

欧洲経済展望

2026年1月



株式会社 日本総合研究所

調査部 マクロ経済研究センター

<https://www.jri.co.jp/report/medium/euro/>

目次

- ◆ユーロ圏景気概況…… p. 2
- ◆英国景気概況…… p. 3
- ◆欧州トピック…… p. 4
- ◆欧州経済見通し…… p. 5
- ◆欧州金利見通し…… p. 6

メルマガ



X (旧Twitter)



YouTube



調査部 マクロ経済研究センター（米欧経済グループ）

研究員

中井 勇良 (Tel: 090-8506-0681 Mail: nakai.yura@jri.co.jp)

◆本資料は2026年1月16日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。

◆「経済・政策情報メールマガジン」、「X (旧Twitter)」、「YouTube」でも情報を発信しています。

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

◆受注減と在庫増が生産を抑制

ユーロ圏景気は緩やかに持ち直し。12月のPMIはサービス業が全体をけん引し、好不況の分かれ目となる50を上回って推移。

もっとも、製造業の不調が全体の重石に。製造業PMIは50を下回る水準で推移。米国関税政策の影響もあって新規輸出受注が落ち込んでいることが背景。また、在庫水準の高まりも生産活動を下押ししている可能性。

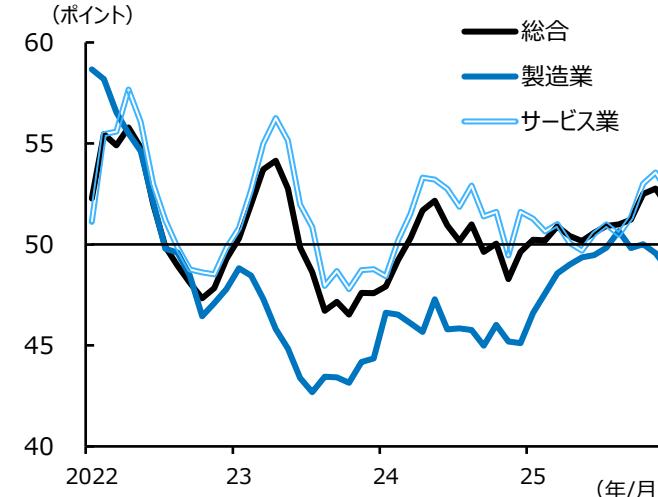
◆個人消費による下支えが継続

足元の個人消費は底堅く推移。10～11月の実質小売売上は7～9月期対比で伸びが加速。経済が堅調なスペインや、物価上昇率が低いフランスなどが全体を押し上げ。

先行きも、個人消費は緩やかな増勢を維持する見通し。堅調な雇用・所得環境や資産効果が消費を下支えすることが背景。

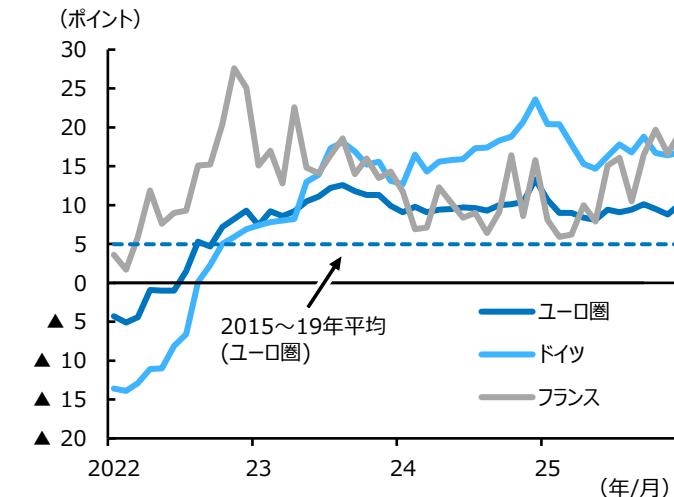
家計の保有資産は増加傾向。7～9月期の純資産は前年比で+4%程度と高い伸び。財政拡大や構造改革への期待などから欧州株が高値圏で推移しているほか、金利低下や所得増加に伴い、住宅需要が持ち直していることが背景。

