

欧州における防衛支出拡大の経済・財政面の影響について

参事官（経済財政分析－海外担当）付参事官補佐 鈴木 大地 ※
前参事官（経済財政分析－海外担当）付政策企画専門職 堀田 彩華 ※

【概要】

1. 安全保障環境の変化を受け、欧州では財政ルールの緩和を伴う防衛支出拡大の動きが進んでいる。こうした防衛支出の拡大が経済・財政に与える影響について、先行研究では、防衛支出の拡大はGDPを押し上げるが、同時に一般政府債務残高対GDP比を高めるとされている。さらに、GDP押し上げ効果は、防衛支出に占める輸入品調達の割合が高まると逆に弱まるとされるほか、防衛支出拡大の財源は税よりも借入による方がGDP押し上げ効果が高いとされる傾向にある。
2. 本稿では、多地域型マクロ経済モデルを用いて、NATOの新目標（中核的防衛支出対GDP比3.5%）に向けて、2035年にかけて欧州の主要5か国が防衛支出を拡大した場合の経済・財政に与える影響を試算した。その結果、欧州地域のGDPは押し上げられ、一般政府債務残高対GDP比も高まるという先行研究と同様の姿が確認された。
3. もっとも、試算期間途中から財政健全化措置（増税や歳出削減）の導入を前提としたIMFの先行研究に対して、全期間にわたる借入による財源確保を前提とした今回試算では、特に試算期間後半で民間消費が押し上げられる一方、クラウドファンディングアウトによる民間投資の押下げが相対的に大きい結果となった。また、試算に使用したモデルの違いもあり、IMFの先行研究とは異なって短期的には長期金利が押し下げられる結果となったが、そうした反応の妥当性は今後の実証分析によって検証される必要がある。この点も含め、防衛支出拡大の経済・財政に与える影響について、更なる分析の蓄積が期待される。

※ 本稿の作成においては、政策統括官（経済財政分析担当）の吉岡秀弥氏、大臣官房審議官（経済財政分析担当）の茂呂賢吾氏、政策統括官（経済財政分析担当）付参事官（海外担当）の中尻恒光氏を始めとする内閣府の職員から有益なコメントを頂いた。記して感謝を申し上げる。ただし、あり得べき誤りは全て執筆者に属する。また、本稿の内容や意見は執筆者個人のものであり、内閣府の見解を示すものではない。

1. はじめに

2022年のロシアによるウクライナ侵略以降、安全保障環境が急速に変化する中で、欧州では防衛支出拡大の動きがみられている。2025年には、EUの財政ルールが見直されるとともに、NATO加盟国が防衛支出の拡大に合意するなど、防衛支出拡大の動きが更に加速している。本稿ではこうした欧州の取組を例に、防衛支出の拡大が経済・財政に与える影響について、先行研究を整理しつつ、多地域型マクロ経済モデルによる試算を行うこととしたい。

2. 欧州における防衛支出拡大の動き

(1) 経緯

まず、近年の欧州における防衛支出拡大の動きを整理する。

2022年2月24日、ロシアがウクライナへの侵略を開始したことで、欧州各国の安全保障に対する危機意識は急速に高まり、軍事的に中立的な立場を維持してきた北欧2か国（フィンランド、スウェーデン）のNATO加盟や、ドイツの防衛支出拡大等、自国の安全保障戦略を転換する動きがみられるようになった。さらに、2025年には、大統領選で「アメリカ・ファースト」を掲げたトランプ大統領が就任し、米国の欧州における安全保障戦略の変化が明確になった。ウクライナ侵略が長期化する一方で、インド太平洋地域における中国や北朝鮮への対応、中東地域における紛争に軍事的リソースを割く可能性も指摘された中で¹、米国は欧州へ自立的な防衛を求めるようになった。トランプ大統領は2025年1月のダボス会議において、NATO加盟国の防衛支出の目標は対GDP比2%では不十分であるとの認識を示し、これを5%まで引き上げるべきであると主張した。また、3月初頭には、トランプ大統領がウクライナへの軍事支援を一時停止するよう指示したとの報道もなされた。こうした背景を受けて、2025年には欧州の安全保障政策が大きく転換することとなった。

まず、EUレベルの動向であるが、欧州委員会は2025年3月、欧州の防衛力強化のための政策パッケージ「欧州再軍備計画」(ReArm Europe Plan/Readiness 2030)を公表した。同計画では、対GDP比1.5%までの防衛支出に対する財政ルール²の

¹ 例えば、Ellison and van Hoof (2024)を参照。

² 安定・成長協定に規定されたEU全体の財政ルールは、コロナ禍の対応として2020年から2023年まで適用が停止されていたが、2024年に適用が再開された。その際、2024年4月に財政ルールに関する法律が改正され、加盟国は中期財政構造計画（原則4年間）を策定し、提出することが義務付けられた。改正前は「一般政府財政収支赤字対GDP比3%以内」や「一般政府債務残高対GDP比60%以内」といったいわゆるマーストリヒト基準の数字を機械的に適用するルールベースであったが、改正後はマーストリヒト基準を残しつつも各国の債務持続可能性や投資ニーズに応じて財政調整期間（マーストリヒト基準から外れた加盟国が財政調整を行う期間、原則4年）を延長可能とする経済分析ベースの枠組みとなった。マーストリヒト基準を満たすための具体的な財政運営上の指標として、利払費や失業給付等を

限定的な適用除外、1,500億ユーロの融資制度等を通じ、防衛支出を8,000億ユーロ以上拡大することとしている。

同計画の主要施策の1つが、EU財政規律枠組みの限定的な適用除外である。EU加盟国は「安定・成長協定」(Stability and Growth Pact)に規定された財政ルールに従い、過剰な財政赤字が存在すると欧州委員会に判断された場合は是正的措置がとられることになっているが、本施策では既存の国別免責条項を利用し、2025年からの4年間、各年対GDP比1.5%までの防衛支出を財政ルールの対象外とすることとしている。これにより加盟国の予算に柔軟性を持たせ、各国の防衛支出を拡大することを企図している。欧州委員会は、全加盟国が国別免責条項を発動することを推奨しており、4年間で約6,500億ユーロ(EU全体)の追加防衛支出が可能になると推計している。2026年6月時点では、18か国が国別免責条項を発動している。

もう1つの主要施策がEU債券の発行により市場調達した資金を財源とする融資制度SAFE (Security Action for Europe)である。加盟国はEUから融資された資金を防衛装備品の調達や関連する製造設備、インフラへの投資に活用することができるが、融資を受けるためには、他のEU加盟国やウクライナとの共同調達により欧州防衛産業投資計画を実施する必要がある。なお、調達の際には欧州(EU又はウクライナ)域内で設立された域外国の支配を受けない企業から調達することが義務付けられている。

