

# 欧州経済展望

2026年6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
 <p>経済・政策情報メールマガジン</p>	 <p>日本総研調査部X (旧Twitter)</p>	 <p>日本総研YouTube</p>

## 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 梶野 裕貴 (Tel: 070-3344-2620 Mail: [togano.yuki@jri.co.jp](mailto:togano.yuki@jri.co.jp))  
研究員 ジェイムズ・パターソン

- ◆本資料は2026年6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。

## ◆景気は減速基調

ユーロ圏景気は減速。1～3月期の実質GDP成長率（確報値）は前期比年率▲0.9%と、速報値（同+0.6%）から大幅な下方修正。アイルランドの成長率が同▲40%に改定されたことが主因。

先行きの成長率は、アイルランドの反動増を受けて4～6月期に上振れするものの、その後減速する見通し。背景として、以下の2点が指摘可能。

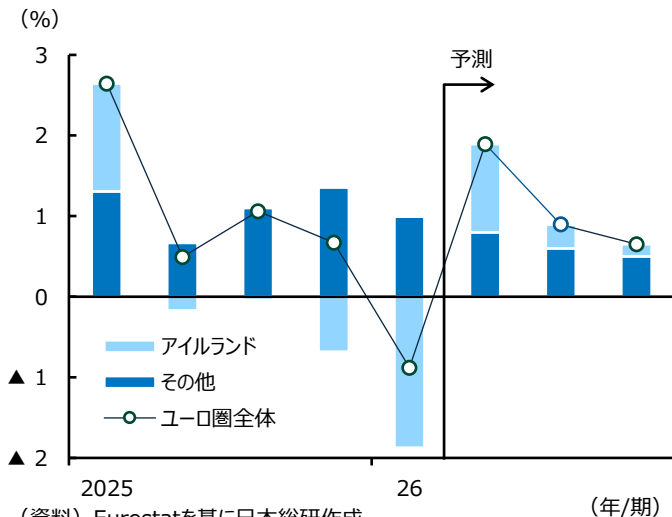
第1に、インフレ率の上昇。5月の消費者物価は前年比+3.2%と、伸びが加速。今後、資源高は次第に落ち着くものの、既往のエネルギーコストの増分がコア品目の価格に転嫁され、インフレ加速が個人消費の重石となる公算。

第2に、金利の上昇。ECBは6月の理事会で0.25%ポイントの利上げを実施。インフレ加速が見込まれるなか、ECBは年内に追加利上げを行うと予想。金利上昇が住宅投資や設備投資などを抑制する見通し。

## ◆イタリア・スペインがユーロ圏景気を下支え

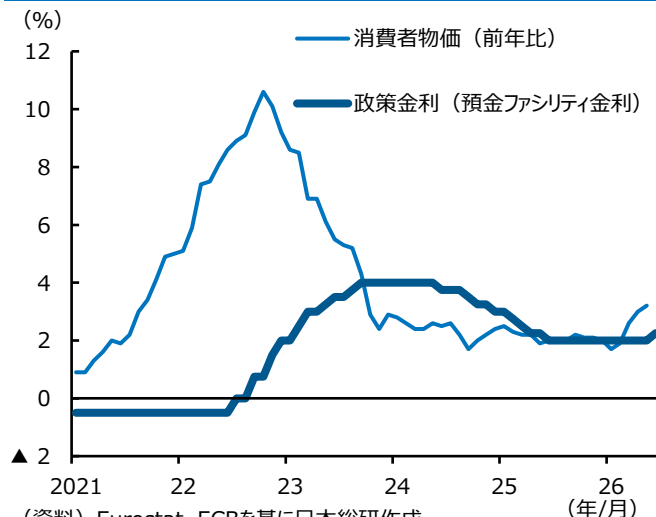
好調な南欧経済が下支えとなることで、ユーロ圏景気の底割れは回避される見込み。南欧企業の景況感は底堅く推移しており、イタリアやスペインの5月のコンポジットPMIは好不況の分かれ目となる50を上回る水準。雇用情勢も堅調であり、ドイツやフランスの失業率が足元で上昇する一方、イタリアやスペインの失業率は低下基調で推移。

