

欧州経済展望

2026年2月



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2月6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。

◆持ち直しが続くユーロ圏

ユーロ圏景気は持ち直し。2025年10～12月期の実質GDP成長率は前期から加速。

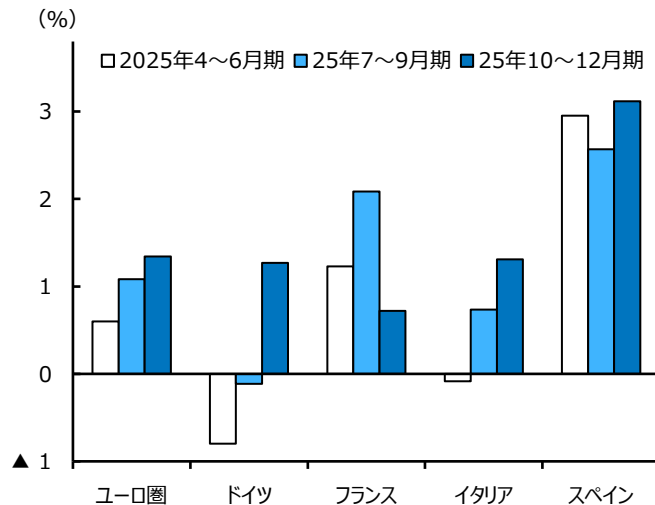
国別に見ると、好調な観光業や移民による労働供給に支えられたスペインが全体をけん引。これに加え、ドイツが3四半期ぶりにプラス成長へ転化。年後半に防衛費などを中心とした政府最終消費支出が増加したことが背景。

◆良好な雇用・所得環境が継続

個人消費は堅調。小売売上高を国別にみると、スペインやフランスが増勢を維持。また、これまで不調であったドイツでも、ソフトウェア更改需要が生じたほか、宝飾品や玩具などのぜいたく品への需要が増加したことを背景に持ち直し。

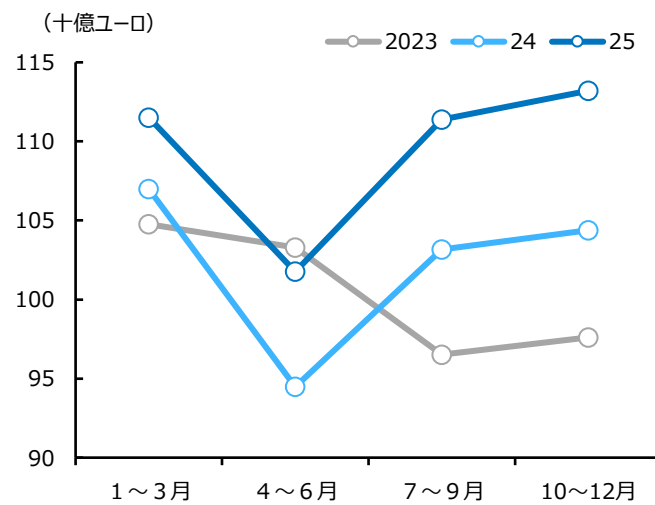
先行きも、個人消費は緩やかな増勢を維持する見通し。堅調な雇用・所得環境や資産効果が消費を下支えすることが背景。賃金交渉の結果を映じたユーロ圏の賃金トラッカーによると、25年に賃金上昇率が鈍化した後、26年後半には2%台半ばまで持ち直すことを示唆する動き。一方、エネルギー価格の低下などが下押し圧力となり、インフレ率は目標の2%前後で安定的に推移すると予想。

