

世界が進むチカラになる。



経済調査

欧州景気概況(2025年9月)

2025年9月2日

調査部 主任研究員

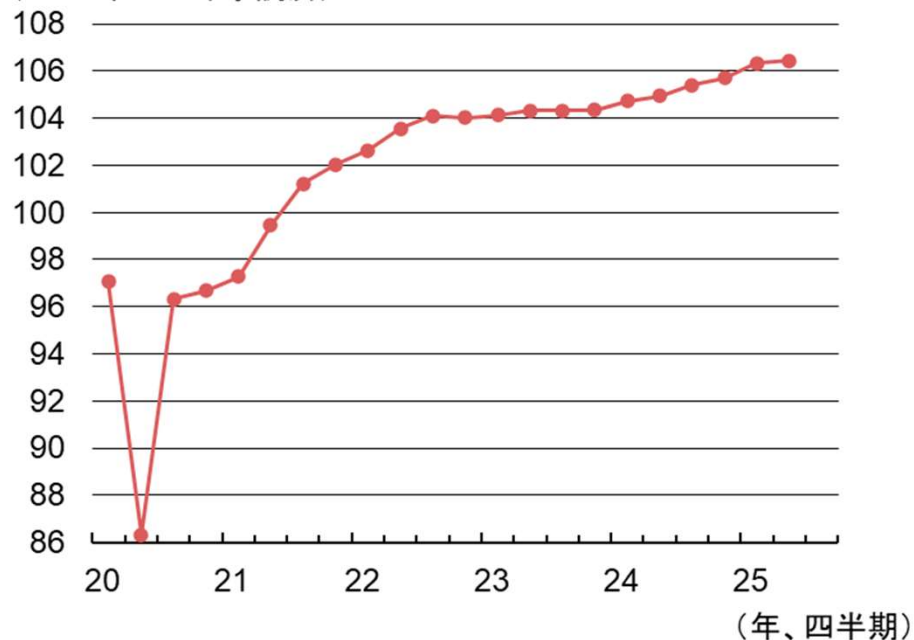
土田 陽介

ユーロ圏景気概況① 景気は拡大している

ユーロ圏の2025年4-6月期の実質GDP(改定値)は前期比+0.1%と、1-3月期(同+0.6%)から失速したが、拡大が続く。国別にはスペインが同+0.7%と堅調を維持し、フランスも同+0.3%と前期(同+0.1%)から増勢が加速したが、イタリアとドイツが再びマイナス成長となった。一方、最新8月の景況感指数は95.2と再び低下し、横ばい圏での推移が続く。

実質GDP

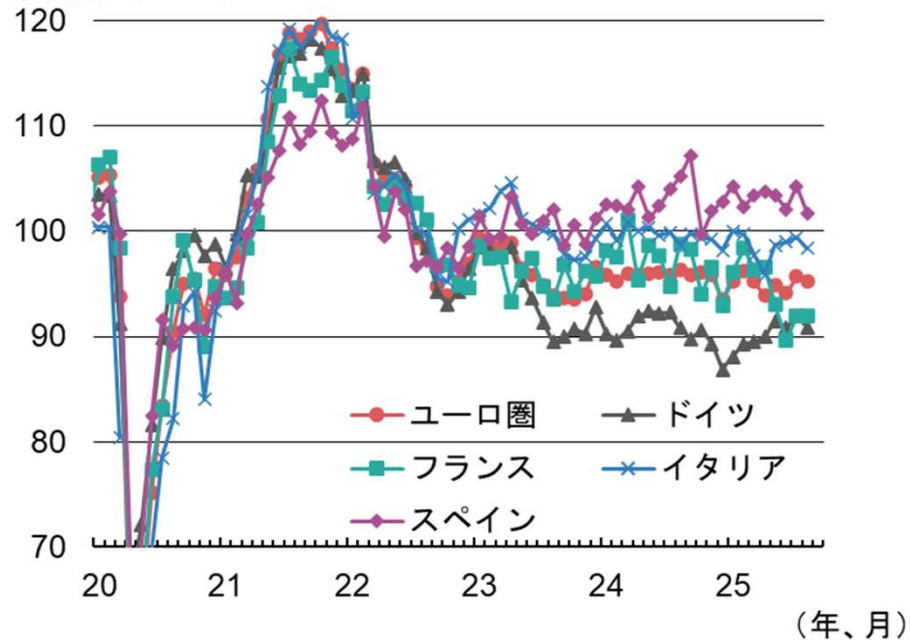
(2021年=100、季調済)



(出所) 欧州連合統計局(ユーロスタット)

景況感指数

(長期平均=100)

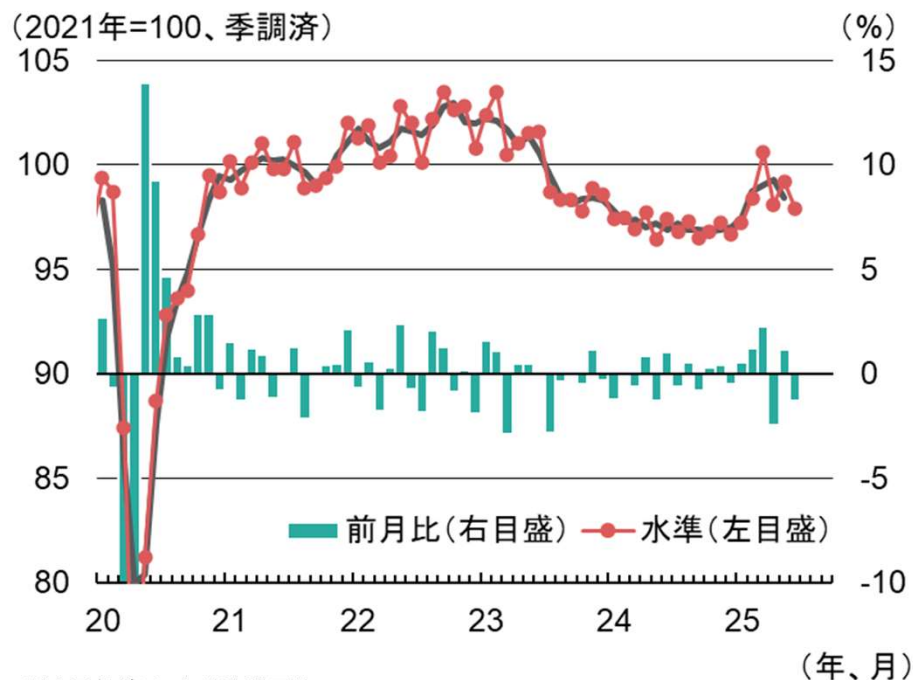


(出所) 欧州委員会ECFIN

ユーロ圏景気概況② 生産は足踏みしている

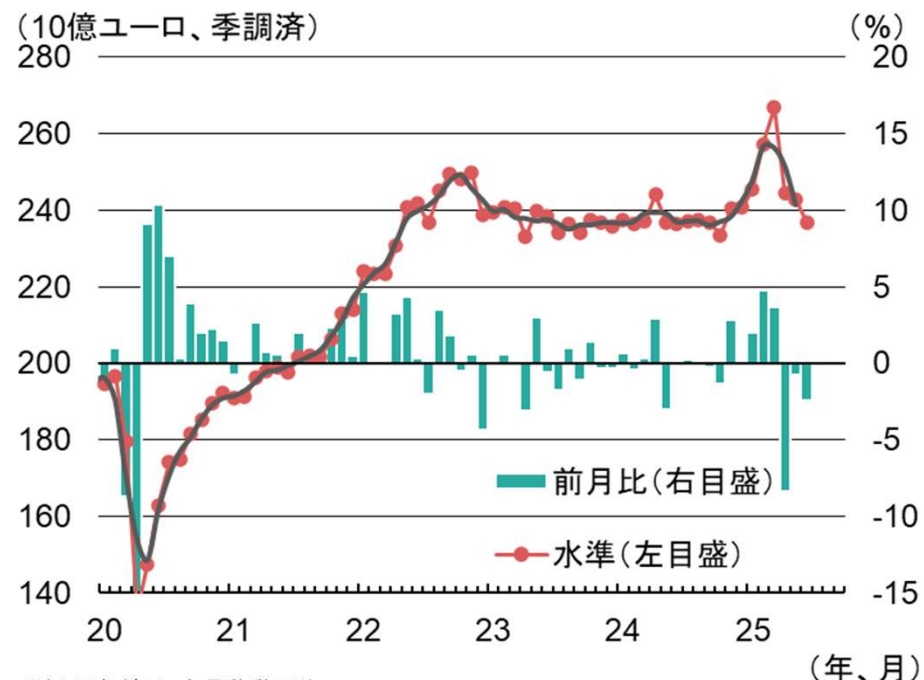
ユーロ圏の6月の鉱工業生産は前月比▲1.3%と反落し、均した動きは横ばい。一方で、同月の名目輸出は同▲2.4%と3カ月連続で減少し、均した動きは横ばい。いわゆる「トランプ関税」の発動を目前とした駆け込みの反動減が続いている模様。

