

世界が進むチカラになる。



経済調査

欧州景気概況(2025年12月)

2025年12月3日

調査部 主任研究員

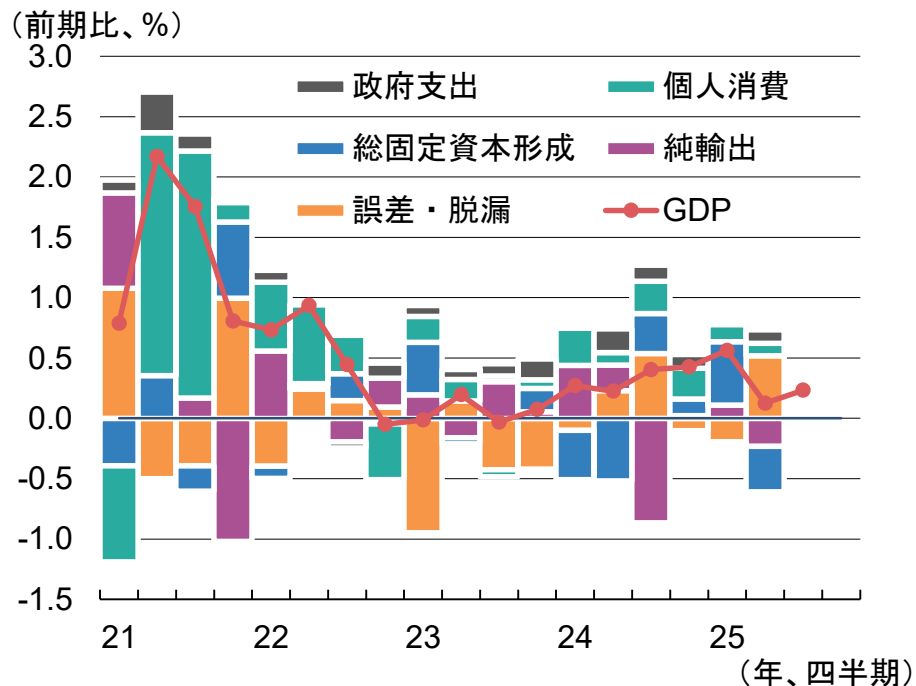
土田 陽介

三菱UFJリサーチ&コンサルティング

ユーロ圏景気概況① 景気は拡大している

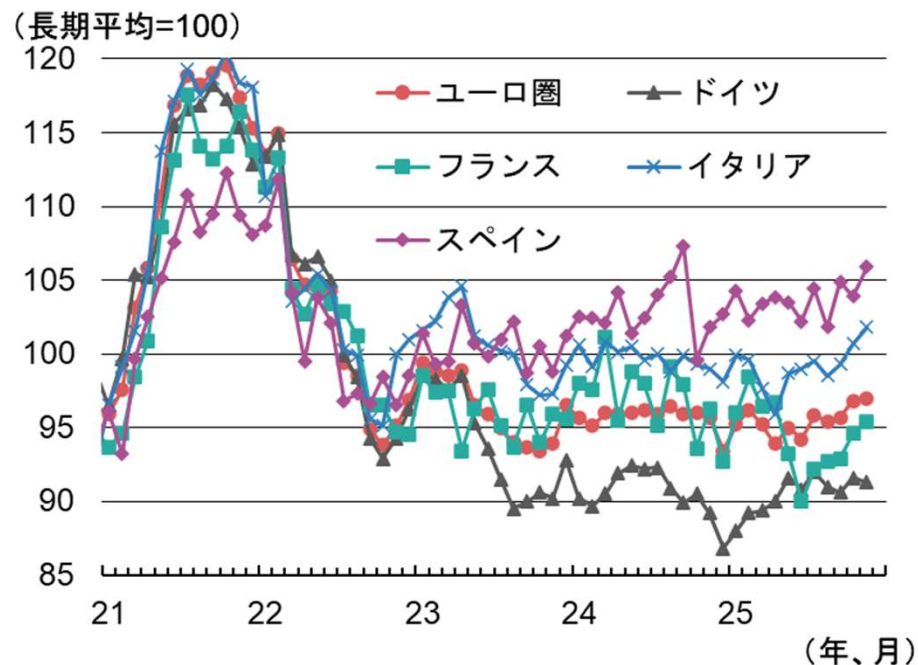
ユーロ圏の7-9月期の実質GDP(改定値)は前期比+0.2%と、4-6月期(同+0.1%)から増勢が加速した。国別にはスペイン(同+0.6%)とフランス(同+0.5%)が堅調を維持したほか、イタリアとドイツが同横ばいとマイナス成長を脱した。一方で、最新11月の景況感指数は97.0と3カ月連続で上昇した。

実質GDP



(出所) 欧州連合統計局(ユーロスタット)

景況感指数

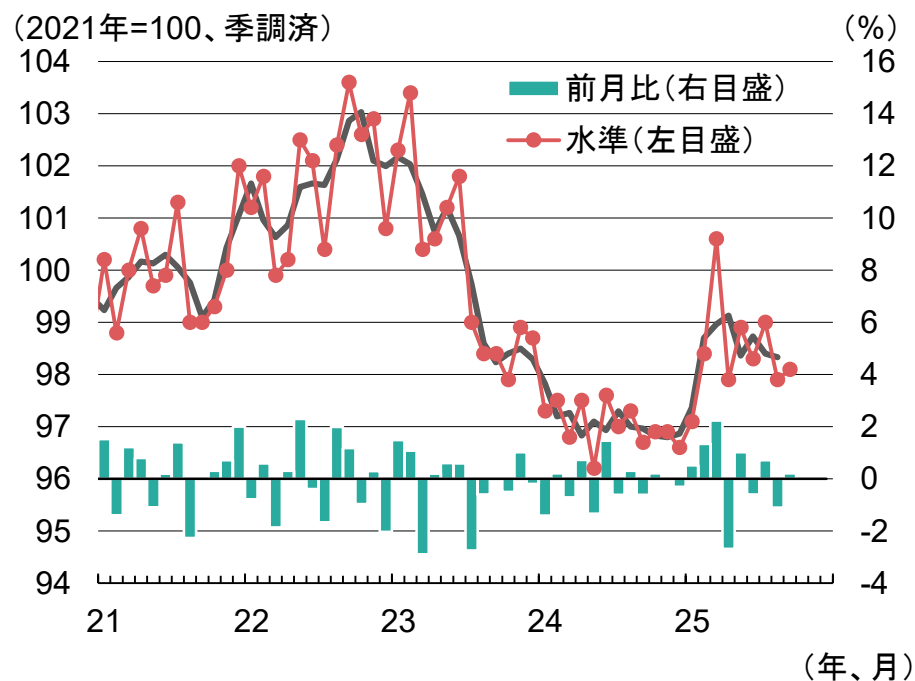


(出所) 欧州委員会ECFIN

ユーロ圏景気概況② 生産は減少している

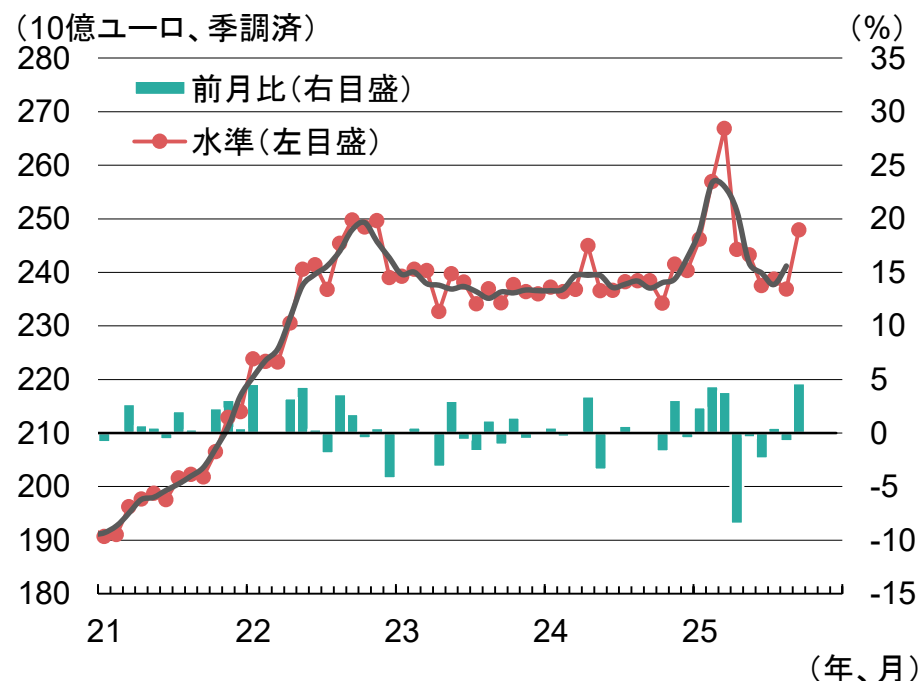
ユーロ圏の9月の鉱工業生産は前月比+0.2%と再び増加も、均した動きは下向き。一方、同月の名目輸出は同+4.7%と急増。均した動きも上向きに転じており、いわゆる「トランプ関税」に伴う調整が一巡した可能性を物語る。