ユーロ圏の実質GDP成長率（前期比年率）



（資料）Eurostatを基に日本総研作成

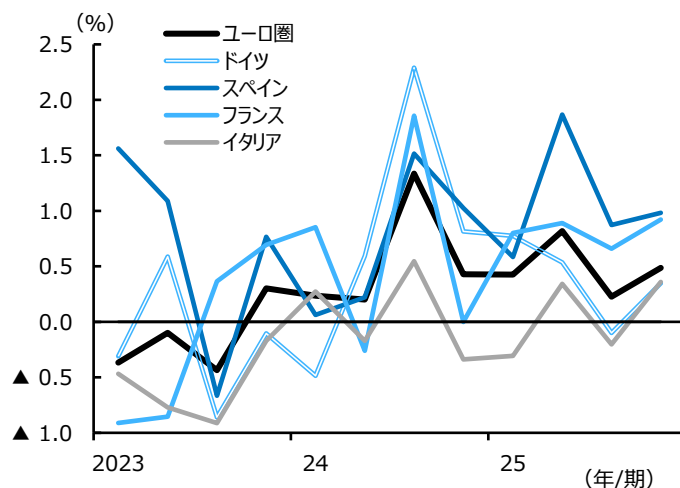
ドイツ政府の予算執行状況（消費支出）



（資料）ドイツ連邦財務省を基に日本総研作成

（期）

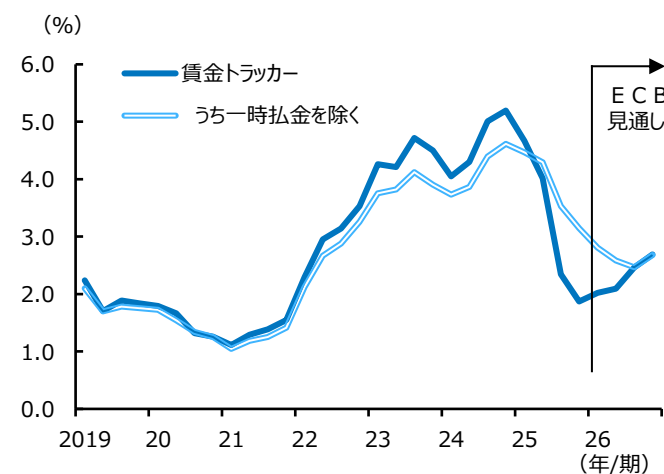
ユーロ圏の実質小売売上高（前期比）



（資料）Eurostatを基に日本総研作成

（注）自動車を除く。

ユーロ圏の賃金トラッカー（前年比）



（資料）ECBを基に日本総研作成

（注）ユーロ圏7か国における賃金交渉の結果が、給与、インフレ補償や賞与などをもとに12か月で平準化された数値。

◆内外需ともに不調

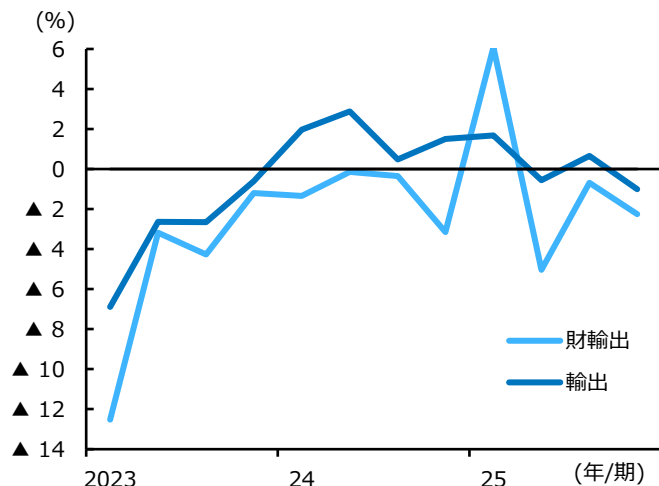
英国景気は内外需ともに減速。外需は低調。2025年10～11月平均の名目輸出は7～9月期対比マイナス。米国関税政策を受けた対米財輸出の減少や、世界的な原油需要の弱まり、大手自動車メーカーへのサイバー攻撃による生産体制の混乱が輸出全体の重石に。

一方、内需も減速。25年10～12月期の実質小売売上高は前期から減少。販売チャネル別に見ると、非専門店・百貨店などでのぜいたく品売上が減少。11月の予算案発表を前にした消費控えが起こったことに加え、軟調な雇用・所得環境が家計の重石となっていることが背景。人件費や原材料費などのコスト増から、企業は雇用調整を継続。雇用者数が減少するも、失業率は足元で5%を上回る水準に上昇。