ユーロ圏のPMI



(資料) S&P Globalを基に日本総研作成

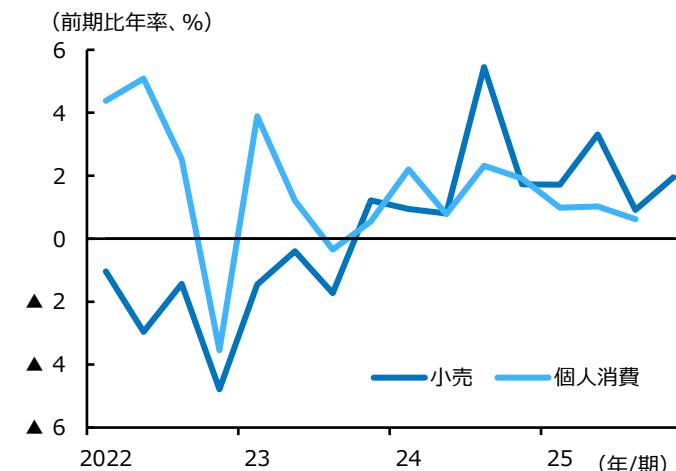
ユーロ圏の在庫指数



(資料) 欧州委員会を基に日本総研作成

(注) DG ECFINのビジネス調査。在庫「過剰」-「不足」の%バランス。

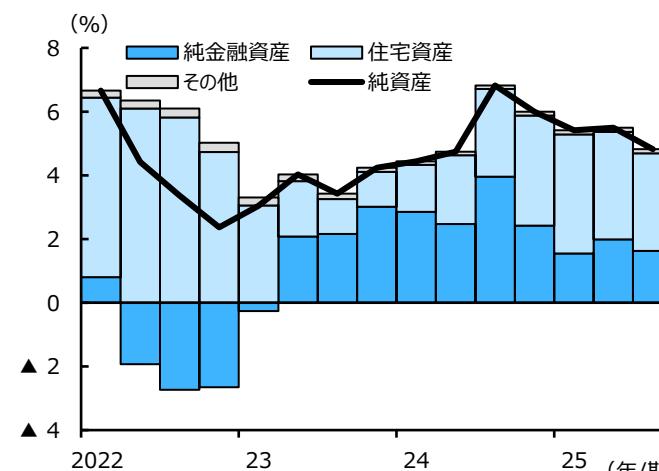
ユーロ圏の実質小売売上と実質個人消費



(資料) Eurostatを基に日本総研作成

(注) 小売売上の最新値は25年10～11月平均。自動車を除く。

ユーロ圏の家計純資産（前年比）



(資料) ECBを基に日本総研作成

◆低調な消費者マインドが消費抑制

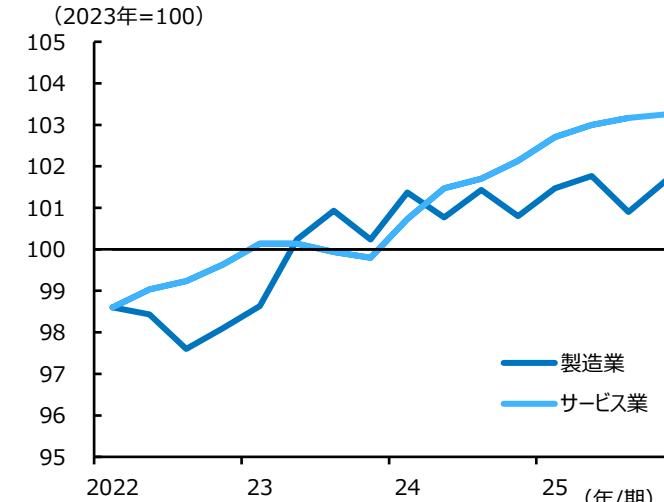
英国景気は減速。業種別GDPをみると、製造業が横ばい圏内にとどまっているほか、主力のサービス業の伸びも鈍化。需要面では、インフレ率の下げ渋りや軟調な雇用環境などを背景に、家計が将来不安を強めており、消費を抑制。これを受け家計の貯蓄率は上昇基調。足元の消費者信頼感指数も停滞しており、当面は家計消費の弱さが継続する見込み。