鉱工業生産



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ユーロスタット

名目輸出

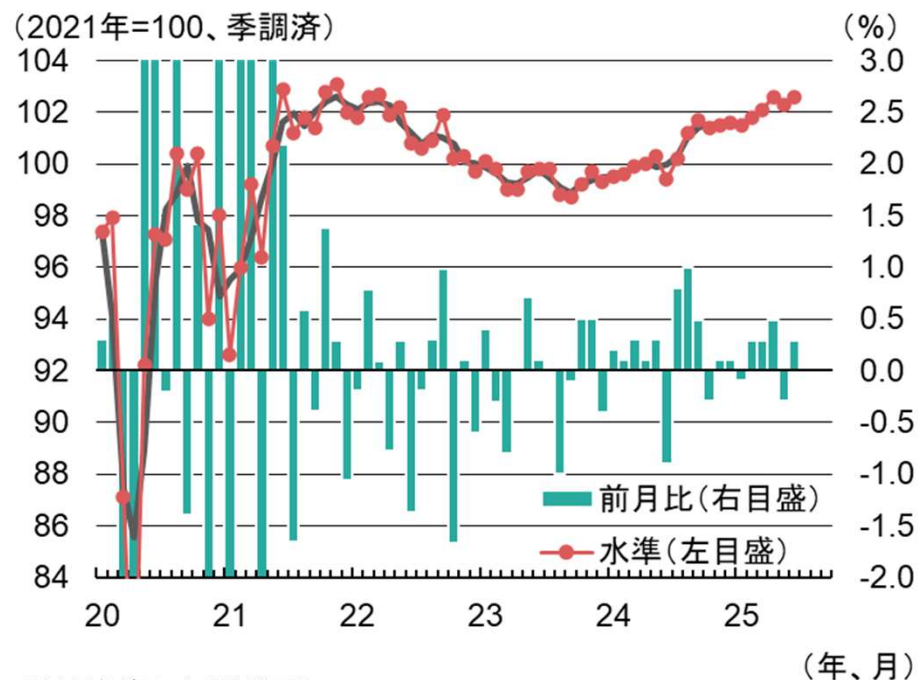


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ユーロスタット

ユーロ圏景気概況③ 消費は回復している

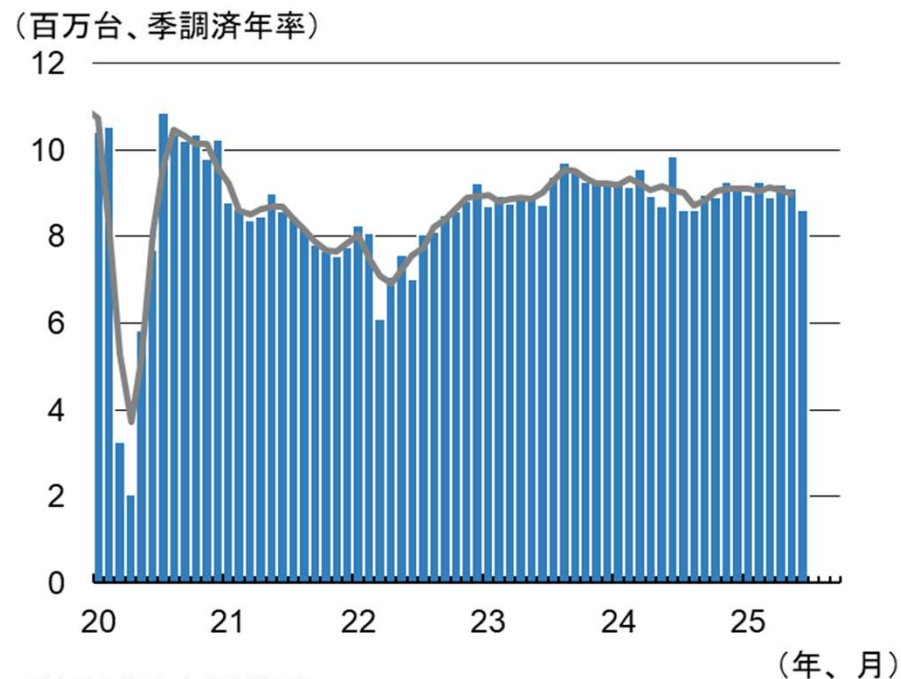
ユーロ圏の6月の小売数量は前月比+0.3%と再び増加し、均した動きも上向き。一方、同月の新車販売台数は前月比▲5.4%の年率863万台と2カ月連続で減少し、均した動きは横ばい。

小売数量



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ユーロスタット

新車販売台数

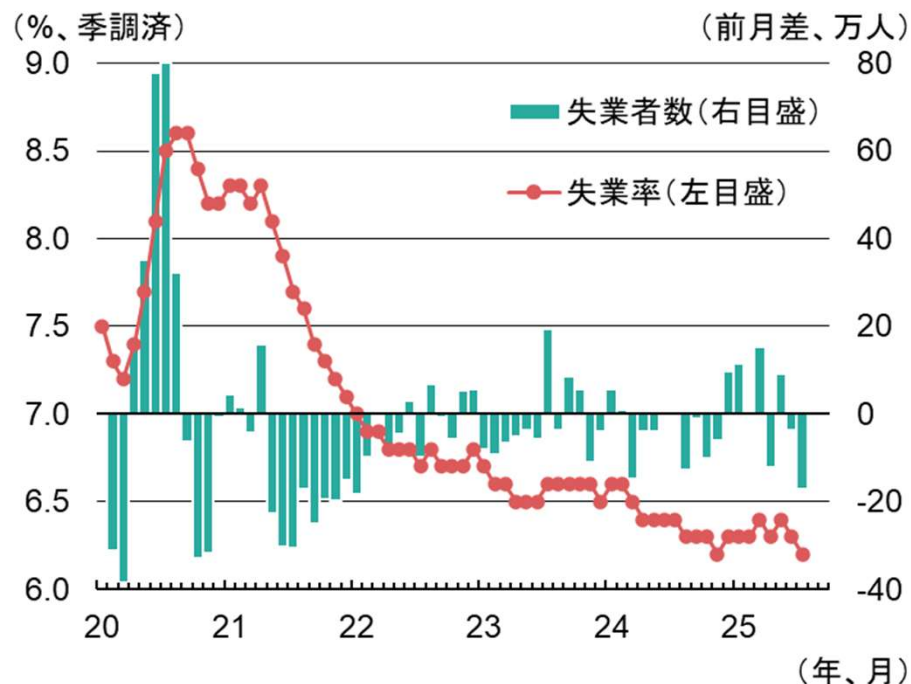


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) 欧州中央銀行 (ECB)

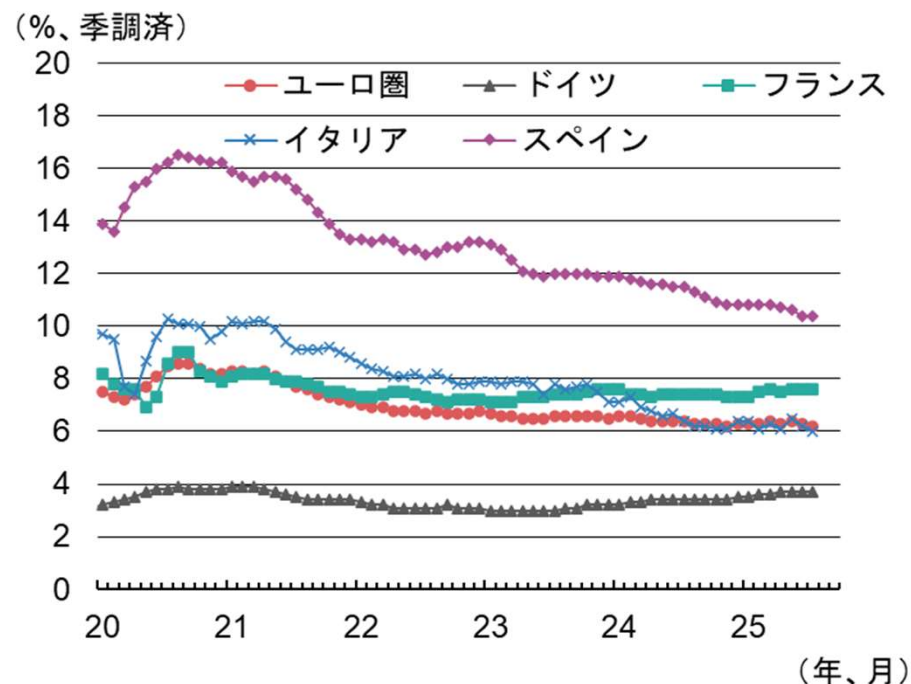
ユーロ圏景気概況④ 雇用は完全雇用の状態である

ユーロ圏の7月の失業率は6.2%と2カ月連続で低下。一方、同月の失業者数は前月差17万人減とマイナス幅を拡大させているが、雇用は完全雇用の状態と考えられる。主要国別に失業率を見ると、スペインが低下基調、イタリアが横ばい圏、ドイツとフランスが上昇基調での推移となっている。