EU全体に先駆けて防衛支出拡大にかじを切ったのがドイツであった。ドイツは、ロシアによるウクライナ侵略を受け、防衛支出拡大とNATO目標(防衛支出対GDP比2%)達成³のため、2022年2月に1,000億ユーロの連邦軍特別基金(Sondervermögen Bundeswehr)を設立した。同基金による借入は「債務ブレーキ」(ドイツ連邦共和国基本法⁴(以下「基本法」という。)で規定されている構造的財政赤字を対名目GDP比0.35%以内に制限する財政ルール)の対象外とすることで、防衛支出拡大を可能とした。第二次世界大戦後、軍事力拡大に慎重であった歴史的背景もあり、シュルツ首相(当時)が連邦議会演説にて「時代の転換点(Zeitenwende)」と表現するなど、防衛支出の拡大はドイツにとって抜本的な政策転換であった。さらに、2025年3月には、米国の安全保障政策の変化やウクライナ侵略の長期化等、欧州の安全保障環境が変化していることを背景に基本法が改正され、名目GDP比1%を

除いた、景気循環に左右されない純歳出を基準とするほか、深刻な景気後退等加盟国が制御不能な事態(一般免責条項)や、各国が直面する固有の課題に対応する場合(国別免責条項)は、予め中期財政構造計画で設定している純歳出の経路から一時的に乖離することが認められている。詳細は茂野(2024)を参照。

³ 当時のドイツは欧州最大の経済規模でありながらNATO目標である防衛支出対GDP比2%を達成しておらず、他国から批判されることがあった。

⁴ 憲法に相当する。

超える分の防衛支出が債務ブレーキの対象外とされた。これにより、ドイツでは中長期的な防衛支出の増額が可能となった。

現在はEUを離脱している英国は、ロシアによるウクライナ侵略以前から当時のNATOの目標であった対GDP比2%を上回る防衛費を支出してきた。上述した安全保障環境の変化も受けて、2025年2月にスターマー政権は、2027年4月から防衛支出を対GDP比2.5%に増額し、将来的に3%達成を目指すという1990年代以降最大の防衛支出増額の方針を公表した。ただし、EUとは異なり、防衛支出を増やす一方で財政規律⁵は維持する方針であり、政府開発援助（ODA）の支出削減により財源をねん出することとしている。

最後に、欧州諸国の多くが加盟するNATOの動きについて述べる。ロシアによるクリミア「併合」を受けて、2014年以降NATO加盟国の防衛支出は対GDP比2%を目標とすることとされていたが、多くの国では未達成の状態が続いていた。しかし、前述のとおり2022年以降、ロシアによるウクライナ侵略を契機に欧州の安全保障環境が変化したことや、米国がNATO防衛支出について欧州の負担増加を求めたことも背景に、2025年6月にオランダのハーグで開催されたNATO首脳会合にて、2035年までに少なくとも対GDP比3.5%を中核的防衛支出、同1.5%を安全保障関連費（インフラ、防衛産業基盤の強化等）に充てることとし、防衛支出全体として対GDP比5%を新たな目標とすることが合意された。NATO加盟国は目標達成のための年次計画を提出することになっており、計画に基づく防衛支出は環境の変化等を踏まえて2029年に見直されることになっている。

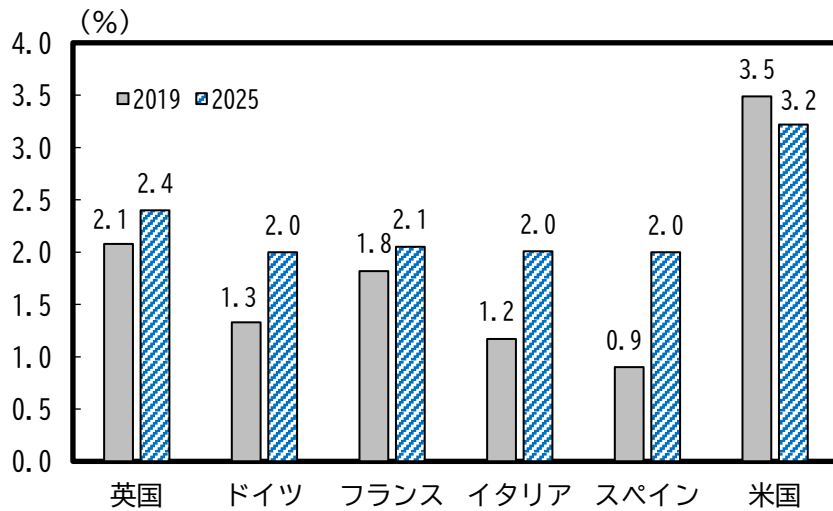
（2）欧州主要国の防衛支出と財政の現状

以下では、欧州主要国の現在の防衛支出と財政の状況をデータ面から確認する。

まず、欧州主要国の防衛支出を対GDP比でみると、2019年時点では英国を除いて当時2%とされていたNATOの目標を下回る水準にとどまっていた（図1）。その後、前述したような欧州の安全保障環境の変化とそれに伴う防衛支出拡大の動きを受けて、2025年には各国とも対GDP比2%を上回る水準まで防衛支出を増額させる見込みとなっている。

⁵ 英国では、2025年1月に改定された「予算責任憲章」において、2029年度予算における（公的部門）経常的財政収支を黒字化するというフロー面の財政目標及び2029年度の公的部門純金融負債（PSNFL: Public Sector Net Financial Liabilities）対GDP比を低下させるというストック面の補足目標が設定されている。詳細は川上（2026）を参照。

(図1) 防衛支出対GDP比 (NATO基準)



(備考) NATOにより作成。ドイツは2024年値。

もっとも、一口に防衛支出といっても、防衛装備品の調達（主として総資本形成）や兵員の人件費（雇用者報酬）、燃料費（中間消費）等その用途や経済的性質は様々である。ここでは、2023年を対象とする各国の国民経済計算における政府の機能的支出（COFOG）を用いて、欧州主要国の防衛支出の用途別内訳を確認する⁶。

