

世界が進むチカラになる。



経済調査

欧州景気概況(2025年11月)

2025年11月5日

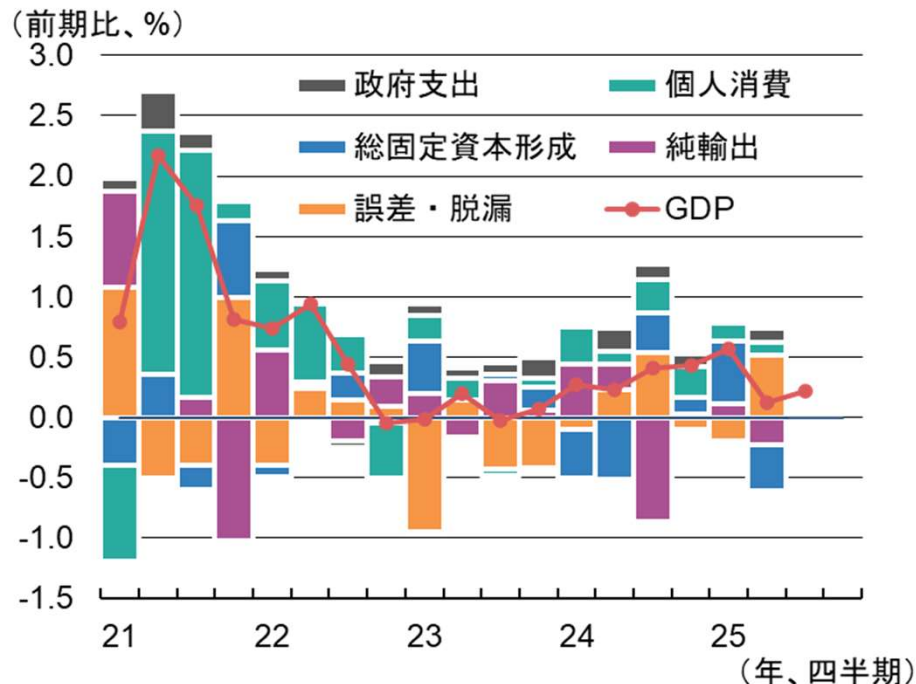
調査部 主任研究員

土田 陽介

ユーロ圏景気概況① 景気は拡大している

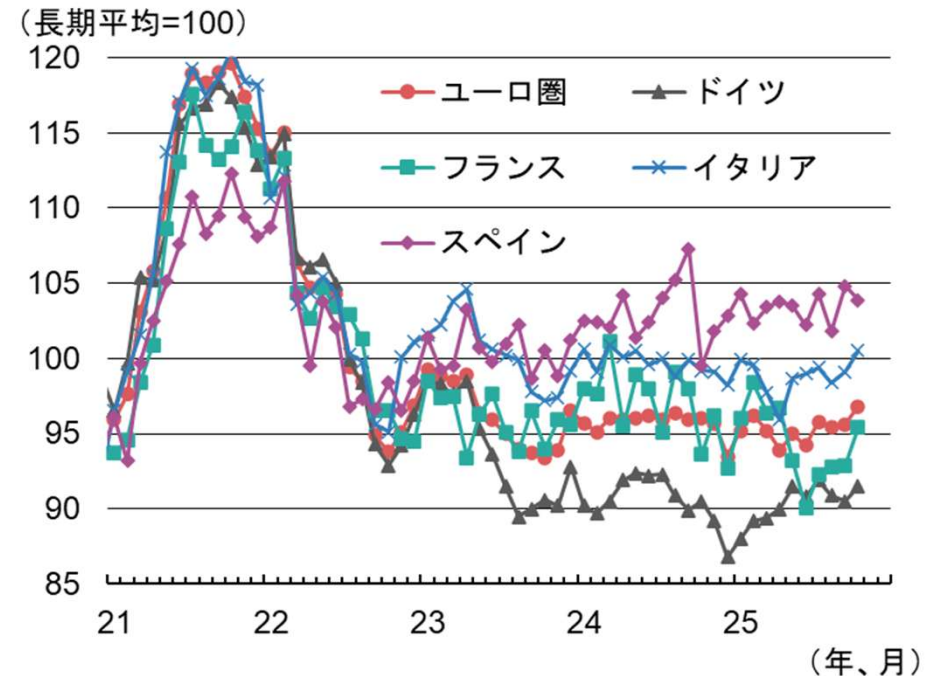
ユーロ圏の7-9月期の実質GDP(速報値)は前期比+0.2%と、4-6月期(同+0.1%)から増勢が加速した。国別にはスペイン(同+0.6%)とフランス(同+0.5%)が堅調を維持したほか、イタリアとドイツが同横ばいとマイナス成長を脱した。一方、最新10月の景況感指数は96.5と2カ月連続で上昇したが、横ばい圏での推移が続く。

実質GDP



(出所) 欧州連合統計局(ユーロスタット)

景況感指数

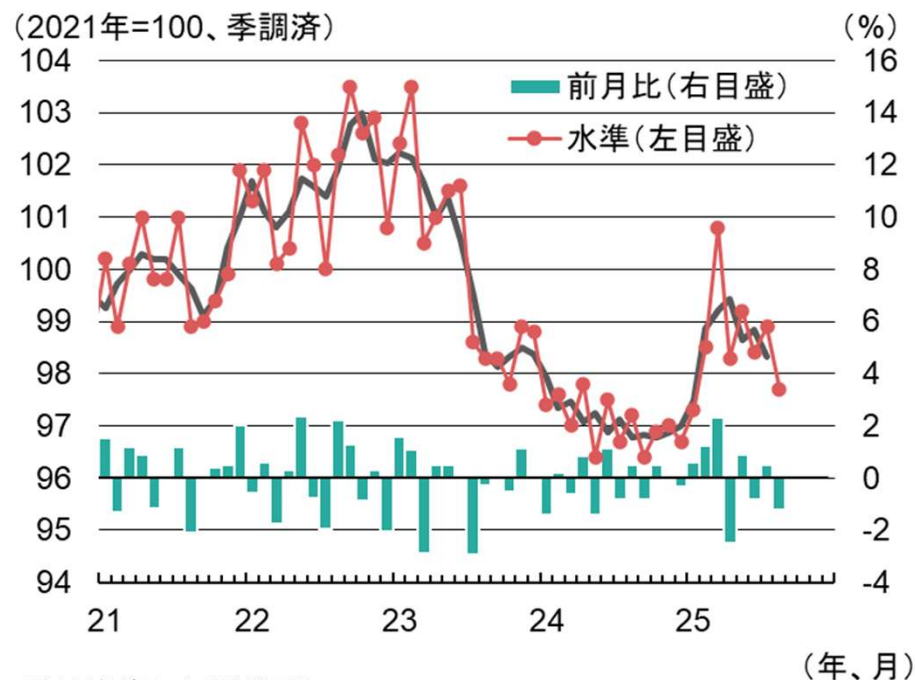


(出所) 欧州委員会ECFIN

ユーロ圏景気概況② 生産は減少している

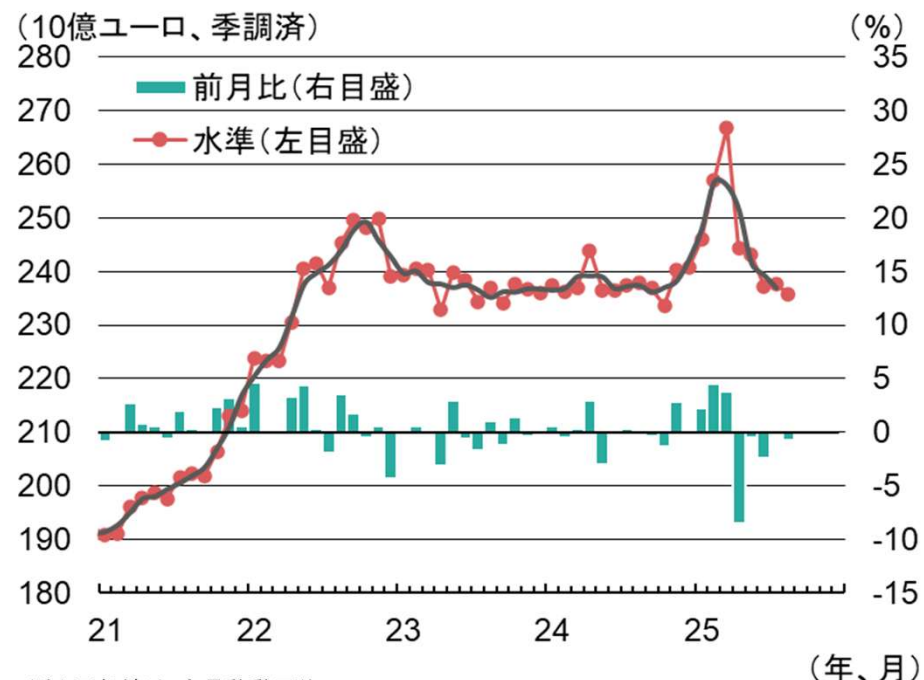
ユーロ圏の8月の鉱工業生産は前月比▲1.2%と再び減少し、均した動きは下向き。一方、同月の名目輸出も同▲0.8%と再び減少し、均した動きは下向き。いわゆる「トランプ関税」に伴う調整が続いているもよう。