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

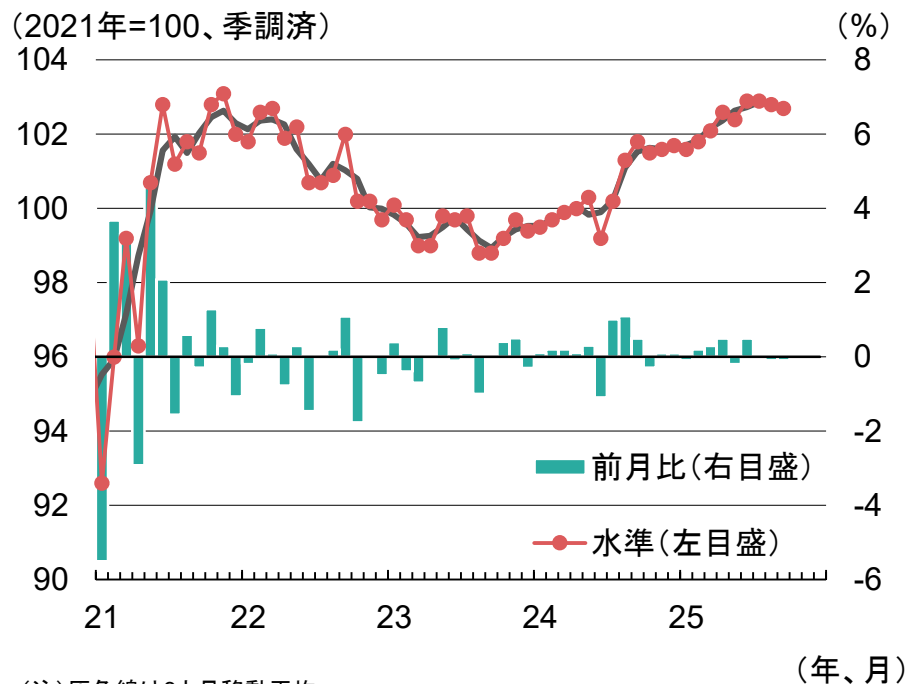


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ユーロスタット

ユーロ圏景気概況③ 消費は頭打ち

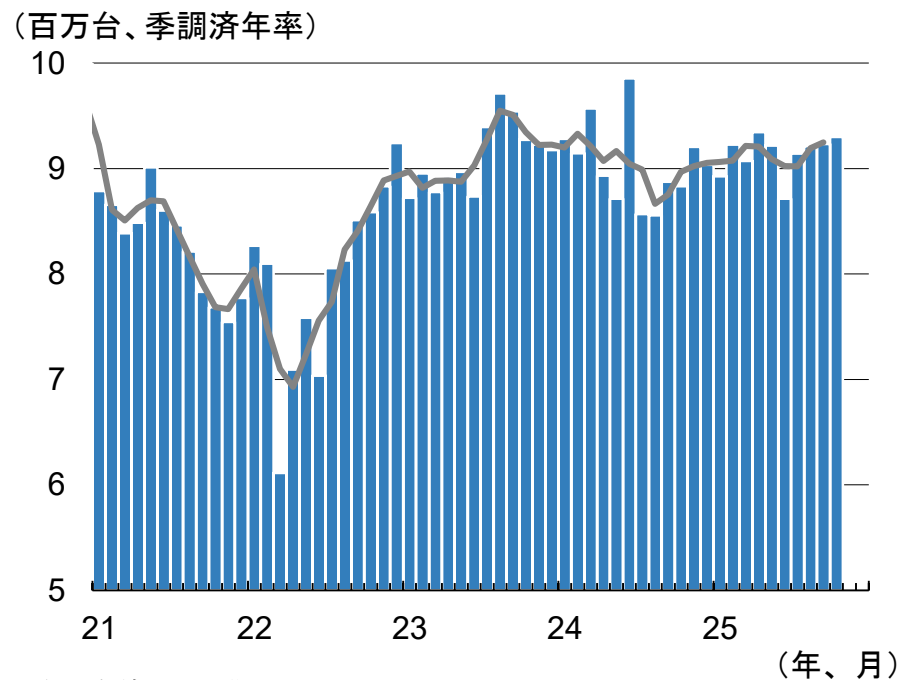
ユーロ圏の9月の小売数量は前月比▲0.1%と2カ月連続で減少し、均した動きは頭打ち。一方、10月の新車販売台数は前月比+0.7%の年率930万台と4カ月連続で増加し、均した動きは上向き。

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

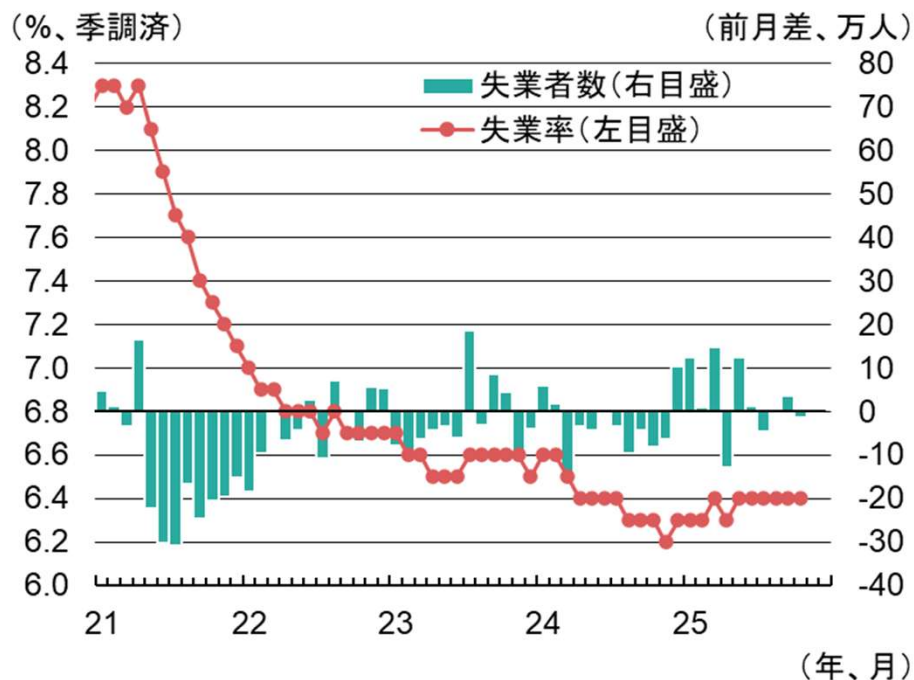


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) 欧州中央銀行 (ECB)

ユーロ圏景気概況④ 雇用は完全雇用の状態

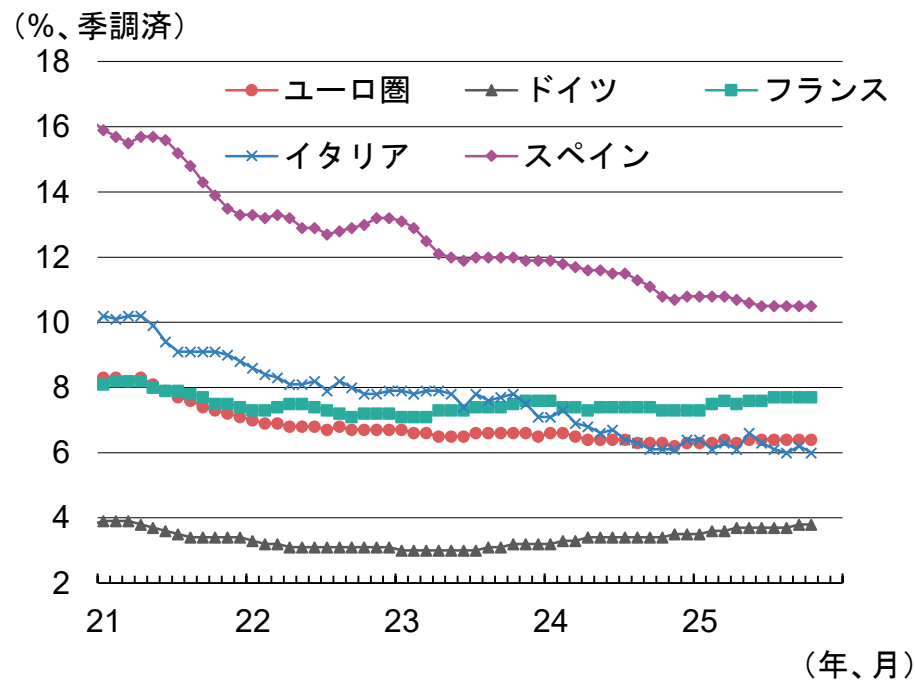
ユーロ圏の10月の失業率は6.4%と6カ月連続で横ばい。一方、同月の失業者数は前月差1.3万人減と3カ月ぶりに減少しており、雇用は完全雇用の状態と判断される。失業率を主要国別に確認すると、スペインが低下基調、イタリアが横ばい圏、ドイツとフランスが上昇基調での推移となっている。