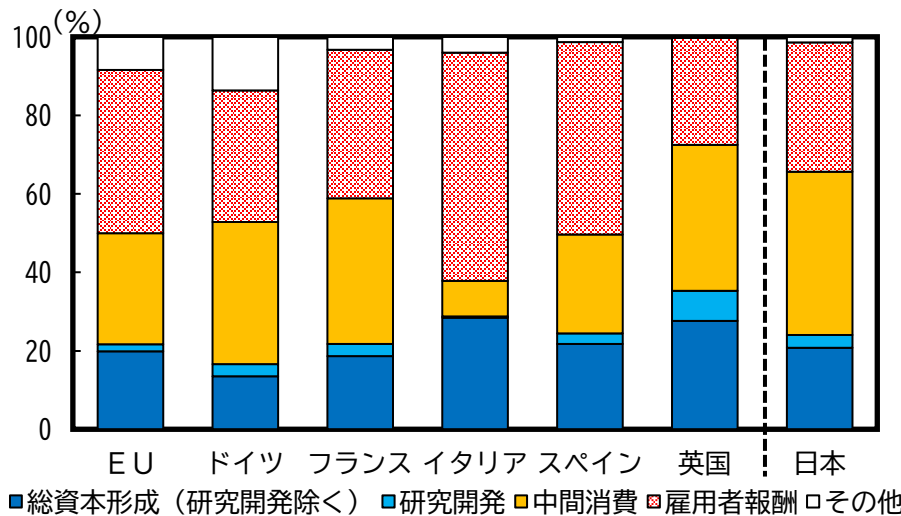
EU全体で見ると、政府投資に含まれる総資本形成（研究開発除く）が防衛支出の約2割を占めるが、同様に政府投資に該当する研究開発費はわずか2%弱にとどまっている（以下、防衛支出に占める総資本形成（研究開発除く）及び研究開発費の割合を「投資比率」という。）（図2）。防衛支出の大部分は政府消費に含まれる雇用者報酬や中間消費に分類され、両者を合わせると全体の約7割を占める。その他には、ウクライナ等への対外軍事援助に係る資金提供等が含まれる。

こうした防衛支出の構成は欧州各国で異なっており、英国やイタリアは投資比率がやや高く、ドイツについては対外軍事援助を中心とする「その他」の割合が1割を上回っている。

なお、参考までに我が国（2023年度）の計数をみると、投資比率はEU平均よりもやや高い姿となっている。

⁶ なお、COFOGにおける防衛支出とNATO基準の防衛支出にはいくつか計上方法に差異がある。主な違いとして、防衛装備品調達について、NATO基準では費用を先払いした段階で計上される一方、COFOGでは実際に装備品が引き渡された時点で計上されるといった計上タイミングの差がある。

(図 2) 防衛支出の内訳構成比 (2023 年)



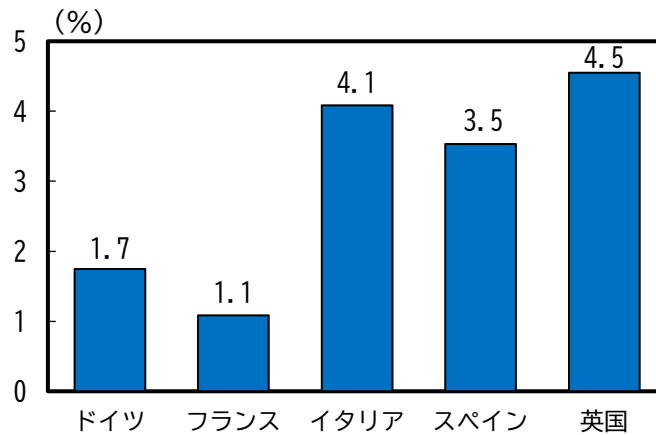
(備考) ユーロスタット、英国国家統計局、内閣府「国民経済計算」により作成。
日本は 2023 年度値。

また、防衛支出の増額が国内経済に与える影響を考える場合、装備品のどの程度が国内で調達されているかを確認することも重要である。防衛支出を増額して装備品を調達するとしても、装備品の大部分を輸入に依存しているのであれば、国内の生産に与える影響は限定的となることが予想されるためである。

ここでは、Mejino-López and Wolff (2024) の手法にならって、NATO が集計した各国の防衛装備品に対する支出額と各国貿易統計の防衛装備品⁷ 輸入額から、欧州主要国における防衛装備品の輸入比率を確認する。2025 年についてみると、欧州主要国ではいずれも 5% を下回っているが、データの制約もあり、この結果には戦車や艦艇、戦闘機等の大型の装備品は含まれていないことに留意が必要である (図 3)。また、今後防衛支出を拡大していく中では、国内の供給能力の制約等から防衛装備品の輸入比率が上昇していく可能性もあろう。

⁷ ここでは HS コード第 93 類「武器及び銃砲弾並びにこれらの部分品及び附属品」を指し、戦車その他の装甲車両 (HS コード 8710)、軍艦 (HS コード 890610)、軍用機 (HS コード 8802 の内数) 等の装備品は含まない。このうち、HS コード 8710 や 890610 については、貿易統計でデータを確認することができるものの輸入額が計上されていない場合が多く、各国の安全保障上の理由により計数が秘匿されている可能性がある。

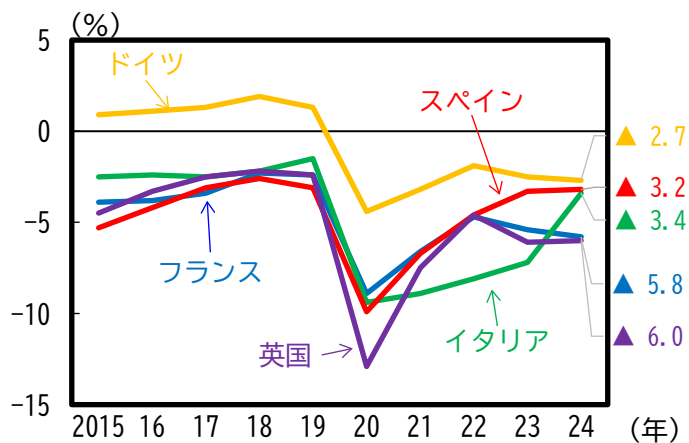
(図3) 防衛装備品の輸入比率 (2025年)



(備考) NATO、ユーロスタット、英国歳入関税庁 (HMRC) により作成。
ドイツは2024年値。

防衛支出の拡大は主として欧州各国の財政支出によって賄われることから、各国の財政状況を把握しておくことが重要である。まず、フロー面の一般政府財政収支対GDP比をみると、大半の国でコロナ禍の2020年以降2024年にかけて、2019年以前よりも赤字が拡大した状態にある(図4)。フランス、スペイン、イタリアでは2024年時点で対GDP比3%を超える財政赤字となっており、防衛支出の拡大を別としても、適用が再開されている財政ルールへの遵守に向けて更なる財政健全化が求められる状態にある。