◆設備投資の増勢は鈍化へ

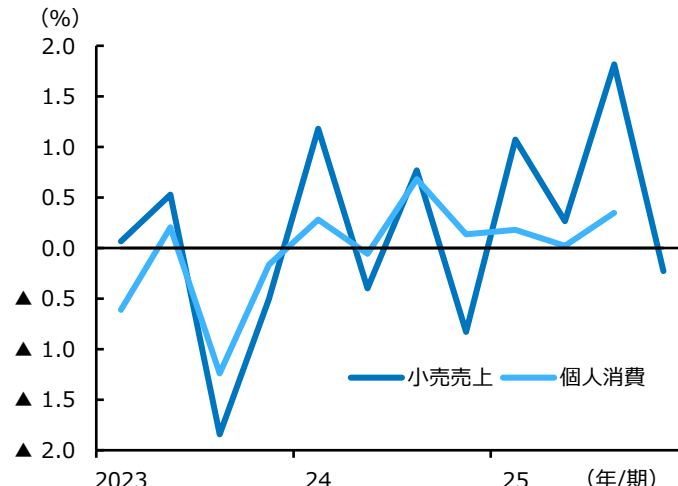
内外需の減速を受けて、企業による設備投資の増勢は弱含む見通し。26年1月に公表されたBOEの信用状況調査によれば、英国の銀行が予想する企業の資金需要は先行き減少する見通し。需要の減少や各種コスト圧力の増大により企業業績が圧迫されるも、企業が投資姿勢を慎重化させている可能性。

英国の名目輸出（前期比）



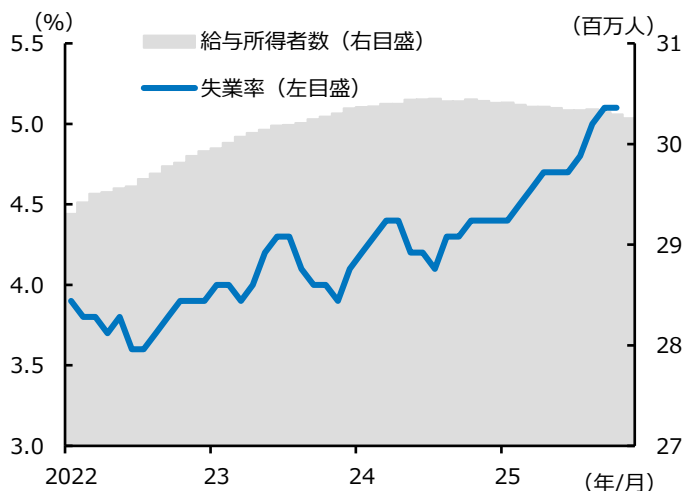
（資料）ONSを基に日本総研作成
（注）季調値。最新は25年10～11月平均。

英国の実質小売売上と実質個人消費（前期比）



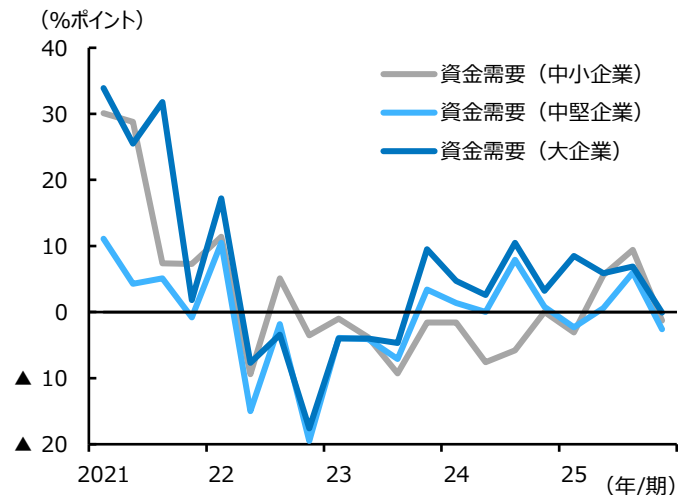
（資料）ONSを基に日本総研作成

英国の失業率と給与所得者数



（資料）ONSを基に日本総研作成

英国企業の資金需要見通し（先行き3ヵ月）



（資料）ONSを基に日本総研作成
（注）「増加」-「減少」で計算。

◆ 防衛費拡大を迫られる欧州

2022年のロシアによるウクライナ侵攻以降、世界的に地政学リスクが上昇。足元ではグリーンランドを巡る米国との対立も欧州の地政学リスクを押し上げ。こうしたなか、欧州では防衛費増額の機運が高まり。25年には、NATO（北大西洋条約機構）加盟国は35年にまでに防衛費などをGDP比5%へ引き上げることへ合意。