失業率と失業者数



(出所) ユーロスタット

主要国別失業率

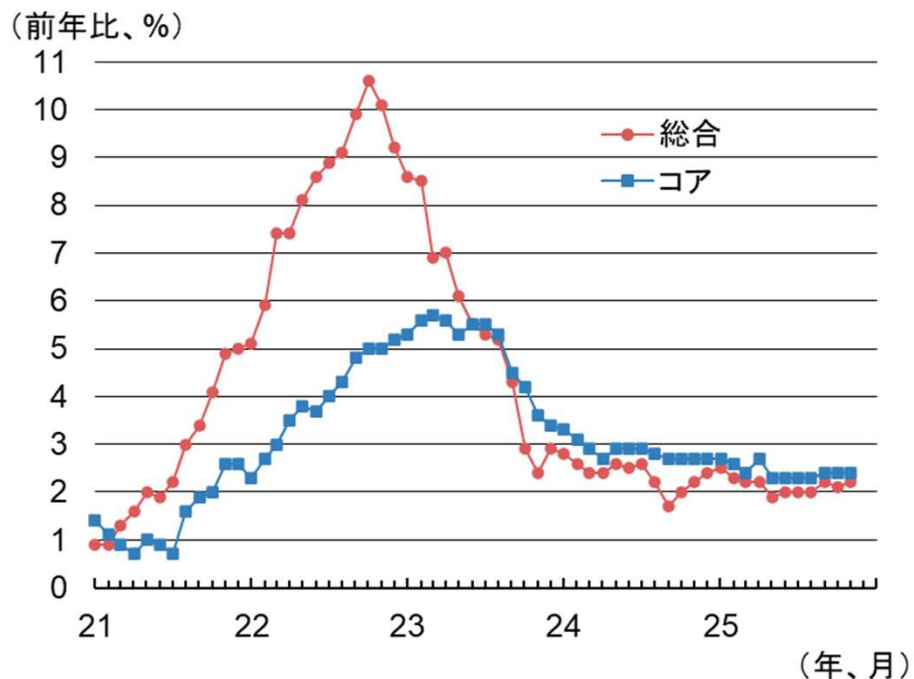


(出所) ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑤ インフレは安定している

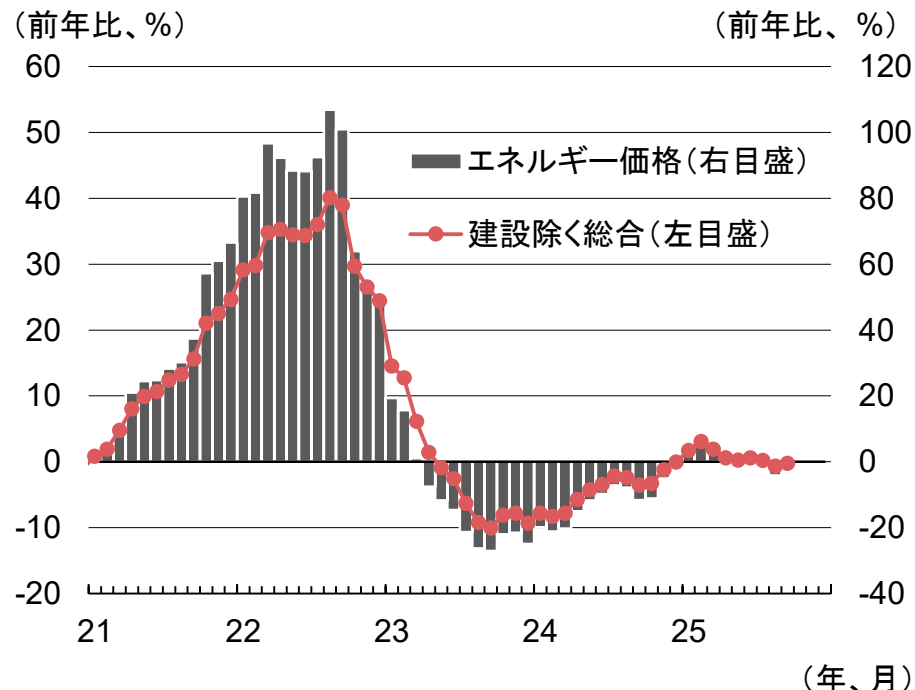
ユーロ圏の11月の消費者物価は総合ベースで前年比+2.2%に、また変動が激しい項目を除いたコアベースは同+2.4%にとどまり、インフレは安定していると判断される。一方、生産者物価(建設除く総合)は9月時点で前年比▲0.2%と2カ月連続で前年割れとなった。

消費者物価



(出所) ユーロスタット

生産者物価

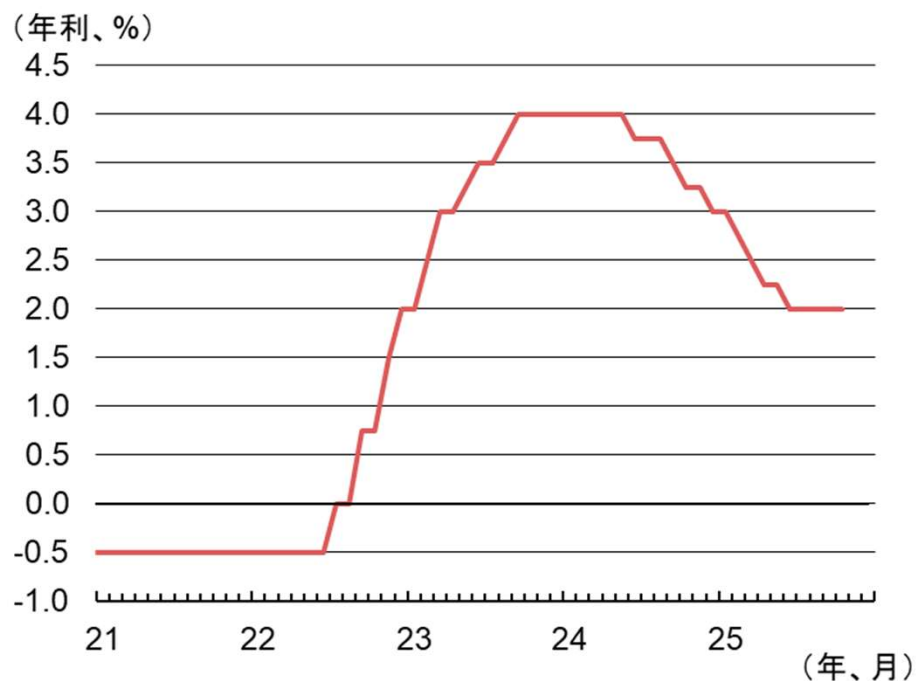


(出所) ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑥ ECBは12月理事会でも金利を据え置く見込み