(図4) 一般政府財政収支対GDP比

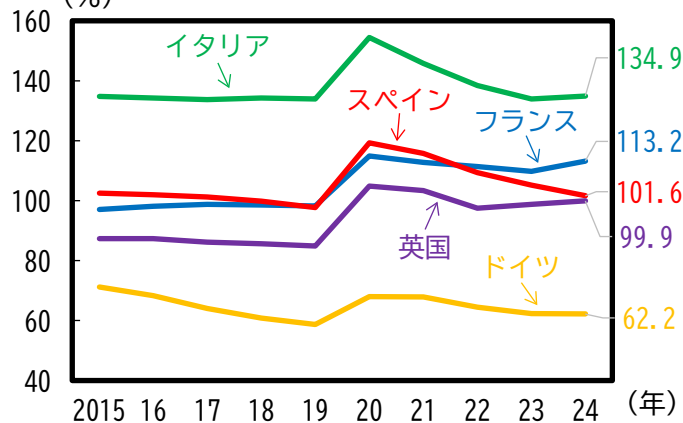


(備考) ユーロスタット、英国国家統計局により作成。

次に、ストック面の一般政府債務残高対GDP比をみると、各国ともコロナ禍での財政赤字拡大を受けて2020年に上昇し、その後は各国でばらつきながらもおおむね低下傾向を示してきた(図5)。しかしながら、ドイツを含めてEUの財政ルールで

求められる 60%よりは高い水準にある。このように、フローとストックの両面からみて、欧州各国はコロナ禍で悪化した財政状況の改善が求められる状況にある。

(図5) 一般政府債務残高対GDP比 (%)



(備考) ユーロスタット、英国国家統計局により作成。
英国はSNAベース、それ以外はマーストリヒト基準。

3. 防衛支出と経済・財政に関する先行研究

欧州における防衛支出拡大の動きに合わせ、欧州の機関を中心に防衛支出と経済・財政との関係についての研究も活発化している。

2025年2月に書かれたIlzetcki (2025)では、防衛支出と経済の関係について、短期と長期の影響に分けながら包括的に先行研究をレビューしている。短期的に防衛支出が景気拡張的な効果をもたらすことにはコンセンサスがあるが、民間部門でクラウディングアウトが生じるか否かなどによって効果の程度には幅があるとされた。また、景気循環の側面からは、防衛支出はカウンターシクリカルないし景気中立的に実施されるべきで、対GDP比の目標を設定することはむしろ景気循環を増幅させるとされ、長期的な経済成長の観点からは、特に公的なR&D投資が民間部門に対するスピルオーバー効果も相まって、成長を押し上げる効果が高いとされた。また、財源を増税によって賄う場合、可処分所得が押し下げられることから、借入によって賄う場合よりもGDPの押し上げ効果は小さく、むしろGDPの押下げに働く可能性もあるとされた。

欧州の公的機関においても、域内の今後の防衛支出の増加が経済・財政に与える影響を試算する動きがみられている⁸。代表的な例として、European Commission (2025)

⁸ 欧州委員会以外の取組として、ECB (2025)では、DSGEや準構造型といった異なる種類のマクロモデルを用いて、防衛支出(政府消費)が2028年にかけて対GDP比3%まで拡大する場合のGDPや物価への影響を試算している。試算結果として、平均的には2年後の政府消費の乗数は0.93となったが、モデル毎に値には幅があり、DSGEモデルでは将来

では、独自のマクロ経済モデルQUESTを用いて、EU各国の防衛支出が2028年にかけて徐々に増加し（2028年時点では対GDP比1.5%分増加）、その後は一定で推移するとした場合におけるGDPと一般政府債務残高の変化を試算している（本試算について、以下「欧州委試算」という。）。防衛支出増加の財源については、2028年までは全て借入で賄い、2029年以降は徐々に広範な増税によって賄っていくことを仮定している。加えて、防衛支出に占める投資的支出の割合が高まる「生産性向上ケース」と防衛支出に占める輸入品調達の割合が高まる「輸入増加ケース」の2つの代替的なケースについても試算している。

基本ケースでは、2028年にかけてEU全体のGDP水準が最大0.5%程度押し上げられた後、試算期間末期の2034年時点ではGDPの押し上げ効果は0.3%程度と試算されている。試算期間後半のGDP押し上げ効果の縮小は、将来の増税を見越した民間経済主体の行動や金利上昇によるものと説明されている。同時に、EU全体の一般政府債務残高対GDP比は2028年には2%ポイント程度、2034年には5%ポイント程度押し上げられるとされた。試算期間全体を通じて、生産性向上ケースではGDP押し上げ効果はより強く、一般政府債務残高対GDP比の押し上げ効果はやや低下する結果となった一方、輸入増加ケースではGDPの押し上げ効果は小幅にとどまり、その分債務残高対GDP比の押し上げ効果は大きくなる結果となった。なお、同試算では人手不足等の供給制約やR&D投資のスピルオーバー効果といった点が十分考慮されておらず、留意が必要とされている。

欧州以外でも、IMF（2026）では防衛支出とマクロ経済に関する包括的な分析を示しており、その中でIMFの多地域型DSGEモデルを用いた試算を実施している（本試算について、以下「IMF試算」という。）。具体的な試算の前提として、EU全体の防衛支出の増加が2026年に対GDP比で1%ポイント、2030年までに同1.3%ポイントに達し、2035年にかけてその水準が維持されるとともに、防衛支出増の財源を2028年までは全額借入で賄い、それ以降は徐々に財政健全化に取り組むとしている。その結果、EU全体の実質GDPは2028年に0.9%押し上げられ、その後も押し上げ幅がおおむね一定で推移するとともに、財政健全化の取組に加えてGDPの押し上げが寄与することで財政収支対GDP比も2035年にはやや改善（+0.2%ポイント）し、債務残高対GDP比の押し上げも2035年時点では0.5%ポイント程度にとどまるという姿になっている。

加えて、金融政策が緩和的に反応するケース（政府支出増加に伴う物価上昇に対して利上げを行わない）、当初から財政規律が維持されるケース、防衛支出に占める投

の増税を予見した民間部門へのクラウディングアウト効果等によって乗数が低くなる傾向がみられた。

資的支出の割合が高まるケース、防衛支出に占める輸入比率が低下するケースの4類型についても試算が示されている。金融政策が緩和的に反応する場合、物価上昇率が押し上げられる一方、民間消費・投資が喚起され、実質GDP押し上げ効果は高まり、債務残高対GDP比の拡大が抑制される結果となった。当初から財政規律を維持する場合は、実質GDPの押し上げ、債務残高対GDP比の押し上げがいずれも低位にとどまる結果となった。防衛支出に占める投資的支出の割合や輸入比率の変化が与える影響については、おおむね欧州委試算と同様の結果となっている。

