

財政制度等審議会 財政制度分科会
海外調査報告
(EU、ドイツ)

2026年4月17日

- 本報告書の文中の意見にわたる部分については、個人的な見解も含まれており、必ずしも各国当局等の公式な見解等ではない場合がある。
- 本報告書は、原則、現地調査を実施した令和8年3月時点の情報等を基に作成されたもの。

調査行程





- 日程： 3月2日（月）～3月7日（土）
- 訪問先： ブリュッセル（欧州委員会経済・財政総局（ECFIN）、欧州財政理事会（EFB）、シンクタンク）
ベルリン（連邦財務省、安定化評議会諮問会議（独立財政機関）、ビジネススクール）
- 出張委員： 増田 寛也（（株）野村総合研究所顧問）
河村小百合（（株）日本総合研究所調査部主席研究員）

主な報告ポイント

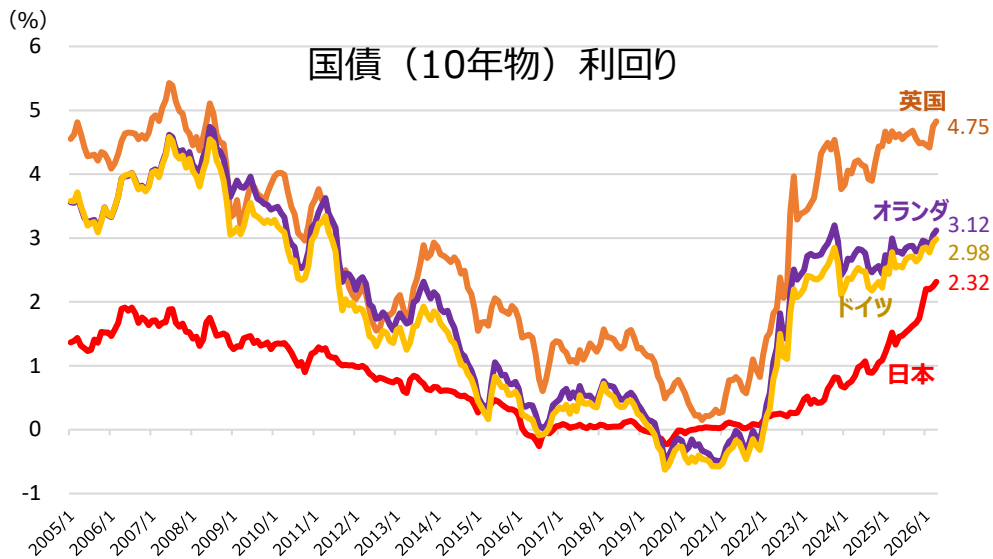
- **財政ルール**について、EUはフロー・ストック両面からの規律が重要との考えから基本原則を定めるほか、ドイツはフローの規律（債務ブレーキ）を上乗せ。実効性確保に当たり、慎重な経済前提や規律維持の仕組みを導入。
- **防衛費増加**について、EUでは一定の制限を設けて一時的な柔軟化措置を適用。ドイツは債務ブレーキを改正したが、無関係の分野に資金が流れる可能性等を問題視する意見もある。
- **優先課題への対応**について、EUではグリーン等に投資する国は財政調整期間を延長可能だが、その根拠となる構造改革・投資計画や欧州委の審査等が必要。ドイツでは債務ブレーキ改正により、インフラ気候特別基金による投資をブレーキの対象外で行うことが可能となった。他方、これについては、公債発行ではなく構造改革による成長を目指すべきとの指摘もある。
- **金利上昇を踏まえた財政運営**について、ドイツでは利払費が増加すれば債務ブレーキにより裁量的支出の余地が狭まる仕組みとなっており、金利や利払費を注視した財政運営が行われている。他方直近では、債務ブレーキ改正の方向性が示された直後に国債金利が上昇。

調査対象国の財政等の状況

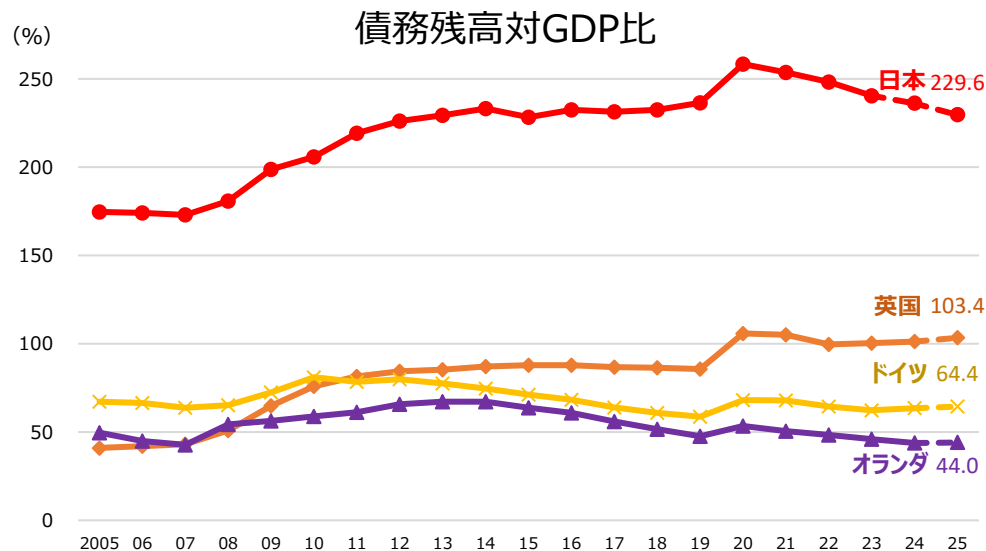
基本情報 (2024年時点)

	日本 	ドイツ 	オランダ 	英国 
人口	1億2,437万人	8,455万人	1,809万人	6,868万人
国土面積	37.8万km ²	35.7万km ²	4.1万km ²	24.3万km ²
名目GDP	608兆円	€4.3兆 (792兆円)	€1.1兆 (205兆円)	£ 2.9兆 (602兆円)
1人当たり 名目GDP	\$ 5.3万	\$ 7.2万	\$ 8.1万	\$ 6.2万
経常収支 対GDP比	4.8%	5.6%	9.1%	▲2.7%
国債格付 (S&P社)	A+	AAA	AAA	AA