失業率と失業者数



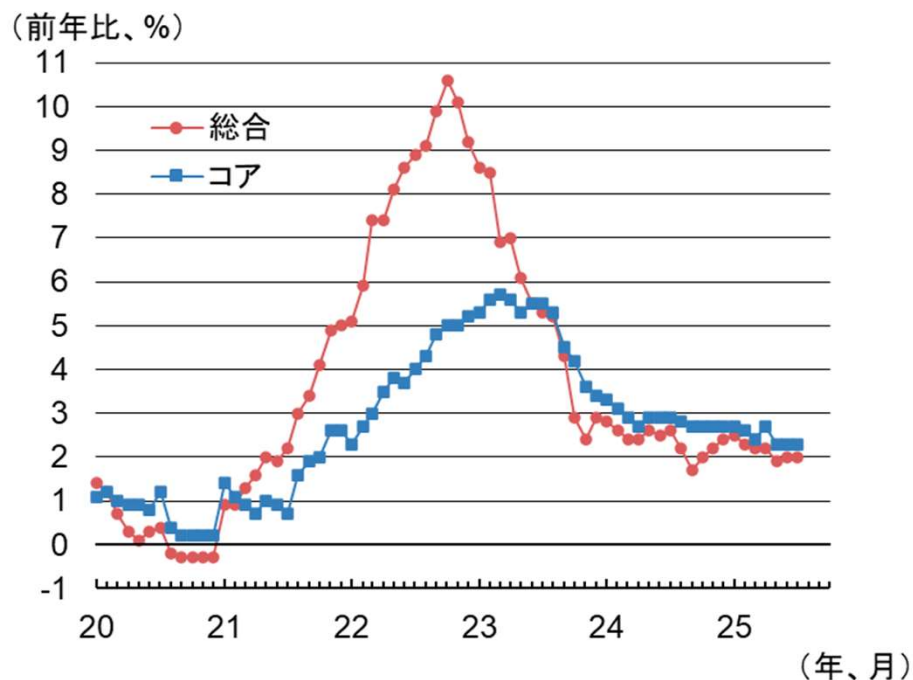
主要国別失業率



ユーロ圏景気概況⑤ インフレは安定している

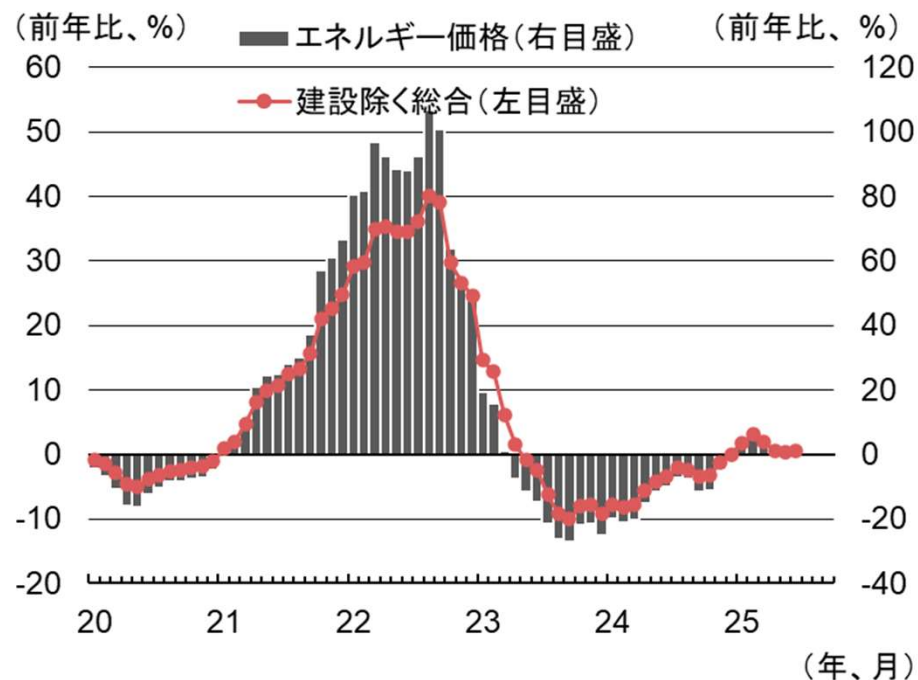
ユーロ圏の7月の消費者物価は総合ベースで前年比+2.0%に、また変動が激しい項目を除いたコアベースは同+2.3%にとどまり、インフレは安定していると判断される。一方で、生産者物価（建設除く総合）は、6月時点で前年比+0.6%と安定している。

消費者物価



(出所) ユーロスタット

生産者物価

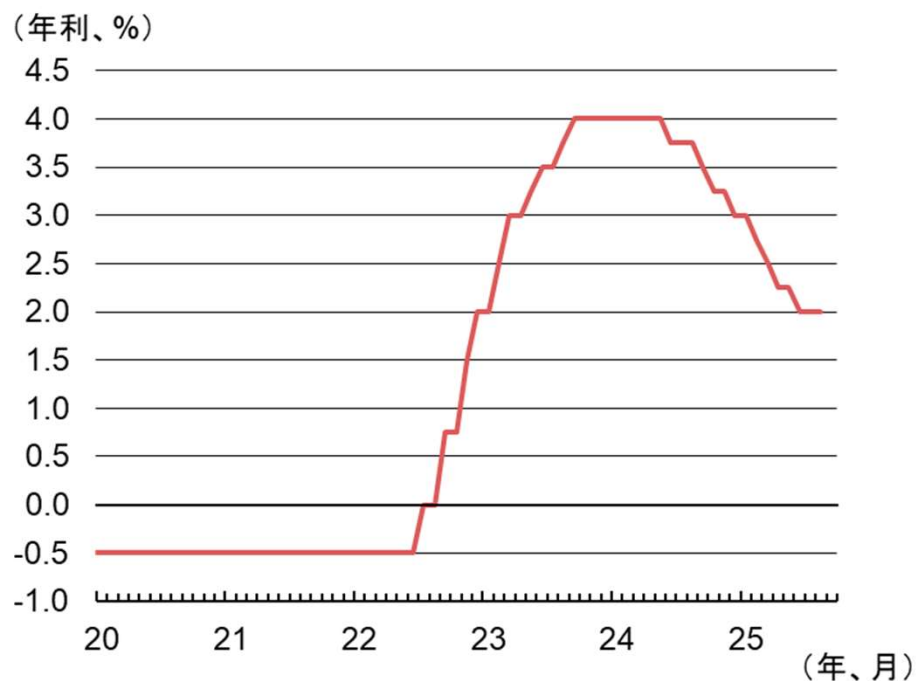


(出所) ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑥ ECBは9月理事会でも金利を据え置く見通し