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

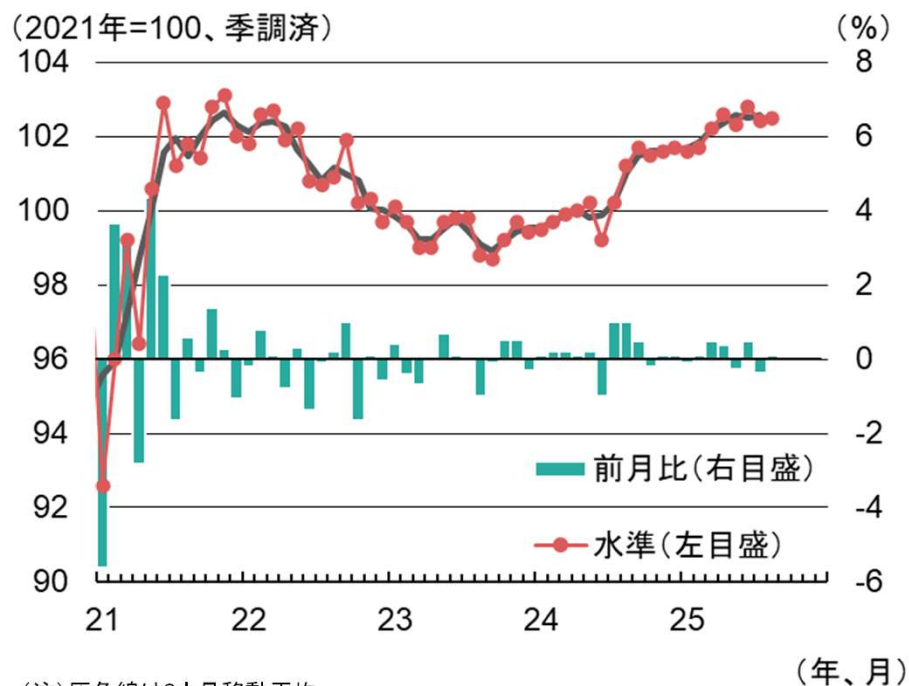


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ユーロスタット

ユーロ圏景気概況③ 消費は足踏みしている

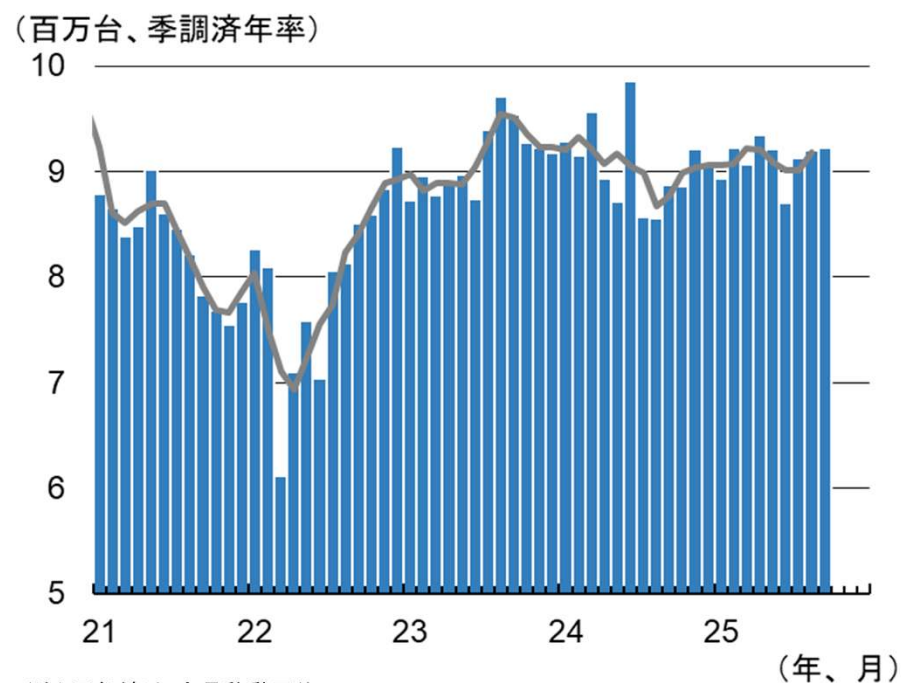
ユーロ圏の8月の小売数量は前月比+0.9%と再び増加したが、均した動きは横ばい。一方、9月の新車販売台数は前月比+0.2%の年率922万台と3カ月連続で増加したが、均した動きは横ばい。

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

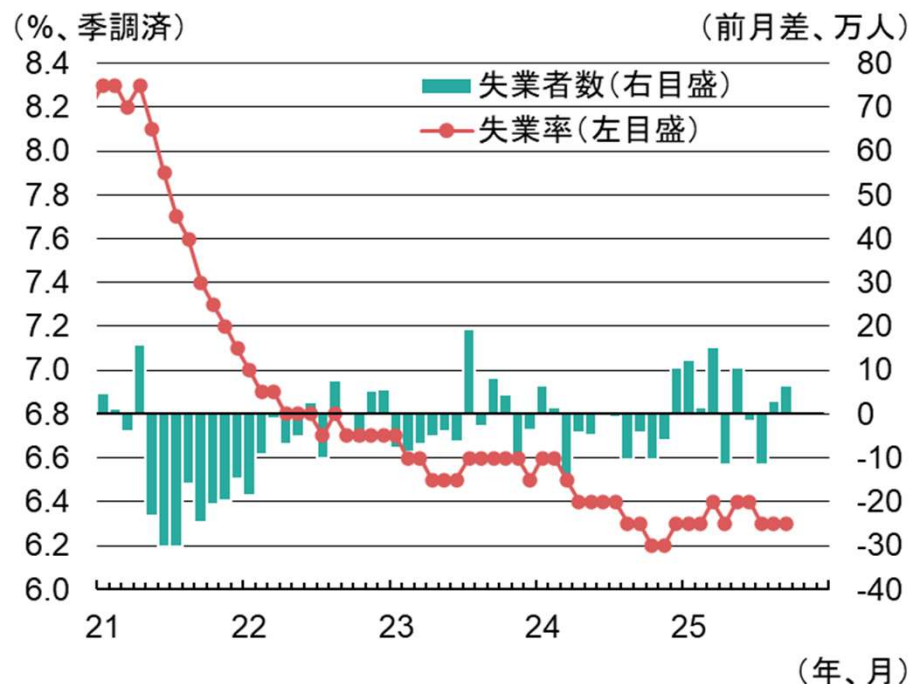


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) 欧州中央銀行 (ECB)