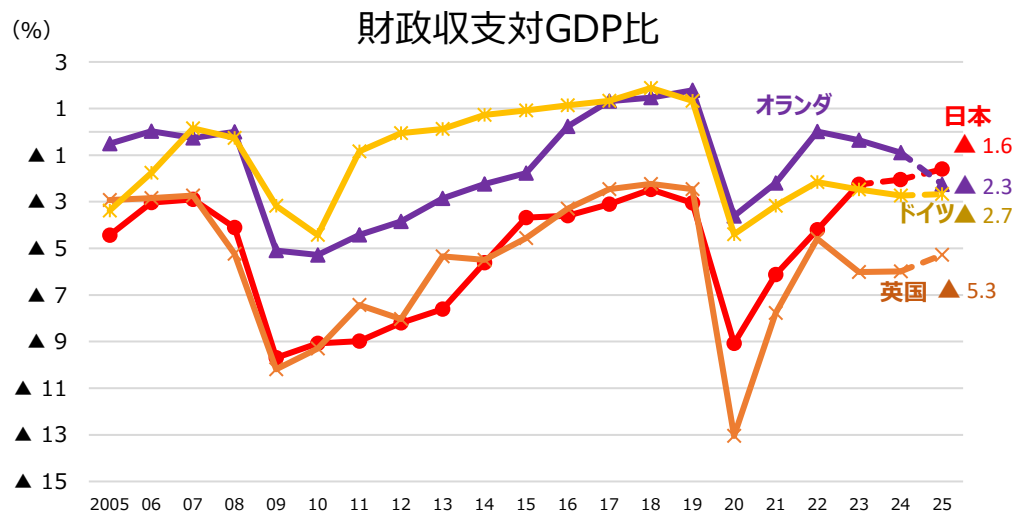
(注) 名目GDPの日本円換算はR8.4裁定為替レートによる。1人当たり名目GDPは購買力平価による。
 (出所) 人口は国連“World Population Prospects 2024”
 名目GDP、1人当たり名目GDP及び経常収支対GDP比はIMF“World Economic Outlook”(2025.10)



(出所) Bloomberg、財務省「国債金利情報」(2026年4月1日までの情報を反映)
 (注) 月平均の値の推移。最新の値は、2026年4月1日の値。



(出所) IMF “World Economic Outlook” (2025年10月)
 (注1) 数値は一般政府 (中央政府、地方政府、社会保障基金を合わせたもの) ベース。
 (注2) 日本は2024年及び2025年が推計値。それ以外の国は、2025年が推計値。



(出所) IMF “World Economic Outlook” (2025年10月)
 (注1) 数値は一般政府 (中央政府、地方政府、社会保障基金を合わせたもの) ベース。
 (注2) 日本は2024年及び2025年が推計値。それ以外の国は、2025年が推計値。

— EU —



財政ルールのお考え方と実効性の確保

- EUは条約において、**財政規律の基本原則（財政収支対GDP比▲3%以内、債務残高対GDP比60%以下）**を規定。債務残高を安定・減少させるために、**フロー・ストック両面から規律することが重要**と考えられている。
- **各国が財政等に関する計画（中期財政構造計画※）を策定する際には、成長率等について慎重な前提を置くことが求められ、その前提を含めて、欧州委員会が審査。**

※中期財政構造計画（national medium-term fiscal-structural plan）とは、加盟国の財政、改革及び投資に関するコミットメントを記載した文書。各国の通常の立法府の任期の長さに応じて、4年又は5年の期間を原則としている。

中期財政構造計画の策定ガイダンス

GDP成長率、インフレ率、金利を含むマクロ経済の前提条件は慎重であるべき（should be prudent）。実質・名目GDP成長率は、財政調整と経済成長との相互作用及び生産ギャップの解消を反映すべき。欧州委員会の参照経路で使用された前提条件から逸脱する場合は、証拠又は確固たる説明を提供する必要がある。特に、加盟国が金利やインフレの前提条件を設定する際に、より新しい、又はそれ以外の異なるデータを使用する場合は、計画内の全ての変数において一貫性を持たせる必要がある。

関係者のコメント

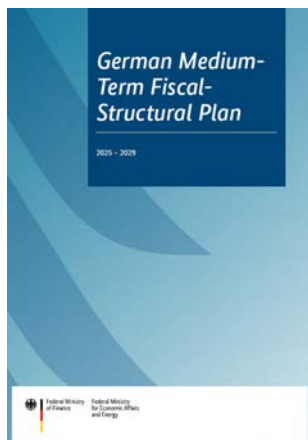
財政ルールのお考え方

- フロー目標だけだと、プロシクリカルになってしまい、リスクであるとする。**好景気だからといって支出を増やすのではなく、債務残高が減少するように、フロー・ストック両方大事だと考えている。**（ECFIN担当者）
- **債務ルールだけではなく、フロールールとの組み合わせが有効だと考えている。**債務は不景気時には上昇してしまう可能性があるが、支出サイドに何の制約もなければ、ルールが意味をなさなくなるからである。加えて、政府がこれらを順守する精神を持っていることも重要。（EFB担当者）
- 財政ルールを緩和するのであれば、それに伴うコストや影響、アウトカムについて透明性を高めることが重要。（ECFIN担当者）

実効性の確保

- **財政ルールの実効性は、各国が純支出経路（後述）に沿っているかどうかだけでなく、中期的なGDP成長に係る想定がどの程度現実的かという点に依拠する部分も大きい。**（EFB担当者）
- EUは過去、債務残高の水準に対してのリスクを過小評価していた。財政ルールが守られないと市場は反応し、それに対するコストも予想以上に高くなる。（ECFIN担当者）

ドイツの中期財政構造計画



オランダの中期財政構造計画





財政ルール改正（2024年4月）

- EUは2024年4月に財政ルールを改正。**財政規律の基本原則**（財政収支対GDP比▲3%以内、債務残高対GDP比60%以下）は**堅持**する一方、構造的財政収支※に対し「複雑で推計の不確実性が高い」といった批判があったことを踏まえ、**各国がよりコントロール可能な「純支出」に変更**。
- 各国は、欧州委員会による経済予測に基づく債務持続可能性分析を踏まえ、純支出経路を含む**中期財政構造計画を策定**。その中で、**純支出経路の設定に当たっては、フロー・ストック両面のセーフガードを満たすことが求められる**。