### ユーロ圏の実質GDP成長率（前期比年率）



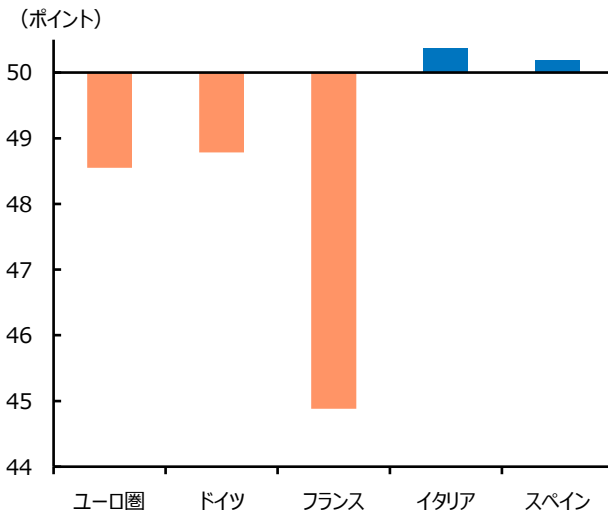
（資料）Eurostatを基に日本総研作成  
（注）国別寄与度は日本総研試算。

### ユーロ圏の消費者物価指数と政策金利



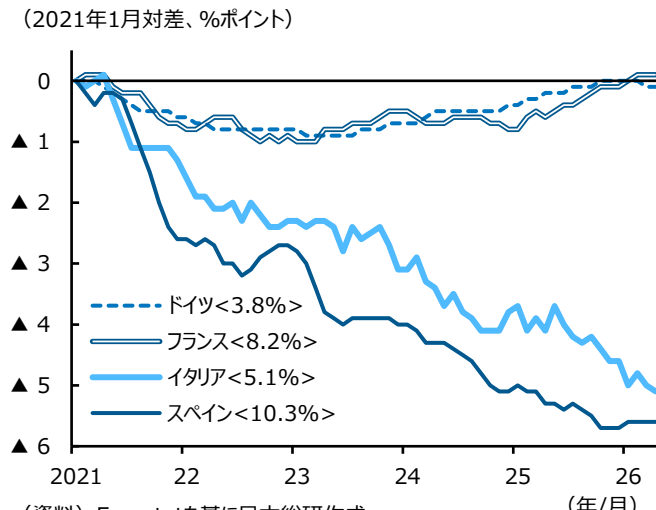
（資料）Eurostat, ECBを基に日本総研作成

### ユーロ圏各国のコンポジットPMI（2026年5月）



（資料）S&P Globalを基に日本総研作成

### ユーロ圏主要国の失業率の変化幅



（資料）Eurostatを基に日本総研作成  
（注）<>内は、直近26年4月の失業率の値。

## ◆ 4月はマイナス成長

足元の英国景気は減速。4月の実質GDP成長率は前月比▲0.1%と、昨秋以来のマイナスに。管理・支援サービスや娯楽、卸売・小売業を中心に、サービス業の生産活動が不振。

## ◆ 物価高が個人消費の重石に

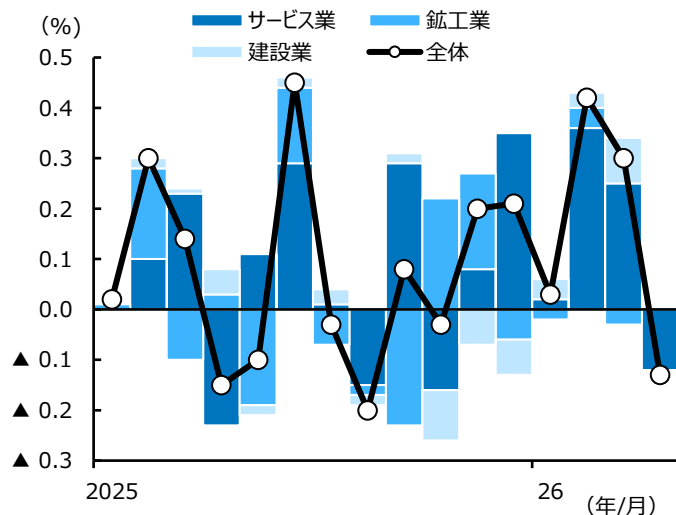
先行き、インフレ加速が個人消費を下押しする見通し。4月の消費者物価上昇率は前年比+2.8%に低下したものの、政府による光熱費負担緩和策や、イースター時期のずれによる旅行関連サービス価格の伸び鈍化など、一時的な要因が背景。今後、インフレ率は上昇に転じると予想。7月に光熱費の価格上限が引き上げられるほか、企業がエネルギーコストを製品価格に転嫁することが主因。

