

欧州のプライベートアセット市場－官民合わせて 3 兆ユーロ（約 510 兆円）規模の投資スーパーサイクル

「存続を脅かす問題（existential challenge）」とは、[欧州の競争力に関する 2024 年のドラギ報告書](#)が、欧州の競争力について述べた際に使われた表現であり、欧州の経済成長を改善するための構造的な施策の必要性を示しています。この施策には、地域の GDP の約 5% に相当する投資が必要とされています。ポール・フランソワ・プルーヴォスト氏とカレン・アズーレイ氏は、この投資促進における民間資本、ならびにプライベートアセットの役割を強調しています。

これだけの投資規模増加は、1960 年代～70 年代以来の水準となり、1948～1951 年のマーシャル・プランによる年間 GDP の 1～2% の追加投資とも比較されます。

ドラギ報告書では、持続可能な成長を再び促すために、3 つの具体的な行動分野を特定しています。：

- 欧州は、特に**先端技術における米国や中国とのイノベーションギャップ**を埋めることに、集団的な取り組みを深く再集中させなければならない
- 脱炭素化を継続し、安全で低コストのクリーンエネルギー源への発電シフトを通じて**エネルギー価格を下げ**なければならない
- 防衛関連の産業能力を強化し、重要な原材料やデジタル技術などの分野での**依存を減少**させることで安全保障を高めなければならない



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The sustainable
investor for a
changing world

欧州のプライベートアセットの時代が到来

プライベートアセットは、イノベーションを推進し、欧州チャンピオン企業を創出し、必要な多額の投資資金を結集することで、欧州大陸の国際競争力の再構築を支援する独特な位置づけにあります。欧州は、プライベートアセット投資にとって最も魅力的な投資先の 1 つとして台頭しつつあると考えています。

ドラギ報告書の発表の後、（ある意味では皮肉なことに）トランプ政権の動きも、ヨーロッパに自律性と競争力を強化する更なる緊急性と動機をもたらしました。

欧州への投資の根拠には、欧州企業と比較対象となる米国上場企業との間にある市場評価のギャップや、資金調達コストの低下が含まれます。しかしながら、主な投資の根拠は、経済改革と長期投資に適した安定した環境が組み合わせることで、欧州全域にわたって投資家にとって大きな機会が開かれるという確信が高まっている点にあります。

ドラギ報告書では、現在から 2030 年までに年間約 8,000 億ユーロ（約 136 兆円）の追加投資が必要であると指摘しています。ドイツを除けば財政的な余地はほとんどなく、このギャップを公的資金で埋めるのは困難です。また、欧州はすでに銀行システムを通じた融資に大きく依存しており、たとえ資本市場がより統合されたとしても、必要な金額を引き出すのは難しいでしょう。

歴史的に大規模な公共投資計画、産業政策の構造変化、地政学的な再編が組み合わさって、戦略的に重要なセクターに資本が投入される例が数多く生み出されています。これらには、エネルギー、AI、防衛、航空宇宙、インフラストラクチャーの分野が含まれます。

前例のない水準の公的資金による資本支出が追い風に

欧州の変革はすでに、政府が支援する大規模な投資計画によって推進されています。主な取り組みは以下の通りです：

- [グリーン産業ディール](#)は、経済競争力を強化しながら欧州の産業情勢を変革することを目的とした欧州委員会による野心的な戦略です。グリーンエネルギーの展開、産業の脱炭素化、重要な原材料へのアクセスの確保を加速するために、1,000 億ユーロ（約 17 兆円）以上導入します
- [ReArm Europe Plan/Readiness 2030（欧州再軍備計画）](#)は、防衛産業、軍民両用物流、サイバーセキュリティ、サプライチェーンのレジリエンス（回復力）をカバーする防衛分野へ 8,000 億ユーロ（136 兆円）以上の支出を活用します
- [デジタル主権](#)：2025 年 2 月に EU が開始した「InvestAI」では、クラウドインフラ、半導体、データセンターを含む AI 分野に 2,000 億ユーロ（約 34 兆円）を投資します