※構造的財政収支とは、一時的要因を差し引いた、景気循環調整後の財政収支。

2024年4月改正の主なポイント

改正前のベンチマーク

- **構造的財政収支対GDP比▲0.5%以内**
（各国の法律等に規定の上、計画に盛り込む必要）



2024年4月、財政ルールを改正

改正後のベンチマーク

- 欧州委による経済予測に基づく債務持続可能性分析を踏まえ、**各国が中期財政構造計画を策定**。各国がよりコントロール可能な**純支出**について経路を設定。

純支出 = 政府支出 - 利払費 - 裁量的歳入措置（歳入に直接的な影響を与える政策変更） - EUから資金を受けた支出等 - 失業給付支出の循環的要素 - 一時的要因

- **純支出経路の設定に当たっては、2つのセーフガード等を満たすことが求められる**。

（注）財政規律の基本原則の遵守に向けたベンチマークの改正のほか、独立財政機関の機能強化（設置義務のユーロ圏からEU加盟国への拡大）等も実施

関係者のコメント

- **構造的財政収支**は改正前の枠組みでの重要なコンセプトだが、観測不可能であり予測に頼っていることや、何度も改定されることから、**不確実性がある統計**をもとに財政政策を考えなければならず、加盟国からよく批判されていた。（シンクタンク担当者）
- 加盟国は予算の制約として、**純支出経路を提出**しなければならない。**純支出を運用指標**（operational indicator）として、4年間で債務残高対GDP比の減少を示す必要がある。（ECFIN担当者）
- 新しい財政ルールが上手く機能するかはまだ判断できない。実施から1年しか経っておらず、エネルギーショックなどもあったためである。評価には数年かかるだろう。（シンクタンク担当者）

純支出経路設定に当たっての2つのセーフガード

- ＜債務持続性セーフガード＞
総債務残高対GDP比90%以上の場合：
最低でも年平均1%ptずつ削減
総債務残高対GDP比60%超90%未満の場合：
最低でも年平均0.5%ptずつ削減
- ＜赤字耐性セーフガード＞
構造的財政収支対GDP比▲1.5%以内となるまで、構造的PB※を原則年0.4%ptずつ改善

※構造的PBとは、利払費を差し引いた構造的財政収支。



EUの優先課題への対応

- EUの優先課題（グリーン、デジタル等）に投資する国は、**財政調整期間を4年から7年に延長可**。その場合、**期間延長の根拠となる構造改革・投資計画を明記し、欧州委員会の審査を受け、理事会に承認される必要**。
- 優先課題に取り組むにあたっては、**財源を確保した信頼性のある計画や包括的な取組が必要**との指摘。

中期財政構造計画の策定と欧州委の監視

加盟国による中期財政構造計画の策定・提出

- ✓ 欧州委員会による経済予測に基づく債務持続可能性分析を踏まえ、純支出経路等を設定（財政調整期間：原則4年）。
- ✓ 基準値（債務残高対GDP比60%又は財政収支▲3%）を超える加盟国に対しては、欧州委から純支出の参照軌道や財政・経済の予測値（前提）等を送付。

★ EUの優先課題（グリーン、デジタル等）に、期限付きの構造改革・投資で対応する場合、**財政調整期間を延長可能**（最大3年）。ただし、**以下の基準を充足する構造改革・投資計画を中期財政構造計画に明記する必要**。

- ・ 信頼性があり慎重な前提に基づき、経済成長を持続可能な形で向上させること
 - ・ 財政の持続可能性を支え、中期的な政府財政の構造的改善をもたらすこと 等
- 8か国が調整期間を7年に延長：ベルギー、独、西、仏、伊、オーストリア、ルーマニア、フィンランド。他の加盟国（19か国）は期間延長せず。

欧州委による中期財政構造計画の審査、理事会による承認

- ✓ 欧州委は、以下の観点から各国の中期財政構造計画を審査し、理事会へ勧告。
 - ・ 財政調整期間末までに債務残高対GDP比が妥当な下降経路に乗る又は60%以下に安定的に留まるような純支出経路であること
 - ・ 財政赤字対GDP比を中期的に3%以下に抑え維持するような純支出経路であること
 - ・ 調整期間を延長する国は、構造改革と投資の計画が上記基準[★]を充足すること 等
- ✓ 理事会は、欧州委の勧告に基づき、各国の中期財政構造計画を承認。

欧州委による中期財政構造計画の実行の監視

- ✓ 欧州委は中期財政構造計画の実施状況を監視。実際の純支出の計画からの乖離を記録する管理勘定を設置し、毎年、実績データに基づき計上・監視。
- ✓ 財政収支基準（▲3%以内）違反、又は債務残高基準（60%以下）違反かつ合意された純支出経路から一定程度逸脱したと判断した場合、過剰財政赤字手続（注）が発動。

関係者のコメント

中期財政構造計画における財政調整期間の延長について

- ・ 成長に資する投資や改革を行う加盟国は、財政調整期間を延長可能。債務残高の減少を評価する期間を延長することで、改正前にはなかった、投資や改革のインセンティブを加盟国に与えている。（ECFIN担当者）
- ・ 財政調整期間が長いと、1年のショックに縛られず調整しやすい。他方、計画作成にあたり各国とECが交渉する際、各国の交渉力が影響する可能性も。（シンクタンク担当者）

優先課題への取り組みについて

- ・ 成長につながる良い支出（投資）には、**しっかりと財源を確保した、信頼性の高い計画が必要**。財源を示さない計画は信頼を失い、失った信頼を取り戻すのは難しい。（シンクタンク担当者）
- ・ 産業政策は、補助金だけだと非効率になりがち。代替手段として、域内各国の貯蓄を域内に投資にしやすい環境作りが挙げられる。欧州内の貯蓄を、域内企業のイノベーションに使えるのではないかと。これにより雇用も増え、経済成長につながる。**財政支出や財政政策だけではなく、民間貯蓄も含めた包括的な見方をしようとしている**。（シンクタンク担当者）
- ・ 投資について、GDPへの寄与という意味では、単に政府支出を増やすことが**必ずしも正しいとは限らない**。必ずしもGDPに寄与しなかった投資の例として、イタリアのスーパーボーナスがある。住宅改修に100%を超える税額控除を与えるもので、非常に人気であり、建設セクターは盛り上がったが、成長に貢献したと自分は思えない。（EFB担当者）