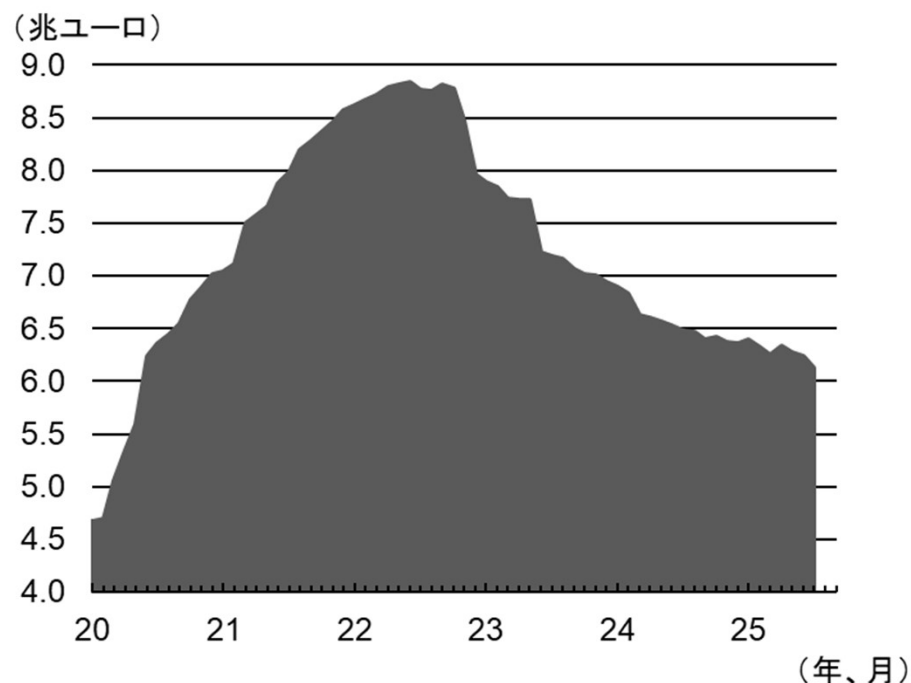
欧州中央銀行(ECB)は9月11日に政策理事会を開催する予定。前回7月24日の理事会では8会合ぶりに金利を据え置き、事実上の主要政策金利である預金ファシリティー金利は年2%のままとなった。クリスティーヌ・ラガルド総裁は、これまでの利下げの効果を見定める姿勢を強めているため、9月の理事会でも金利を据え置く見通し。

政策金利(預金ファシリティー金利)



(出所) ECB

ユーロシステムのバランスシート

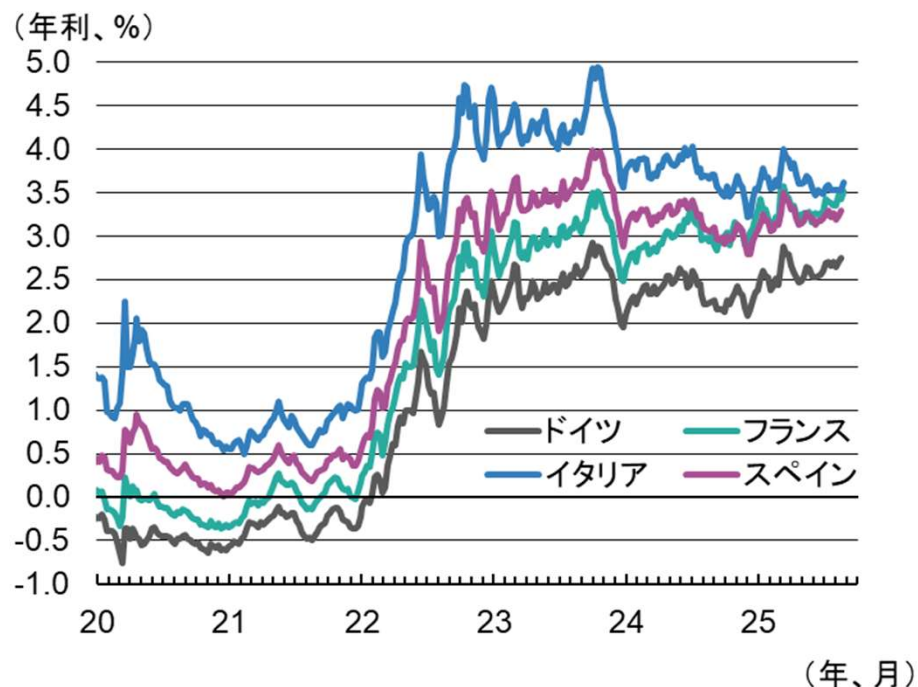


(出所) ECB

ユーロ圏景気概況⑦ 金利は横ばい、株価は上昇

8月のユーロ圏主要国の長期金利は横ばい。米金利の低下が欧州の金利を押し下げた反面、フランス政局の混迷などが金利を下支えした。一方で、同月のユーロ圏の株価は上昇。米株の上昇が欧州の株価を押し上げた反面、フランス政局の混迷や米国の金融政策運営への疑念が株価の重荷となった。

10年国債流通利回り



(出所) 各国中銀

株価 (Eurostoxx50)



(出所) STOXX

ユーロ圏景気概況⑧ ユーロは対ドルで上昇、対円で横ばい

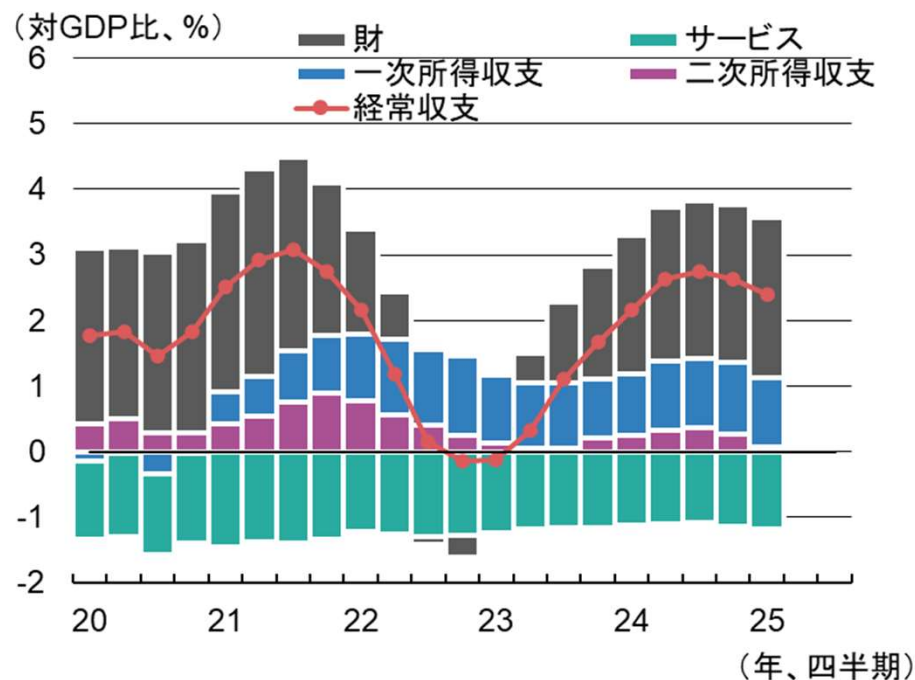
8月のユーロ相場は対ドルで上昇、対円で横ばい。対ドルでは、米連銀(FRB)の利下げ観測が高まったことでユーロ高ドル安となった。一方対円では、一進一退となった。経常収支は財収支(貿易)黒字が高止まりしており、実需面からのユーロ買い圧力は安定している。

ユーロ相場



(出所) ECB

経常収支



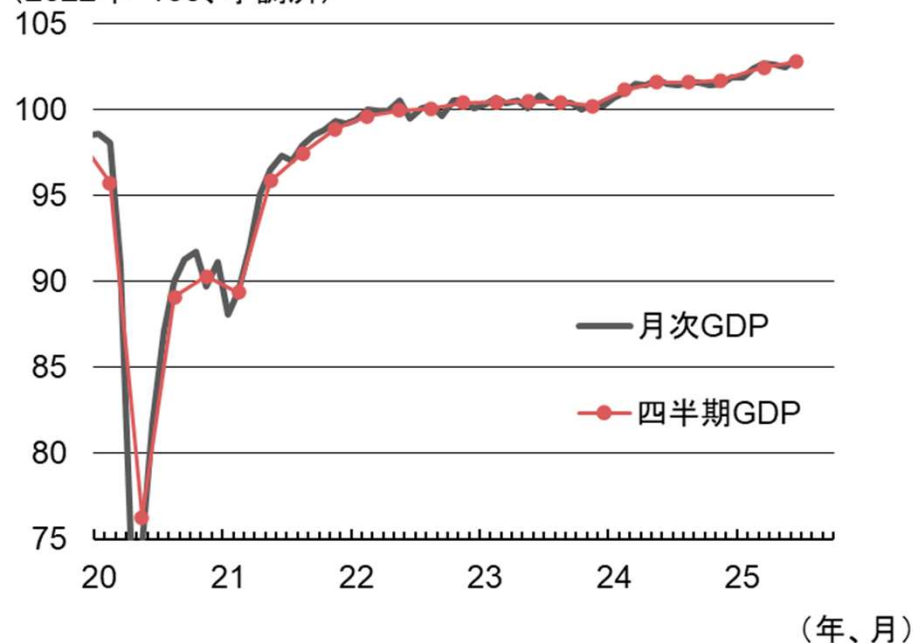
(出所) ECB、ユーロスタット

英国景気概況① 景気は拡大している

英国の4-6月期の実質GDP(確報値)は前期比+0.3%と、1-3月期(同+0.7%)から増勢が鈍化した。主要な需要項目別には、堅調な輸出と底堅い個人消費が景気をけん引した反面で、設備投資を中心に軟調な総固定資本形成が景気を押し下げた。一方、最新6月の月次GDPは+0.4%と3カ月ぶりに増加した。