- 2019 年に導入された[欧州グリーンディール](#)は、2050 年までに EU の温室効果ガスの排出をネットゼロにすることを目的とした EU による政策イニシアチブです。今後 10 年間で、エネルギー転換、持続可能なモビリティ、循環経済に資金を提供するために、官民から少なくとも 1 兆ユーロ（約 170 兆円）の資金を動員します
- ドイツ政府は、[輸送、エネルギー安全保障、デジタル構築への 12 年間にわたるインフラ投資のために、5,000 億ユーロ相当](#)（約 85 兆円）のデットファイナンスによる特別基金を設立しました
- 2022 年 5 月に設定された [REPowerEU](#) は、エネルギー効率、エネルギー輸送、重要な原材料の確保に 3,250 億ユーロ（約 55 兆円）を動員することを目的としています
- [欧州チップ法](#)は、サイバーセキュリティ、クラウドコンピューティング、デジタルインフラ、半導体に対する官民投資に 430 億ユーロ（約 7 兆円）を見込んでいます

これらを合計すると、官民合わせて 3 兆ユーロ（約 510 兆円）以上の投資資金が動員されることになります。これらのプログラムは短期的な景気刺激策ではなく、長期的な投資を目的とした仕組みであり、官民の資本を欧州の実体経済に流し込むためのルートです。したがって、それらはプライベートアセット市場全体における投資機会にも直接的な影響を与えています。

欧州におけるプライベートアセット市場の投資機会

欧州の競争力を高める取り組みは、すべてのプライベートアセット分野にとって、新たな投資機会を開きます。

プライベートエクイティ

- 産業政策は、エネルギーサービス、産業オートメーション、企業間技術、クリーン製造などのセクター全体で、事業のカーブアウト、地域統合、プラットフォーム構築を推進しています
- 防衛およびエネルギー関連のサプライヤーは、より専門的になり、主権の需要を満たすために事業を拡大し、国境を越えて拡大しています

投資家への示唆:

- 政策に支えられた資金源に沿ったバイ・アンド・ビルド戦略へのアクセス
- 規模の経済が戦略的であるセクター（中堅規模製造業など）における成長資本に対する強い需要
- スポンサーがより大規模かつ政策に沿った取引をシンジケートすることで、投資機会が増加

インフラストラクチャー

- クリーン産業ディール、グリーンディール、および各国のエネルギー移行計画は、脱炭素化を欧州の成長原動力に変え、欧州の産業主権の推進を支援するための共同ロードマップを形成

今後数年間で数兆ユーロ規模のインフラ投資が必要とされており、対象分野は以下の通りです：

- クリーンで入手可能な価格のエネルギー（再生可能エネルギー、送電網、バッテリー貯蔵）
- 循環型経済（サーキュラーエコノミー）
- デジタルインフラ（ファイバー、ソブリンクラウド、エッジデータセンター）
- クリーンモビリティ（特に EV インフラ）
- 公共・社会インフラストラクチャー（教育・医療）

ほとんどのプロジェクトは、安定し成熟した規制環境、インフレーション連動収益、市場変動との非連動性の恩恵を受けており、予測可能なキャッシュフローを生み出します。

投資家への示唆:

- 欧州の競争力強化・主権強化計画の中心にある成長資産クラス、加えてマクロ経済の不確実性にも影響を受けにくい
- エネルギー転換とデジタルにわたるセクター分散
- 規制対象分野において、高成長プラットフォームや「ブラウン産業からグリーン産業」への移行の投資機会にアクセス
- インフレ保護と長期的なキャッシュフロー視点を持った資本投入が可能

グローバル資本が欧州にシフトしている理由

欧州は、マクロ経済と政策の安定性に加え、投資に適した構造的なロードマップを提供しています。公的計画は、単なる要望リストでなく、具体的なプロジェクトのパイプラインや官民共同での投資の枠組みを生み出しています。民間資本は、資産クラス全体で公的資本を補完し拡大するために、明確に必要とされています。資金投入は、「インパクト」「レジリエンス（回復力）」「エネルギー安全保障」「再産業化」といった長期的な目標に沿っています。