（注）理事会は原則年2回、基準値や加盟国が報告する財政赤字などの指標等を踏まえ、当該加盟国に過剰財政赤字が存在しているかどうかを判断し、勧告する。勧告を受けた国は欧州委員会と理事会に対し、一定の期間内に過剰財政赤字を是正するための措置を報告し、実施する。実施が不十分な場合、警告がなされ、それでも事態が改善されない場合に、最大対GDP比0.05%の罰金といった制裁が行われる。



防衛費の増加に関する一時的な柔軟化措置

- EUは、ウクライナ情勢等の安全保障環境の変化を踏まえ、加盟国が**防衛費増加のための予算の柔軟性を確保できるよう、「国家免責条項」の適用を認めている**。理事会から適用を承認された国は、**2025年から2028年まで、防衛費の増加について各年の対GDP比1.5%を上限**として、純支出経路からの乖離が認められる。
- このように喫緊性だけでなく**財政の持続可能性とのバランスを重要視し、国家免責条項の適用に期限や上限を設定**。また、**持続可能性に懸念がある国は適用を申請していない**との見解や、適用した国も**期限後はより厳しい財政調整が求められる**との指摘があった。

国家免責条項の適用を受ける要件

理事会が承認した純支出経路からの逸脱が、中期的な財政の持続可能性を脅かさないこと 等

欧州委員会から加盟国への連絡文書の概要（2025年3月）

- ✓ 国家免責条項が発動され、防衛費の増加により財政赤字がGDPの3%を超過した場合、又は承認済みの純支出経路から逸脱した場合、欧州委及び理事会は、過剰な赤字の存在について結論を出さないことを決定できる。
- ✓ **防衛費の増加を除いては、EUの財政ルールは通常通り機能し続ける。**
- ✓ 国家免責条項に基づく柔軟性は、理事会が承認した純支出経路と比較して**GDPの1.5%を上限とし、防衛費の増加について対応したものであるべき。**
- ✓ 国家免責条項に基づく柔軟性は、**2025年から4年間利用可能。**
- ✓ 純支出の伸びが防衛費の増加によって完全に説明でき、その超過額がGDPの1.5%という上限内に収まるのであれば、欧州委は強制措置を勧告しない。

国家免責条項の適用を申請し、承認された国（17か国）

ベルギー、ブルガリア、クロアチア、チェコ、デンマーク、エストニア、フィンランド、ギリシャ、ハンガリー、ラトビア、リトアニア、ポーランド、ポルトガル、スロバキア、スロベニア、ドイツ、オーストリア ※2026年3月時点

関係者のコメント

- 防衛費の増加自体は今後も続くと思うが、**柔軟性措置を4年間に限定しているのは、喫緊性と財政の持続可能性を担保するため**。加盟国は、措置の終了後は、財政の持続可能性を維持しながら防衛費増加のための資金を調達しなければならない。すなわち、**4年後以降の防衛費増加は、支出減や税収増で賄わなければならない**。（ECFIN担当者）
- 国家免責条項を適用すれば、財政枠組み上は余裕が生まれるが、いずれにせよ資金調達は必要。**伊・仏・西は既に債務残高も金利も非常に高く、これが問題であるため適用していない**。防衛費増は財政ルール上カウントされないとしても、債務を増やすことには変わりはないため、こうした国は例外条項を適用しないこととしたのである。（EFB担当者）
- **伊・仏・西が国家免責条項の適用を申請していないのは、債務の持続可能性に影響があり、金融市場に影響を与える懸念があるため**である。（シンクタンク担当者）
- **防衛費増によって経済成長に大きな変化が見込まれているのがドイツ**。2025年はマイナス成長であったが、製造のキャパシティを持っているため、防衛費の増加は財政刺激策となり、経済成長が見込まれる。ただし、**他国がドイツ同様に防衛費増によって経済成長するかと**言われると、**そうとは言い切れない**。（シンクタンク担当者）
- 国家免責条項の適用により財政状況は悪化するが、**4年後には再度、純支出経路に沿った調整が必要となり、より厳しい財政調整が求められる**。すなわち、**国家免責条項の適用はタダではない**のである。（EFB担当者）

— ドイツ —

債務ブレーキと財政規律の確保

- **ドイツでは、EUの基本原則**（財政収支対GDP比▲3%以内、債務残高対GDP比60%以下）に、**フローの規律を上乗せ**。連邦基本法（日本の憲法に相当）において、**財政収支均衡を原則とした上で、構造的財政収支対GDP比▲0.35%の基準までの公債発行を可能としている（債務ブレーキ）**。債務ブレーキを超える起債額を「管理勘定」に記録・管理することと相まって、**財政規律を確保**する役割を担ってきた。
- 2025年3月、**防衛力強化やインフラ投資を目的に、債務ブレーキを改正**。国防費等のうち、GDP比1%を超えた部分などが、債務ブレーキの対象外となった。

債務ブレーキの改正

改正前

- 連邦・州政府は**原則、財政収支均衡**
- 連邦政府のみ、**構造的財政収支対GDP比▲0.35%の基準までは公債発行可**



2025年3月、連邦基本法を改正

改正後

- 国防費等のうち、GDP比1%を超えた部分は**債務ブレーキの対象外**
- 「**インフラ気候特別基金**」（12年間、5,000億€）は**債務ブレーキの対象外**
- 構造的財政収支対GDP比▲0.35%を上限として州政府も起債可

関係者のコメント

改正前の債務ブレーキに対する評価

- **債務ブレーキはドイツにとって本当に良いツール**。これがあつたからこそ、金融危機でGDP比80%まで累積した債務残高が60%まで減少した。この水準に落ち着いていたからこそ、コロナ支援を相当程度行っても、債務残高対GDP比は70%程度に収まっていたし、その後も債務ブレーキのおかげで60%まで減少した。（ビジネススクール教授）
- **国民の選好が必ずしも長期ではないことにより財政赤字が拡大してしまうリスクはドイツにも存在しており、だからこそ債務ブレーキが存在**。（安定化評議会諮問会議）