ユーロ圏景気概況④ 雇用は完全雇用の状態である

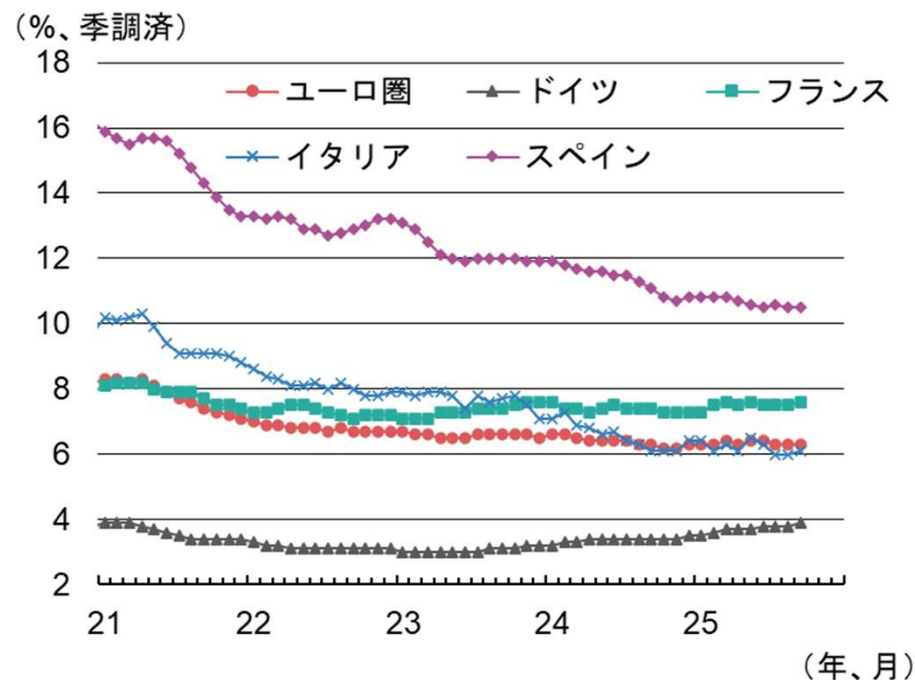
ユーロ圏の9月の失業率は6.3%と3カ月連続で横ばい。一方、同月の失業者数は前月差6.5万人増と2カ月連続で増加したが、雇用は完全雇用の状態と判断される。失業率を主要国別に確認すると、スペインが低下基調、イタリアが横ばい圏、ドイツとフランスが上昇基調での推移となっている。

失業率と失業者数



(出所) ユーロスタット

主要国別失業率

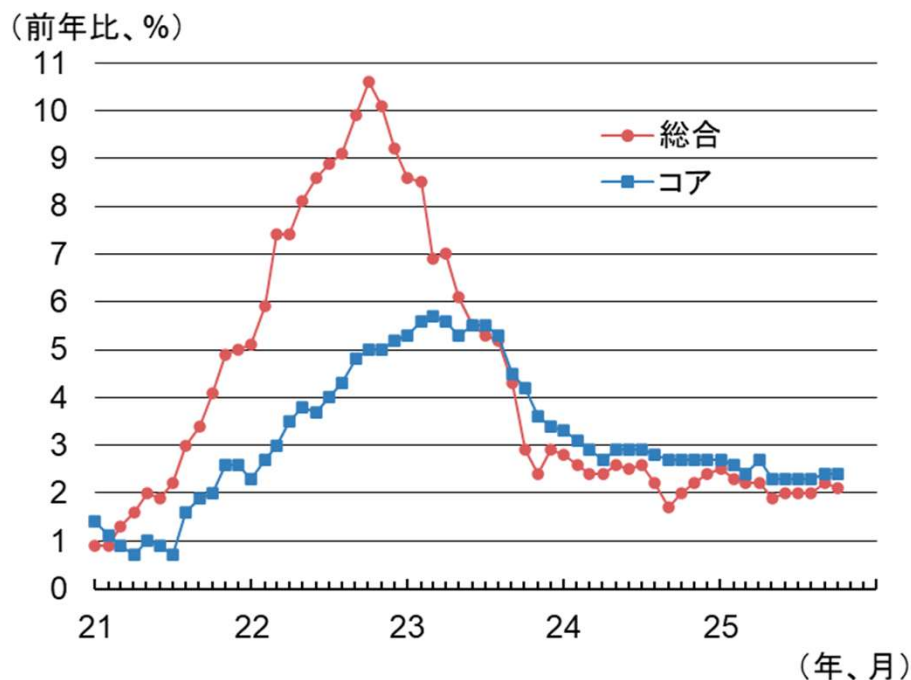


(出所) ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑤ インフレは安定している

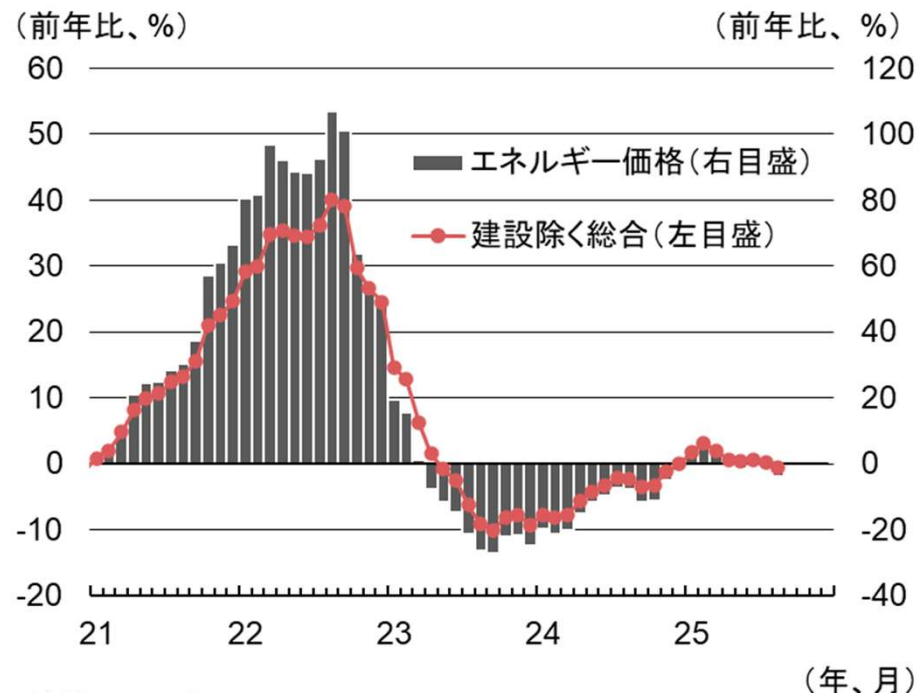
ユーロ圏の10月の消費者物価は総合ベースで前年比+2.1%に、また変動が激しい項目を除いたコアベースは同+2.4%にとどまり、インフレは安定していると判断される。一方、生産者物価(建設除く総合)は8月時点で前年比▲0.6%と9カ月ぶりに前年割れとなった。