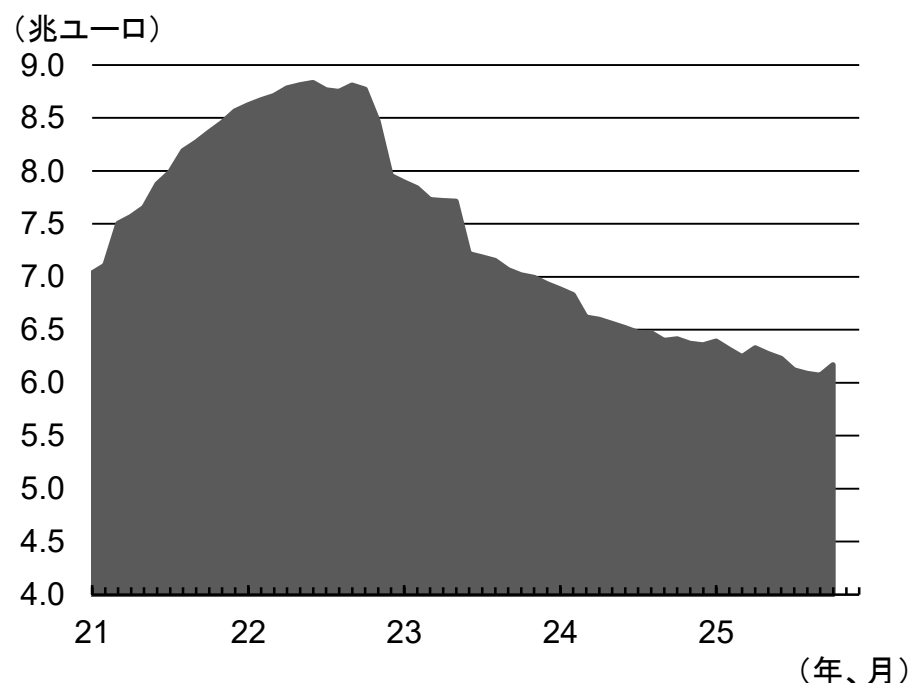
欧州中央銀行(ECB)は12月18日に年内最後の政策理事会の結果を発表するが、インフレが安定していることから、政策金利(預金ファシリティー金利)は現行の年2%で据え置かれる見込み。年明け最初の理事会の結果は2月5日に公表される予定。

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

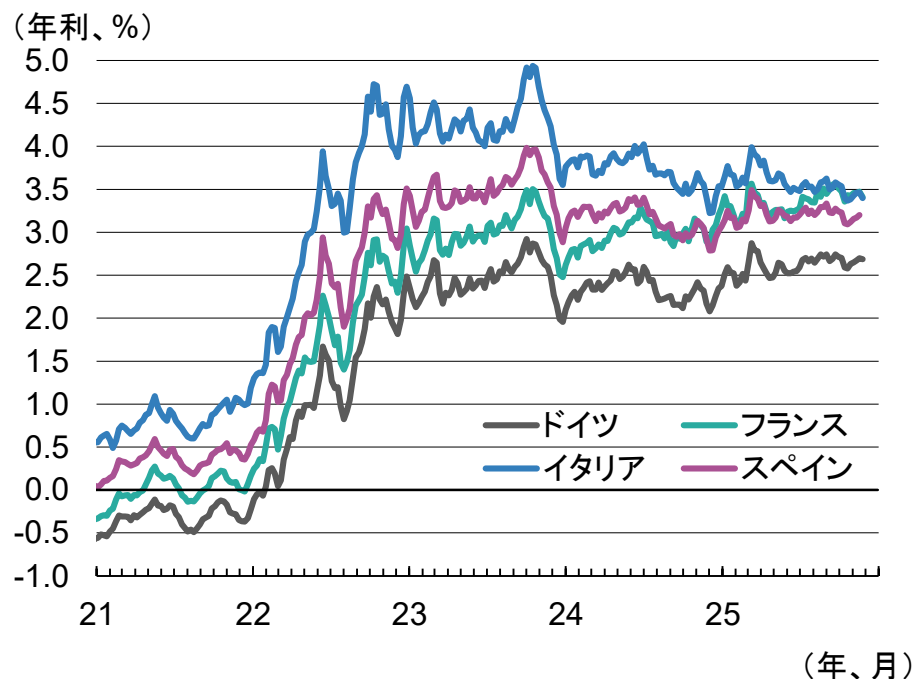


(出所) ECB

ユーロ圏景気概況⑦ 金利は上昇、株価は下落

11月のユーロ圏主要国の長期金利は上昇。インフレの安定を受けて年内の利下げ観測が後退したことで、金利は高止まりした。一方、同月のユーロ圏の株価は下落。良好な企業業績が株価を下支えした反面、AIブーム終了やロシア=ウクライナ戦争の終幕が意識され、株価は下落した。

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・対円で上昇

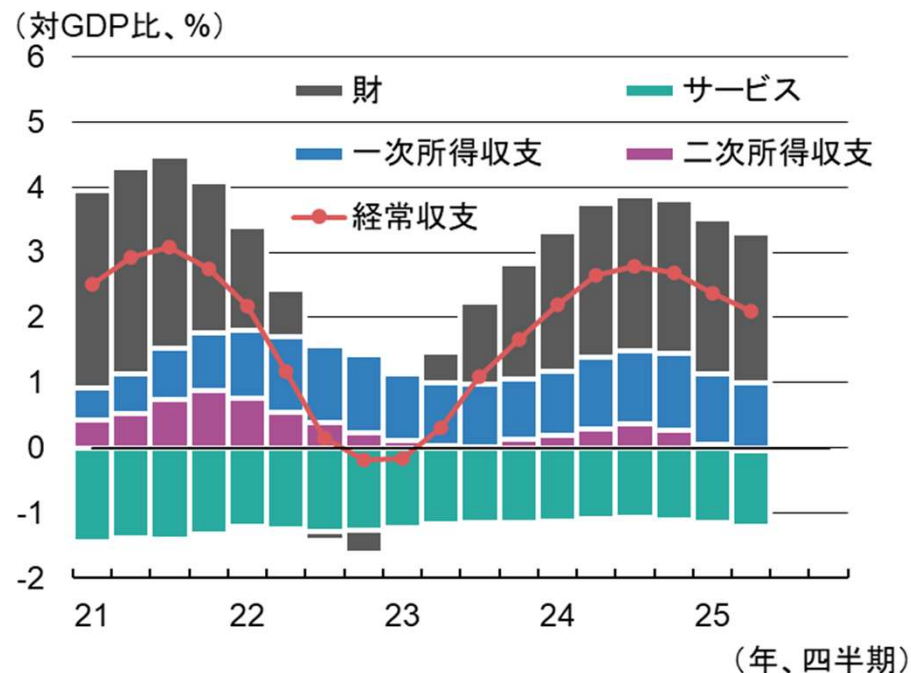
11月のユーロ相場は対ドル・対円で上昇。対ドルでは、米国の追加利下げ観測の高まりなどからユーロ高ドル安となった。対円では、日本政府の財政拡張が意識されてユーロ高円安が加速し、ユーロ発足(99年)以降の最高値を更新した。経常収支は、財収支(貿易)黒字が高止まりしており、実需面からのユーロ買い圧力は安定している。

ユーロ相場



(出所) ECB

経常収支



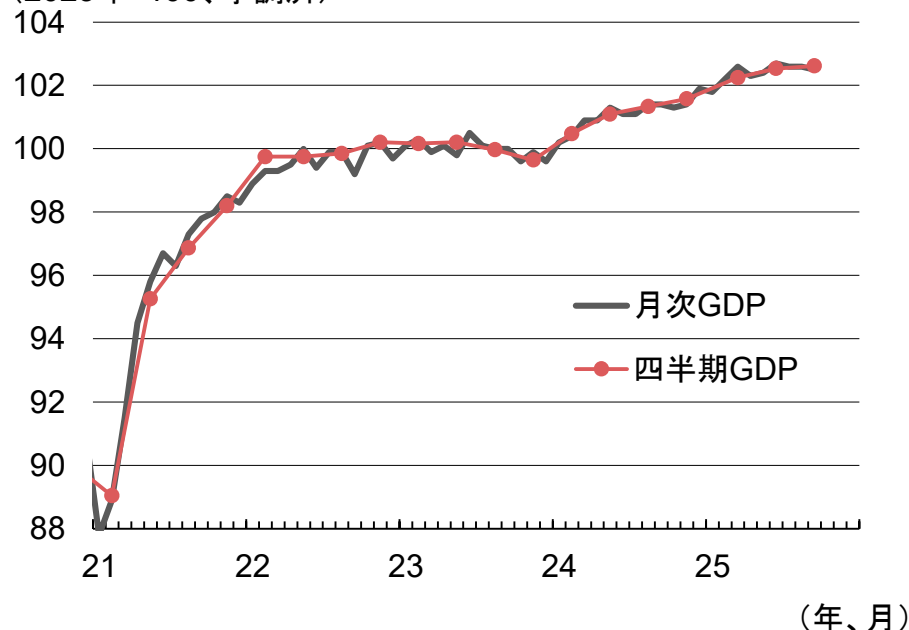
(出所) ECB、ユーロスタット

英国景気概況① 景気は減速している

英国の7-9月期の実質GDP(速報値)は前期比+0.1%と、2四半期連続で増勢が鈍化した。主要な需要項目別には、底堅い個人消費が景気を下支えした反面で、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9月の月次GDPは前月比▲0.1%と再び減少した。