管理勘定

債務ブレーキで許容される起債額と、決算上の起債額（補正予算分を含む）との差額を管理勘定に記録。

- 債務ブレーキで許容される起債額を超過して起債した場合にはマイナス、下回った場合にはプラスとして、当該差額を管理勘定に計上。
- 管理勘定の累積赤字の上限額は、名目GDP比1.5%
- 累積赤字が名目GDP比1%を超えた場合、**翌年度予算の構造的要因による起債上限額は、当該1%を超えた分だけ、債務ブレーキで許容される起債額から減額**（景気への影響を考慮し、GDPギャップがプラスの場合に限る）
→ 翌年度予算における起債額を調整することで財政規律を維持

連邦財務省「Germany's Federal Debt Rule (Debt Brake)」

債務ブレーキは予算編成プロセスだけに限定されない。決算後、経済動向が予算に与える実際の影響に基づき算出された上限額に対し、実際の純借入額がどれだけ乖離しているかが確定される。その差額は管理勘定に計上される。（中略）**管理勘定は一種の仮想的な「記憶」を構成し、債務ブレーキの遵守状況を監視するために利用することができる**。

財務省担当者のコメント

- 管理勘定は、その残高がマイナスにならないよう注意喚起に使っている。
- **管理勘定の累積赤字額はGDP比1.5%以下に留めておく必要があるところ、同赤字額1%で要注意信号が灯り、歳出を抑えることになる**。翌年の新規借入れが制限され、簡単には借り入れられなくなる。

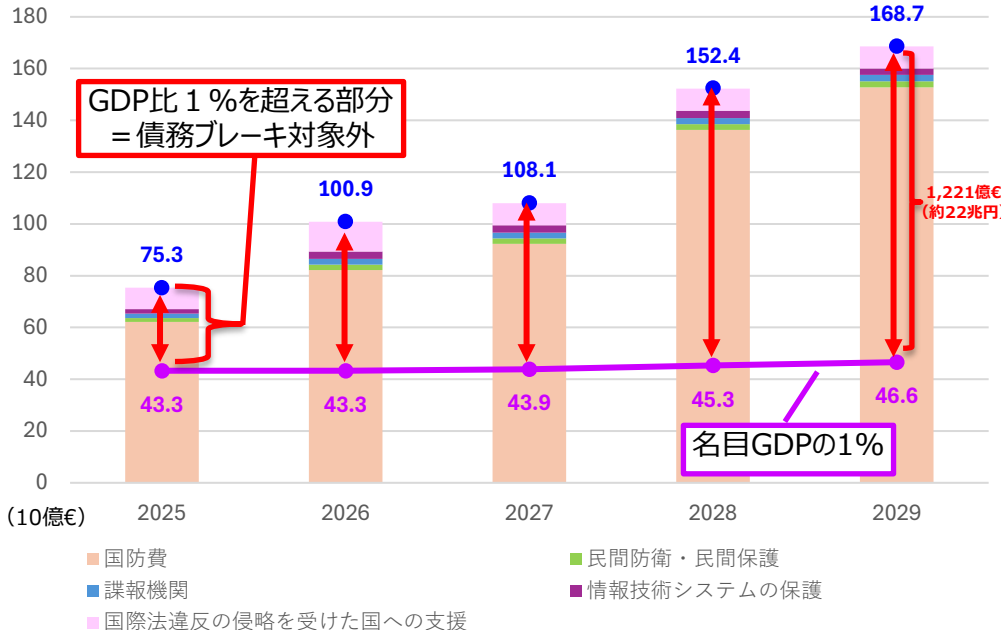
債務ブレーキの改正①：防衛力の強化

- 2025年3月の連邦基本法改正により、**国防費等のうち、GDP比1%を超えた部分は債務ブレーキの対象外**となった。なお、連邦基本法上は債務ブレーキ対象外の部分に上限はないが、**EUの財政ルールは引き続き適用**される。
- 予算の優先順位付けによる緩やかな防衛力強化では間に合わないとして、起債を認める当該改正に至ったものの、連邦基本法上は**起債上限がないことや、防衛とは無関係の分野に資金が流れる可能性を問題視する意見もある**。

基本法改正法案の提出理由（抜粋・仮訳）

ロシアによるウクライナへの侵略戦争は...欧州の安全保障情勢を劇的に変化させた。更に、米新政権の発足により、国際政治における既存の地経学的・安全保障上の緊張緩和は期待できない。欧州において...安全保障上の平常状態に戻れるという期待は、現実のものとはならなかった。...米国政権は、欧州の将来の安全保障体制における責任と負担分担に関する自らの構想を提示した。現在、米国は欧州における安全保障上の関与を見直している。更に米国はウクライナ政策を再調整し、ウクライナへの軍事支援を中断した。そのため、**ドイツ及び欧州にはより大きな財政的負担がのしかかる可能性がある。今後数年間、連邦政府は、国家防衛および同盟防衛の能力を大幅に強化し、欧州の安全保障に対する共同責任を果たすという課題に直面することになる。...連邦予算における優先順位の引き上げに伴う、緩やかで漸進的な戦力増強は、安全保障政策上容認できず、重大なリスクを伴う可能性がある。**

今後の国防費等の計画



関係者のコメント

- **GDP比1%を超える防衛費等に債務ブレーキがかからないのは、非常に抜け穴が大きい。**その用途には防災や民間保護といった様々なものが含まれており、**無関係のところに資金が渡ると思わざるを得ない。**（ビジネススクール教授）
- ドイツには脅威がないと考えられた時期が長かったことに起因して、防衛支出がこれまで少なかったのは事実。**現状では防衛費が必要ではあるものの、債務ブレーキをこれほど大々的に緩和しなくてもよかったのではないかと思う。**緩和前のルールにも例外措置を許す条項はあるので、それを使えば良かったはず。（安定化評議会諮問会議）
- ドイツに多少の財政余力があるのは嬉しいことだが、この余力はずっと維持していきたいもの。今ドイツに必要なのは、バランスをとること。**防衛力の必要性は明らかであり、EU各国と調整しながら全体の防衛力を高めていく。それとバランスを取る形で、持続可能な財政を諦めてはならない。今後も財政余力を維持していきたい。**（財務省担当者）