消費者物価



(出所) ユーロスタット

生産者物価

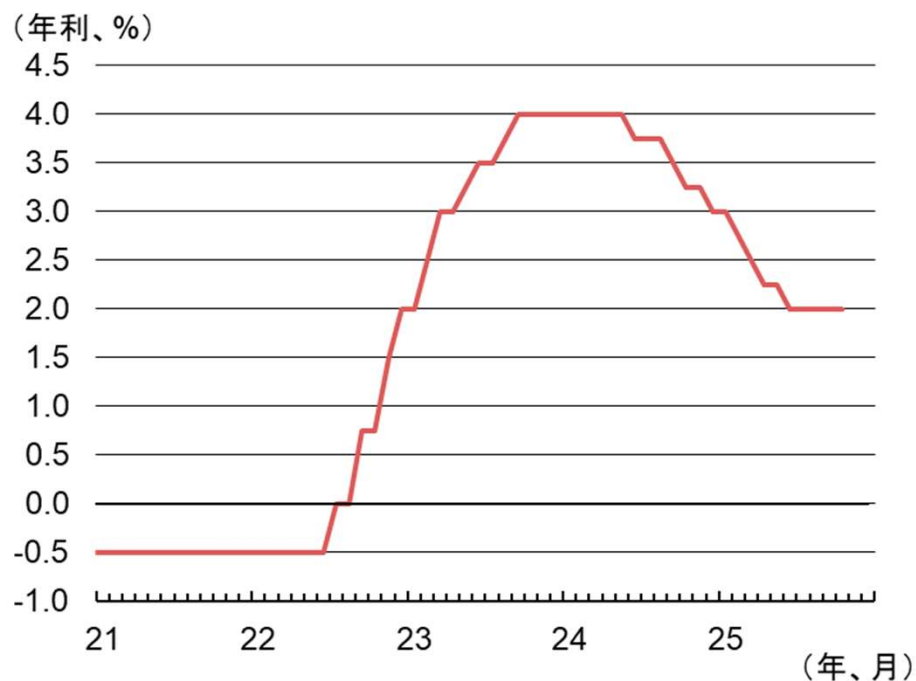


(出所) ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑥ ECBは10月理事会でも金利を据え置き

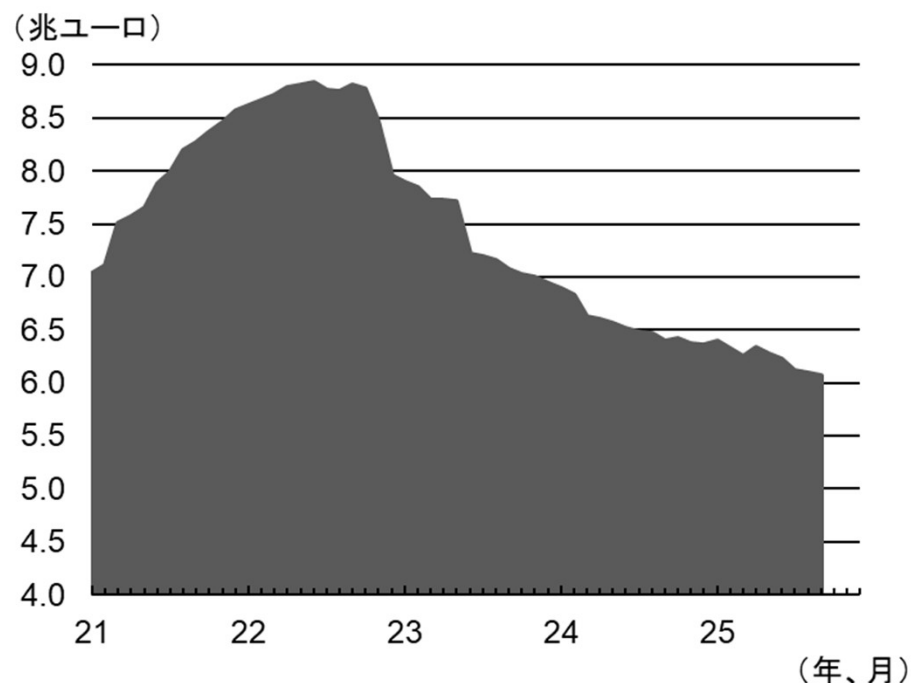
欧州中央銀行(ECB)は10月30日に政策理事会を開催し、政策金利(預金ファシリティー金利)を年2%で据え置いた。トランプ関税に伴う景気下押し効果が限定的である一方で、インフレが安定していることから、ECBは金利を据え置いた。次回の政策理事会は12月18日に開催予定。

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

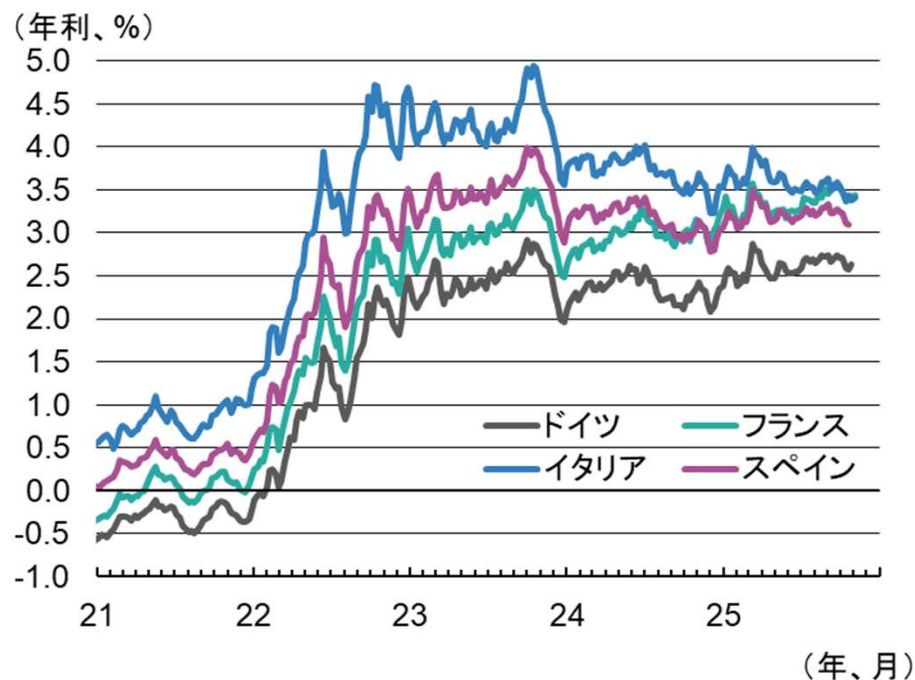


(出所) ECB

ユーロ圏景気概況⑦ 金利は低下、株価は上昇

10月のユーロ圏主要国の長期金利は低下。米債利回りの低下がドイツ債を中心とする金利を押し下げた一方、フランス政局の混迷などが金利を下支えした。一方、同月のユーロ圏の株価は上昇。米株の上昇や良好な企業業績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の先行き不安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

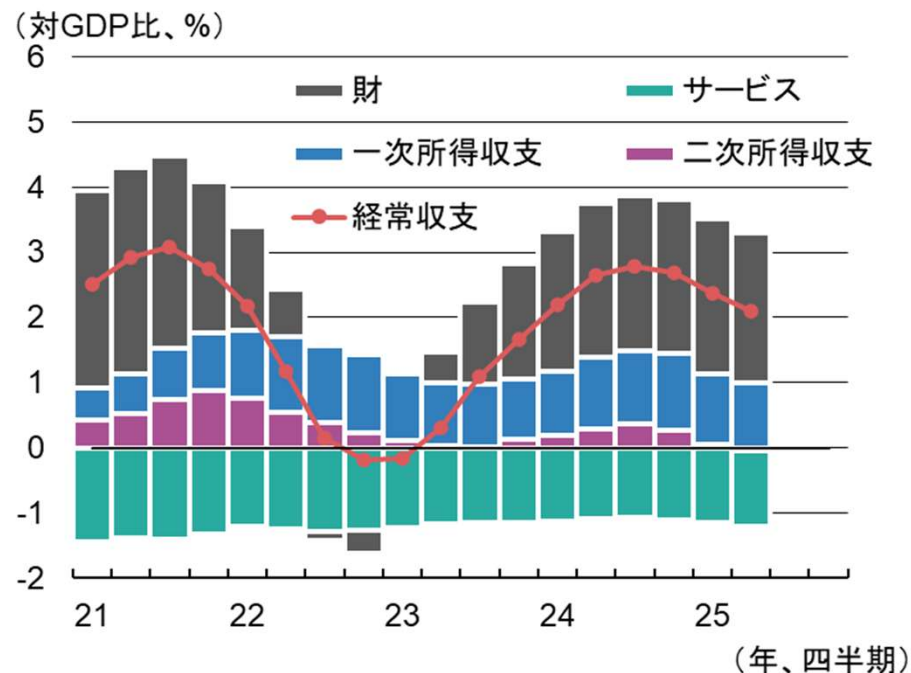
ユーロ圏景気概況⑧ ユーロは対ドルで下落、対円で上昇

10月のユーロ相場は対ドルで下落、対円で上昇。対ドルでは、米連銀(FRB)の追加利下げ観測の後退などからユーロ安ドル高となった。一方、対円では、日銀がハト派姿勢を強めたことからユーロ高円安となった。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



経常収支

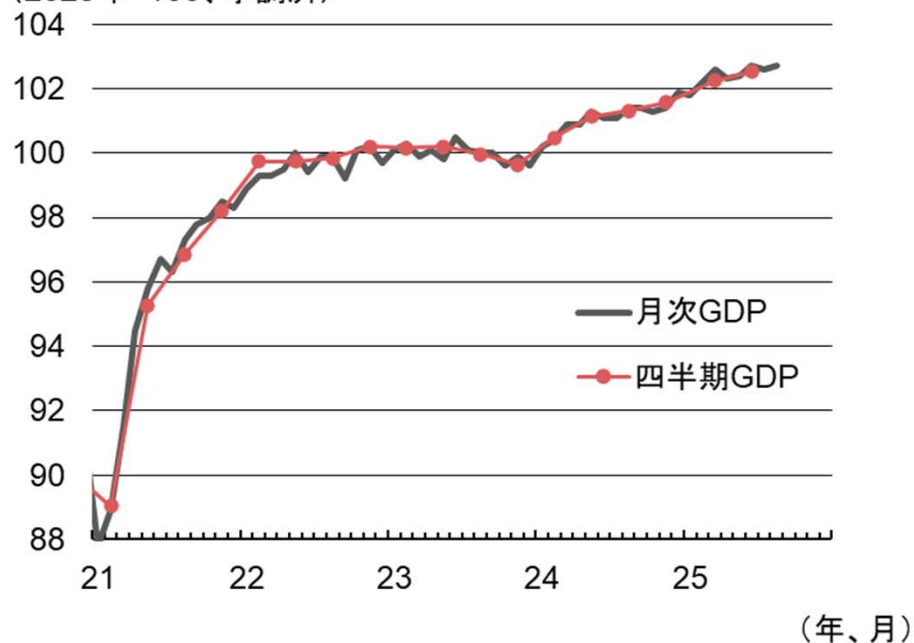


英国景気概況① 景気は拡大している

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、底堅い個人消費が景気をけん引した反面で、軟調だった総固定資本形成と輸出が、景気を押し下げた。一方、最新8月の月次GDPは前月比+0.1%と再び増加した。

