Advertising information from Metzler Asset Management GmbH

METZLER Asset Management

market:update

Capital market outlook for calendar week 52

2025 年 12 月 24 日

EU の存在意義とドイツに求められるもの

「医療、衛生、教育、ワイン、治安、灌漑、道路、浄水、そして国民皆保険を除けば、ローマ人は私達に一体何をしてくれたのか？」
モンティ・パイソンの映画『ライフ・オブ・ブライアン』の有名な台詞は、欧州統合によって、これまで EU がもたらした成果について議論する際、往々にして想起されるものであるようです。

ドイツでは EU が「ブリュッセル（EU 本部所在地）の抽象的なプロジェクト」であるかのように語られがちですが、実際のところ、EU は、ドイツ国民の日々の経済活動、国家同士が競合する世界での力関係がもたらす影響、地政学リスクを含む国際政治・経済における諸問題に対し、「自国だけで解決を図るのか、或いは欧州全体として取り組むのか」という根本的な問いに直結した存在であることは明らかだと思われます。そして、状況を冷静に見れば、「確かに EU は官僚的で動きが鈍いという側面が指摘されることは否めないものの、仮にドイツが EU を離脱するというシナリオに考えが及ぶとき、それは決して「解放」などと言うものではなく、「戦略的な誤り」になるであろうことは目に見えていると考えています。

EU の欠点：自らの制度が足枷に

EU への批判には、確かに根拠があると思われます。規制の枠組みは複雑で、企業や行政にとって負担となるコストを生みがちであるとの指摘が多くあります。さらに、ドイツに特有の問題として、EU の規制を国内適用する際、ドイツは「他国より早急に、より厳格に」遵守する傾向がある為、結果としてドイツ国内における過剰反応が、EU の政策措置の失敗に見えてしまうこともあると考えられます。

また、EU は政治的な批判の的になる場合もあることには留意が必要です。ある国が共通ルール（例：財政規律）を破ったとして、もしそれに対してペナルティが課せられないのであれば、「共通ルールは国によって適用が違う」という印象を与えかねず、EU という制度そのものへの信認が揺らいでしまうことが懸念されます。さらに、加盟国の拒否権が EU 全体の重要な意思決定を妨げてしまうこともあり、地政学的に重要な局面で EU が迅速かつ柔軟に動けなくなる可能性があることは、非常に大きな潜在リスクである旨、留意が必要です。

加えて、ドイツ国民の間で、ドイツは EU への最大の拠出国で負担が重い、欧州法による制約の結果、国内プロジェクトが頓挫する、市民の声が大きな政策に届かないといった不満も存在しています。つまり、ドイツにとって EU の問題は、単にコミュニケーション不足によるものというより、制度自体の煩雑さや執行力不足、重要な意思決定分野で全会一致が必要とされることが、事実上、各参加国が拒否権を発動するに等しいといった問題が複雑に絡み合う構造からきていると考えられる為、決して軽視すべきでなく、然るべき改革が求められると考えています。

EU の利点：日々稼働する“エンジン”

ここまでの議論を踏まえても、経済面でも外交戦略面でも、ドイツにとって EU が存在する利点は欠点を上回っていると考えています。

先ず、単一市場ですが、これは単に「関税がない」だけに留まらず、共通の基準や認証をもつほか、摩擦を最小限に抑える諸ルールから成り立っており、輸出大国として欧州のサプライチェーンに深く組み込まれたドイツにとって、力強い競争力の土台となるものです。これがもたらす多くのメリットは、目まぐるしい日々の経済活動の中では、さほど目立たないものですが、むしろ当たり前のように機能しているからこそ価値があると考えられます。

さらに重要なのが、EU としての交渉力です。大国が自国の利益を強く主張する世界では、単独の国家はより大きな国家、とりわけ超大国より弱い立場に置かれることは自明だと思われます。これはドイツも決して例外ではなく、単独で動くより EU 全体が一つの交渉主体として動くことで、貿易協定の締結や国際基準の設定、紛争時の対応力などが各段に高まると考えられます。「政治色のない欧州、単一市場だけで十分」という言葉は魅力的に聞こえますが、これは現実を見誤っていると思われます。経済の問題はすでに地政学の一部と認識されるべきであり、今や市場と政治は不可分のものであることから、EU がこれまで域外の各国・地域と結んできた貿易協定は、単一市場と並ぶ大きな成果物として捉えています。

もっとも、スイスのように EU に属さずとも成功している国があることは事実ですが、そのことは EU の否定

にならず、むしろ「何が重要か」を示していると思われます。つまり、良い立地政策、教育、投資、効率的な行政、そして信頼性などが、成功の為の重要な要素になると言うことです。一方でスイスは EU 市場にアクセスする為に多くの EU ルールを受け入れている事実があり、主権とは「発言権のないままルールに従う」ことを意味する場合もあることには留意が必要です。

ドイツの問題：国内課題を解決すべき

議論の中で最も重要だと思われるのは、ドイツ経済が脆弱であることの要因の多くが、EU ではなく、むしろドイツ国内に存在するという点です。

長年に亘って、インフラや教育への投資を怠り、計画・許認可のプロセスは停滞、デジタル化は遅延、国内の官僚主義に足を取られてきた事実は否めないと考えています。ドイツが、こうした問題の責任を EU に帰属させることは一義的には可能ですが、それでは今ある問題は何も解決しないことは言うまでもなく、むしろ、EU がドイツを束縛しているというより、ドイツが自らの強みを十分に活かせていないことの方に問題の本質があることを理解する必要があると思われます。