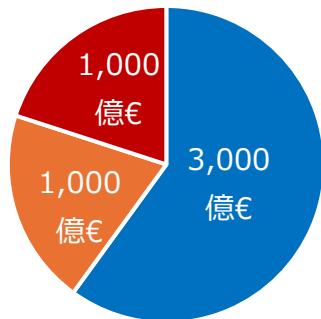
(注1) GDPは予算編成の前年度の計数。(注2) 2026年までは予算。2027年以降は財政計画。(注3) 1€ = 180円で計算。

(出所) 基本法改正に関する法案“Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes”、予算法“Haushaltsgesetz”、財政計画“Finanzplan des Bundes 2025 bis 2029”

債務ブレーキの改正②：インフラ気候特別基金

- 2025年3月の連邦基本法改正により、「**インフラ気候特別基金**」を設立。**12年間で5,000億ユーロ（90兆円）の投資について、債務ブレーキの対象外**で行うことが可能となった。
- 同基金に対しては、その**資金の使い道や成果を見える形にすることが重要との意見**があるほか、**公債発行ではなく構造改革による成長を目指すべきとの指摘**がある。

「インフラ気候特別基金」の配分と投資対象



■ 連邦政府 ■ 州政府 ■ 気候・変革基金

- | | |
|-----------------|-----------|
| 1. 民間および国民保護 | 6. 研究開発 |
| 2. 交通インフラ | 7. デジタル化 |
| 3. 病院インフラ | 8. 建築及び住宅 |
| 4. エネルギーインフラ | 9. スポーツ |
| 5. 教育、保育、科学インフラ | |

ロイター報道（2026年3月17日）（抜粋）

ドイツのインフラ向け特別基金は、承認から1年が経過しても追加投資の創出にほとんど寄与していないことが、ドイツ経済研究所（IW）が17日にロイターに提供した調査で明らかになった。

IWによると、**過去1年間に使用された資金の86%は本来の目的以外に流用された。**

IWの研究員トビアス・ヘンツェ氏は「（連立政権には）投資計画の積み残しを解消する機会があった。しかし今のところ、その機会は生かされていない」と述べた。

調査によると、同基金を含み金融取引を除いた独政府の実際の投資支出は、2025年に約710億ユーロ（約815億2,000万ドル）と、名目ベースで前年比20億ユーロの増加にとどまった。

またIWは、**基金から120億ユーロが通常予算の穴埋めに使われたと指摘した。病院の運営費が投資として計上されていた事例があるとした。**

基金からの分野別投資額（2026年度連邦政府分）



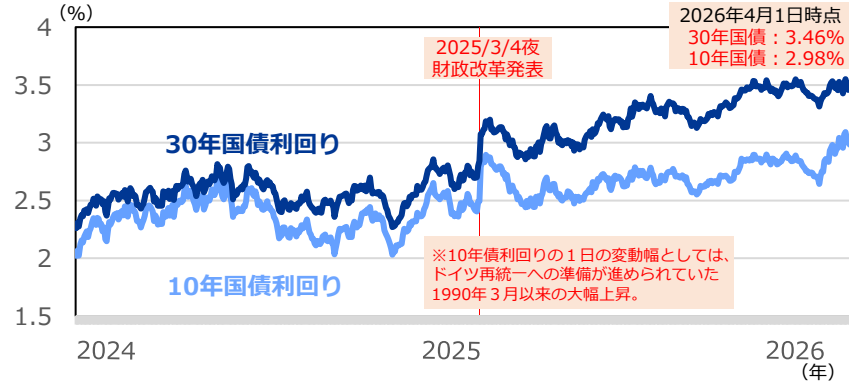
関係者のコメント

- インフラ気候特別基金の歳出分野は法定されており、一番大きいのは交通。（財務省担当者）
- **どこにいくら出して、何に使ったのかというモニタリングが非常に重要**で、それを国民に見えるようにしなければならない。インプット、アウトプット、アウトカムエフェクトを見える形にしている。（財務省担当者）
- 本当に成長につながる効果を持つ投資を目標にするのであれば、もっと厳密にきっちり定義しないと行われておらずルールがはっきりしない。（安定化評議会諮問会議）
- **5,000億ユーロ使えば見かけ上は成長したことになるだろうが、これは新規の借入によるもの。構造改革により、借入に頼らずとも成長する形にしないと、真の成長ではない。**（ビジネススクール教授）

物価上昇・金利上昇を踏まえた財政運営

- インフレ下における財政政策について、ドイツ財務省の諮問機関は、**財政拡大によって需要圧力を高めないように、追加的な需要刺激は限定的なものとするべき**との意見を提示。
- 金利上昇や債務増加により**利払費が増加すれば、債務ブレーキにより裁量的支出の余地が狭まる仕組み**となっており、**金利や利払費を注視した財政運営が行われている**。なお直近では、**債務ブレーキ改正の方向性が示された直後に国債金利が上昇**。

独国債利回り（30年国債・10年国債）の推移



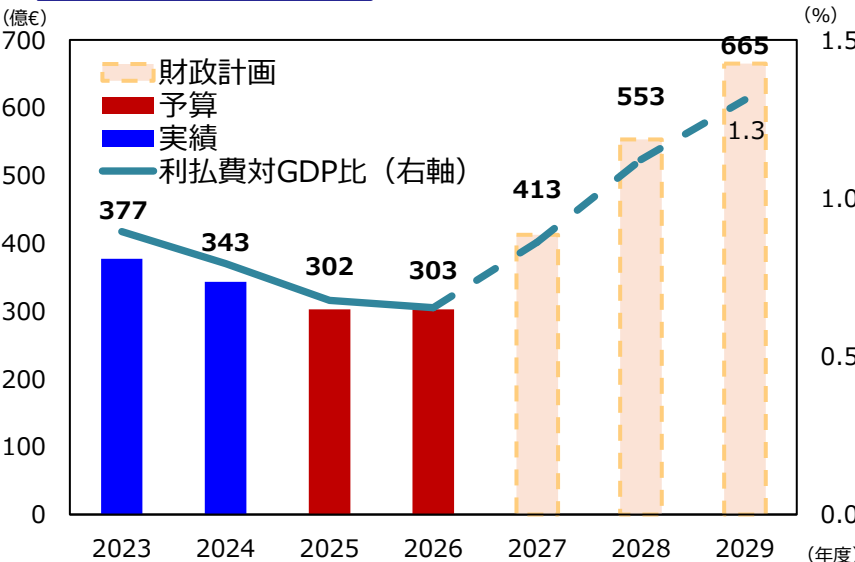
連邦財務省科学諮問委員会意見書「インフレ下における財政政策」（抜粋）

- ✓ 物価の安定を確保することは、金融政策だけの役割ではない。**財政政策もまた、インフレ動向に多大な影響を及ぼす**。特に、**マクロ経済的に引き締めの財政政策は、需要圧力を低下させ、インフレ期待を抑制するのに役立つ**だろう。
- ✓ 財政政策は、間接税の引き下げによって物価動向に影響を与えようとしてはならない。例えば、エネルギー税の引き下げは供給不足を深刻化させ、ひいては物価上昇を助長する。
- ✓ いずれにせよ、**追加的な需要刺激が限定的なものとなるよう配慮すべき**である。