◆コスト圧力で業績圧迫、雇用調整は継続

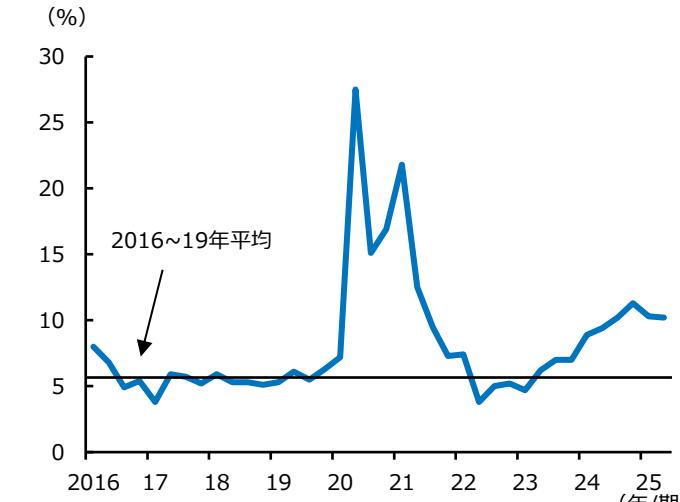
企業の経営環境は悪化。人件費上昇などによるコスト上昇圧力の高まりが背景。ONSの企業サービスによれば、人件費を理由として値上げを検討する企業が3割程度に増加。これは2026年4月からの最低賃金引き上げに伴い、人件費上昇を織り込む企業が増加したことを反映。さらに、エネルギー価格や原材料費を値上げ理由としている企業も2割強へ増加。もっとも、企業はコスト高を十分に価格転嫁できていない状況。

企業業績の不振を背景に、雇用調整は先行きも継続する見込み。BOEの調査によれば、企業が予想する1年後の雇用者数は減少。

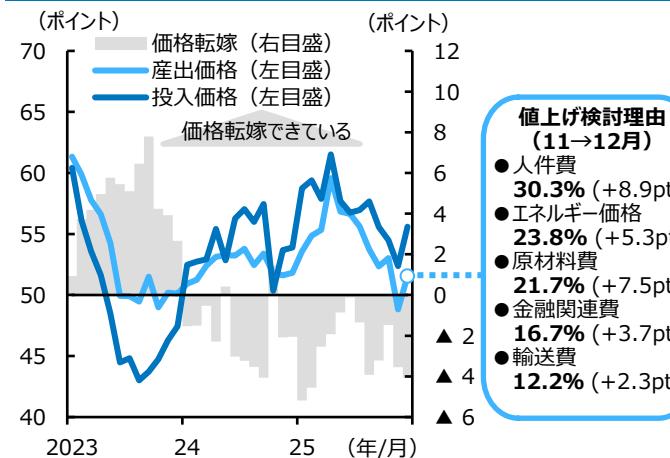
英国の業種別GDP



英国の貯蓄率



英国のPMI投入・産出価格指数と値上げ検討理由



英国の雇用者数（前年比）



◆ EV普及に苦戦した欧州

欧州委員会は、電気自動車に対する方針を転換。従前、2035年までにエンジン車の販売を事実上禁止する方針であったものの、25年12月に公表された「自動車パッケージ」でこれを撤回。

背景として、欧州におけるEV普及の遅れが指摘可能。欧州における自動車販売では、ガソリン車・ディーゼル車といったエンジン車は全体の約4割を占める一方、バッテリー式EVの販売は2割弱。

さらに、EV販売における欧州車シェアがエンジン車に比べて小さいことも一因。欧州製EVの普及の遅れは低い価格競争力によるもの。欧州委員会の調査では、消費者がEV購入をためらう理由として価格の高さが最多の回答に。

◆「自動車パッケージ」の抱える課題

こうした方針転換が、欧州自動車産業を活性化させるかは不透明。需要面では、小型EVの価格が高いことが課題。欧州市場では、小型EVはガソリン車よりも6割程度高価である一方、中国ではガソリン車よりも安価。

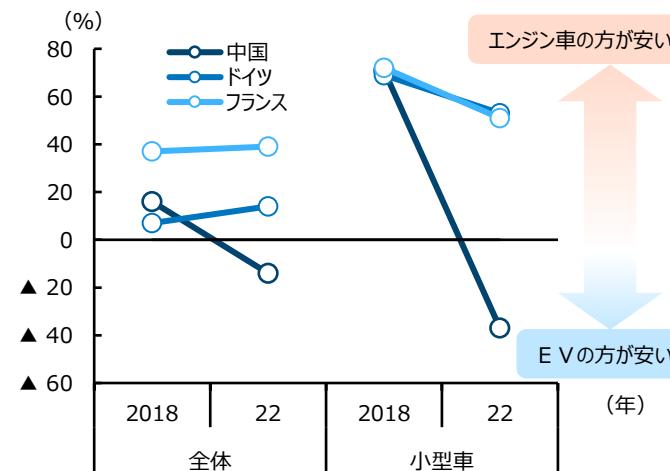
また、供給面では、低炭素鉄鋼の供給体制の遅れが課題に。35年以降のエンジン車等の製造には、製造時のCO2排出量を削減した欧州産低炭素鋼の使用が求められるものの、低炭素鋼供給に向けた投資状況は足元で遅延が目立つ状況。