実質GDP

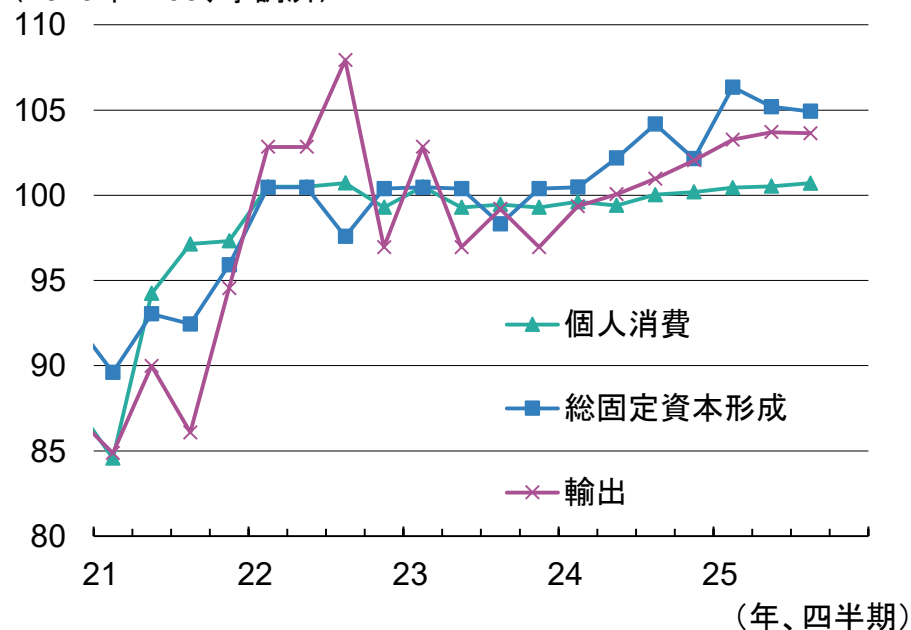
(2023年=100、季調済)



(出所) 英国立統計局 (ONS)

主要な需要項目

(2023年=100、季調済)

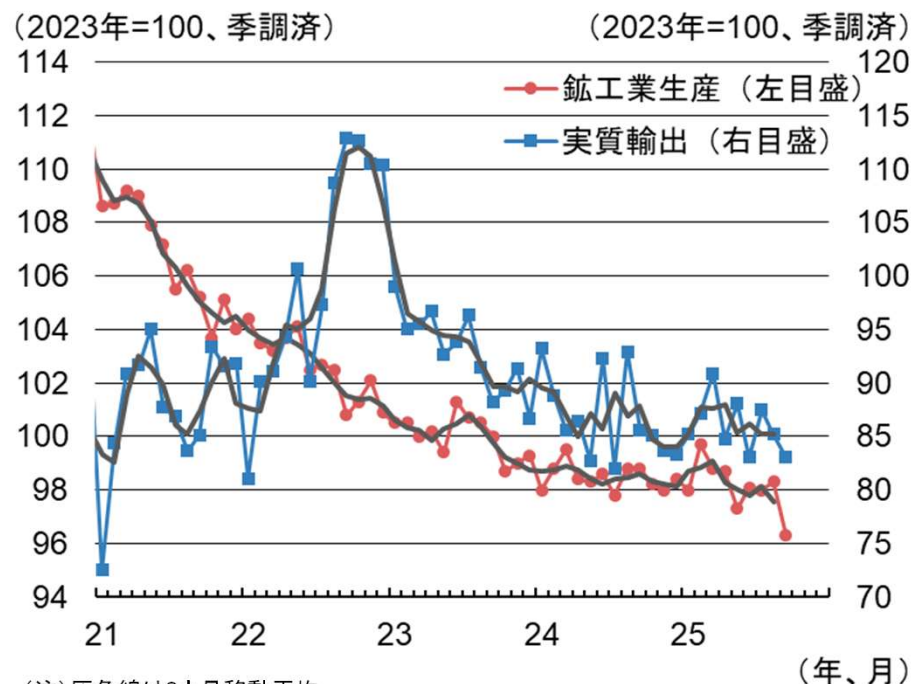


(出所) ONS

英国景気概況② 生産は減少している

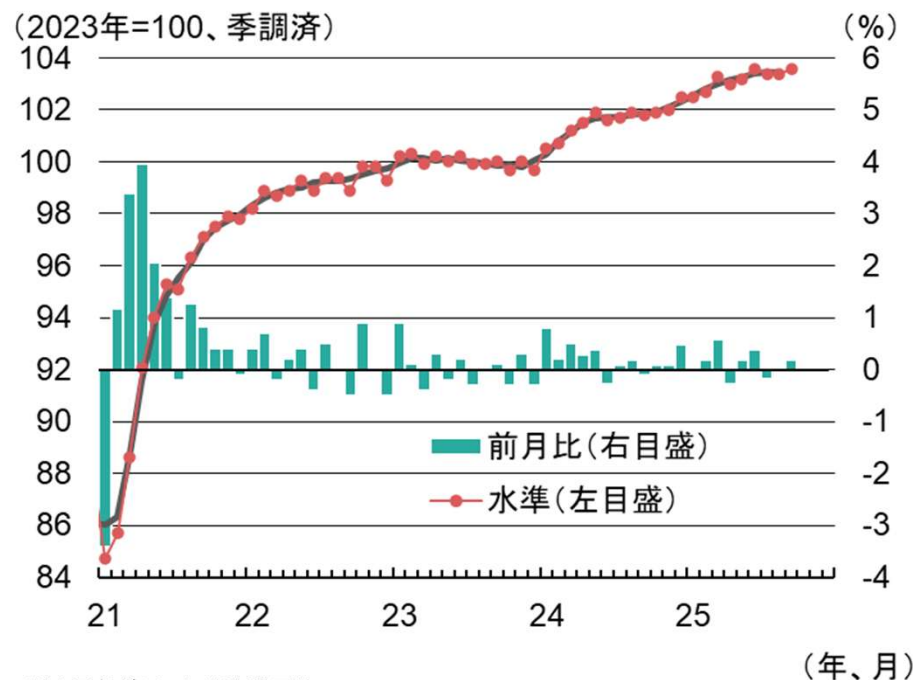
英国の9月の鉱工業生産は、自動車会社へのサイバー攻撃という一時的な要因もあって前月比▲2.0%と下振れし、均した動きも下向き。また同月の実質輸出は同▲2.5%と2カ月連続で減少し、均した動きも下向き。他方で、9月のサービス業生産は前月比+0.2%と再び増加し、均した動きは上向き。

