

ドイツの歴史的な大転換とユーロ

 第一次世界大戦後に通貨増発によるハイパーインフレを経験したこともあり、ドイツでは財政規律が重視されてきたことが知られています。しかし、今そのドイツを中心に、欧州で財政に対する姿勢の歴史的な大転換が起きています。

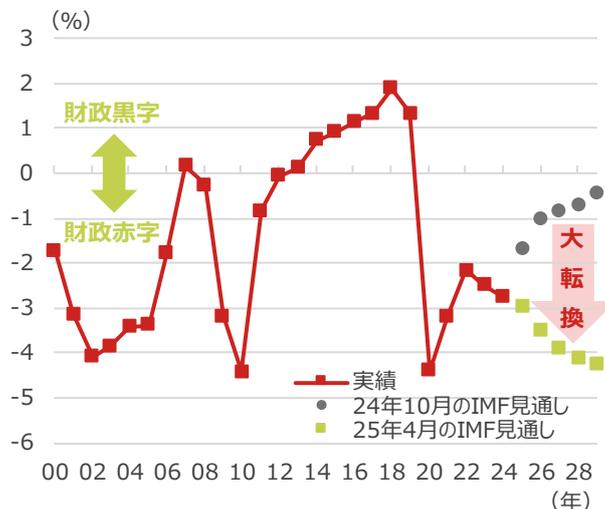
ドイツは財政拡大方向へ舵を切った

3月、ドイツの上下両院は憲法にあたる基本法の改正案を可決しました。もともと財政赤字を一定規模に抑える「債務ブレーキ」という規定がありましたが、今回の改正によりGDPの1%を超える国防費が「債務ブレーキ」の対象から外され、財政拡大余地が広がりました。また、インフラ投資などを目的とする5,000億ユーロの特別基金創設なども盛り込まれました。こうした動きを背景に、IMFの4月の世界経済見通しでは、ドイツの財政収支（GDP比）について従来見通しから一転して財政赤字が拡大する方向となる見通しが示されました（右上図）。なお、3月には欧州委員会が「欧州再軍備計画」を打ち出しており、欧州全体でもウクライナ問題を受けて財政支出の拡大機運が高まっています。

歴史的な大転換によりユーロ高が進展

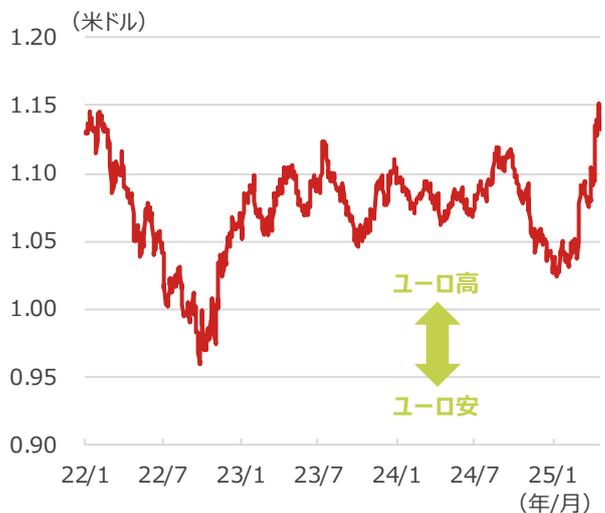
ドイツで今回の財政拡大方針が提示された3月4日以降、ユーロは対米ドルで上昇傾向にあります（右下図）。直近はトランプ米政権の不確実性を嫌気した米ドル安との側面もありそうですが、ドイツを中心に欧州の財政拡大路線への転換を受け、経済成長への期待感などがユーロ高をもたらしている面が大きいと考えられます。特に、欧州最大の経済大国であるドイツの姿勢が明確に変化した点は、過去の経緯も踏まえ、歴史的な大転換として市場参加者はインパクトを持って受け止めているようです。

ドイツ 財政収支のGDP（国内総生産）比



期間：2000年～2029年、年次
 ・2025年～2029年はIMF（国際通貨基金）による見通し。
 （出所）IMF「World Economic Outlook Database, April 2025」、
 「World Economic Outlook Database, October 2024」より野村アセット
 マネジメント作成

ユーロ（対米ドルレート）



期間：2022年1月3日～2025年4月23日、日次
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

ヨウスルニ

ドイツの財政に対する姿勢が歴史的な大転換を遂げ、ユーロへの上昇圧力が強まっている

経済・市場を知る

もっと経済・市場を知る



エコシルとエコシルPLUS+のご紹介

エコシルでは、経済・市場について1枚で読みやすく解説を行なっています。

エコシルPLUS+では、もっと詳しく、分かりやすく解説を行なっています。

過去資料については、野村アセットマネジメントHPでもご確認いただけます。

<https://www.nomura-am.co.jp/>

野村アセットマネジメントからのお知らせ

ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧下さい。

投資信託に係る費用について（2025年4月現在）

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

ご購入時手数料《上限3.85%（税込み）》

投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。

運用管理費用（信託報酬）《上限2.222%（税込み）》

投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。

* 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。

* ファンド・オブ・ファンドの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。

信託財産留保額《上限0.5%》

投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。

その他の費用

上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しの投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。