EUの「自動車パッケージ」概要と従前との比較

従前の目標・取り組み等	自動車パッケージ(2025年12月)
●自動車のCO2排出基準	
・35年のCO2排出を21年比で100%削減	・35年のCO2排出を21年比90%削減 ・EV・FCVに加え、PHV・HV・エンジン車の販売を35年以降も認可(欧州産低炭素鋼、合成燃料、バイオ燃料使用が条件)
●導入支援・需要喚起	
・EUは充電・水素インフラ整備支援など ・購入支援などは各国の独自色が強め	・法人社用車の低排出化目標を加盟国ごとに設定 ・低排出かつEU製の社用車に公的支援も ・小型EVのカテゴリーを新設し、需要刺激のインセンティブを設計
●産業競争力・サプライチェーン強化	
・オムニバス法案で企業の規制対応コスト削減対応。バッテリー規制の簡素化はあるものの、自動車全般関連についてはなし。	・EUのバッテリーサプライチェーンに18億ユーロの投融資 ・自動車会社の規制対応コストを年間約7億ユーロ削減

(資料) 欧州委員会、各種報道を基に日本総研作成

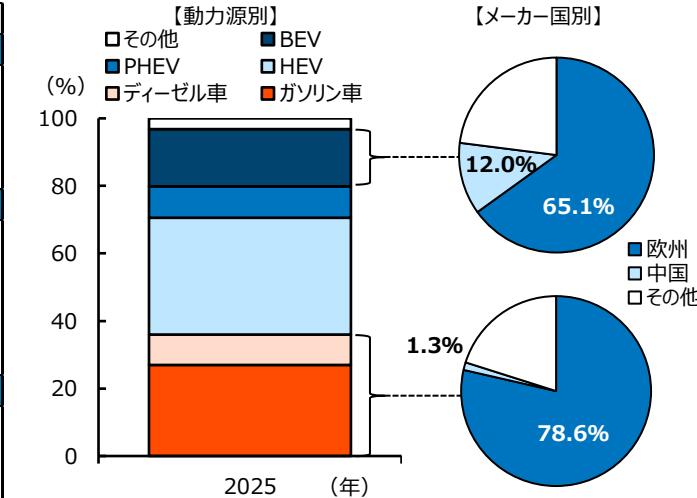
欧州・中国のエンジン車とEVの販売価格差



(資料) IEAを基に日本総研作成

(注) 補助金考慮前の販売価格。EVはバッテリー式(BEV)を指す。

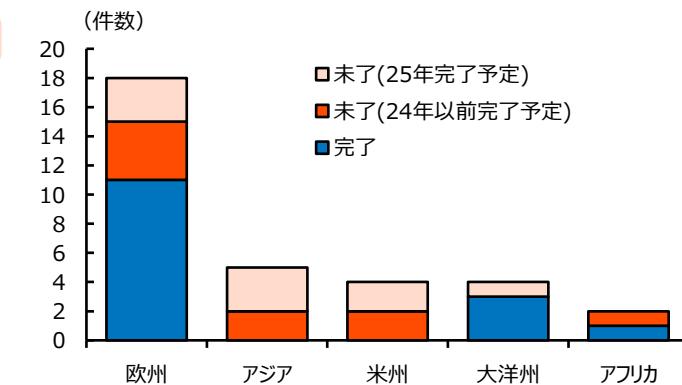
欧州域内の自動車販売



(資料) ACEA、Marklinesを基に日本総研作成

(注) 25年1~11月期実績。瑞ボルボは中国吉利Gとしてカウント。

低炭素鋼生産投資案件の進捗状況



(資料) LeadIT[2025]*を基に日本総研作成

(注) 25年9月現在。17年から25年末までに完了する予定の投資案件が対象。

*LeadIT. [2025]. Green Steel Tracker. Leadership Group for Industry Transition.