勿論、EU 側にも改善すべき点はあると見られるのですが、最大の改革余地はドイツ国内にあると考えており、EU に関する 議論は、「賛成か反対か」という単純な図式になりがちな中、本来問うべきは「どうすればドイツを国家として強くできるか、そしてどうすれば EU をシステムとしてより機能的に改良できるか」ということではないかと考えています。

結論：EU を肯定しつつ必要な改革を求む

EU との関わり方については、EU を批判しながらもその価値を認めることができる一方、EU を擁護しながら理想化しないこともまた可能だと考えています。

ドイツの将来を真摯に考えるとき、二つの幻想を捨てる必要があると思われます。

1．「EU から解放されたら全て良くなる」という幻想

EU から距離を置けば、官僚主義が減り、繁栄が増し主権が強まるという単純な話しではなく、むしろ摩擦や不確実性が増え影響力は低下すると見られます。

2.「現状のままでよい」という幻想

EU は明らかに改革が必要であり、拒否権に縛られ、ルールを徹底できない欧州は、内外から信頼を失うと思われます。

従って、ロマンではなく国益に基づく親欧州、イデオロギーではなく必要性に基づく改革こそが、目指すべき合理的な態度ではないかと思われます。

ドイツが EU を必要とするのは EU が完璧だからではなく、ブロック化した世界で EU と共存する以外の選択肢がより不利となってしまうからであり、一方、EU がドイツに求めているのは「模範生」ではなく「改革の推進役」だと思われます。ドイツには、手続きの複雑さを減らし、執行力を高め、行動できる欧州をリードすること、そして欧州が日々生み出している価値を再び見える形にする為に貢献することが切に求められています。

もしドイツが EU との適切な関わり方を見出すことが出来ない場合、EU の欠点ばかりが目につき、利点は当たり前のものとして扱われ、失って初めてその価値に気づくことになると考えられます。英国はすでにその現実を経験しているのであり、最新の研究では、ブレグジットによる経済的損失は、2008/09 年の金融危機を上回る規模になっていることが分かっています。

クリスマス週の経済データ

米国では政府閉鎖の影響で公表が遅れていた 2025 年第 3 四半期 GDP （速報値）が発表されました。AI 関連の設備投資が成長を押し上げた他、実質個人消費も予想を上回るなど、季節調整済・前期比年率換算で 4%超の力強い伸びが示されました。一方、同日発表の米コンファレンス・ボード消費者信頼感指数（12 月分）は、家計の雇用や所得見通しに対する慎重な見方を反映して、前月から低下し市場予想を下回ったことに留意が必要です。

日本では、東京都区部のインフレ率が、概ね 3%前後で推移しており、実質金利は大幅なマイナスが続いています。日本経済は、実質 1%程度の経済成長が引き続き見込まれていますが、この水準は、今週発表される予定の失業率、小売売上高、鉱工業生産などのデータと整合的であるか注視したいと考えています。

メッツラー・アセット・マネジメントGmbH
チーフ・エコノミスト
エドガー・ヴァルク

1.) 本資料は、投資一任契約を踏まえた上で、メッツラーグループが提供する情報をメッツラー・アセット・マネジメント株式会社が翻訳・作成したものです。
2.) 本資料は、特定の年金基金及び機関投資家向けに作成したものです。
3.) 本資料は、当社が金融市場に関する情報提供のために作成した資料であり法令に基づく開示資料ではありません。
4.) 実際の投資には、有価証券の価格変動、流動性、信用、カントリー、為替変動等の諸リスクが発生し、損失が生じる場合があり、投資元本を割り込むこともあります。
5.) 手数料・費用等の投資家の負担は、個別の投資一任契約により異なりますので、その合計額や上限額をあらかじめ表示することはできません。
6.) 契約の際には事前に契約締結前交付書面等を必ずお読みください。
7.) 本資料に掲載された内容、意見、予測は今後予告なしに変更される場合があり、当社はその変更等に起因する損
8.) 害について一切責任を負いません。
9.) 本資料は信頼できると判断される情報に基づき作成していますが、当社はこれら情報の正確性や信頼性、完全性を保証するものではありません。
10.)本資料に紹介している運用実績等は、過去の実績によるものであり、将来の運用成果の獲得を示唆あるいは保証するものではありません。
11.)本資料の全部又は一部を、当社の事前承諾なしに複写、複製若しくは配布することを禁じます。
12.)本資料に引用した各インデックス（指数）の商標、著作権、知的財産権その他一切の権利は、各算出元に帰属します。また、各インデックスの算出元は、インデックスの内容を変更する権利および発表を停止する権利を有しています。

メッツラー・アセット・マネジメント株式会社
〒100-0011
東京都千代田区内幸町2-2-2　富国生命ビル23階
Tel：03-3502-6610（代表）Fax：03-3502-6616
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第467号
加入協会　一般社団法人　日本投資顧問業協会

W25-045