実質GDP

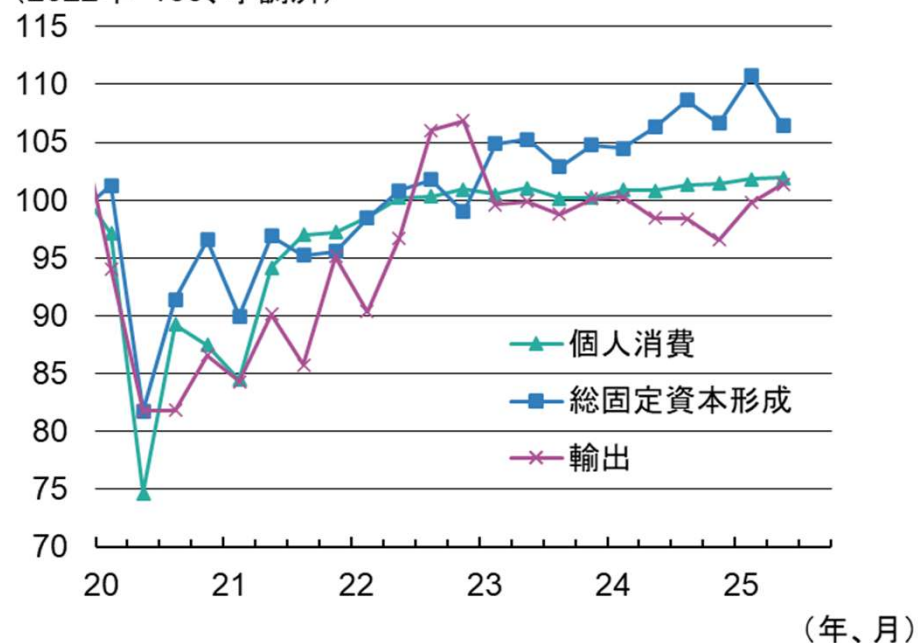
(2022年=100、季調済)



(出所) 英国立統計局 (ONS)

主要な需要項目

(2022年=100、季調済)

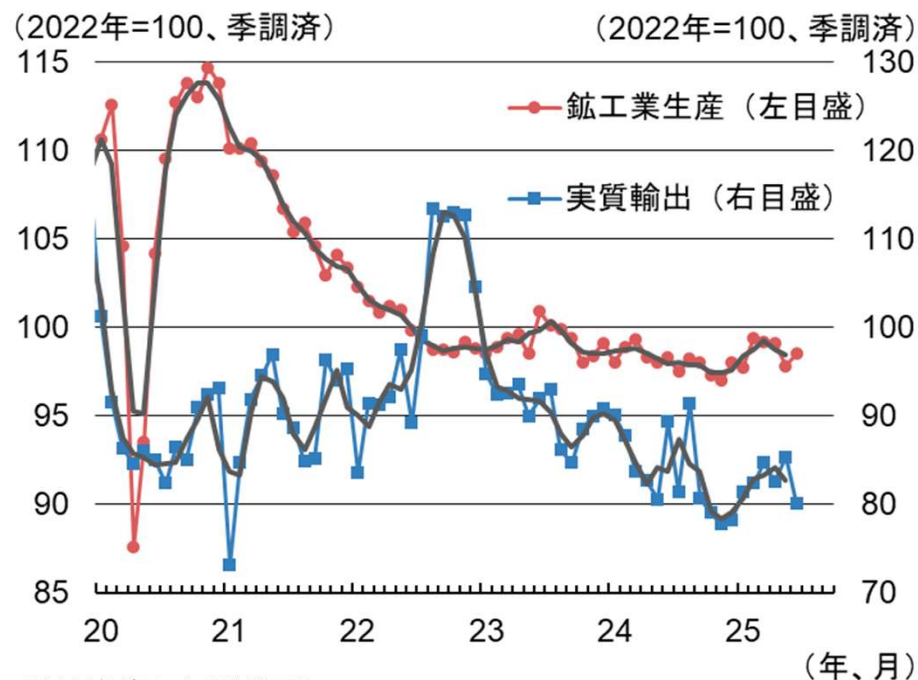


(出所) ONS

英国景気概況② 生産は足踏みしている

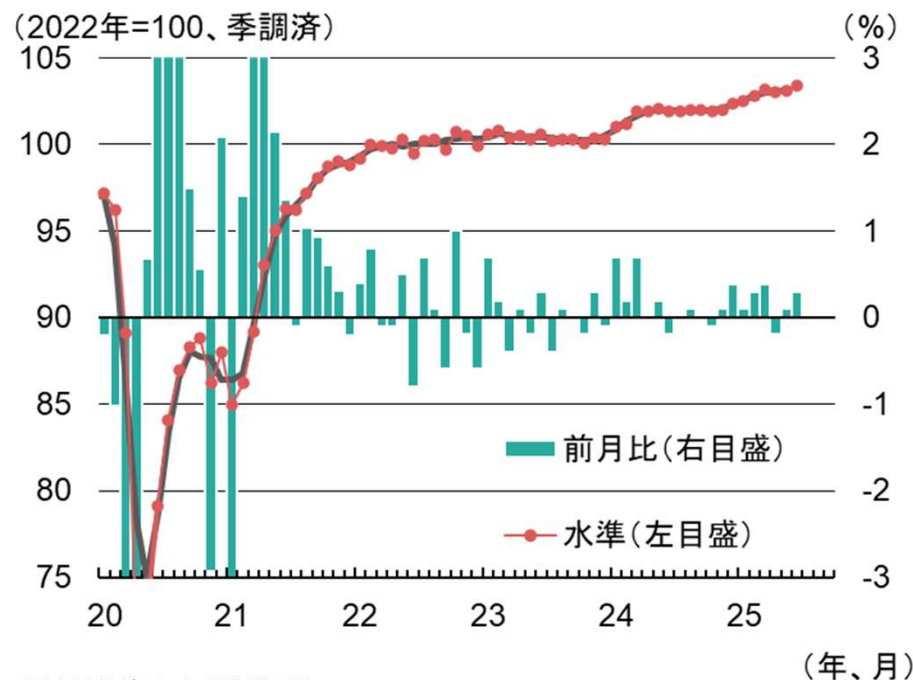
英国の6月の鉱工業生産は前月比+0.7%と4カ月ぶりに増加し、均した動きは横ばい。一方で、同月の実質輸出は同▲6.1%と再び減少も、均した動きは横ばい。トランプ関税の発動を目前とした駆け込みの反動減が生じた模様。他方で、6月のサービス業生産は前月比+0.3%と2カ月連続で増加。