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

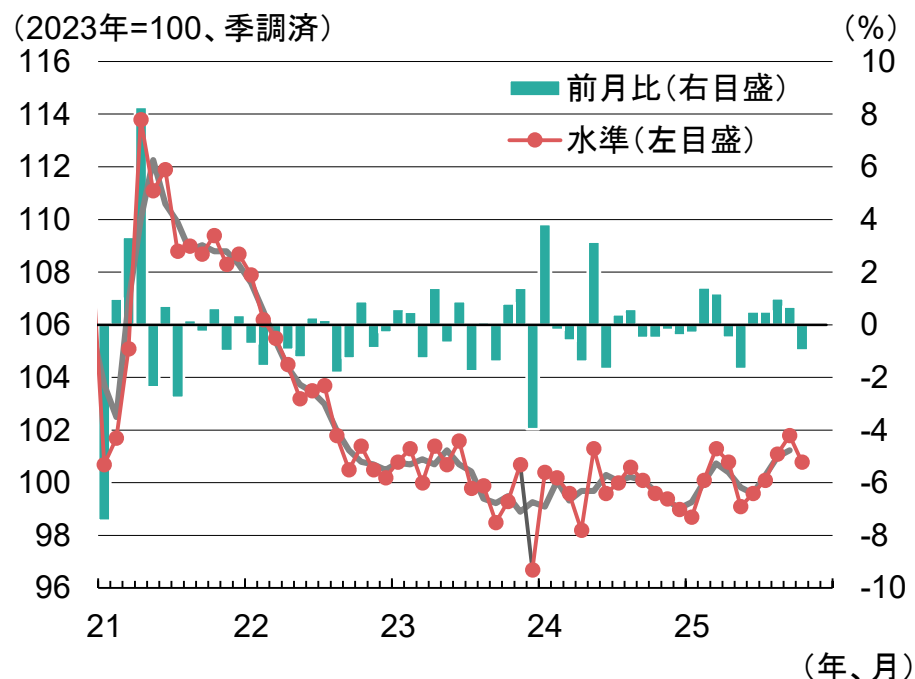


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ONS

英国景気概況③ 消費は低迷している

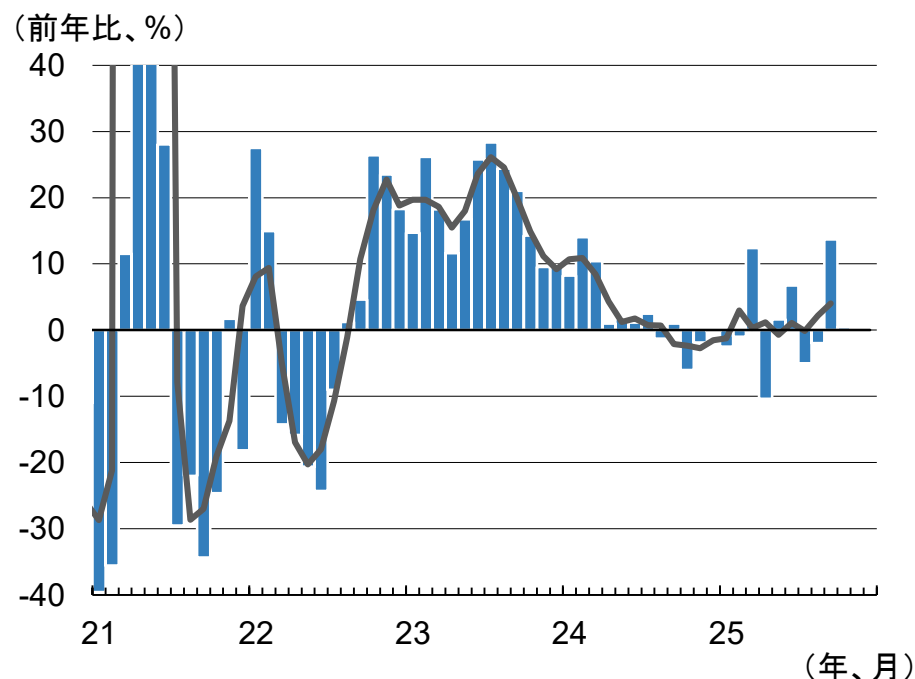
英国の10月の小売数量(除く石油)は前月比▲1.0%と減少に転じたが、均した動きは上向き。一方で、同月の新車販売台数(乗用車)は前年比+0.5%と、前月(同+13.7%増)から失速したものの、2カ月連続で前年水準を上回っている。また新車市場の規模は年率200万台レベルまで回復した。

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)

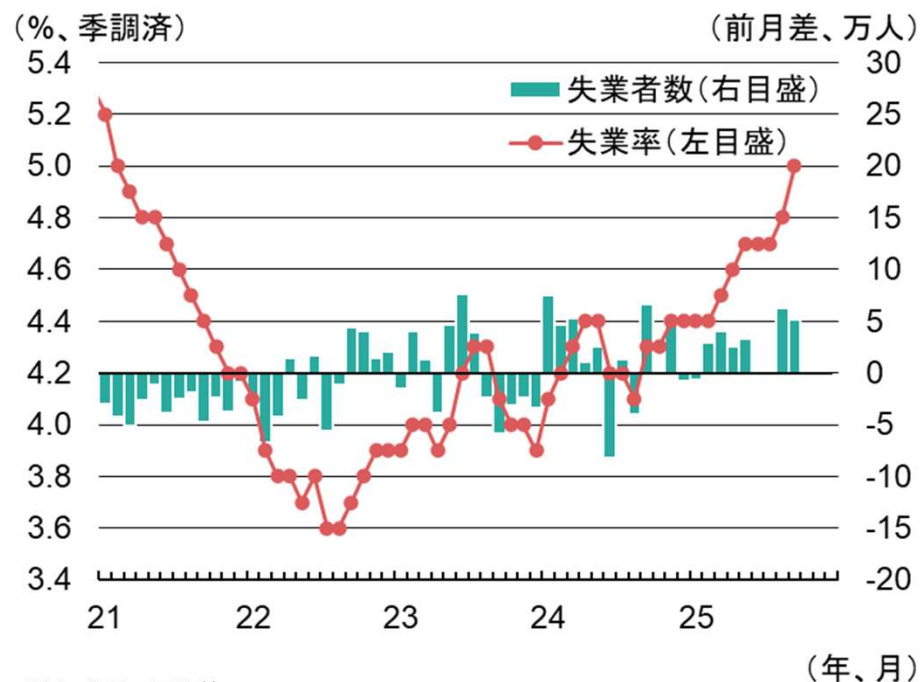


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) 英国自動車工業会 (SMMT)

英国景気概況④ 雇用は悪化している

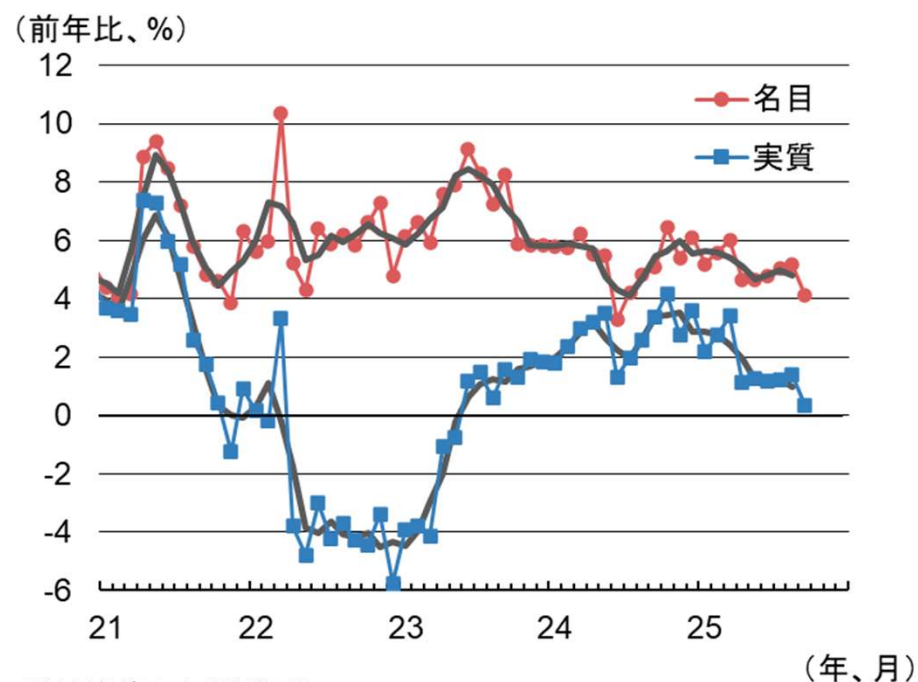
英国の9月の雇用統計は、失業率(7-9月期平均)が5.0%と2カ月連続で上昇。加えて、失業者数も前月差5.2万人増と増加が続いており、雇用は悪化している。他方で、賃金の増勢は9月に入って失速が著しく、消費者物価で実質化したベースだと前年水準近傍となっている。

失業率



(注)3カ月の平均値
(出所)ONS

平均賃金(週給)

