入」に限らず、「リトアニアで製造されたもの」であるため、その影響はドイツを中心にEU域内全域にわたる。中国への厳格路線を掲げたシュルツ政権であれば当然、リトアニアを支持する動きに出るはずだが、そうではなかった。各種報道を見る限り、ドイツ産業界は反中路線を高らかに謳う緑の党党首のベアボッグ外相を諷め、リトアニアに対しても対中関係改善を迫る声が高まっているという。筋を通すのであれば「中国に依存しない経営戦略の策定」こそドイツ企業部門が取るべきオプションなのだろうが、そのようなものは実在しないというのが実情なのだろう。

ちなみに、2007年9月、メルケル前首相がチベットの精神的指導者であるダライ・ラマ法王をベルリンの首相官邸に招き入れ、会談を持ったことが、中国の逆鱗に触れたことがあった。これにより大きな打撃を受けた産業界からの抗議もあって、メルケル政権は中国との関係修復に心を砕き、その後、ダライ・ラマ法王には二度と会わず、媚中外交とも言える姿勢に転じたと言われる。結局、シュルツ政権も中国の強権的な対応に屈するのか。実利に基づき「民主的だが小さな隣国」よりも「専制的だが大きな遠国」を取るという姿勢はメルケル路線そのものである。

～繰り返される「大言壮語と朝令暮改」～

シュルツ政権の旗印でもあるエネルギー政策についても迷走が目につく。過去の本欄¹でも議論したように、年初、欧州委員会はEU首脳会議の議長国であるフランスが議論を主導するような格好で天然ガスおよび原子力をEUタクソミー上の「グリーンなエネルギー」として公式認定した。メルケル政権が続けてきた原発全廃方針を受け継ぐシュルツ政権はこれに反意を示すものの、今やEUにおいて反原発は少数派であり、欧州委員会の意思決定が覆ることはない。本来、メルケル政権との差異を打ち出すのであれば「原発全廃の否定」によってドイツ家計部門を苦しめるエネルギー価格急騰を解決することが賢明だったように思うが、連立政権樹立にあたって緑の党の力を借りているためにそうした政策が打てるはずもない。欧州委員会の決定は方針転換の好機だったように思うが、ドイツ政府は「連邦政府として、原子力発電を対象に含めることに改めて反対を明言した。原子力はリスクとコストが高い」と声明文を掲げる始末である。自縄自縛そのものである。

また、日本語報道では大きく取り扱いは見られないものの、先週17日、ロイターは『German transport minister reverses from 15 mln electric vehicles goal』と題し、ヴォルカー・ウィッシング運輸

¹ 本欄 2022年1月5日号『欺瞞を晒したEUの天然ガス・原子力グリーン認定』をご参照下さい。

大臣が EV(電動車)の普及に関し、重要な変節を示したことを報じている。元々、ショルツ政権は 2030 年までの EV 普及台数に関しメルケル政権が掲げていた「プラグインハイブリッド車(PHV)を入れて 700 万~1000 万台」との目標から「PHV を含まない完全な EV で 1500 万台」と大きく引き上げ、喧伝してきた経緯がある。しかし、上記報道によれば、ウィッシング運輸大臣は独紙ハンデルスブラットが主催したカンファレンスの場で「(1500 万台目標には)PHV も貢献できる」と述べている。

このように見ると、ロシアや中国に対する厳格路線も各種エネルギー政策も、「実現可能性がないことを大言壮語して朝令暮改する」という点で共通しており、政権発足 2 か月足らずで、かなり大きな論点でそうした姿勢が目立ち始めているのが現状と見受けられる。もちろん、抱えている難題を深く掘り下げればメルケル政権が遺した負債も多いのだが、「メルケル政権との決別」に拘るがあまり、拙速に摩擦を持ち込み過ぎているという批判はあり得るだろう。

現状のドイツは EU 域内外で孤立しており、しかも数少ない「親しい友人」であった中国とも距離ができる中、国際社会において浮いている感が否めない。それはユーロ圏経済の現状や展望を策定する上で重要な政治変化になると思われる。

市場営業部・金融市場部
チーフマーケット・エコノミスト
唐鎌大輔(TEL:03-3242-7065)
daisuke.karakama@mizuho-bk.co.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。

バックナンバーをご希望の方は以下のサイトからお取り頂くことも可能です

<http://www.mizuuhobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) http://www.mizuuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2022年1月24日	夜明けは近いのか、遠いのか～鳴かないカナリア～
2022年1月21日	週末版(インフレに変化を強いられそうなECBの政策姿勢～ドイツ10年金利は約3年ぶりにプラス圏へ～)
2022年1月20日	米実質金利上昇とドル相場への影響
2022年1月19日	日銀金融政策決定会合～「悪い円安」をどう処理するか～
2022年1月18日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2021年12月分)
	続きそうな「日本回避」～「市場の声」は届くのか～
2022年1月17日	既に漂うオーバーキル懸念～「最後のテーマ」は？～
2022年1月14日	週末版
2022年1月13日	円安と物価高と国民感情の近況について
2022年1月12日	「嵐の前の静けさ」を警告するIMF
2022年1月11日	信じて貰えないECBのハト派姿勢
2022年1月7日	週末版(FOMC議事要旨を受けて～「正常化レースの進捗」＝「為替の進捗」～)
2022年1月5日	欺瞞を晒したEUの天然ガス・原子力グリーン認定
2022年1月4日	2022年、円安・ドル高シナリオの死角は「日銀の正常化」か？
2021年12月28日	2022年の為替概観②～「2つの正常化」と新興国～
2021年12月27日	2022年の為替概観～2つの「正常化」が作る世界観～
2021年12月24日	週末版
2021年12月23日	円相場の近況～5年ぶり値幅、最低の取引量、感染拡大～
2021年12月22日	無視はできない需給面のドル安リスク
2021年12月20日	2021年に浮上した「悪い円安」論を再考する
2021年12月17日	週末版(ECB政策理事会を終えて～「ラガルド・バズーカ」と利上げ見通し～)
2021年12月16日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2021年11月分)
	FOMCを受けて～今度はインフレが「一時的」であるリスク？～
2021年12月15日	「安い日本」を体現するアパレル生産日本回帰報道
2021年12月13日	41年ぶりの企業物価上昇～圧迫される企業収益～
2021年12月10日	週末版(いきなり外交的試練に直面するドイツ新政権～北京五輪という「踏み絵」～)
2021年12月8日	2022年も「日本回避」がテーマか～首相演説を受けて～
2021年12月7日	過去最大のインフレ率を前にECBはどう動くか
2021年12月6日	弱い雇用統計とFRBの正常化プロセスについて
2021年12月3日	週末版(FRBの政策運営をどう考えるか～本当の正常化プロセスは23年以降に～)
2021年12月2日	変節し始めたECB～減らないPEPP、隠れる本音～
2021年11月29日	アフター・メルケル政権誕生へ～新連立の見どころ～
2021年11月26日	週末版
2021年11月25日	再び浮上する「合意なき離脱」リスク～6年目の混乱～
2021年11月24日	ドル/円、115円台突破を受けて～色濃い日本回避～
2021年11月22日	欧州の感染再拡大の影響をどう見るか？
2021年11月19日	週末版
2021年11月17日	10月貿易統計を受けて～補強される円安シナリオ～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2021年10月分)
2021年11月16日	不安視される米消費者心理の悪化
2021年11月15日	今年2度目のマイナス成長となった日本
2021年11月12日	週末版(本邦10月国内企業物価指数を受けて～可視化され始めた円安&資源高の怖さ～)
2021年11月11日	ドル/円相場、5年ぶりの値幅は大相場の前兆か？
2021年11月10日	欧米7～9月期GDPについて～大きすぎる日本との格差～
2021年11月9日	FOMCと米10月雇用統計を受けて～今後の見方～
2021年11月5日	週末版
2021年10月29日	週末版(ECB政策理事会を終えて～冷静なインフレ分析と盛り沢山の12月会合～)
2021年10月28日	2%を突破したユーロ圏のインフレ期待と利上げの今後
2021年10月26日	供給制約下の利上げは正当化されるのか？
2021年10月25日	ECB政策理事会プレビュー～12月に向けた露払い～
2021年10月22日	週末版(ドイツメンバー、4度目の退場～バイマン独連銀総裁の辞任報道を受けて～)
2021年10月20日	本邦9月貿易収支を受けて～需給も円売り材料に～
2021年10月19日	ドイツ連立政権発足へ前進～クリスマス前にも？～
2021年10月18日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2021年9月分)
	欧州委員会、初のグリーンボンド発行を受けて
2021年10月15日	週末版(IMF秋季世界経済見通し(WEO)を受けて～世界とは別次元の日本の悩み～)
2021年10月13日	円安に蝕まれる日本経済の現状
2021年10月12日	現実味を帯びるECB正常化、日銀にも好機
2021年10月11日	米9月雇用統計を受けて～既定路線の修正には至らず～
2021年10月8日	週末版(ECB政策理事会議事要旨(9月9日開催分)～争点は「PEPPの次」へ～)
2021年10月7日	インフレ高進を考える～「目先の生活」vs「地球の気温」～
2021年10月5日	交易条件の悪化に蝕まれる日本経済
2021年10月4日	岸田政権に求められる「新規感染者主義からの脱却」
2021年10月1日	週末版
2021年9月30日	ドル/円の年初来高値更新と岸田新政権への期待
2021年9月28日	次期ドイツ政権が直面する課題②～域内再分配～
2021年9月27日	次期ドイツ政権が直面する課題①～対中関係～
2021年9月24日	週末版(FOMCを終えて～既定路線と化した「22～23年の利上げ」～)
2021年9月22日	恒大問題の現状整理～2つのポイントで理解する今後～
2021年9月21日	ドイツ総選挙直前プレビュー～政治空白は必至か～
2021年9月17日	週末版(実質実効為替相場(REER)の国際比較～過去1年で割安感が加速したのは円くらい～)
2021年9月16日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2021年8月分)
	日本株上昇をどう解釈すべきか～2つの理由の妥当性～
2021年9月14日	70年代前半まで落ち込む円の価値、その意味
2021年9月13日	接種率の米国超えも、漂流する「戦略なき経済」
2021年9月10日	週末版(ECB政策理事会を終えて～12月がPEPP終了判断の分かれ目に～)
2021年9月8日	米消費者心理と米国の所得・消費環境について
2021年9月7日	世界経済は「踊り場」も円相場シナリオは揺るがず
2021年9月6日	米8月雇用統計を受けて～当面の3つのシナリオ～
2021年9月3日	週末版(ユーロ圏の物価情勢と孤立する日本～日米欧の物価情勢格差も鮮明に～)
2021年9月1日	ECB政策理事会プレビュー～にわかに出口モード～
2021年8月30日	ジャクソンホール経済シンポジウム～市場は安堵の様相～
2021年8月27日	週末版(ECB議事要旨を受けて～新ガイドラインを巡って議論紛糾～)
2021年8月26日	混沌極めるドイツ総選挙～真実味帯びる「CDU/CSU」下野～
2021年8月24日	銅金レシオ急落はリスクオフ開始の合図か？
2021年8月23日	ECB政策理事会プレビュー～「静観が吉」しかない情勢～
2021年8月20日	週末版(FOMC議事要旨を受けて～正常化プロセスは視界良好～)
2021年8月19日	迫るメルケル退場～欧州の未来を問う選挙～
2021年8月17日	本邦4～6月期GDPを受けて～完全復元は23年以降に～