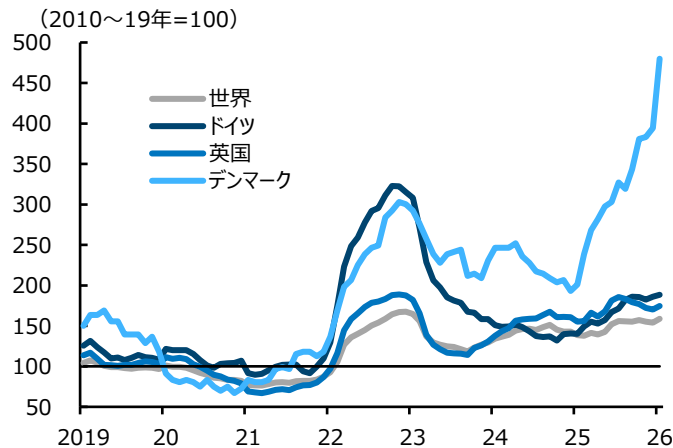
これまでの米欧主要国では、防衛費の伸びは社会保障分野の支出を下回る傾向。加えてドイツなどEU主要国は、政府支出そのものが抑制的。安全保障環境の変化を受けて、こうした方針の転換が迫られた格好。

◆ 供給制約がリスクにも

欧州におけるNATO加盟国の武器輸入は20年以降に増加。なかでも米国への依存割合が上昇し、足元で6割程度の武器を米国から輸入。米国依存が高まるなか、米欧の地政学的な対立が一層深まれば、欧州の防衛体制構築にも悪影響が及ぶ恐れ。

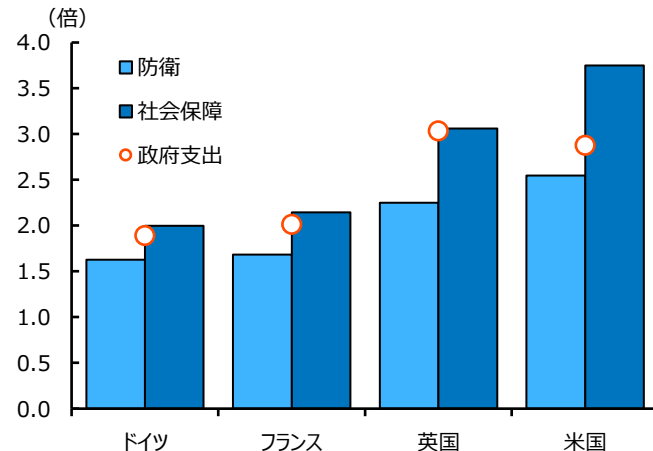
欧州独自の防衛体制の構築が急がれるなか、供給能力の制約がネックに。たとえばドイツでは、ウクライナ紛争以降、武器・弾薬の新規受注が増加する一方、生産はこの伸びに追いついていない状況。欧州全体における熟練労働者の不足が背景にあることから、防衛産業は労働力の確保に注力。欧州航空宇宙防衛産業会によれば、欧州の民間防衛産業従事者の賃金は欧州平均よりも4割程度高額。