実質GDP

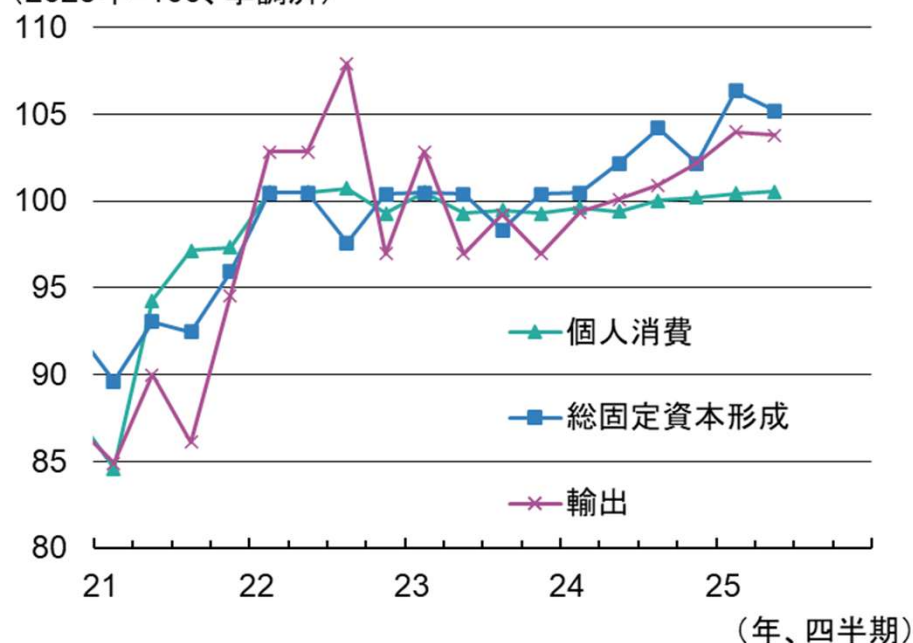
(2023年=100、季調済)



(出所) 英国立統計局 (ONS)

主要な需要項目

(2023年=100、季調済)

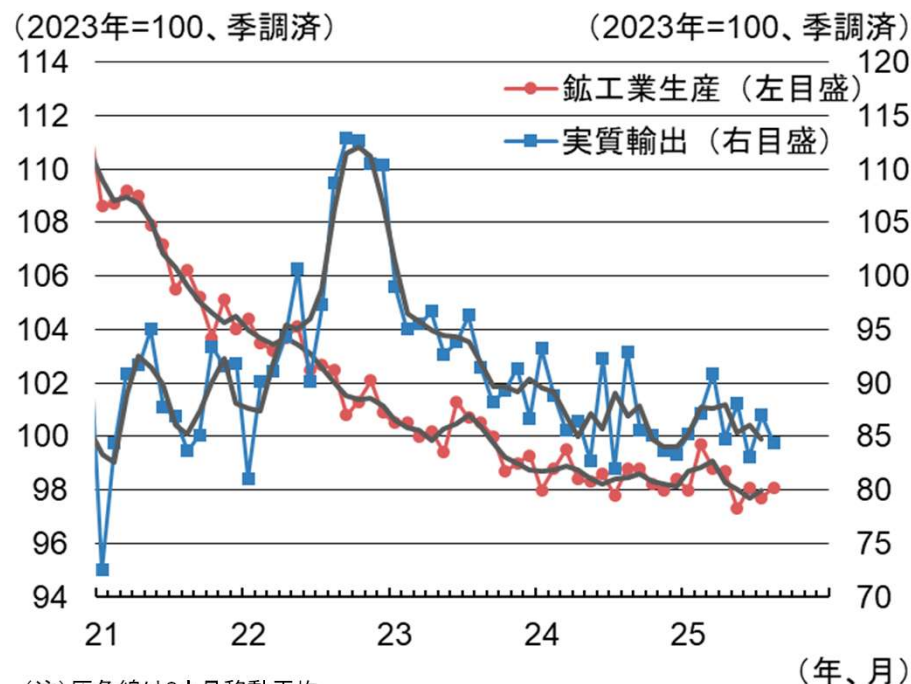


(出所) ONS

英国景気概況② 生産は足踏みしている

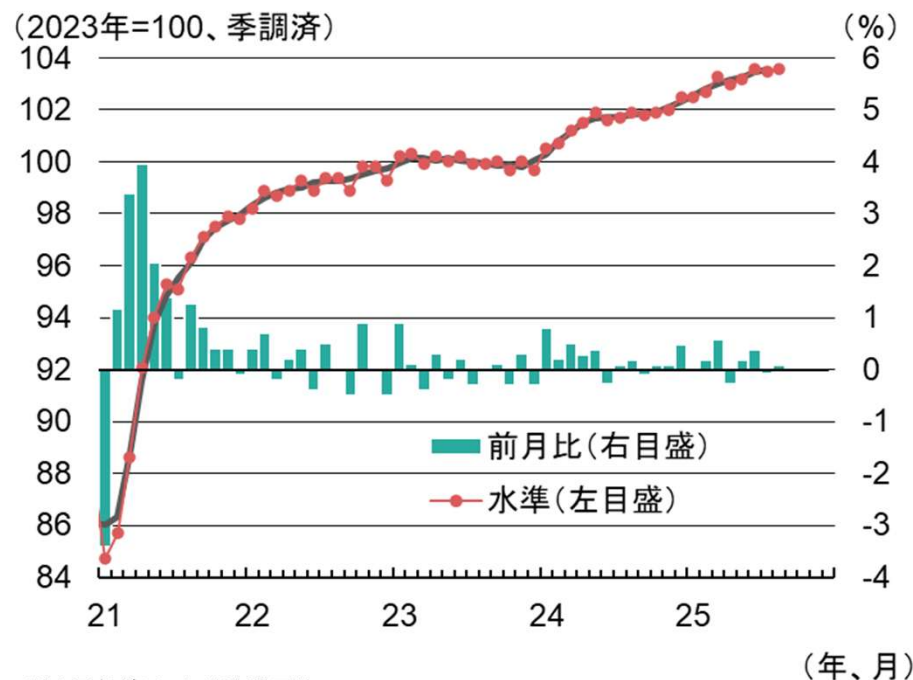
英国の8月の鉱工業生産は前月比+0.4%と再び増加し、均した動きは横ばい。一方、同月の実質輸出は同▲3.0%と減少したが、均した動きは横ばい。いわゆる「トランプ関税」に伴う調整が続いているもよう。他方で、8月のサービス業生産は前月比+0.1%と再び増加し、均した動きは上向き。