(https://www.industrytransition.org/green-steel-tracker/)

<ユーロ圏>

◆景気は持ち直しへ

ユーロ圏の景気は緩やかに持ち直す見通し。良好な雇用環境と安定した物価動向が続き、個人消費は底堅く推移する見通し。また、ドイツを中心とした政府投資の増加は、運輸などのサービス業やエネルギー・防衛産業の生産活動を活性化させ、景気を押し上げる公算。

先行きのリスクは、域内の政治情勢悪化や、通商政策を巡る不確実性の再燃。フランスでは、少数与党による政権運営が継続。富裕層課税や年金改革などの反発から財政再建が困難となることで、金利が高騰し、景気を下押しする恐れ。また、EUによる米国企業へのデジタル規制や、グリーンランドを巡る対立が米国との摩擦を強め、不確実性の拡大を通じて景気後退につながるリスクも。

<英国>

◆景気は減速

英国景気は当面減速する見通し。米関税政策の影響や雇用情勢の低迷が背景。家計の所得環境が悪化し、個人消費も弱含む見込み。また、政府による増税も家計消費や企業投資の重石となる公算。

世界経済の回復やBOEによる利下げ継続による景気の持ち直しは、来年半ば以降となる見通し。

欧州各国の経済・物価見通し

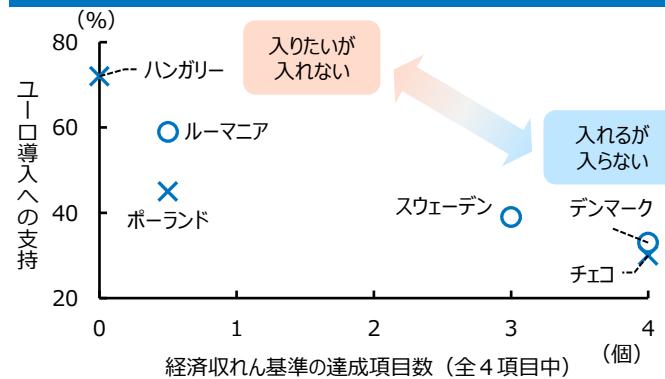
(前年比、%)

		2025年				2026年				2024年	2025年	2026年	
		1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12				
		(実績)				(予測)				(実績)		(予測)	
ユーロ圏	実質GDP	2.3	0.6	1.1	0.6	1.0	1.2	1.8	1.3	0.9	1.4	1.1	
	消費者物価指数	2.3	2.0	2.1	2.1	2.1	1.8	1.9	2.0	2.4	2.1	1.9	
ドイツ	実質GDP	1.2	▲0.8	0.0	0.6	1.0	1.3	2.0	2.2	▲0.5	0.3	1.0	
	消費者物価指数	2.6	2.1	2.1	2.3	2.2	2.1	2.0	2.1	2.5	2.3	2.1	
フランス	実質GDP	0.4	1.3	2.2	0.1	0.7	0.8	1.0	1.3	1.2	0.8	0.9	
	消費者物価指数	1.2	0.8	0.9	0.8	1.0	1.2	1.3	1.4	2.3	0.9	1.2	
英国	実質GDP	2.7	0.9	0.4	0.1	0.8	1.1	1.2	1.1	1.1	1.4	0.8	
	消費者物価指数	2.8	3.5	3.8	3.3	3.0	2.8	2.6	2.5	2.5	3.3	2.7	

(資料) Eurostat、ONSなどを基に日本総研作成

(注) シャドーは予測値。

非ユーロ圏 EU諸国世論調査と収れん基準達成度



(資料) 欧州委員会、ECB、各種報道を基に日本総研作成

(注) 経済収れん基準は1992年締結のマーストリヒト条約に定められ、ユーロ導入のために①物価②為替③金利④財政の4項目の基準を満たすことを規定。財政基準は財政赤字・政府債務の2項目があり、政府債務の基準のみを満たしている2カ国は達成項目数を0.5個としてカウント。世論調査は25年秋のEurobarometer。×印は現在の政府首脳がユーロ統合に否定的な見解を示している国。