欧州各国の地政学リスク指数



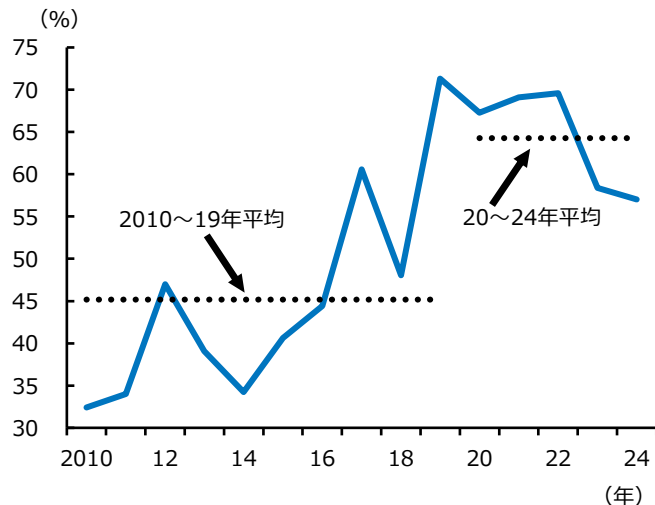
(資料) Geopolitical Risk Indexを基に日本総研作成
(注) 地政学リスクに関連する事象を報じた新聞記事の数を基に算出された指数。後方12ヵ月移動平均。

各国の支出項目別の伸び（2000～22年）



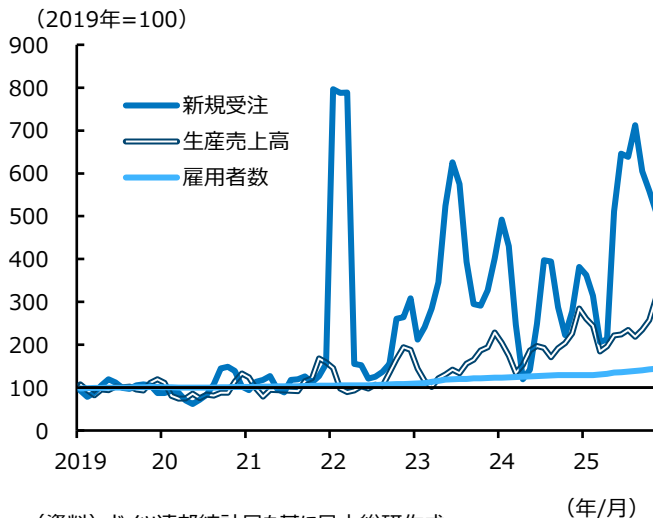
(資料) IMFを基に日本総研作成
(注) 社会保障は医療(health)と狭義の社会保障(social protection)の合算。

欧州NATO加盟国の武器輸入に占める米国の割合



(資料) スtockホルム国際平和研究所を基に日本総研作成
(注) 欧州NATO加盟国は、米国・カナダ・トルコを除いた加盟国。

ドイツの武器・弾薬製造業の受注・売上と雇用者数



(資料) ドイツ連邦統計局を基に日本総研作成
(注) 後方3ヵ月移動平均。

<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や家計の資産効果から、個人消費は底堅く推移する見込み。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、通商政策を巡る不確実性の再燃。E U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B O Eによる利下げ継続による景気の持ち直しは、今年半ば以降となる見通し。

欧州各国の経済・物価見通し

(実質GDPは季節調整済前期比年率、消費者物価指数は前年同期比、%)

(前年比、%)

		2025年				2026年				2025年	2026年	2027年
		1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	(実績)	(予測)	(予測)
ユーロ圏	実質GDP	2.3	0.6	1.1	1.3	1.2	1.2	1.3	1.5	1.5	1.2	1.3
	消費者物価指数	2.3	2.0	2.1	2.1	2.1	1.8	1.9	2.0	2.1	1.9	2.0
ドイツ	実質GDP	1.4	▲ 0.8	▲ 0.1	1.3	1.2	1.3	1.8	2.2	0.3	1.1	1.6
	消費者物価指数	2.6	2.1	2.1	2.3	2.2	2.1	2.0	2.1	2.3	2.1	2.1
フランス	実質GDP	0.4	1.2	2.1	0.7	0.7	0.8	1.0	1.3	0.9	1.0	1.1
	消費者物価指数	1.2	0.8	0.9	0.8	1.0	1.2	1.3	1.4	0.9	1.2	1.7
英国	実質GDP	2.7	0.9	0.4	0.4	0.4	0.4	1.2	1.3	1.4	0.6	1.2
	消費者物価指数	2.8	3.5	3.8	3.4	3.0	2.8	2.6	2.5	3.4	2.7	2.2

(資料) Eurostat、ONSなどを基に日本総研作成

(注) シャドーは予測値。

E Uと新興国との貿易協定の交渉状況

国・地域	内容	状態
チリ	ITA (暫定貿易協定)	発効
	AFA (包括協定)	EU加盟国批准待ち
インドネシア	CEPA (自由貿易協定)	署名
	投資保護協定	
メルコスール4カ国	ITA (暫定貿易協定)	署名
	EMPA (包括協定)	
メキシコ	ITA (暫定貿易協定)	交渉妥結
	MGA (包括協定)	
インド	自由貿易協定	交渉妥結
	地理的表示協定	交渉中
	投資保護協定	
マレーシア、フィリピン、タイ、UAE、オーストラリア	自由貿易協定	交渉中
タジキスタン	包括協定	交渉中
シンガポール	デジタル貿易協定	交渉中

(資料) 欧州委員会、各種報道を基に日本総研作成。

(注) メルコスール4カ国はブラジル、アルゼンチン、ウルグアイ、パラグアイ。

【ホット・トピック】

◆新興国との自由貿易交渉を急ぐE U

E Uと新興国との自由貿易交渉は、足元で進展。26年1月にメルコスール4カ国との自由貿易協定に署名したほか、インドとの自由貿易協定も交渉が妥結。

E Uが交渉を急ぐ背景は、対米・対中貿易依存への危機感。廉価な中国製品や米国との関係悪化への警戒が強まるなか、新興国との自由貿易体制が重要に。欧州委員会の試算では、メルコスールとの協定は、対メルコスール輸出を4割、E U域内雇用を44万人押し上げる見通し。

他方、こうした動きには反発も。フランスを中心とした農業国はメルコスールとの協定に反対しており、欧州議会は本協定の適法性審査を司法裁に付託。発効の遅延により、欧州経済の押し上げ効果の発現が遅れる恐れ。

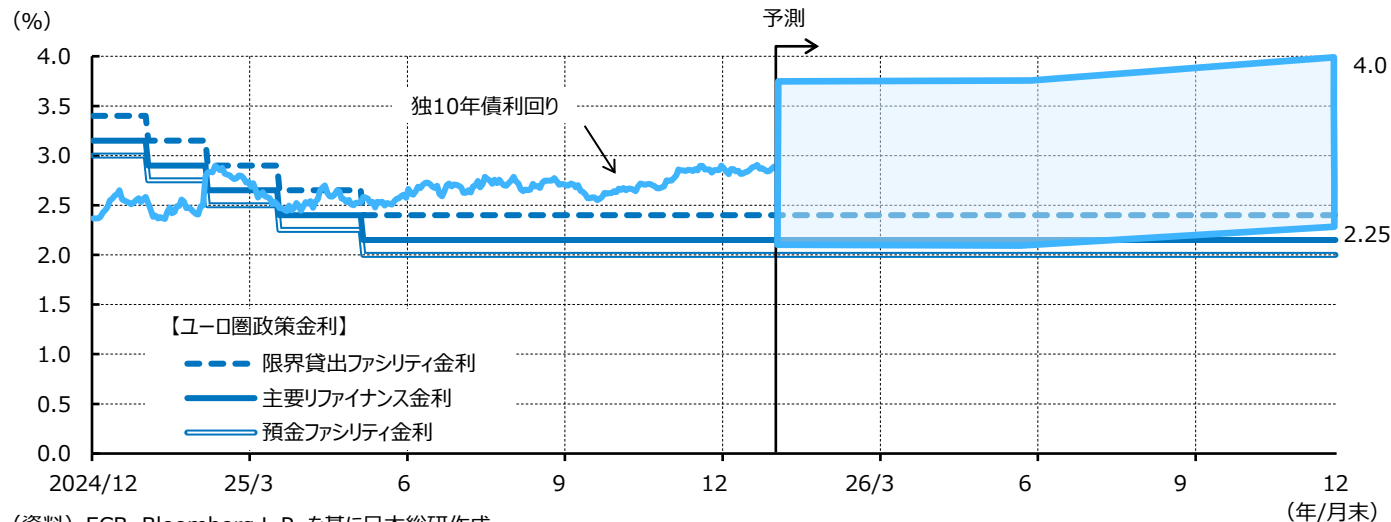
<ユーロ圏>

◆ E C B：金利は据え置き

E C Bは2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、E C B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。

ユーロ圏金利見通し



(資料) ECB、Bloomberg L.P. を基に日本総研作成

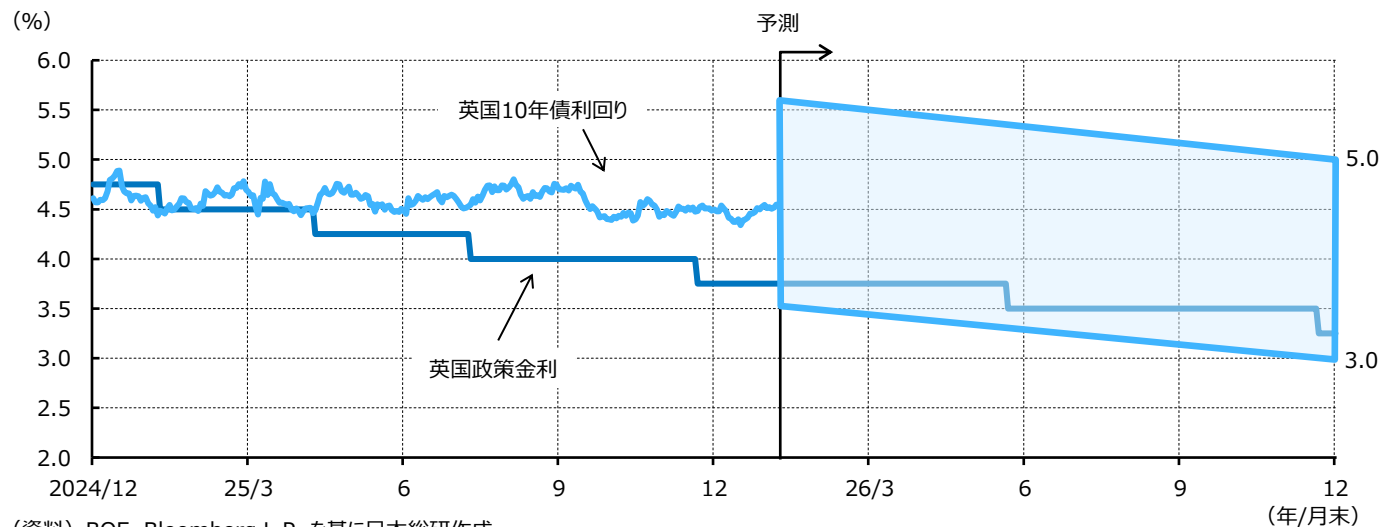
<英国>

◆ B O E：慎重に利下げを継続

B O Eは2月の金融政策委員会で金利の据え置きを決定。当面は景気とインフレの動向を見極めつつ、金融緩和姿勢を継続する見通し。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背景。利下げ実施のペースは半年に1回程度と予想。

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。

英国金利見通し



(資料) BOE、Bloomberg L.P. を基に日本総研作成

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。

▶ 海外投資家による為替ヘッジ行動が円売り圧力に ― わが国の株価が1%上昇すると1兆円の円売りが発生する可能性 ―	吉田剛士	2月4日
▶ 米国の経済政策、次の一手は～米国の変化を受けてミドルパワー諸国にも動きあり	石川智久	2月2日
▶ 外国為替市場における主体別取引動向～ノンバンクセクター（NBFI）のプレゼンスの向上と為替相場に与える影響～	吉田剛士	1月29日
▶ 歳出・歳入の両面から高まる米国の財政リスク― 国防費の増額と関税措置への違憲判決で赤字拡大の恐れ ―	森田一至	1月23日
▶ EUのEV方針転換、需給両面に残る課題 ― 低い価格競争力と脱炭素化投資の遅れがネック ―	中井勇良	1月20日
▶ 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― 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 中井勇良	12月26日
▶ アメリカ経済見通し	森田一至	12月26日