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

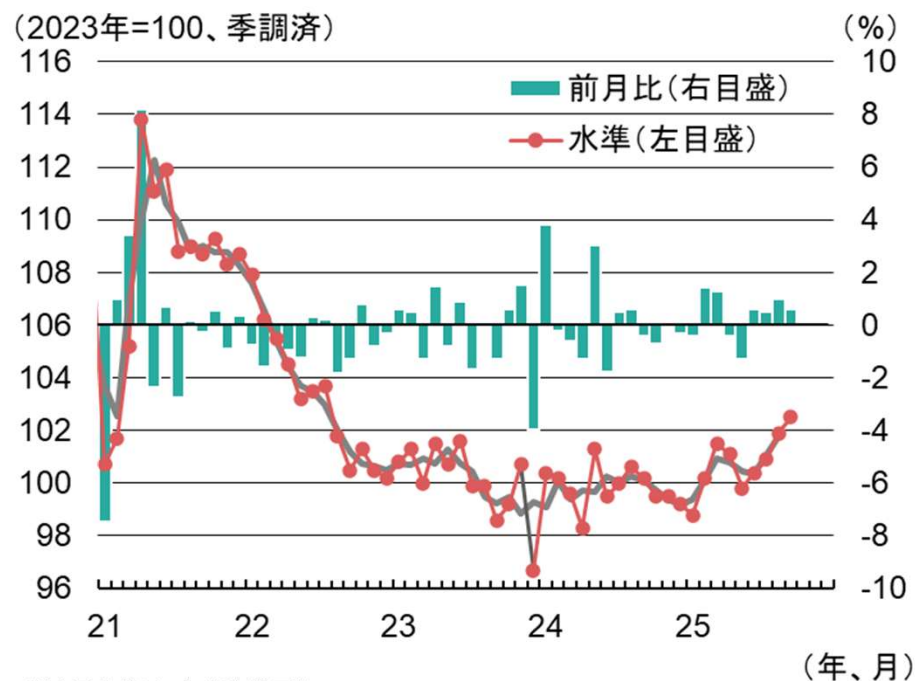


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ONS

英国景気概況③ 消費は回復している

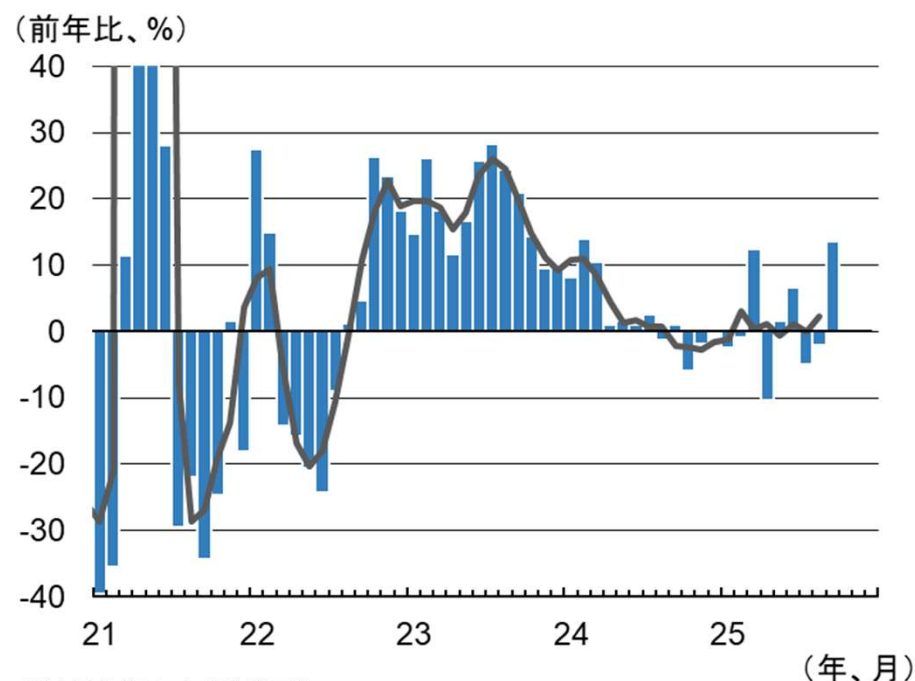
英国の9月の小売数量(除く石油)は前月比+0.6%と4カ月連続で増加し、均した動きも上向き。一方で、同月の新車販売台数(乗用車)は前年比+13.7%と3カ月ぶりに前年越えとなり、新車市場の規模も年率200万台レベルまで回復した。

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)

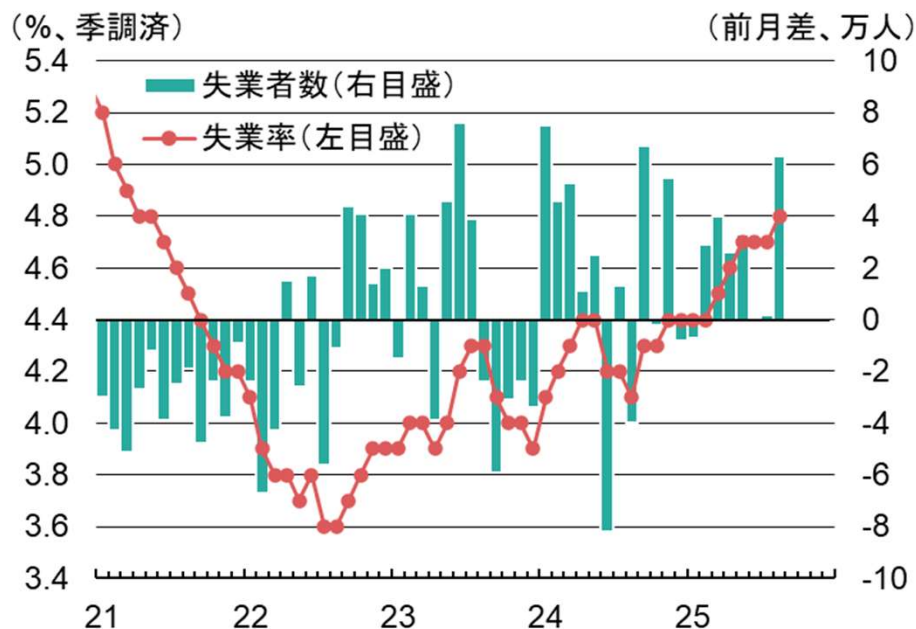


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) 英国自動車工業会 (SMMT)

英国景気概況④ 雇用は悪化している

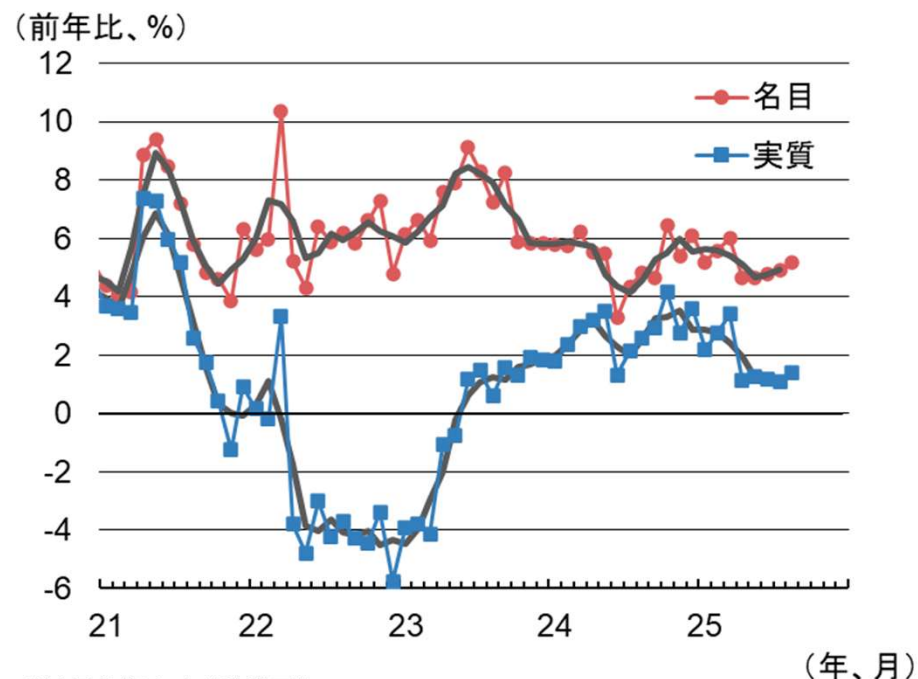
英国の8月の雇用統計は、失業率(6-8月期平均)が4.8%と4カ月ぶりに上昇。加えて、失業者数も前月差6.3万人増と再び増加しているため、雇用は悪化していると判断される。他方、賃金の増勢は名目ベースだと前年比+4%台後半まで加速してきたが、消費者物価で実質化した実質ベースだと同+1%程度で落ち着いている。

失業率



(注)3カ月の平均値
(出所)ONS

平均賃金(週給)

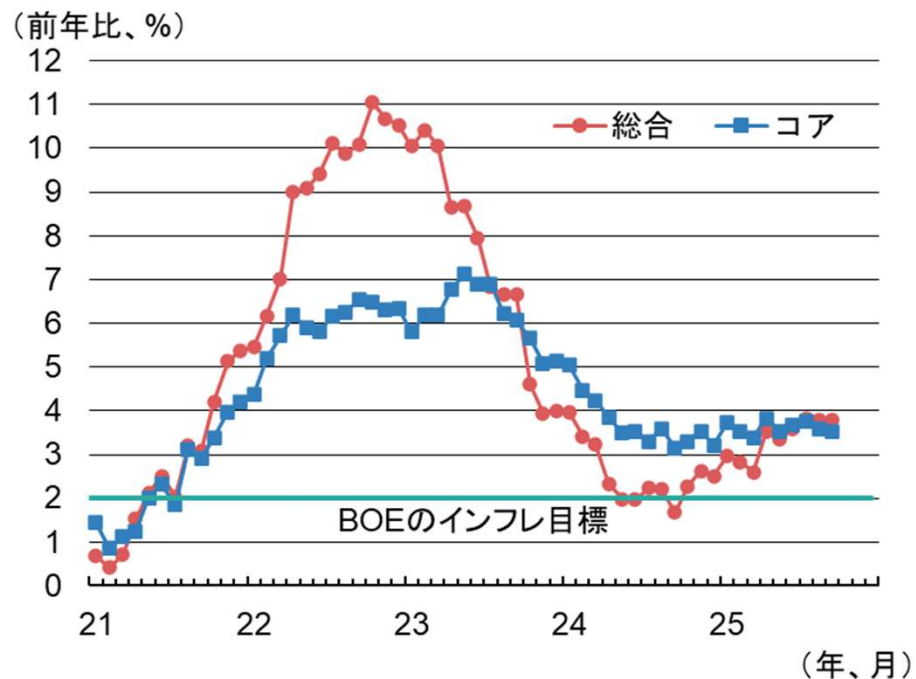


(注)灰色線は3カ月移動平均
(出所)ONS

英国景気概況⑤ インフレは高止まりしている

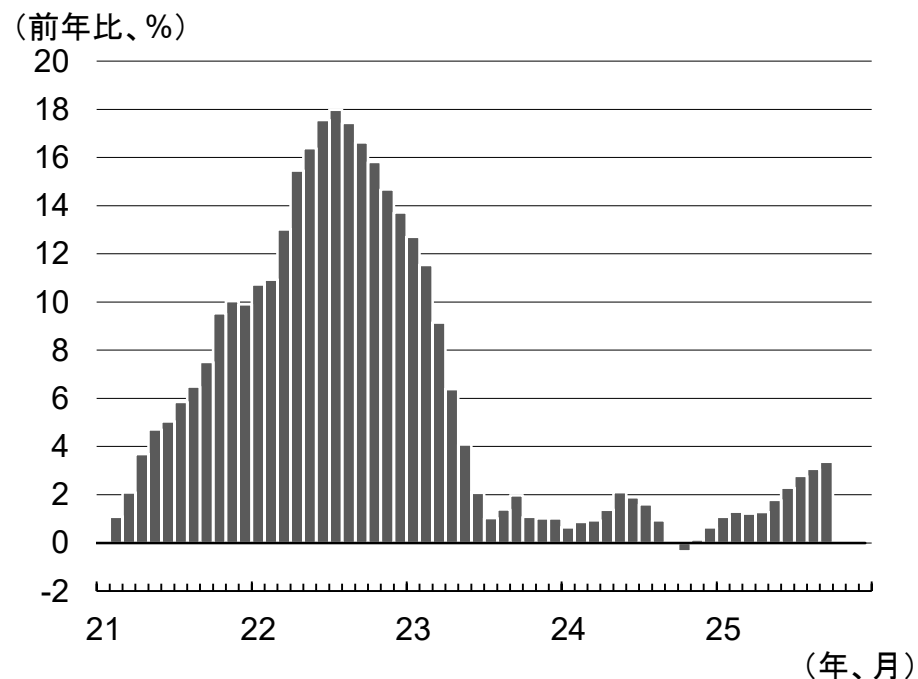
英国の9月の消費者物価は、総合ベースが前年比+3.8%と前月と同水準であり、変動が激しい項目を除いたコアベースが同+3.5%と前月(同+3.6%)からわずかな低下にとどまるなど、インフレは高止まりしている。他方、9月の生産者物価(産出ベース)は前年比+3.4%と、6カ月連続で伸びが加速した。

消費者物価



(出所)ONS

生産者物価(産出ベース)

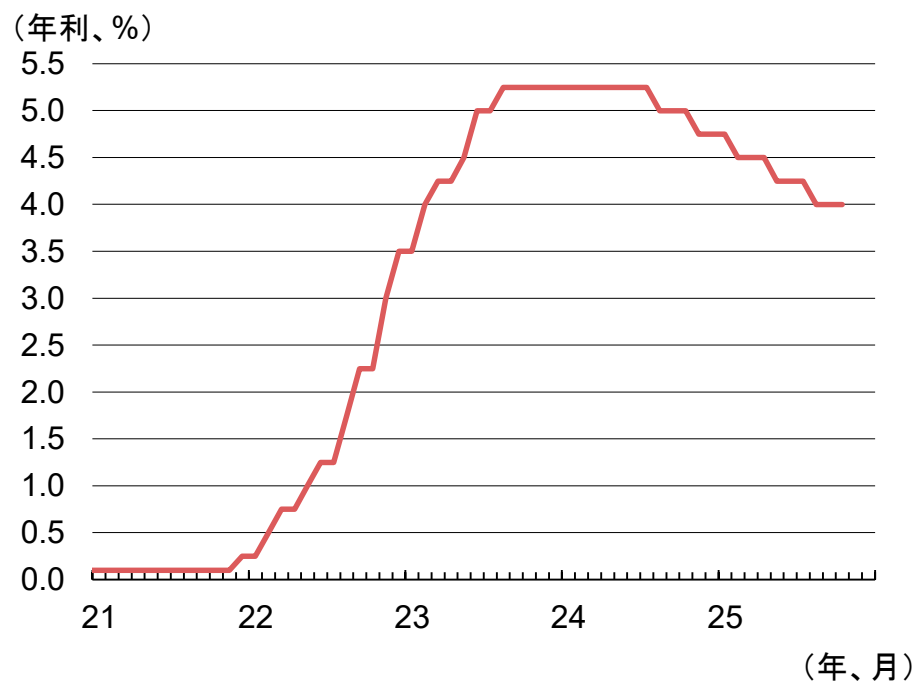


(出所)ONS

英国景気概況⑥ BOEは11月委員会で金利を据え置く見込み

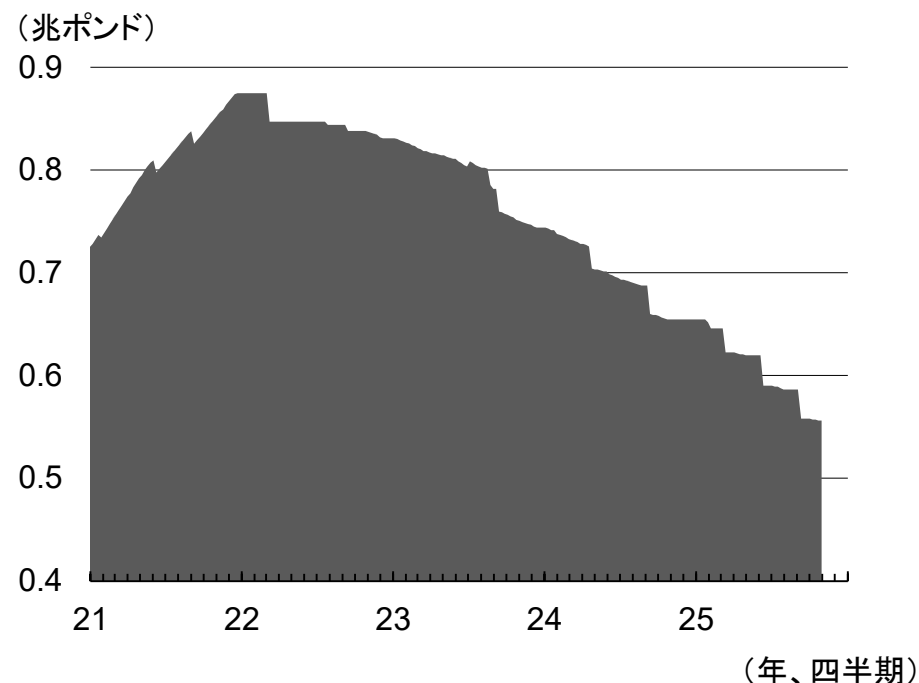
イングランド銀行(BOE)は11月6日に金融政策委員会(MPC)の結果を公表する予定。政策金利(バンクレート)は年4%で据え置かれる見込みだが、一方で12月17日に実施される年内最後のMPC(結果公表は18日)で、0.25%ポイントの利下げが行われるとの見方が強まっている。