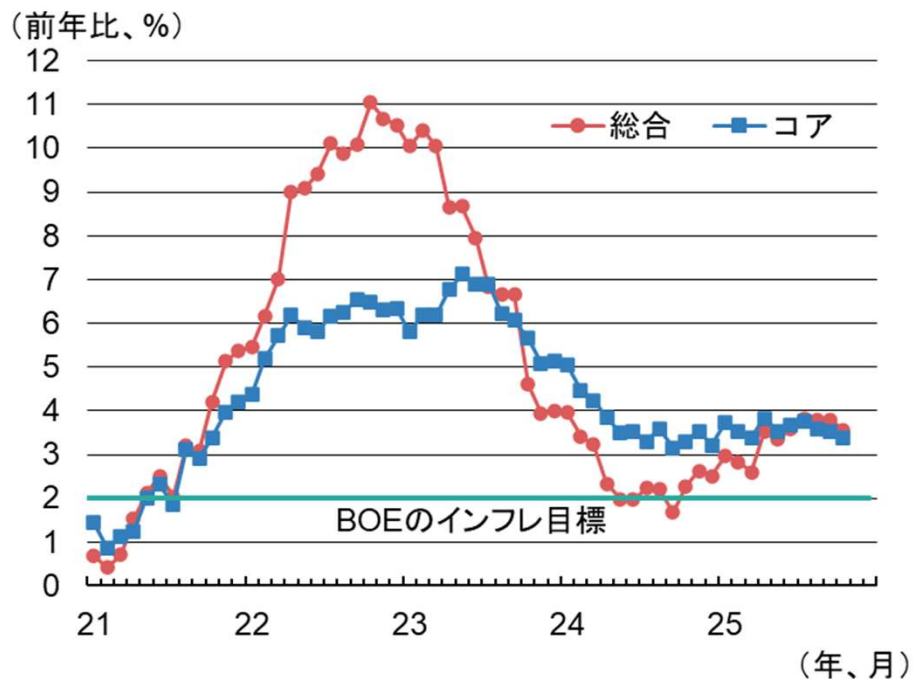


(注)灰色線は3カ月移動平均
(出所)ONS

英国景気概況⑤ インフレは高止まりしている

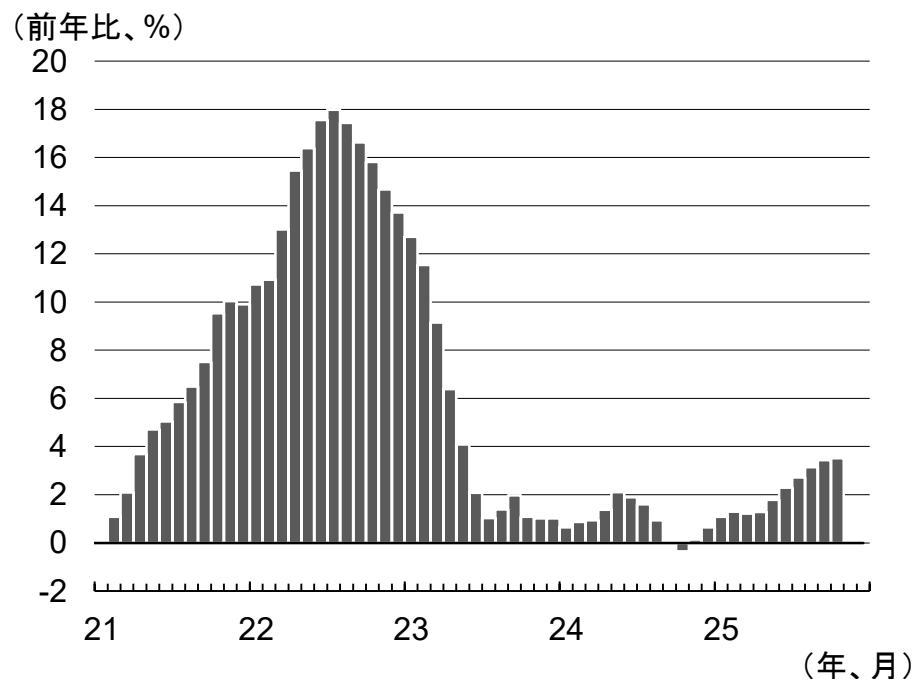
英国の10月の消費者物価は、総合ベースが前年比+3.6%、変動が激しい項目を除いたコアベースが同+3.4%と、依然として高水準。また同月の生産者物価(産出ベース)も前年比+3.5%と、7カ月連続で伸びが加速し、先行きのインフレ再加速の可能性を物語る。

消費者物価



(出所)ONS

生産者物価(産出ベース)

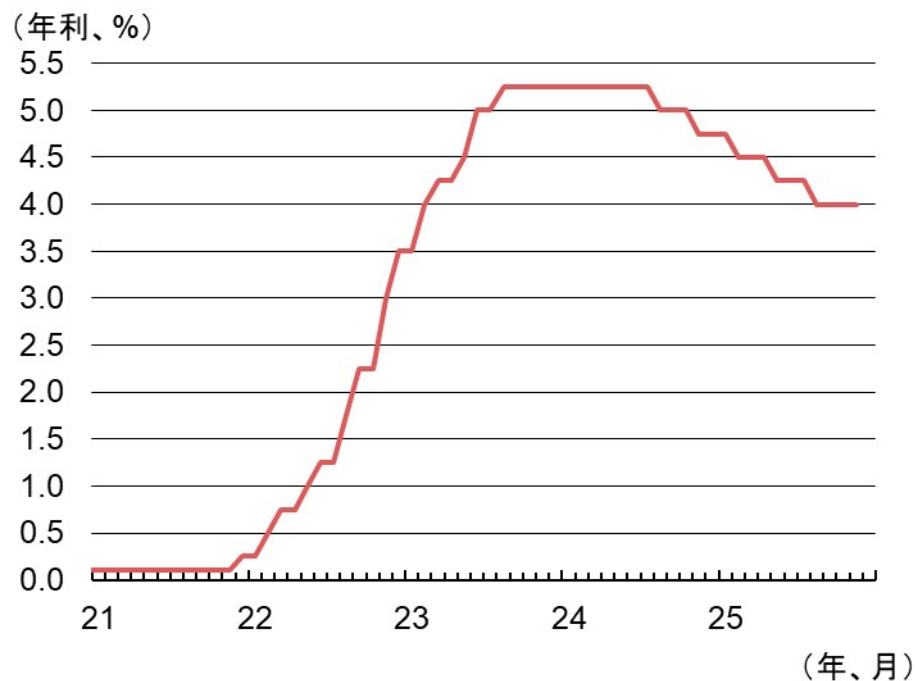


(出所)ONS

英国景気概況⑥ BOEは11月委員会で金利を据え置き

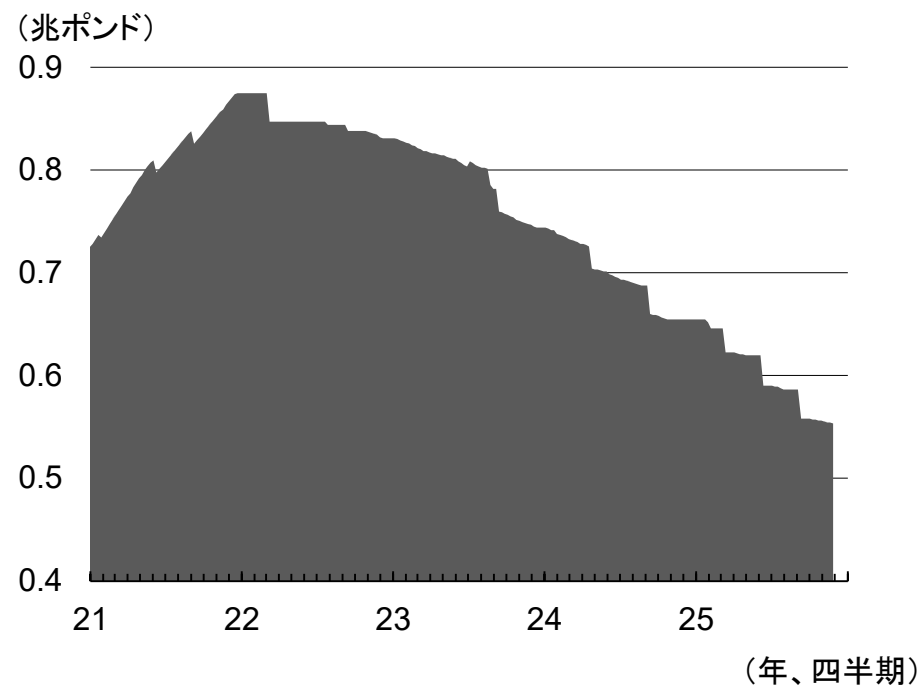
イングランド銀行(BOE)は11月6日に金融政策委員会(MPC)の結果を公表し、政策金利(バンクレート)を年4%で据え置いた。インフレは依然として高止まりしているが、景気が軟調であることから、BOEは12月17日に実施される年内最後のMPC(結果公表は18日)で、0.25%ポイントの利下げを決めるとの見方が強まっている。