【ホット・トピック】

◆ユーロ圏拡大はブルガリアの導入で終止符か

ブルガリアが2026年1月よりユーロを導入。ユーロ圏は21カ国に拡大し、EU加盟国の中ユーロを導入していない国は6カ国に減少。

もっとも、これらの国は当面ユーロを新規に導入しない公算。EU加盟国は原則的にユーロ導入の法的義務を負うものの、ユーロ導入には①経済収れん条件の達成、②国民の支持、③各国当局の積極性、の3点が必要。国民の支持が高い国においては経済収れん条件を満たしていない傾向。一方、収れん条件を満たす国では国民や当局の積極性が低い傾向。国民の支持が低いデンマークでは、1992年よりユーロ導入義務が免除。加えて近年では、反EU勢力の拡大がユーロ導入を妨げる要因に。

欧洲金利見通し：ECBは据え置き、BOEは慎重に利下げ

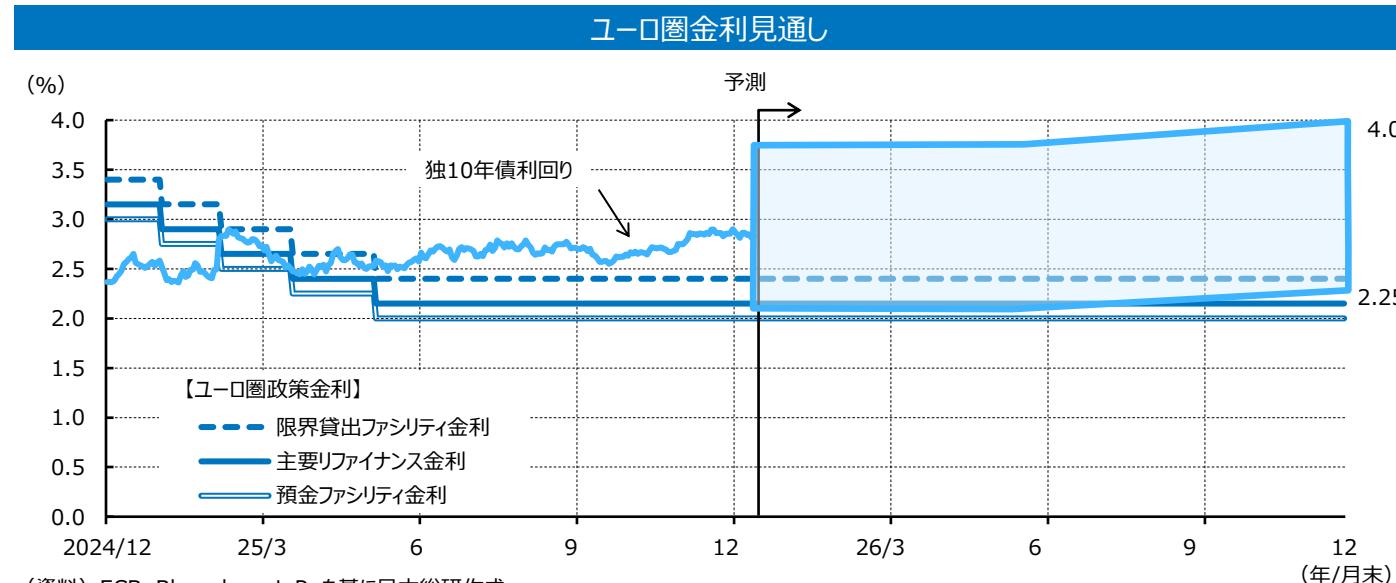
欧洲

＜ユーロ圏＞

◆ ECB：金利は据え置き

ECBは12月の理事会で金利の据え置きを決定。インフレ率はすでに目標の2%に到達していることから、25年6月会合を最後に利下げサイクルは終了。今後は、物価や経済情勢を基に政策金利を操作することになるが、財政拡大に支えられた景気回復などからインフレ率が急上昇する場合、利上げに転じる可能性も。