## ◆ 設備投資は低迷する見通し

1～3月期の実質総固定資本形成は2四半期連続で減少。内訳をみると、民間の設備投資が増加した一方、住宅投資や公共投資が減少。

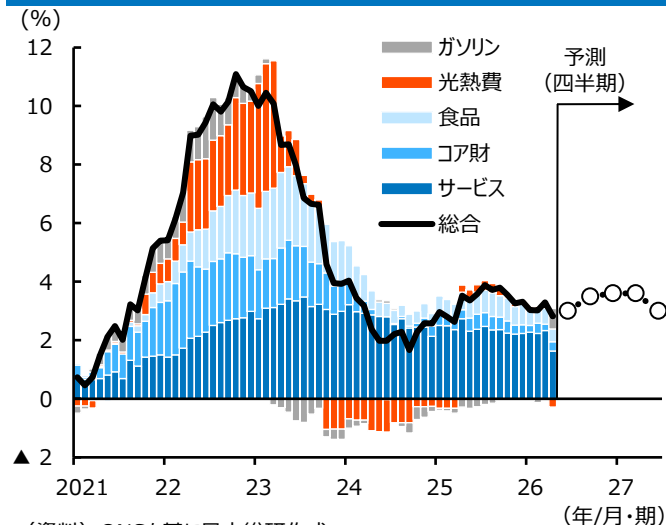
先行きの設備投資は低迷する見通し。5月に実施された統一地方選挙後の政治不安などを受けて、不確実性が増大していることが主因。BOEの調査によれば、不確実性が高いと回答した企業の割合はウクライナ危機以来の水準に上昇。