4. マクロ経済モデルによる試算

(1) 概略

こうした先行研究を参考としつつ、本稿でも欧州の防衛支出増加が経済・財政に与える影響を試算する。試算に当たっては、英国国立経済社会研究所（NIESR：National Institute of Economic and Social Research）が開発・提供する多地域型マクロ経済モデルであるNiGEM（National Institute Global Econometric Model）⁹を用いる。NiGEMは世界全体を網羅したマクロモデルであり、各種経済ショックがもたらす影響の国際的な連関を捉えることに強みを持っている。

具体的な試算の内容は、2025年6月のNATO首脳会合での合意を踏まえ、欧州主要5か国（ドイツ、フランス、イタリア、スペイン、英国）¹⁰の中核的な防衛支出が2035年までに対GDP比3.5%まで増加する場合の域内を中心とした経済・財政に与える影響を、これらの国々が防衛支出の拡大を行わない場合と比較して確認する。試算では、これら5か国の防衛支出の対GDP比がそれぞれ一律のペースで拡大し、2035年に3.5%に達すると仮定する。その上で、防衛支出の増加分について、投資比率は直近の実績から変動せず、輸入した財・サービスに充てられる比率（以下、単に「輸入比率」という。）は各国毎に1割強～2割強¹¹で一定であると仮定する。防衛

⁹ NiGEMの概要は補論を参照。試算の中心となる財政政策については、各国の総需要に対する財政支出の割合が一定となるよう歳出が決定されるとともに、各国毎のフロー（財政収支対GDP比）の財政目標の実現に向けて徐々に財政収入、具体的には所得税率を調整していくよう運営される。英国については、前述のとおり、現在の財政目標は経常的財政収支について設定されており、一般政府財政収支対GDP比の財政目標は設定されていないが、NiGEM上では見合いとなる一般政府財政収支対GDP比の財政目標が予め設定されている。

¹⁰ ドイツ、フランス、イタリア、スペインの4か国でEU全体の名目GDPの60.6%を占める（2025年）。

¹¹ 輸入比率に関して、NiGEMでは各国の輸入が当該国の最終支出（内需＋輸出）全体の増加関数となっており、需要項目毎の輸入誘発効果の違いが考慮されていないことから、自然体で試算すると各国の政府支出の増加分の3～5割程度輸入が増加する構造となっている。図3で示した防衛装備品の輸入比率（主に政府投資に対応）のみならず政府消費も含め

支出増額の財源については、「欧州再軍備計画」の考え方を踏まえ、2035年にかけて英国も含めてフローの財政目標を緩和し、借入によって賄うこととする。

(2) 試算結果

上述した前提の下で行った今回の試算結果について、先行研究であるIMF試算（うちベースラインケース）の結果と比較しながら確認することとしたい。今回の試算では、防衛支出の拡大を行わない場合と比較して、2035年時点でユーロ圏の実質GDPは1.3%、英国の実質GDPは0.5%、それぞれ押し上げられた結果となった（図6）。前提とする防衛支出の増加ペースや財政運営にやや違いがあるが、IMF試算では同0.9%となっており、いずれも2035年にかけてEUないしユーロ圏の実質GDPは1%前後押し上げられる結果となった。もっとも、需要項目別にみるとGDP押し上げの要因には違いがみられる。IMF試算では、政府投資の増加が生産性を高め、試算期間全体で民間投資を含む実質投資を押し上げる効果がみられた一方、2029年以降の財政健全化措置に伴って政府からの移転支出が減少することによって民間消費を含む実質消費は押し下げられており、投資が主導する経済の押し上げとなっている（図7、図8）。対照的に、今回の試算では、期間後半にかけて金利が押し上げられていく中で民間投資のクラウディングアウトが生じる一方、政府支出拡大による景気押し上げ効果が雇用・所得環境の改善を通じて民間消費を押し上げるという消費主導の経済の押し上げとなっている。

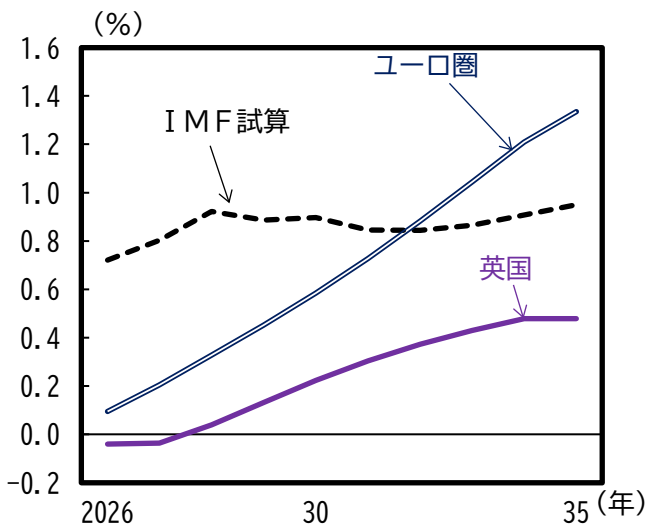
両者の差は、財政運営の前提の置き方の違いによる影響が大きいと考えられるが、これに関連して長期金利に対する影響の表れ方にも違いがみられた（図9）。IMF試算では、2026年から長期金利が押し上げられ、2027年にピークを付けた後徐々に押し上げ幅が小さくなり、2035年時点では若干の押し下げとなっている。一方で今回の試算結果では、2026年には長期金利がむしろ押し下げられ、その後徐々に押し下げ幅が縮小し、試算期間後半に押し上げに転じるという結果となっている。一般的に、今回のような財政支出拡大は長期金利を押し上げる傾向にあると考えられるが、今回のNiGEMによる試算では、将来の欧州金利の上昇を予見して短期的に欧州の為替レートが増価した結果、短期的には物価・金利の押し下げが生じるというメカニズムが働いている¹²。もっとも、ドイツにおいて前述した基本法改正による防衛支出の増加等の

た政府支出全体に対する輸入比率のデータを得ることは困難であることも踏まえ、本試算では政府支出の増加分に対する輸入の増加分が自然体の半分程度（1割強～2割強）となるよう輸入の増加を抑制する外生的な調整を行う。

¹² NiGEMの基本モデルでは、為替レートはカバーなし金利平價（UIP: Uncovered Interest Parity）条件によって決定される。UIP条件の下でこうした為替変動が生じるメカニズムについて、例えばHouse of Lords Select Committee appointed to consider the operation of the Monetary Policy Committee of the Bank of England (1999)では、