独10年債利回りは、ECBの利下げ終了と財政拡張を受けて、緩やかに上昇する見通し。

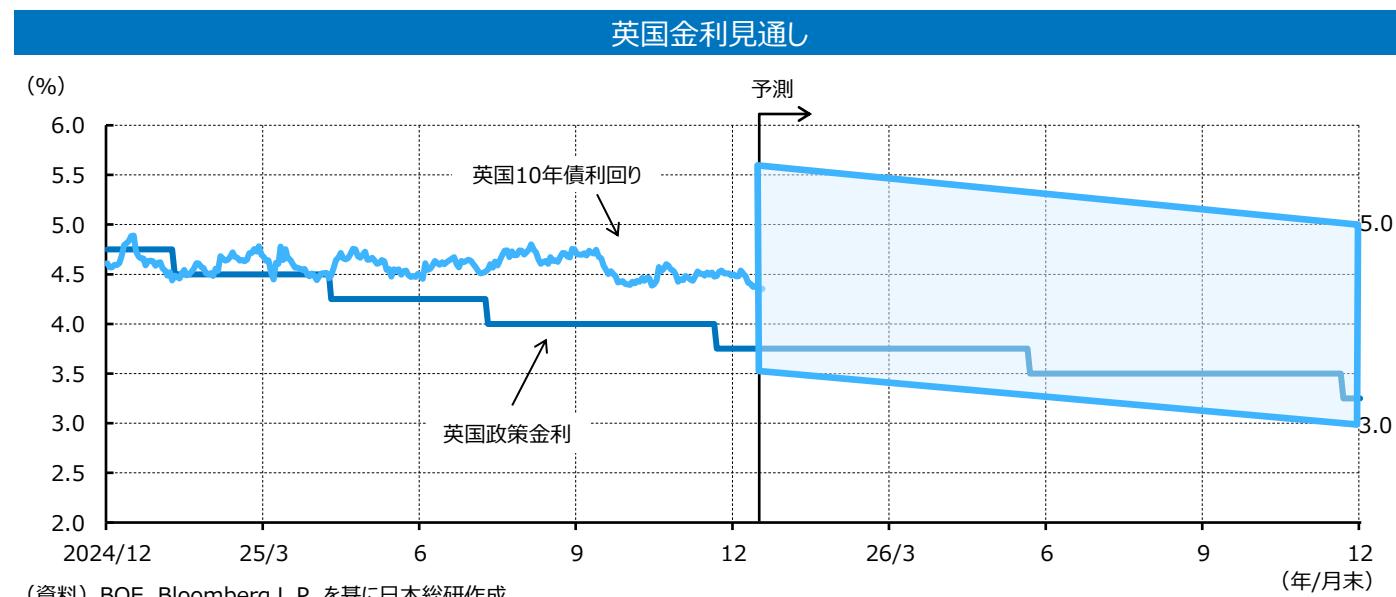


＜英国＞

◆ BOE：慎重に利下げを継続

BOEは12月の金融政策委員会で利下げを実施。足元のインフレ率は目標の2%を大きく上回っているものの、景気減速により雇用情勢が悪化しているほか、賃金の伸びも低下していることが利下げの背景。当面は景気とインフレの動向を見極めつつ、BOEは金融緩和姿勢を継続し、半年に1回のペースで利下げを実施すると予想。

英10年債利回りは、利下げを織り込む動きにより緩やかに低下する見通し。



公表済みのレポート（欧米経済関連）

詳細は、以下のリンクからPDF形式でご覧いただけます。

- ▶ [ベネズエラでも「掘りまくれ」ない米石油企業— 巨額の投資費用、高い不確実性、世界的な需要不足が生産を抑制 —](#) 梅野裕貴 1月9日
- ▶ [トランプ2.0 が変えるアメリカー不均衡の是正が世界秩序に与える影響](#) 福田直之 12月26日
- ▶ [欧州経済見通し](#) 立石宗一郎 12月26日
中井勇良
- ▶ [アメリカ経済見通し](#) 森田一至 12月26日
- ▶ [世界経済見通し](#) 西岡慎一 12月26日
- ▶ [先送りリスクを抱える英国の財政再建 – 政治制約のもとで問われる増税の実効性 –](#) 中井勇良 12月22日
- ▶ [米国のA I 株高は当面持続する見込み — ドットコム・バブルと構造的に異なる現在の株高 —](#) 森田一至 12月18日
- ▶ [米国所得収支の急速な悪化の要因と通貨霸権への影響 — 米国の対外収支構造が急変、対外債務悪化を助長すればドル信認に悪影響も —](#) J.パターソン
野木森稔 12月17日
- ▶ [米国のベネズエラ攻撃が原油市場に及ぼす影響は限定的 — ただし、周辺国やパナマ運河の石油輸送に波及すれば、10ドル強の価格上昇も —](#) 梅野裕貴 12月10日