製造業生産と実質輸出



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ONS

サービス業生産

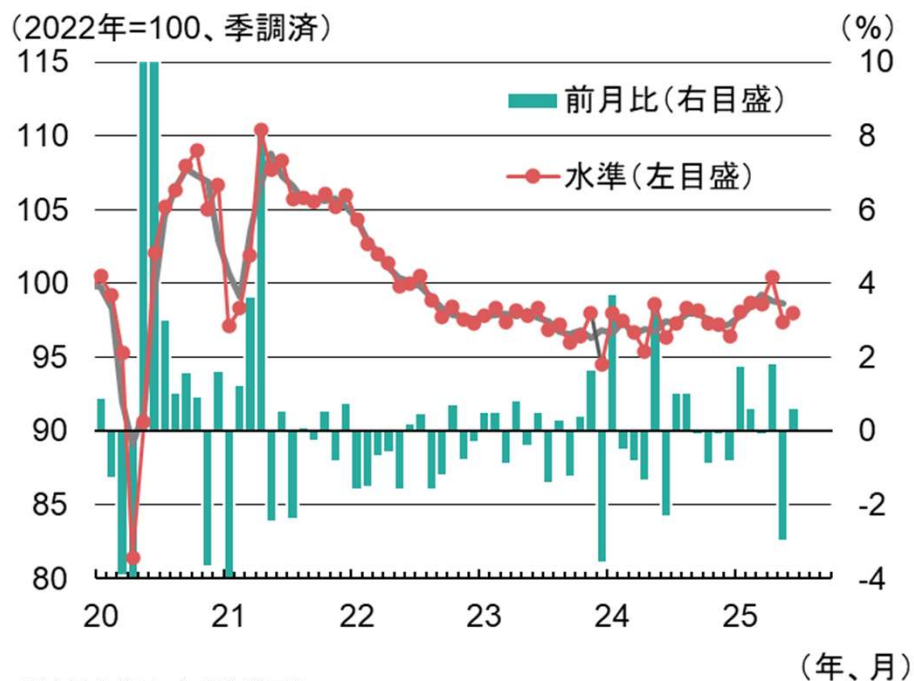


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ONS

英国景気概況③ 消費は足踏みしている

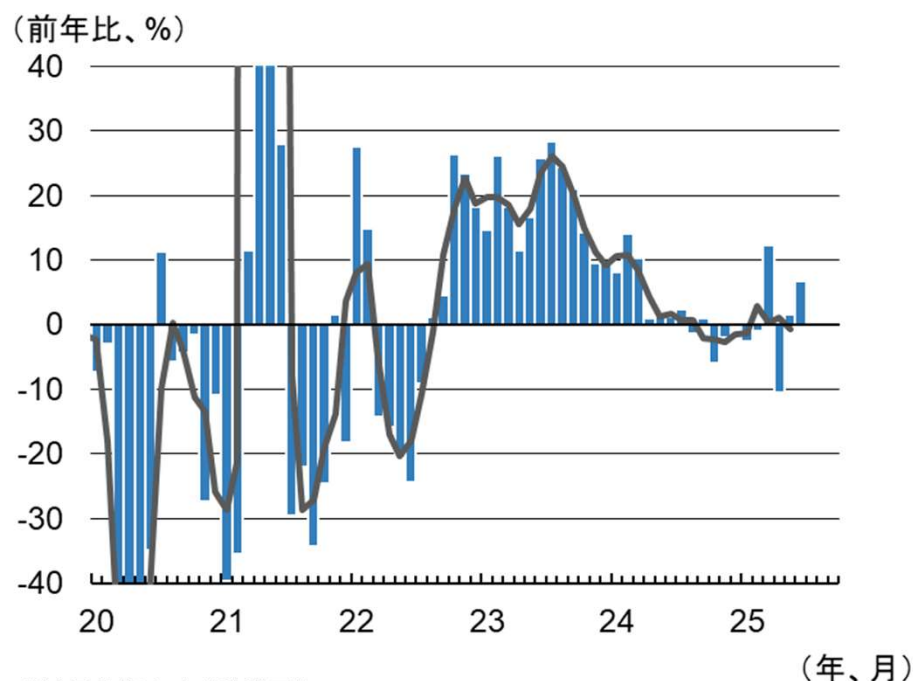
英国の6月の小売数量(除く石油)は前月比+0.6%と再び増加したものの、均した動きは横ばい。一方で、同月の新車販売台数(乗用車)は前年比+6.7%と、2カ月連続で増加。新車市場の規模は年率190万台後半レベルで横ばい。

小売数量



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ONS

新車販売台数(乗用車)

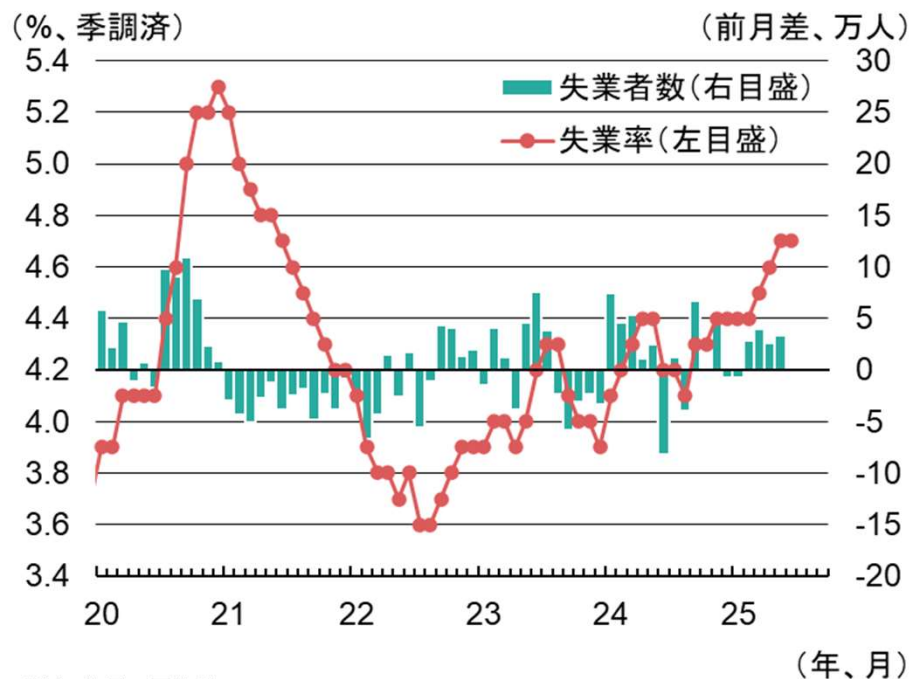


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) 英国自動車工業会 (SMMT)

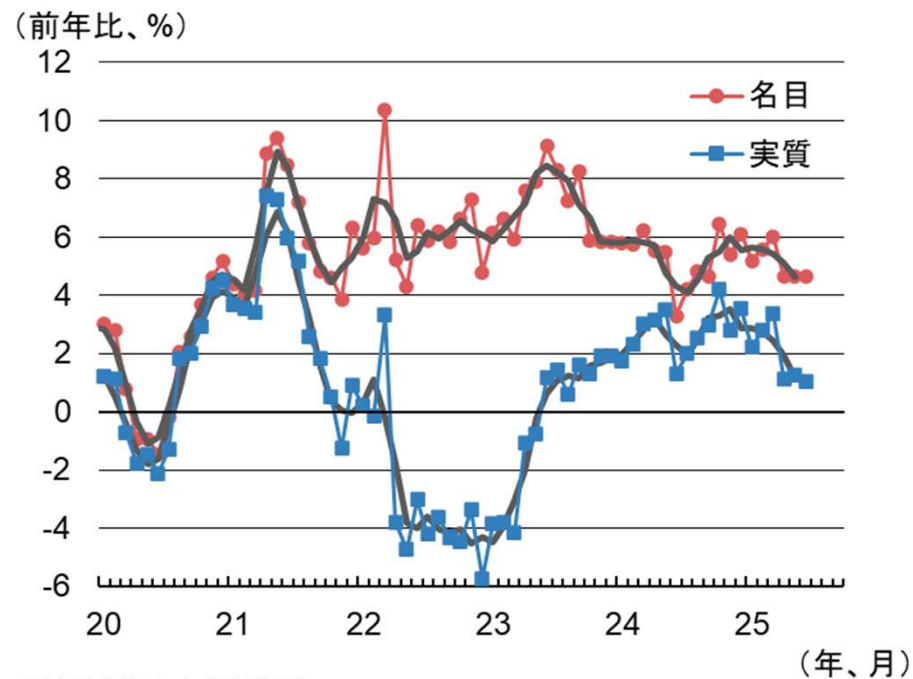
英国景気概況④ 雇用は悪化している

英国の6月の雇用統計は、失業率(4-6月期平均)が4.7%と2カ月連続で同水準。一方で、失業者数は前月差0.1万人減とほぼ横ばいだが、雇用情勢は悪化していると判断。他方で賃金は増勢が徐々に鈍化し、名目ベースだと前年比+4%台半ばまで、また消費者物価で実質化した実質ベースでも同+1%程度まで落ち着いてきた。

失業率



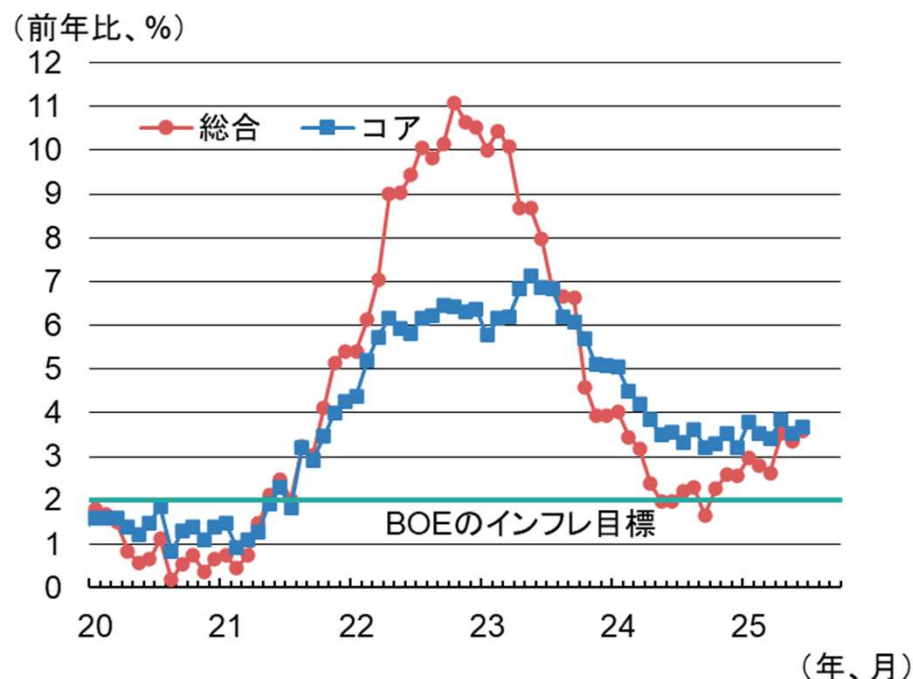
平均賃金(週給)