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

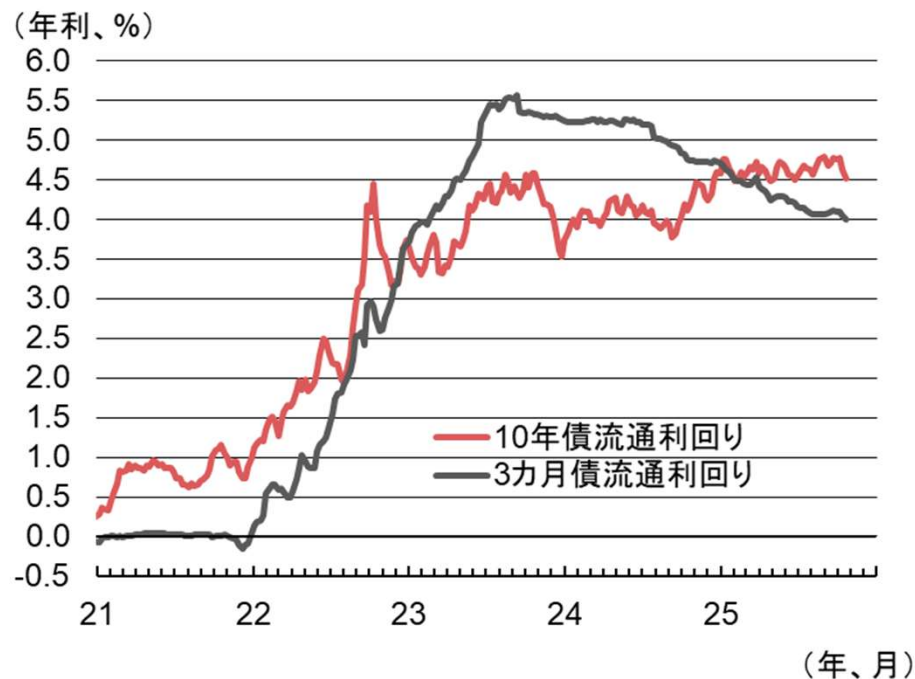


(出所)BOE

英国景気概況⑦ 金利は低下、株価は上昇

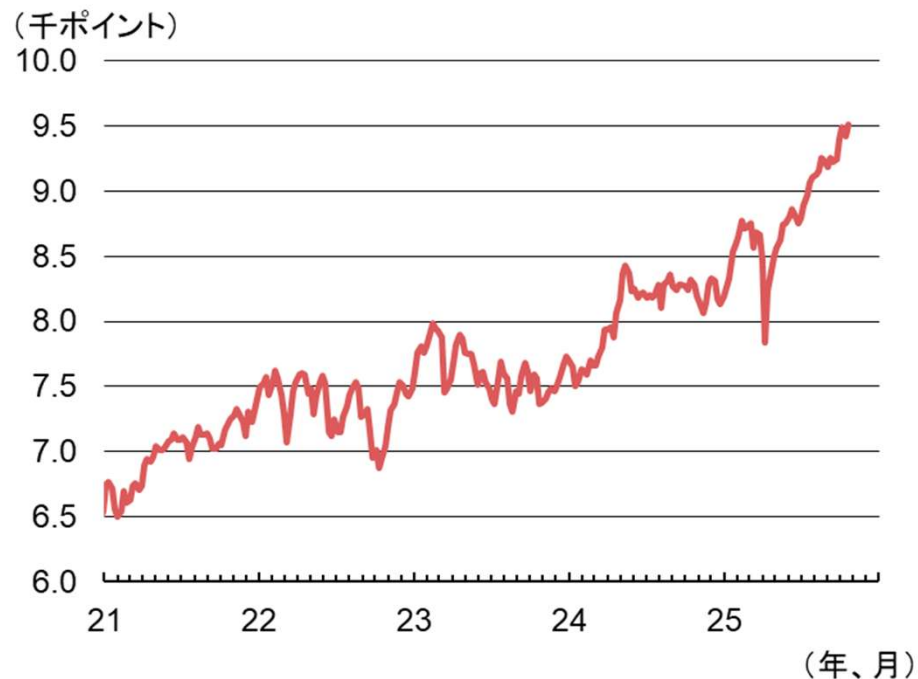
10月の英国の長期金利は低下。米債利回りの低下が英国の金利を押し下げた。一方、同月の英国の株価は上昇。米株高の流れや企業業績の改善が英国の株価を押し上げた。

長短金利(10年債と3カ月債)



(出所) BOE

株価 (FT30指数)

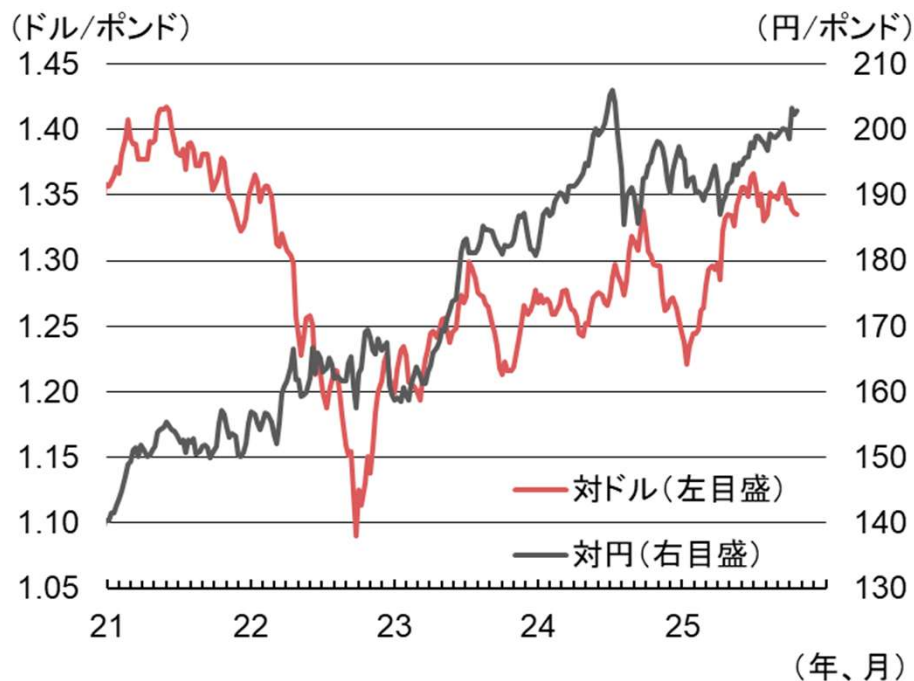


(出所) Financial Times

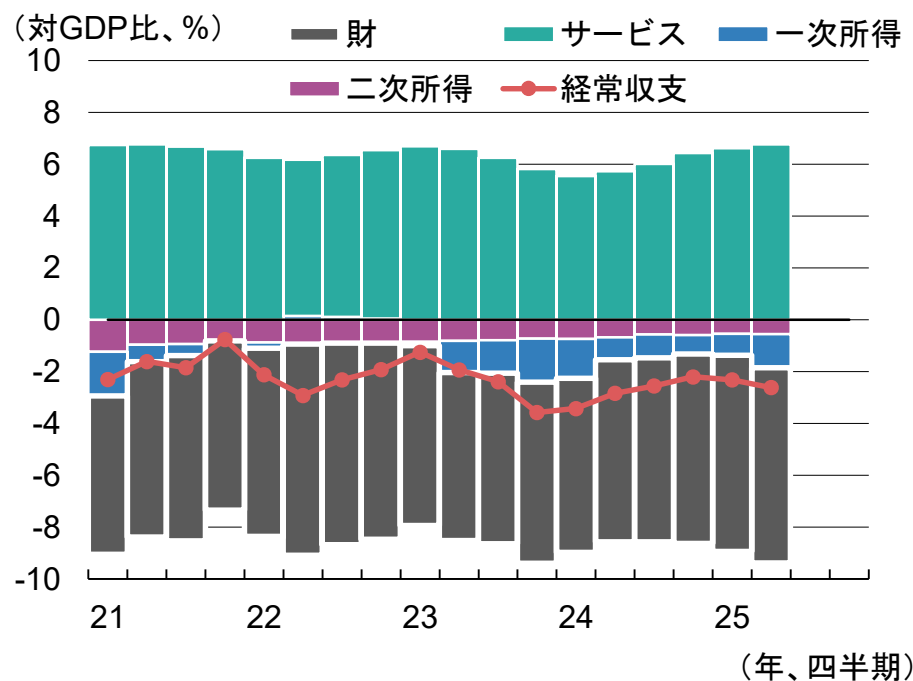
英国景気概況⑧ ポンドは対ドルで下落、対円で上昇

10月のポンド相場は対ドルで下落、対円で上昇。対ドルでは、FRBの追加利下げ観測の後退などからポンド安ドル高となった。一方、対円では、日銀がハト派姿勢を強めたことからポンド高円安となった。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