さらに、欧州は現在、投資の魅力を高める景気循環的な追い風も享受しています：

- **金融政策の支援**：インフレが鈍化し、金利が安定する中、欧州中央銀行はより緩和的な局面に入り、信用供給を促進し、特にプライベートアセット市場での資本投入を後押ししています
- **通貨分散のメリット**：国際的な投資家にとって、欧州のプライベートアセット市場はユーロやその他の通貨へのエクスポージャーを提供しています。これにより、グローバルポートフォリオで分散投資のメリットが得られます

- **魅力的な相対的バリュエーション**：米国の同業他社と比較して、プライベートエクイティや成長段階の欧州のプライベートアセット（インフラストラクチャー）では、特に構造変革の恩恵を受けるセクターにおいて、エントリーポイントが低く、長期的なリターンの可能性が魅力的です

全体として見れば、これらの要素は、単にヨーロッパの回復への道筋を示すだけでなく、プライベートアセット市場にとって広範で投資可能な地平を開く「ヨーロッパ再構築」の始まりを意味しています。プライベートアセットにとっても、ヨーロッパにおける次の投資スーパーサイクルはすでに動き出しており、その波をつかむなら – 「今」がその瞬間なのです。

当資料は、BNP パリバ・アセットマネジメントグループの公式ブログ「VIEWPOINT」（英文サイト）に掲載された
“ Private capital in Europe – A €3 trillion investment super-cycle”（2025 年 7 月 28 日付）を翻訳した
ものです。

ご留意事項

- 本資料は BNP パリバ・アセットマネジメントグループの公式ブログ「VIEWPOINT」（英文サイト）に掲載された内容を、BNP パリバ・アセットマネジメント株式会社が翻訳したもので、特定の金融商品の取得勧誘を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- BNP パリバ・アセットマネジメント株式会社は、翻訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。万一、原文と和訳との間に齟齬がある場合には、英語の原文が優先することをご了承下さい。
- 本資料における統計等は、信頼できるとされる外部情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。
- 本資料には専門用語や専門的な内容が含まれる可能性がある点をご留意ください。
- 本資料中の情報は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- 本資料中で掲載されている銘柄はご説明のための参考情報であり、当社が特定の有価証券等の取得勧誘を行うものではありません。
- 本資料中の過去の実績に関する数値、図表、見解や予測などを含むいかなる内容も将来の運用成績を示唆または保証するものではありません。
- 本資料で使用している商標等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該商標等の権利者に帰属します。
- BNP パリバ・アセットマネジメント株式会社は、記載された情報の正確性及び完全性について、明示的であるか黙示的であるかを問わず、なんらの表明又は保証を行うものではなく、また、一切の責任を負いません。なお、事前の承諾なく掲載した見解、予想、資料等を複製、転用等することはお断りいたします。
- 投資した資産の価値や分配金は変動する可能性があり、投資家は投資元本を回収できない可能性があります。新興国市場、または専門的なセクター、制限されたセクターへの投資は、入手可能な情報が少なく流動性が低いため、また市場の状況（社会的、政治的、経済的状況）の変化により敏感に反応しやすいため、より不安定性があり、大きな変動を受ける可能性があります。
- 環境・社会・ガバナンス（ESG）投資に関するリスク：ESG と持続可能性を統合する際、EU 基準で共通または統一された定義やレベルがないため、ESG 目標を設定する際に資産運用会社によって異なるアプローチが取られる場合があります。これは ESG と持続可能性の基準を統合した投資戦略を比較することが困難であることを意味しており、同じ名称が用いられていても異なる測定方法に基づいている場合があるということです。保有銘柄の ESG や持続可能性に関する評価において、資産運用会社は、外部の ESG 調査会社から提供されたデータソースを活用する場合があります。ESG 投資は発展途上の分野であるため、こうしたデータソースは不完全、不正確、または利用できない場合があります。投資プロセスにおいて責任ある企業行動指針を適用することで、特定の発行体やセクターが除外される場合があります。その結果、当該指針を適用しない類似の投資戦略のパフォーマンスよりも良くなったり、悪くなったりする場合があります。

BNP パリバ・アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第 378 号

加入協会：一般社団法人 投資信託協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会