英国景気概況⑤ インフレは高止まりしている

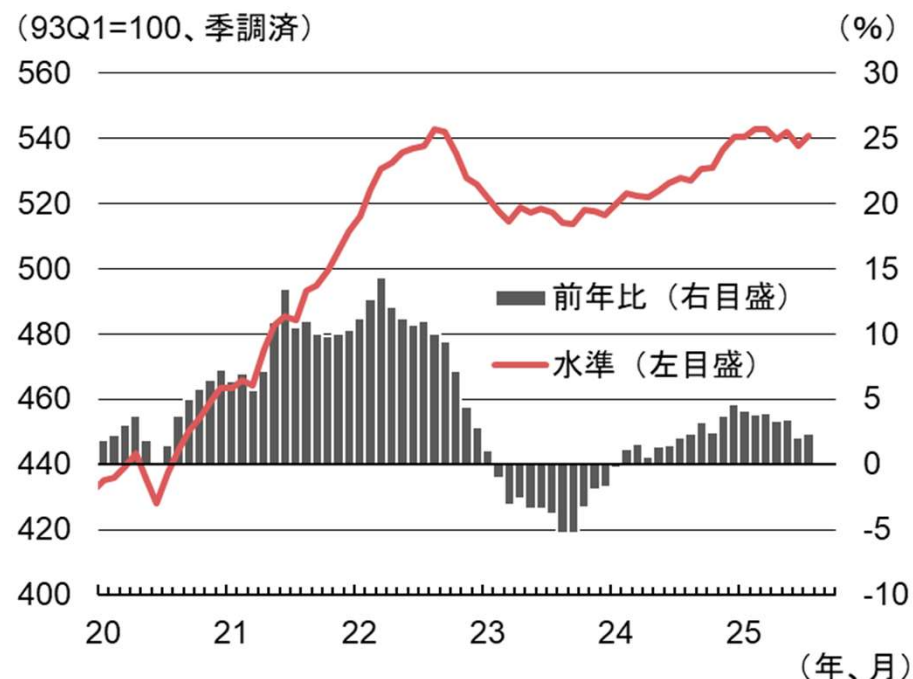
英国の7月の消費者物価は、総合ベースが前年比+3.9%と前月（同+3.7%）から伸びが加速した一方、変動が激しい項目を除いたコアベースは同+3.7%と前月と同水準となり、インフレは高止まりしている。他方、同月のネーションワイド住宅価格は前年比+2.4%と前月（同+2.1%）から上昇が加速したが、水準そのものは高止まりしている。

消費者物価



(出所)ONS

ネーションワイド住宅価格

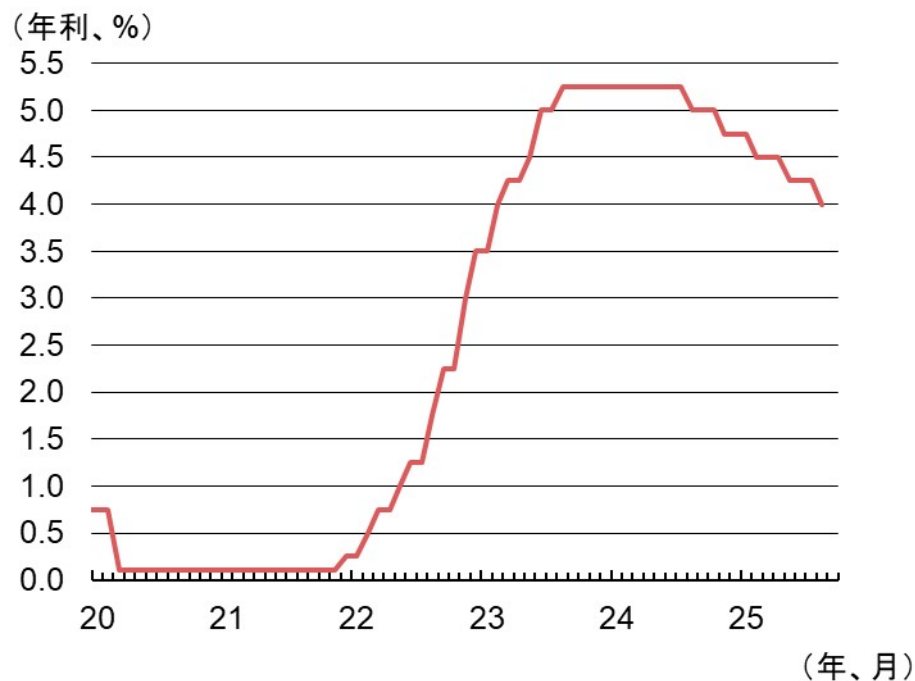


(出所)ONS

英国景気概況⑥ BOEは8月委員会で追加利下げを決定

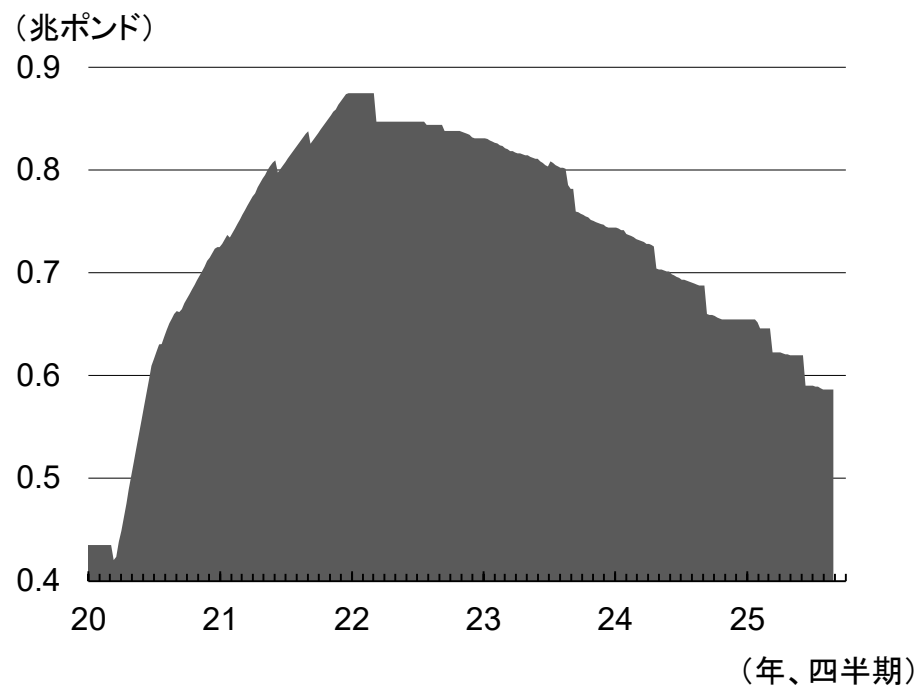
イングランド銀行(BOE)は8月7日に金融政策委員会(MPC)の結果を公表し、政策金利を年4.0%に引き下げた。ただし、利下げの支持は9委員中5人にとどまるなど、BOE内での意見は拮抗している。インフレが高止まりしているため、BOEは追加緩和に慎重な姿勢を維持している。次回MPCの結果は9月18日に公表予定。

政策金利(バンクレート)



(出所)イングランド銀行(BOE)