連邦財務省持続可能性報告書2024（抜粋）

インフレ対策としての金融政策措置を受け歴史的に見ても急速な金利上昇が進行していることは、**金利変動や経済成長に関しリスクが付きまとう不確実な世界において、公的債務の持続可能性を常に確保しなければならない**ことを改めて浮き彫りにしている。政府の行動力を確保することで、危機対応や目前の課題への対処能力に関する市民や企業の政府への信頼を促進することができる。

独利払費の推移



関係者のコメント

- 現在のように金利が上昇局面にある場合、裁量的支出が難しくなる。とりわけドイツは、過去の危機時に行った大規模な借入れに伴う支払いが上昇する状況にあるため、**裁量的支出の余地は狭くなっていくが、それが債務ブレーキの意味**。（財務省担当者）
- 利払費には注意を払ってきたものの、2025年度から29年度にかけて倍増する見込みであることを踏まえると、今後利払費が課題であることは間違いない。（財務省担当者）
- 金利上昇局面では、歳出の伸びを制御しなければならないというのが、ドイツの第一の考え方。より重要なのは、**分母と分子**。ドイツにとってもEU全体にとっても、**成長を伸ばして分母を大きく**することを可能とする政治をしなければならない。これにより公的財政の緊張がほぐれ、歳入が増え、**債務の持続可能性が担保される**。（安定化評議会諮問会議）
- 金利圧力は常にあるが、ドイツの債務残高は安定しており、何とかなる財政状況。国債格付けもトリプルAなので、現在の金利圧力であれば、利払いをあまり気にしなくても良い。**しかし、成長が停滞し、世界で有事が起きて金利が上昇した場合、トリプルAの地位は簡単に失われ、利払いコストが非常に大きくなる**だろう。（安定化評議会諮問会議）

(注) 2025年からは「インフラ気候特別基金」、2028年からは「連邦軍特別資金」に係る利払費を含む。

(出所) 予算法、財政計画、年次経済報告、「Finanzpolitik in Zeiten von Inflation」（2023年8月）、「Ressortbericht Nachhaltigkeit 2024」（2024年7月）、Bloomberg



まとめ

財政ルールと実効性・規律の確保

- **フロー・ストック両面からの規律が重要**との考えから、条約において財政規律の基本原則（財政収支対GDP比▲3%以内、債務残高対GDP比60%以下）を規定。**中期財政構造計画を策定する際には、慎重な経済前提を置くことが求められ、その前提を含めて欧州委員会が審査。2024年のルール改正において、構造的財政収支の複雑性・不確実性や、各国のコントロール可能性を踏まえ、ベンチマークを純支出に変更。純支出経路の設定に当たっては、フロー・ストック両面のセーフガードを満たすことが求められる。**（EU）
- **EUの基本原則にフローの規律**（債務ブレーキ：財政収支均衡が原則、構造的財政収支対GDP比▲0.35%の基準まで公債発行可能）を**上乗せ。管理勘定と相まって、財政規律やその実効性を確保。**（ドイツ）

防衛費の増加

- 安全保障環境の変化を踏まえた**防衛費増加の喫緊性と、財政の持続可能性とのバランスを重要視し、期限や上限、承認プロセスを設定した上で「国家免責条項」の適用**（2025年から2028年まで、防衛費の増加について各年の対GDP比1.5%を上限とした、純支出経路からの乖離）を認めている。**持続可能性に懸念がある国は適用申請していないとの見解や、適用国も期限後はより厳しい財政調整が求められるとの指摘。**（EU）
- 2025年の債務ブレーキ改正により、**国防費等のうち、GDP比1%を超えた部分は債務ブレーキの対象外**に（EUの財政ルールは引き続き適用）。**防衛とは無関係の分野に資金が流れる可能性等を問題視する意見がある。**（ドイツ）

優先課題への対応

- **EUの優先課題に投資する国は財政調整期間を延長可能だが、その根拠となる構造改革・投資計画や欧州委の審査等が必要。財源を確保した信頼性のある計画等が必要**との指摘。（EU）
- **債務ブレーキ改正により、インフラ気候特別基金による投資について、債務ブレーキの対象外で行うことが可能に。他方、これについては、資金の使い道や成果が見える形にすることが重要**との意見があるほか、**公債発行ではなく構造改革による成長を目指すべき**との指摘がある。（ドイツ）

物価上昇・金利上昇を踏まえた財政運営

- **インフレ下では、財政拡大によって需要圧力を高めないように、追加的な需要刺激は限定的なものとするべき**との意見。（ドイツ）
- **金利上昇や債務増加により利払費が増加すれば、債務ブレーキにより裁量的支出の余地が狭まる仕組み**となっており、**金利や利払費を注視した財政運営が行われている。**直近では、**債務ブレーキ改正の方向性が示された直後に国債金利が上昇。**（ドイツ）