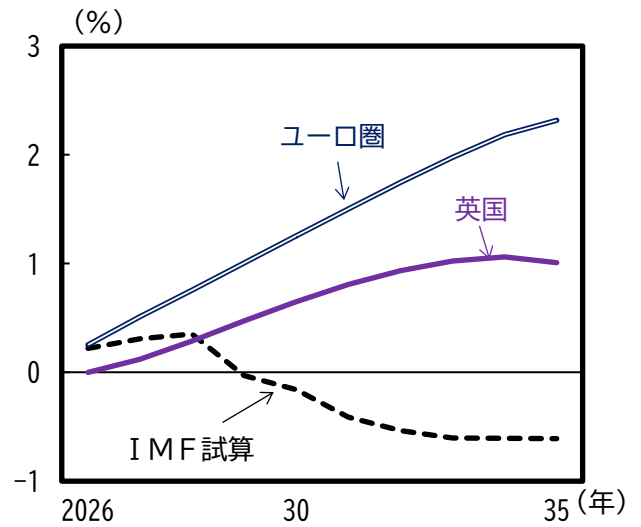
方針が明確化された2025年3月上旬¹³以降、ユーロは対ドルでやや増価したものの、長期金利も上昇する方向に反応している（図10）。長期金利に対する影響は、民間投資に対するクラウディングアウトの大きさだけでなく、利払費を通じた財政に対する影響も左右することになる。今回試算されたような防衛支出増加が短期的に金利の低下を招くという反応の妥当性については、今後の実証研究によって検証される必要があると考えられる。

（図6）実質GDPへの影響



（備考）防衛支出拡大を行わない場合からの乖離率。

（図7）実質消費への影響

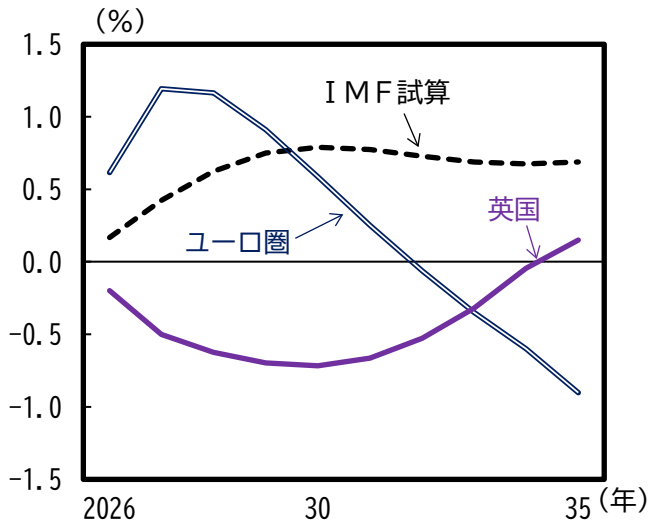


（備考）防衛支出拡大を行わない場合からの乖離率。

「現在の国内金利の上昇（又は将来金利の上昇予想）は、ポンド（訳注：自国通貨）の増価をもたらすことになる。（中略）金利の上昇が現在及び将来予想される為替レート双方の増価を引き起こすものの、現在の為替レートの増価幅が将来の為替レートの増価幅よりも大きいため、将来の為替レートは減価する。これがいわゆるカバーなし金利平価のオーバーシュート効果であり、国内金利の上昇が現在の為替レートの増価と、将来の為替レートの減価をもたらす。」と説明している。

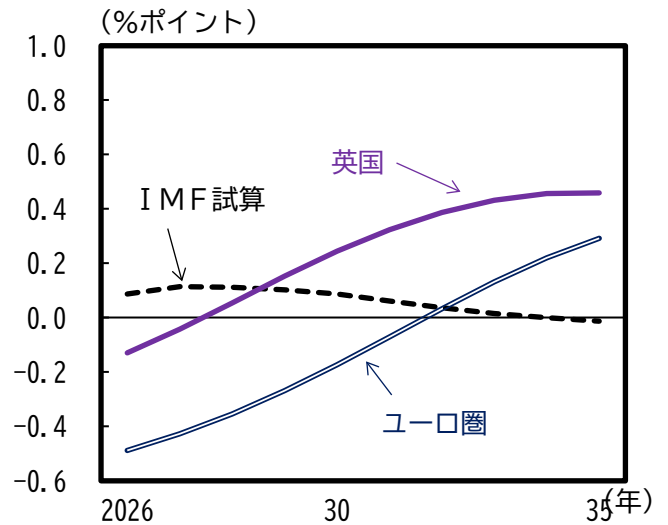
¹³ 連邦議会選挙（2025年2月）後の連立交渉が進められる中、3月4日、第1党のキリスト教民主同盟（CDU）・キリスト教社会同盟（CSU）と第3党の社会民主党（SPD）が防衛支出に関する債務ブレーキの見直しとインフラ投資基金の設立に合意したことが発表された。

(図8) 実質投資への影響



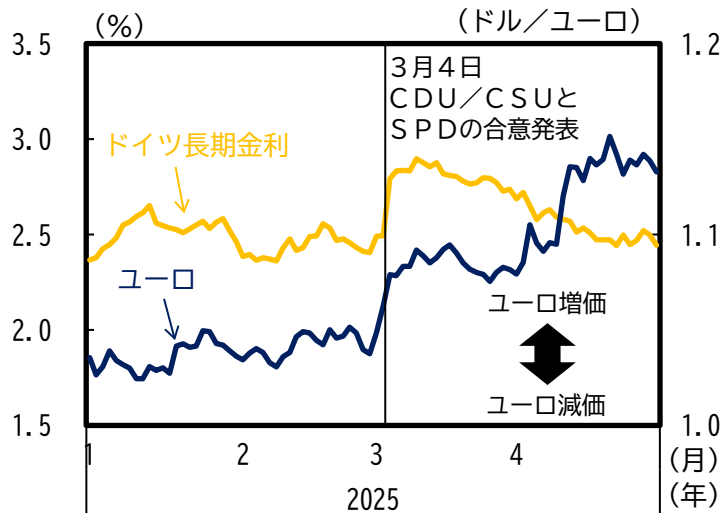
(備考) 防衛支出拡大を行わない場合からの乖離率。

(図9) 長期金利への影響



(備考) 防衛支出拡大を行わない場合からの乖離。

(図10) 欧州の長期金利と為替 (実績)

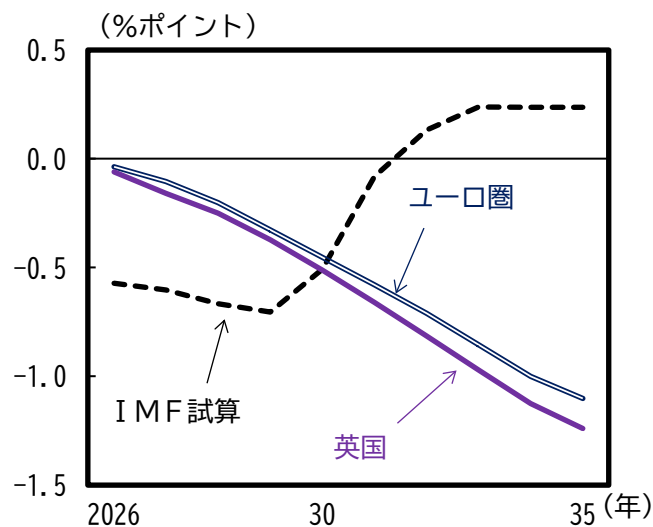


(備考) Bloomberg により作成。

続いて、財政面への影響を確認する。その際も、IMF試算と今回試算での前提の違い、特にIMF試算が2029年以降の漸進的な財政健全化措置を織り込む一方、今回試算では2035年にかけてそうした措置が行われない前提としていることに留意する必要がある。一般政府財政収支対GDP比への影響をみると、こうした前提の違いもあり、IMF試算では2029年にかけて▲0.7%ポイント程度まで赤字が拡大した後、2032年以降はむしろ財政赤字を縮減させる方向に働いている一方、今回試算では2035年にかけて財政赤字の対GDP比はユーロ圏、英国ともほぼ単調に拡大していく結果となった(図10)。一般政府債務残高対GDP比についてみると、IMF試算

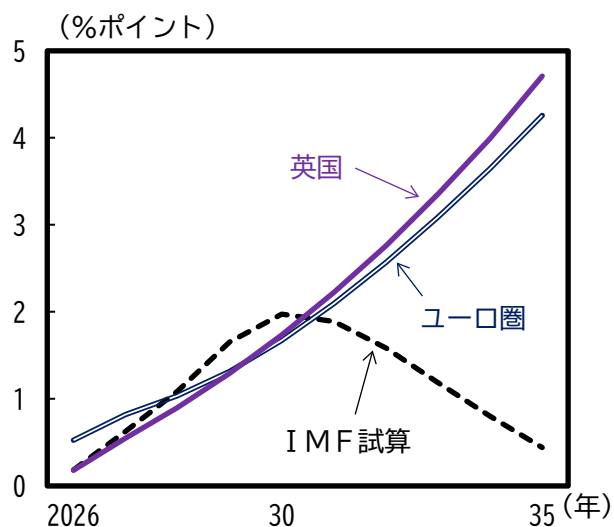
では 2030 年に 2 %ポイント程度押し上げられた後、フローの財政収支の改善もあって 2035 年にかけて押し上げ幅が縮減していく結果となっている（図 11）。一方、今回の試算結果では、一般政府債務残高対 GDP 比の押し上げ幅は拡大を続け、2035 年時点でユーロ圏、英国とも 4 %ポイントを上回る結果となった。なお、試算期間後半から財政健全化措置を織り込んだ欧州委試算では、2034 年時点の一般政府債務残高対 GDP 比の押し上げが 5 %ポイント程度となっており、今回試算と近い結果となっている。

(図 10) 一般政府財政収支対 GDP 比への影響



(備考) 防衛支出拡大を行わない場合からの乖離。

(図 11) 一般政府債務残高対 GDP 比への影響



(備考) 防衛支出拡大を行わない場合からの乖離。

5. まとめ

先行研究と比較しつつ今回の試算の結果をまとめると、欧州主要国における防衛支出の拡大は欧州の実質GDPを押し上げる点はIMF試算等の先行研究と同様であったが、消費と投資という需要項目別の影響の表れ方にはIMF試算との違いがみられた。財政面では、一般政府財政収支対GDP比の赤字幅を拡大させ、一般政府債務残高対GDP比を押し上げるという結果は先行研究と同様であったが、今回の試算では試算期間後半にかけてその効果が単調に拡大していく結果となった一方、IMF試算では影響のピークとなる時期が異なっている。これらのIMF試算との違いの主要因は財政運営に関する前提の違いといえよう。今回の試算では2035年にかけて、一律のペースで徐々に財政ルールを緩和して防衛支出を拡大することとしているが、IMF試算では2029年以降の財政健全化措置を織り込んでいる。実際には、英国では防衛支出拡大のための財政ルールの緩和は特段行われておらず、EU加盟国についても財政ルール緩和が合意されているのは2028年までとなっていることから、将来的な財政運営の動向は不透明であるが、場合によってはIMF試算のような経過をたどる可能性もある。いずれにせよ、財政運営に対する前提の置き方は試算結果を左右する大きな要素であり、それぞれの試算の前提には注意が必要である。この他、今回の試算では主要5か国以外の欧州諸国における防衛支出拡大は織り込まれていないことにも留意が必要である。

併せて、今回の試算結果はNiGEMのモデル構造に依存していることにも注意が必要である。特に、UIP条件の下で、短期的な欧州通貨の増価が域内物価・金利を押し下げる方向に働くという試算結果については、IMF試算とは異なる点であり、ドイツにおける防衛支出拡大の見通しに対する市場の反応ともやや異なっているように見受けられる。したがって、このような金融面の反応の妥当性については、今後の実証分析等によって検証されていく必要がある。

この他、先行研究で示唆されたいくつかの点について、感度分析や精緻化の余地が残されることとなった。先行研究では、防衛支出に占める輸入比率や投資的支出の割合、税と借入という財源調達の方法等について感度分析を行っているが、今回の試算では扱うことができなかった。精緻化の観点からは、NiGEMでは政府投資が形態別に分かれていないが、一般的なインフラ投資と防衛装備品の調達、R&D投資では輸入比率や経済への波及効果が異なることが想定されるため、投資形態別に分けたモデルを構築することにより、より精緻な試算結果を得ることができると考えられる。また、防衛支出に係る輸入比率についても、基礎データの入手を含め、更に精緻化することが望ましいといえる。加えて、今回の試算ではフォワードルッキング型の消費

関数を用いていないため、先行研究で指摘された将来の増税を予見した消費抑制の動き（リカードの中立命題）については確認できなかった。

こうしたいくつかの留意点や課題を踏まえると、今回の試算結果は相当の幅を持ってみる必要があり、先行研究との比較の中で相対的に位置付けて捉えるべきものである。いずれにせよ、我が国においても、防衛支出拡大の経済・財政面への影響に係る分析が今後一層蓄積されていくことが期待される。

参考文献

ECB (2025) *Economic Bulletin, Issue 6*.

Ellison, Davis and van Hooft, Paul (2024) *Twilight of Atlanticism? America's shifting approaches to Europe, the Hague Centre for Strategic Studies*

European Commission (2025) *European Economic Forecast, Spring 2025*

House of Lords Select Committee appointed to consider the operation of the Monetary Policy Committee of the Bank of England (1999) *Report*

Ilzetzki, Ethan (2025) "Guns and Growth: The Economic Consequences of Defense Buildups," Kiel Institute for the World Economy, Kiel Report No.2.