BOEの国債保有高

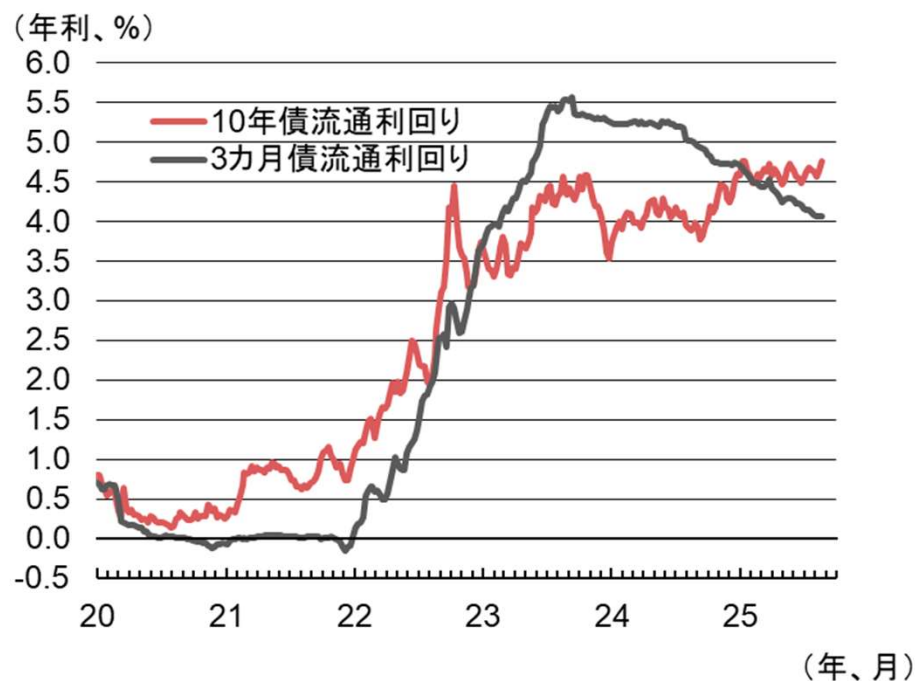


(出所)BOE

英国景気概況⑦ 金利は上昇、株価は上昇

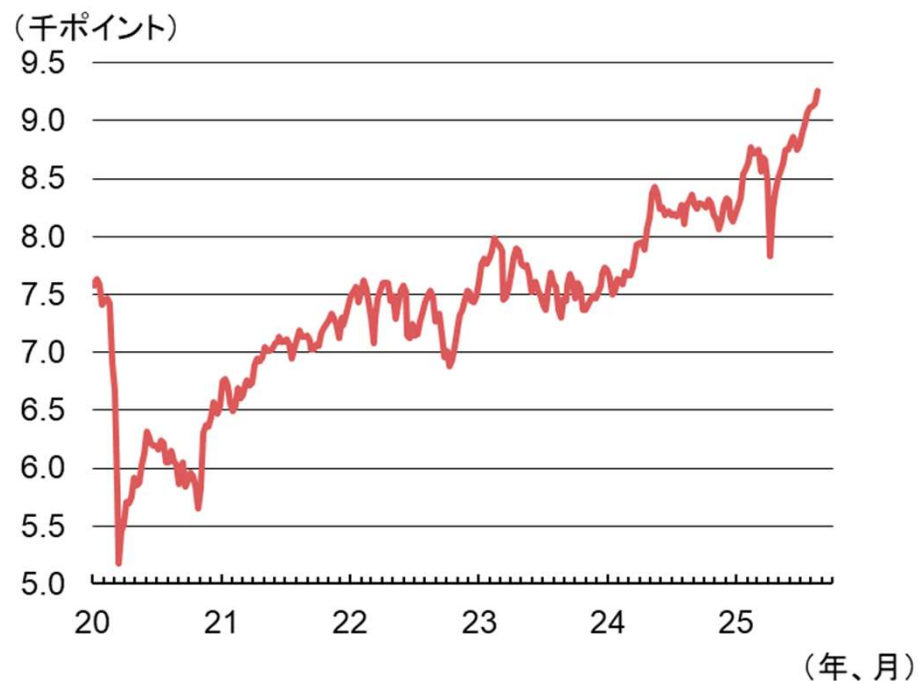
8月の英国の長期金利は上昇。インフレの高止まりが英金利を押し上げた反面、米金利の低下が金利の上昇を抑えた。一方で、同月の英国の株価は上昇。米株高の流れや企業業績の改善が株価を押し上げた。

長短金利(10年債と3カ月債)



(出所) BOE

株価 (FT30指数)

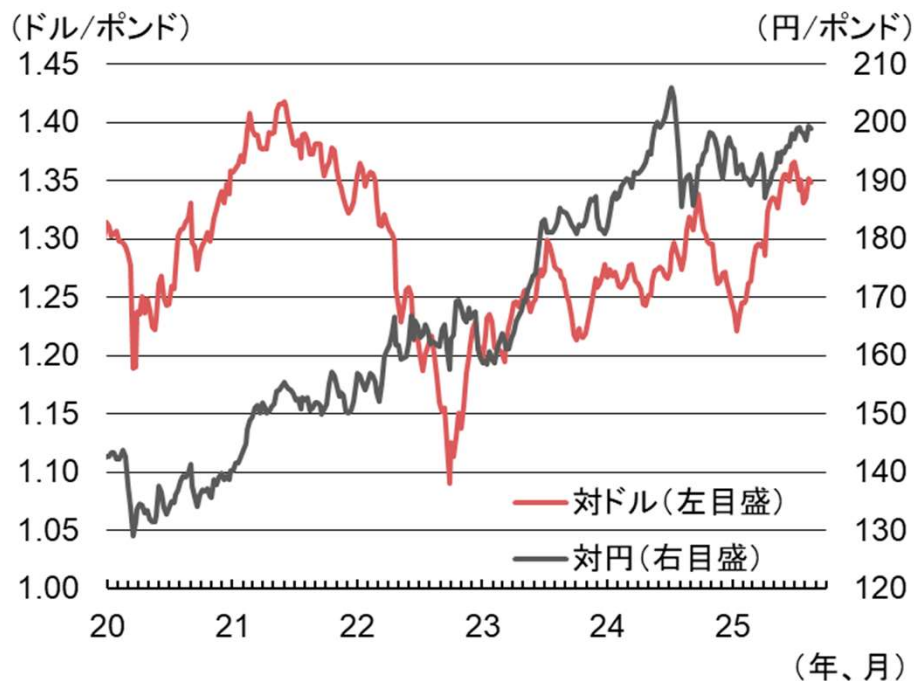


(出所) Financial Times

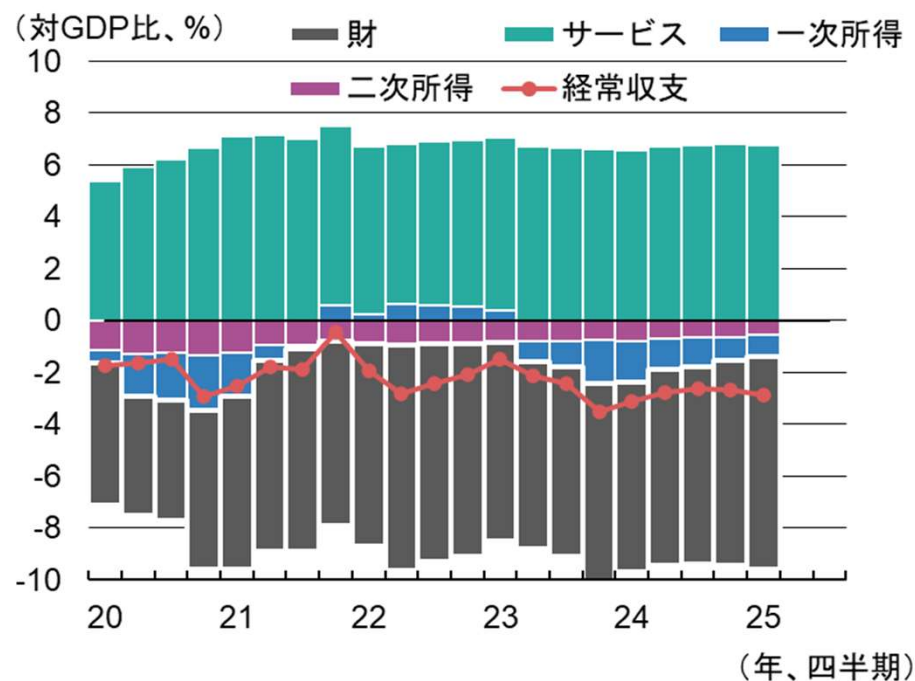
英国景気概況⑧ ポンドは対ドルで上昇、対円で一進一退

8月のユーロ相場は対ドルで上昇、対円で横ばい。対ドルでは、FRBの利下げ観測が高まったことでポンド高ドル安となった。一方対円では、一進一退となった。経常収支は名目GDPの2%を超える赤字が定着しており、実需面からのポンド買い圧力は弱い。

ポンド相場



経常収支



ご利用に際して

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず、出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

(お問い合わせ)

調査・開発本部 調査部 土田陽介

TEL: 03-6733-1628 E-mail: chosa-report@murc.jp

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー