

みずほマーケット・トピック(2025 年 6 月 26 日)

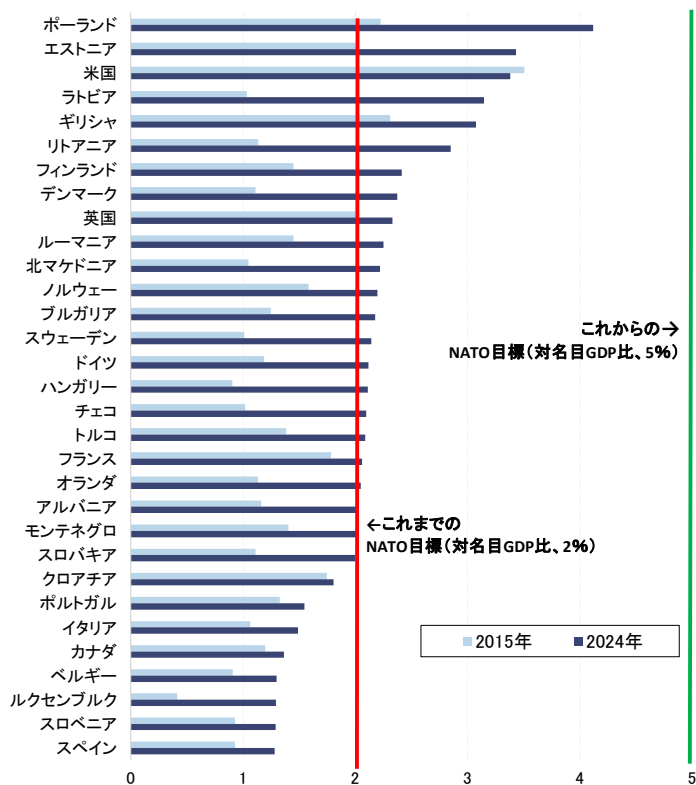
NATO 首脳会議～動き出した欧州の戦略的自律～

NATO 首脳会議は新たな国防費支出目標として国防費や関連投資に充てる予算として「名目 GDP 比 5%」を掲げ、その期限を 2035 年までと設定した。2%とされていた NATO 目標の引き上げは第一次政権時代からトランプ大統領が強調してきた論点。こと軍事費に限って言えば、トランプ政権の欧州への要求は理屈が通ったものであり、今回の目標引き上げは、まさに時代が要請し、正当化した動きだろう。長年、フランスを中心に叫ばれてきた欧州の戦略的自律が名実共に動き出すという意味で歴史的な会合だったとも言えそう。今回の結果は欧米共に満足の内容だろう。軍事費を巡る問題意識はトランプ政権の中で最も優先度が高そうであり、米 EU 交渉にも前向きな影響があることを期待したい。欧州としても米国を NATO に引き留めたという意味で一連の再軍備計画が奏功した格好。この流れは NATO 加盟国ではない日本にも波及するはずであり、「27 年度に 2%」の目標は恐らく評価されない雰囲気。防衛費増額は日米関税交渉のカードなることも想定され、金利・為替市場への影響を注視すべき。

～名実共に動き出す欧州の戦略的自律～

6 月 25 日に開催された北大西洋条約機構 (NATO) の首脳会議は新たな国防費支出目標として国防費や関連投資に充てる予算として「名目 GDP 比 5%」を掲げ、その期限を 2035 年までと設定した。2%とされていた NATO 目標の引き上げは第一次政権時代からトランプ大統領が強調してきた論点である。結局、当時は具体的なアクションが見られなかったものの、ウクライナ戦争の勃発と中国の軍事的拡大が重なる中、欧州が無関心でいることも難しくなった。かねて本欄でも論じてきたように、こと軍事費に限って言えば、トランプ政権の欧州への要求は理屈が通ったものである。今回の目標引き上げは、まさに時代が要請し、正当化した動きである。本欄でも繰り返し論じてきたように、中国の軍事力が増大する動きに伴い、米国の軍事資源も必然的にアジア地域の安全保障、象徴的には台湾有事

NATO加盟国の国防費(対名目GDP比)(2015年・2024年比較)



(資料) NATOデータより作2024年は推計値
※24年加盟のスウェーデンは非掲載だが2%目標は実現済み

(%, 対名目GDP比)

の抑止などに割かれることになる。別の言い方をすれば「ロシアは欧州に任せた」ということでもあり、そのために EU が先んじて総額 8000 億ユーロの「欧州再軍備計画 (ReArm Europe Plan)」を打ち上げ、その資金調達手段として共同債も検討していることは本欄でも詳しく掘り下げた通りだ¹。長年、フランスを中心に叫ばれてきた欧州の戦略的自律が名実共に動き出すという意味で、歴史的な会合だったと言えるのではないかな。

～欧米共に満足の成果～

今回の会合は欧米共に満足の行く成果を遂げられたと考えて良いだろう。前頁図に示す通り、10 年前は殆どの NATO 加盟国 2% 目標ですら全く届かない状況にあった。しかし、2024 年時点では実現していない加盟国の方が少ない。2035 年までに「名目 GDP 比 5%」は米国を含め全ての NATO 加盟国にとって野心的な目標だが、時代の流れは明らかにそちらへ傾いている。欧州が自前の軍事的資源を充実させることで米国の軍事的資源は一段とアジア地域に分配できるようになる。会合後、トランプ大統領は「我々は最後まで (NATO と) ともにある」、「会議は大成功だった」とそれまで NATO を全否定してきたスタンスを一転させ、手放しで評価している。現時点では推測に過ぎないものの、軍事費を巡る問題意識はトランプ政権の中で最も優先度が高そうであるから、未だ着地点が見えない米 EU 交渉にも前向きな影響があることを期待したい。

片や、欧州としても、第一次政権時は集団的自衛権の放棄と NATO 脱退までちらつかせていたトランプ大統領をここまで軟化させ、NATO に繋ぎとめたという意味で大きな成果だったと言える。今回の首脳宣言には「(北大西洋条約) 第 5 条で定めた集団防衛への確固たるコミットメント (関与) を再確認する」と明記されている。今年 3 月以降、EU を中心として練り上げてきた再軍備戦略はひとまず所期の成果を上げたと言って差し支えあるまい。

～10 年後も危機を共有できるか～

唯一、懸念点を挙げるとすればスペインが「2.1% でも防衛義務を果たせる」と主張したことで米国との摩擦が残されたことだろうか。元より社会保障に大きな資源が割かれ防衛費拡大が難しい同国は、少数与党政権の下で超党派での合意形成が難しくなっている。これによりスペインだけは「柔軟適用」が許容され 2.1% で合意し、2029 年の中間レビューを待って見直しが入ることになっている。当然、トランプ大統領はこれに納得せず、貿易交渉でスペインに 2 倍のコストを負担させると息巻いている。基本的に米 EU 交渉の枠内にとどまるはずの米スペインの貿易関係が今回の一件を受けて、報復的な扱いを受ける可能性が出てきている。

こうした両国の軋轢が EU 全体にフィードバックされてくることは考えられないが、スペインの態度は、同じ EU の中でも問題意識に大きな差があることの証左でもある。バルト三国、ポーランドそして北欧といったロシアに近接する加盟国では自国が「次のウクライナ」になることへの危機感を抱えており、ポーランドやエストニアは既に名目 GDP 比で見れば米国以上の軍事費を編成している。EU 加盟国間での温度差が非常に大きい中、2035 年までという 10 年にわたる長期目標を果たして域内で共有し続けることが可能なのか。米国との関係は元より、共同債発行を含め域内での足並みが揃い続けることも中長期的には課題となってくるだろう。

¹ 本欄 2025 年 6 月 26 日号「欧州「福祉より国防」に高い壁 NATO の 5% 目標に 50 兆円必要と試算」。

もっとも、筆者はこうした軍事費問題を理由として域内に亀裂が生まれる可能性は低いと考えている。今回の 5% 目標は厳密に言えば、「国防費で 3.5%」、「有事に必要な道路などインフラ整備を含む広義の安全保障分野への支出に 1.5%」で合計 5% という建付けである。ということは、NATO 目標のお墨付きがある中、EU の財政支出への規制を超えてインフラ支出を拡張できる余地が出てきているわけで、これは域内経済を押し上げるだろう。既に、今年 3 月、ドイツが 5000 億ユーロのインフラ投資基金を作り、債務ブレーキ法の適用除外とするなど動きが報じられているが、長い目で見れば EU 経済の資本ストックが積み上がり、潜在成長率が押し上げられる流れに見える。

～無関係では済まない日本～

最後に日本への影響も検討する必要がある。日本は 2022 年に策定された国家安全保障戦略の下、2027 年度に名目 GDP 比 2% を目標として掲げている。しかし、米国の安全保障戦略において最大の関心事である台湾有事の当事者となりかねず、しかもその抑止のための軍事的拠点にもなりそうな 日本の防衛費目標が 2% で評価されることは難しいだろう。そもそも、円安が進んでいるため、「2% という数字を実現しても当初想定していた戦力増強が実現するわけではない」という至極もっともな指摘も見られており、目標引き上げは不可避の流れになりそうである。事実、今年 3 月、コルビー国防次官は「日本はできるだけ早く防衛費を GDP 比 3% 以上にすべき」と米議会で証言している。断続的に報じられているように、日米関税交渉において日本側が差し出すカードの 1 つが「在日米軍の駐留経費増加」や「日本の防衛費拡大」となる可能性はあるし、今回の NATO による決定はその決定打になる可能性はある。筆者は今回、そのような情報発信も見られるのではないかと注目していたが、石破首相の出席見送りもあって叶わなかった。

防衛費拡大は恒常的な国債増発圧力となり、目下注目される超長期の円金利を押し上げる話でもある。内外からの諸要因を受けて金利上昇圧力が高まる中、日銀はこれをどう制御し、為替市場はこれをどう評価するのか。各種資産価格の展望を検討する上で安全保障問題への知識が必要とされる時代に入ってきている。

国際為替部
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.mizuhobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2025年6月25日	「米国離れ」は本当なのか～4月に起きていたこと～
2025年6月24日	衰えないスイスフラン～欧州資産へのローテーション～
2025年6月23日	目立ってきた日本の高インフレと中東リスクへの不安
2025年6月20日	週末版(FOMCを終えて～ドル/円相場への含意～)
2025年6月18日	買かれなかった「べき」論～優しさの代償は？～
2025年6月16日	中東事変とドル/円相場への影響～円売り優勢～
2025年6月13日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年5月分) 週末版(変わるドル凋落相場の背景～米国主導ではなく他国主導に～)
2025年6月12日	日銀会合プレビュー～「もう関与しない」を示す時～
2025年6月11日	円の基礎的需給環境について～暴落後の挙動～
2025年6月10日	新しい対内直投目標の読み方～「骨太の方針」～
2025年6月9日	為替政策報告書を受けて～年金運用への注文？～
2025年6月6日	週末版(ECB政策理事会を終えて～利下げ局面の終わり？～)
2025年6月4日	ユーロ圏5月消費者物価指数(HICP)の読み方
2025年6月3日	ECB政策理事会プレビュー～利下げは当然視できる？～
2025年6月2日	欧州再軍備と欧州版ハミルトン・モーメント
2025年5月29日	IEEPA違法判決はゲームチェンジャーになるか？
2025年5月28日	34年ぶりの首位陥落～24年末対外純資産について～
2025年5月26日	懸念通りの米EU交渉～日本との違い～
2025年5月23日	週末版(ユーロ相場の現状について～堅調に潜むリスク～)
2025年5月22日	円金利上昇と為替相場についての所感
2025年5月21日	赤澤ベッセント会談3.0～争点化する自動車～
2025年5月19日	米国債格下げの影響～急性的ではなく慢性的～
2025年5月16日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年4月分) 週末版
2025年5月15日	密りないドル安ナラティブ～3度目の光景～
2025年5月14日	円の基礎的需給環境について～25年1～3月期～
2025年5月13日	経産省「デジタル経済レポート」を受けて～その②～
2025年5月12日	経産省「デジタル経済レポート」を受けて～その①～
2025年5月9日	週末版(米英合意を受けて～むしろ心配になる米EU交渉～)
2025年5月8日	FOMCを終えて～デュアルマンドートの拮抗～
2025年5月7日	逆「アジア通貨危機」観測の考え方
2025年5月2日	週末版(日銀会合を終えて～「何もわからず、何も決められず」の状況～)
2025年4月28日	EUの対米戦略について～「デジタル赤字への課税」も～
2025年4月25日	週末版
2025年4月24日	不確実性極まるIMF報告～WEOとGFSR～
2025年4月23日	最強通貨の地位が続くスイスフランからの教訓
2025年4月22日	加藤・ベッセント会談プレビュー～為替は争点なのか？
2025年4月18日	週末版(ECB政策理事会を終えて～6月スタッフ見通しの重要性を強調～)
2025年4月17日	マールアラウゴ合意の読み方～40年前の再現は不可能～
2025年4月15日	日本の構造変化vs. 国際金融体制の再編
2025年4月14日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年3月分) 日米通商交渉プレビュー～論点の検討～
2025年4月11日	週末版(リスクシナリオの高まり～不穏なベッセント発言～)
2025年4月9日	トランプ大統領は「カブ」効果に耐えられるのか
2025年4月8日	残された望みは「緊急協調利下げ」か？
2025年4月7日	インバウンド需要はピークアウトするか？
2025年4月4日	週末版(正論を掻き消す時代の振り子～デタラメ過ぎる関税根拠と為替政策報告書～)
2025年4月3日	厳しい対米貿易の展望～輸出は減り、輸入は増える～
2025年4月2日	トランプ時代の「為替政策報告書」の意味を考える
2025年4月1日	1～3月期の為替市場外観～割を食うユーロ圏～
2025年3月28日	週末版(世界に広がるスタグフレーションシナリオ～25%自動車関税の行方～)
2025年3月25日	インフレに適應する家計部門～「貯蓄」から「逃避」～
2025年3月24日	インフレか、デフレか～FOMCを終えて～
2025年3月21日	週末版(日銀会合を終えて～「史上最大の円ロング」、2つの先行き～)
2025年3月18日	「暖かい水」が流れ込むユーロ圏の近況について
2025年3月17日	日銀会合プレビュー～現状維持が基本に～ 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年2月分)
2025年3月14日	週末版(史上最大だった対外直接投資～厚くなる日本の「仮面」～)
2025年3月12日	過去最大の円ロングに誘算はあるのか？
2025年3月11日	テーマ化する「欧州の再軍備」～EUの場合～
2025年3月10日	テーマ化する「欧州の再軍備」～ドイツの場合～
2025年3月7日	週末版(ECB政策理事会を終えて～拡張財政路線の足音～)
2025年3月5日	ロ・ウ開戦後3年間の円相場を振り返る～後編～
2025年3月4日	トランプ発言を受けて～「円安はずるい」の一点張り～
2025年3月3日	ロ・ウ開戦後3年間の円相場を振り返る～前編～
2025年2月28日	週末版
2025年2月27日	欧米デカップリングに対するECBの見解
2025年2月25日	ドイツ総選挙レビュー～「壁の内側」では何も変わらず～
2025年2月21日	週末版(不安漂う米国の消費者マインド～追加関税の副作用～)
2025年2月20日	トランプ就任1か月、金利・為替はどう動いたか 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年1月分)
2025年2月18日	円建て輸入物価で読む日銀の「次の一手」
2025年2月17日	本邦10～12月期GDPを受けて～鮮明になるインフレ税～
2025年2月14日	週末版(窮屈になりそうなECBの政策環境～追加関税とユーロ安～)
2025年2月13日	ドイツ総選挙の展望～重いメルケルの「負の遺産」～
2025年2月12日	デジタルに規定されるサービス赤字10兆円時代の足音
2025年2月10日	為替需給から整理する日米首脳会談
2025年2月7日	週末版(円高の背景整理～その持続性を疑う～)
2025年2月5日	関税相場と円相場～日米首脳会談を控えて～
2025年2月4日	「需給ギャップ」は利上げしない理由になるか？
2025年1月31日	週末版(ECB政策理事会を終えて～極めて大きくなる欧米格差～)
2025年1月30日	FOMCを終えて～近づく「利下げの終わり」～
2025年1月28日	一抹の不安を感じる大統領と財務長官の齟齬
2025年1月27日	日銀会合を終えて～円安次第、変わらず～
2025年1月24日	週末版
2025年1月23日	ユーロ安の影響に言及したラガルドECB総裁
2025年1月22日	ワンノッチは解消されたのか～日銀プレビュー～
2025年1月21日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年12月分) 就任演説を受けて～気になる原油価格の今後～
2025年1月17日	週末版
2025年1月15日	「NISA貧乏」もインフレ税の結果