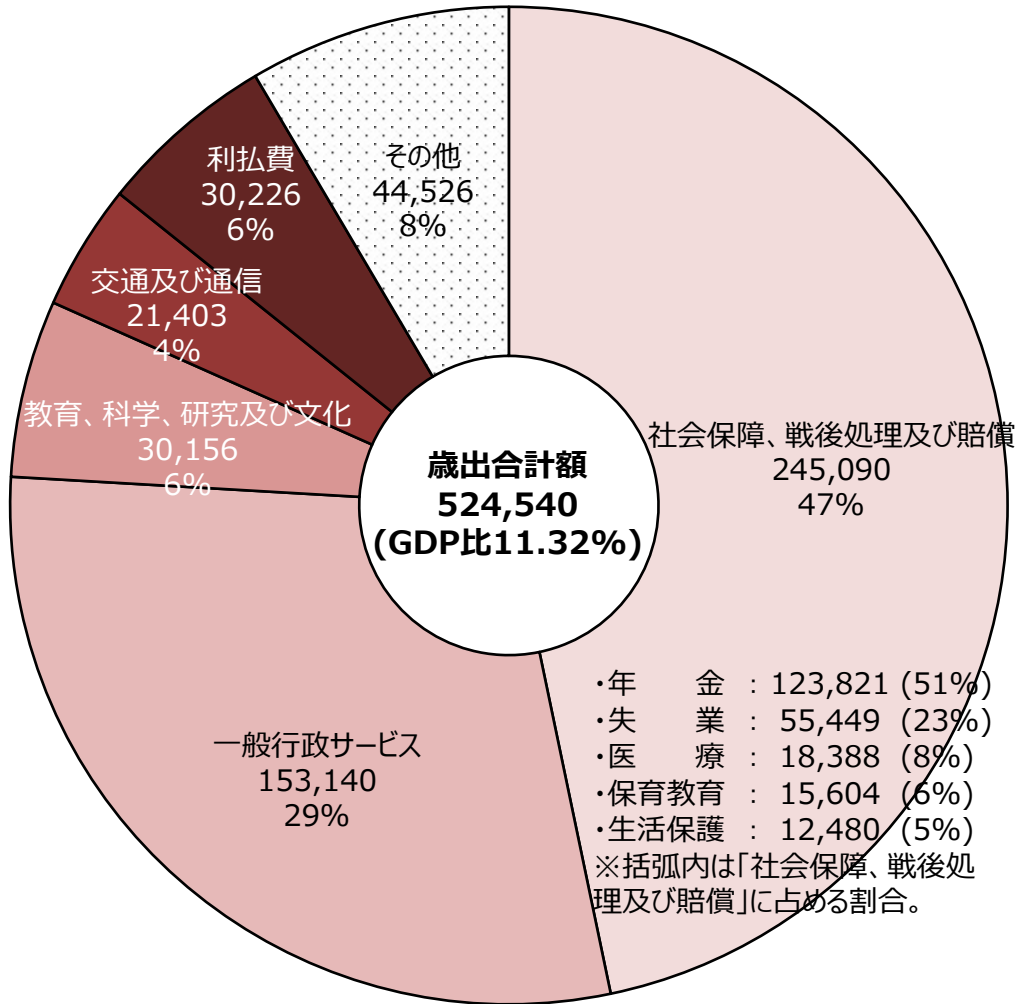
— 參考資料 —



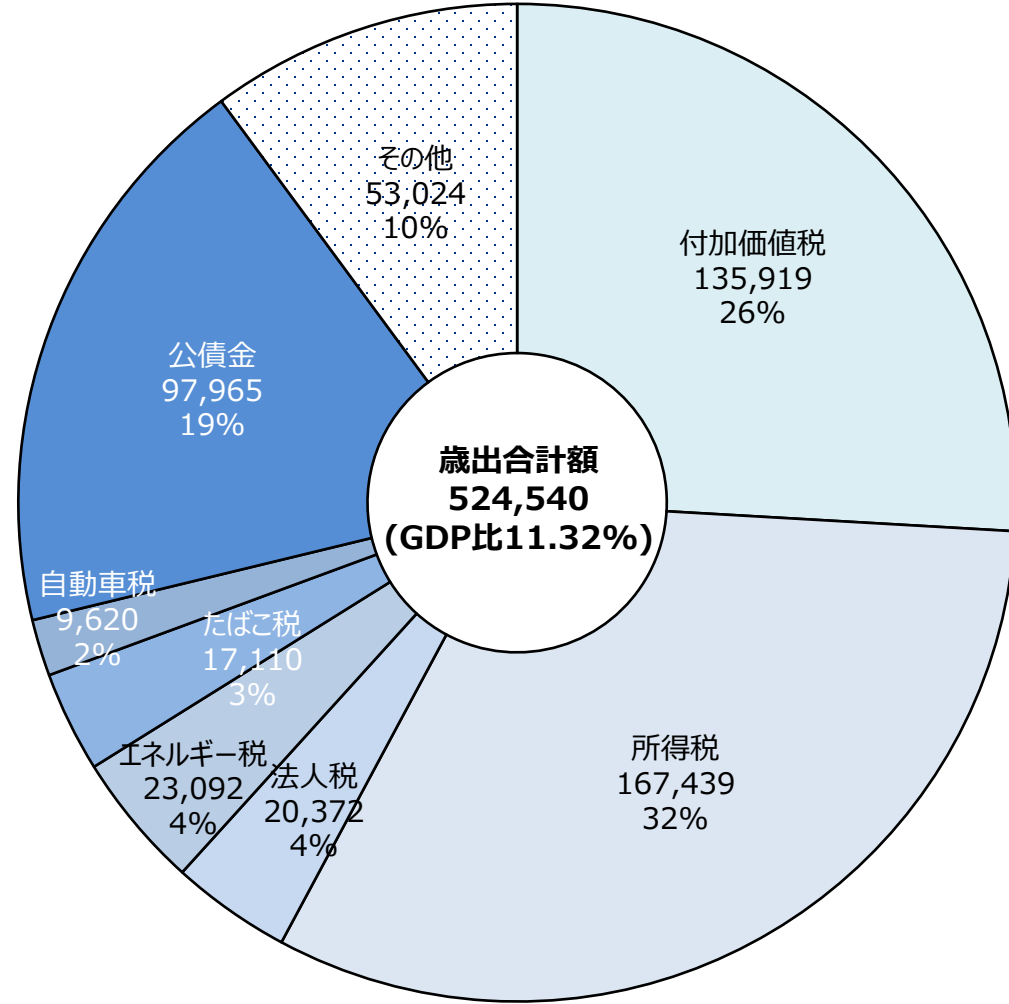
ドイツ：連邦政府の歳入・歳出構成（2026年度予算）

単位：百万ユーロ、（%）

歳 出



歳 入



（出典）ドイツ連邦財務省

（注1）2026年予算書に基づき作成。

（注2）ドイツの会計年度は1月～12月であり、2026年予算は2026年1月～2026年12月が対象。