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

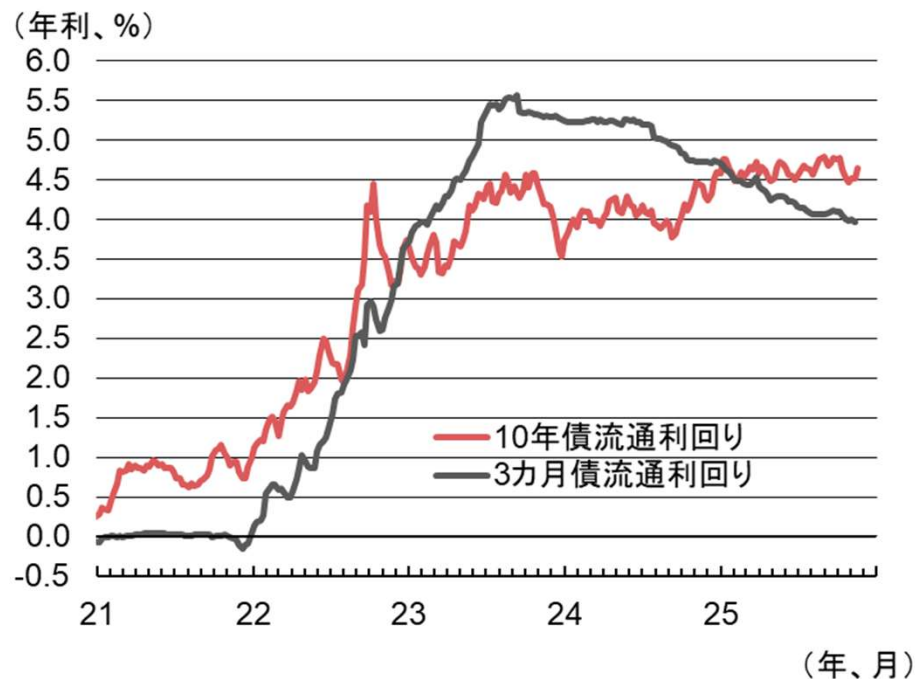


(出所)BOE

英国景気概況⑦ 金利は上昇、株価は下落

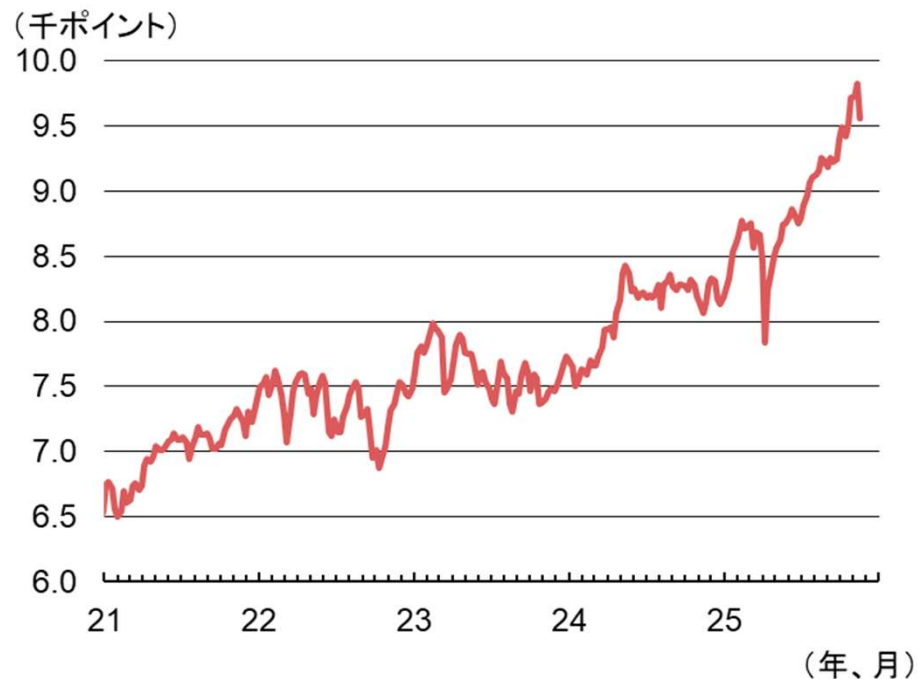
11月の英国の長期金利は上昇。労働党政権が秋の予算案で拡張型予算を発表する可能性が意識され、金利が上昇した。一方、同月の英国の株価は下落。良好な企業業績が株価を下支えした反面、AIブーム終了やロシア=ウクライナ戦争の終幕が意識され、株価は下落した。

長短金利(10年債と3カ月債)



(出所)BOE

株価(FT30指数)

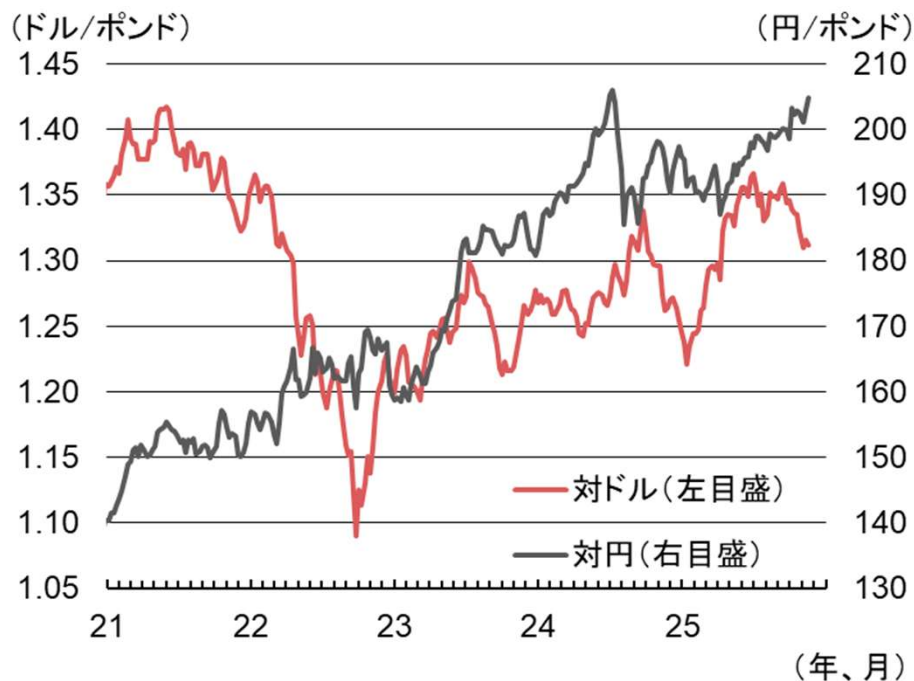


(出所)Financial Times

英国景気概況⑧ ポンドは対ドルで下落、対円で上昇

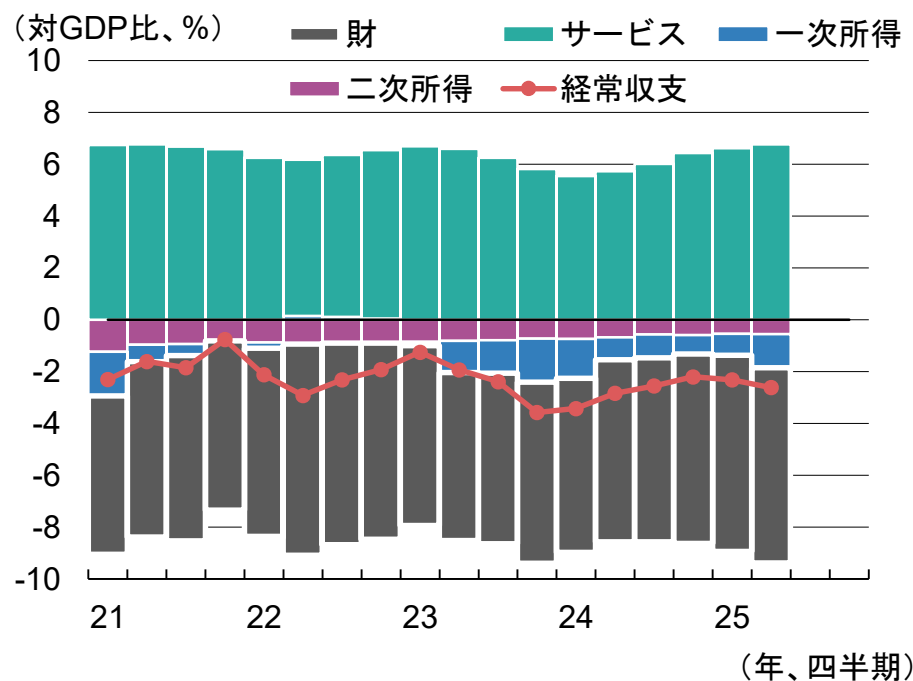
11月のポンド相場は対ドルで下落、対円で上昇。対ドルでは、労働党政権が秋の予算案で拡張型予算を発表する可能性が意識され、ポンド安ドル高となった。一方、対円では、日本政府の財政拡張が意識されてポンド高円安が加速した。経常収支は、名目GDPの2%を超える赤字が定着しており、実需面からのポンド買い圧力は弱い。

ポンド相場



(出所)BOE

経常収支



(出所)BOE、ONS

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