IMF (2026) *World Economic Outlook, April 2026: Global Economy in the Shadow of War*, April 2026

Mejino-López, Juan and Wolff, Guntram B. (2024) "What role do imports play in European defence?," Bruegel

National Institute of Economic and Social Research (2023) "National Institute Global Econometric Model (NiGEM)"

川上優佑 (2026) 「財政運営の透明性確保に向けた英国の制度運用の特色」内閣府今週の指標 No. 1402

茂野正史 (2024) 「EUにおける財政ガバナンスの改定」内閣府「経済財政分析ディスカッション・ペーパー」DP/24-4

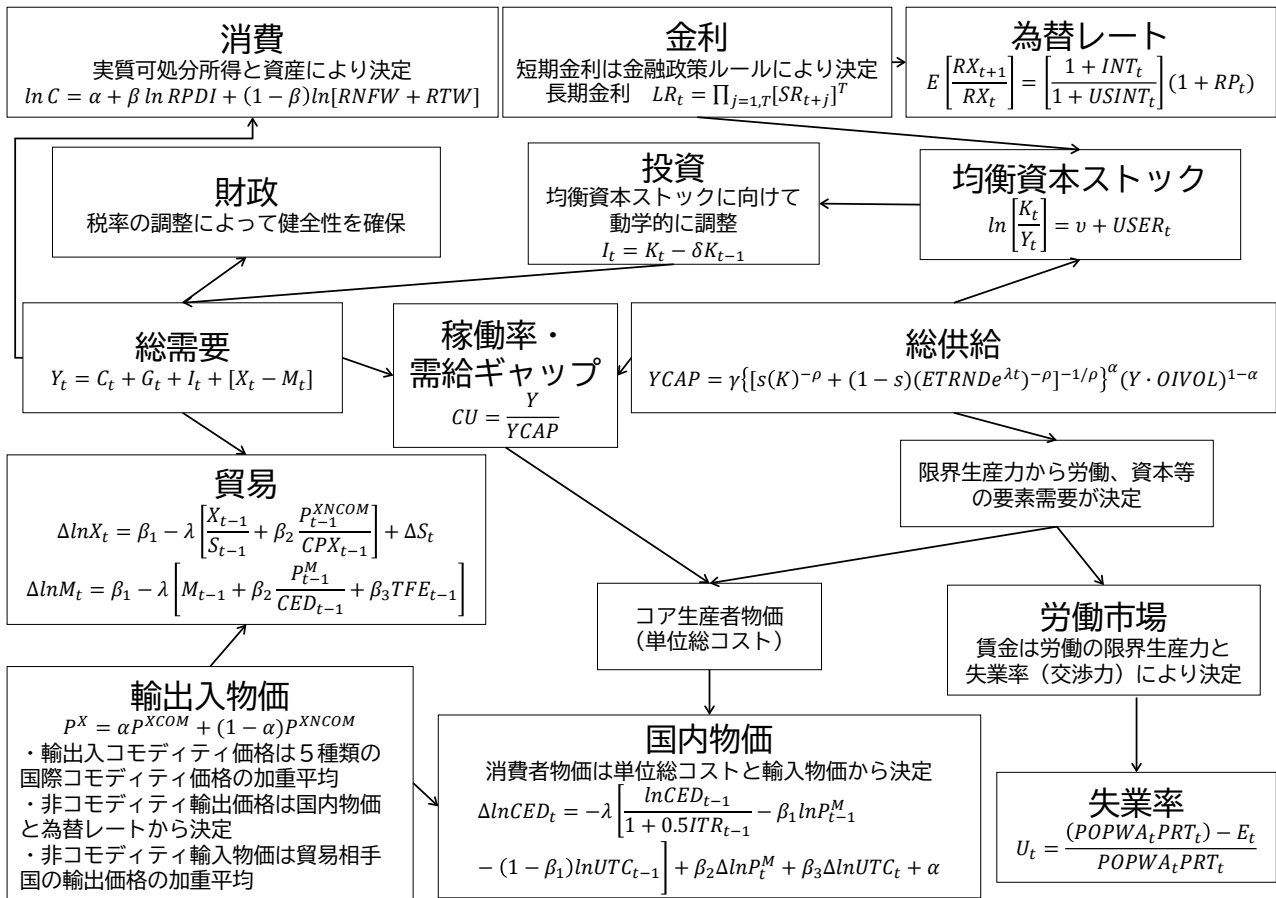
補論. NiGEMについて

1. モデルの概要¹⁴

試算に用いたNiGEM (National Institute's Global Econometric Model)は、英国国立経済社会研究所(NIESR : National Institute of Economic and Social Research)が開発・提供している世界全体を網羅した多地域型マクロ経済モデルである。主要国の経済は補論図1のような構造(それ以外の国・地域についてはやや簡素化された構造)となっており、貿易等のフローによって相互に関連しているため、特定国・地域の経済や政策の変化が他の国・地域の経済に与える影響を試算するのに適したモデルである。モデル内の各方程式の基本構造は、短期的なかい離を許容しつつ長期的に均衡に向けて収束していく誤差修正モデルとなっているほか、為替レート等の一部変数は将来の期待を織り込んでフォワードルッキングに決定される形となっている。

¹⁴ 詳細は National Institute of Economic and Social Research (2023)を参照。

(補論図1) NiGEMの基本構造



RPDI	実質家計可処分所得	RNF \bar{W}	実質純金融資産
RTW	実質実物資産	RX	為替レート
INT	政策金利	USINT	政策金利 (米国)
RP	為替レートのリスクプレミアム	USER	資本のユーザーコスト
ETRND	トレンド労働時間	OIVOL	エネルギー投入量対GDP比
PXNCOM	非コモディティ輸出価格	CPX	競争相手国の輸出物価
S	輸出市場規模	PM	輸入デフレーター
CED	家計消費デフレーター	TFE	最終支出
ITR	間接税率	UTC	単位総コスト
POPWA	労働力人口	PRT	労働参加率
E	就業者数		

2. 試算上の主な前提

試算に当たり、各国・地域の政策変数等について、(補論表2)のような前提が置かれている。

(補論表2) 主な前提

	米国	ユーロ圏	中国
財政政策	総需要に対する財政支出の割合を一定としつつ、目標とする財政収支対GDP比に向けて徐々に財政収入(所得税率)を調整		
金融政策	2本柱ルール ^(※1)		米国政策金利連動
為替レート (対ドル)	—	フォワード型 ^(※2)	ドルペッグ

(※1) 政策金利を名目GDPと期待インフレ率に基づいて操作する。名目GDPが目標より高ければ利上げし、期待インフレ率が目標より高ければ利上げする。

(※2) 為替レートの見通しと米国との政策金利差に基づくUIP条件により内生的に決定される。