英国の実質GDP成長率（前月比）



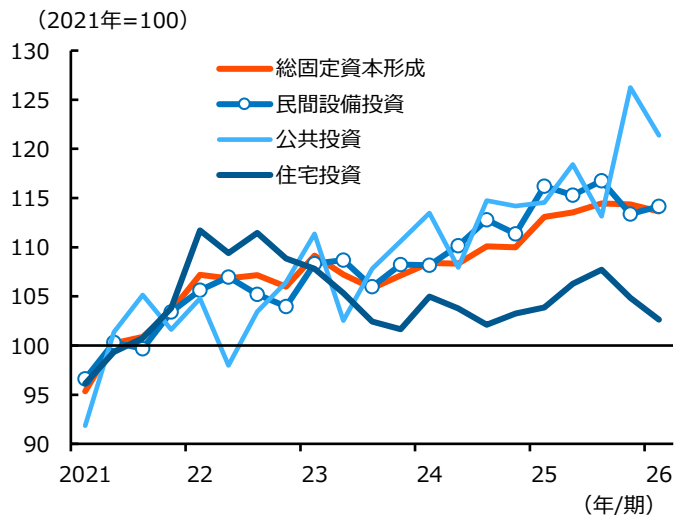
（資料）ONSを基に日本総研作成

英国の消費者物価指数（CPI、前年比）



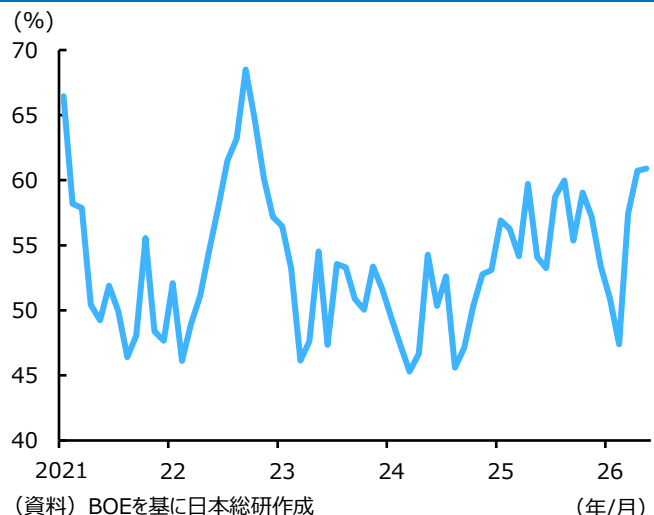
（資料）ONSを基に日本総研作成

英国の実質投資の推移



（資料）ONSを基に日本総研作成

不確実性が高いと感じる英国企業の割合



（資料）BOEを基に日本総研作成

（注）不確実性が「高い」「非常に高い」と回答した企業の合計。

## ◆財政緩和圧力が高まる英国

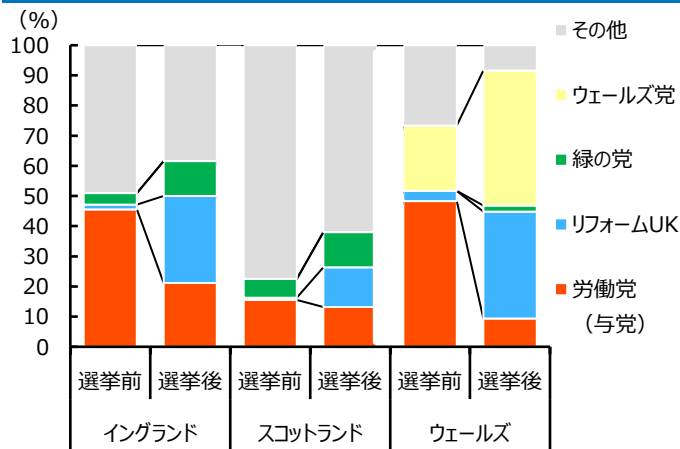
英国では、5月の統一地方選挙を受けて財政拡張に向けた政治的圧力が増大。同選挙では、与党・労働党が大敗した一方、減税を掲げる「リフォームUK」、歳出拡大を掲げる「緑の党」や「ウェールズ党」が躍進。物価高に対する国民の不満が背景。

こうした状況下、リーヴス財務大臣は燃料増税の先送りなどの物価対策を発表。さらに、労働党内では、スターマー首相に辞任を求める動きが強まっている状況。仮に、同氏が退陣し、緊縮財政を批判してきたバーナム氏が首相に就く場合、さらなる増税の見送りなどを通じて、財政再建が遅れる可能性。一方、英国では政府債務残高対GDP比が高止まりし、基礎的財政収支の改善が課題になっている状況。

## ◆金融市場が不安定化するリスク

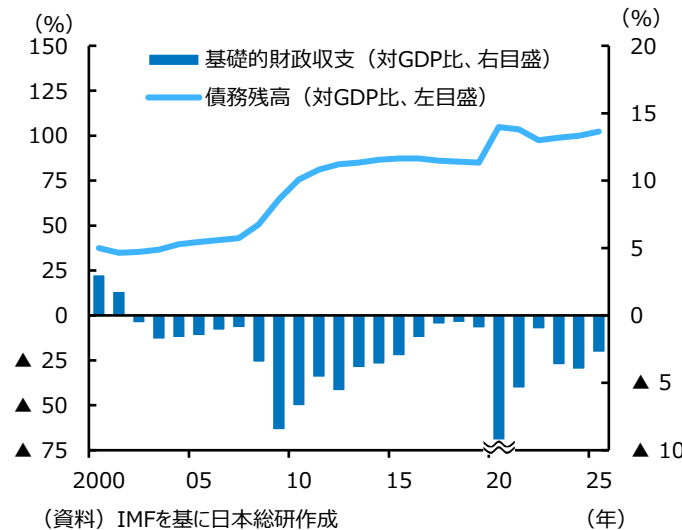
英国政府が税収の下振れ分を国債発行で賄う事態となれば、金融市場が不安定化するリスク。財政の持続性にとって、名目成長率が政府債務の平均利払い金利を上回る「ドーマー条件」が重要。英国の長期金利は足元で名目成長率を上回っており、借換を通じて平均利払い金利の上昇につながれば、同条件は満たされにくくなる公算大。その場合、債務残高の対GDP比を安定させるために、基礎的財政収支を黒字に転換する必要。もっとも、財政拡張が進めば、2022年のトラスショック時のように長期金利の急騰やポンドの減価が生じ、景気後退や物価上昇を招く恐れ。

## 2026年の英国の地方選挙結果



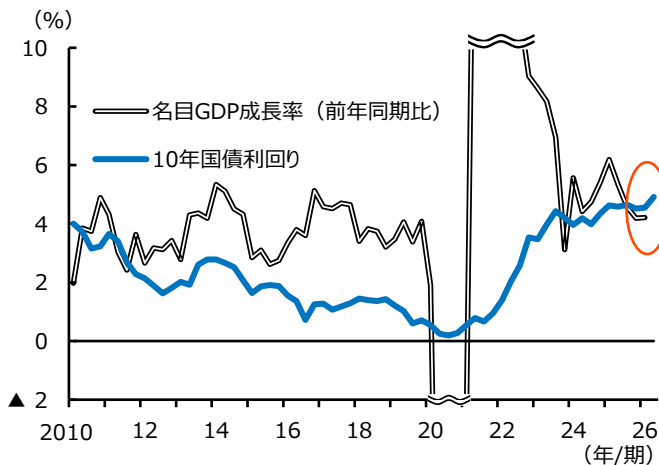
(資料) 各種報道を基に日本総研作成  
 (注) イングランドは改選対象議席に占める獲得議席の割合。スコットランドとウェールズは各議会の総議席に占める割合。

## 英国の債務残高と基礎的財政収支の推移



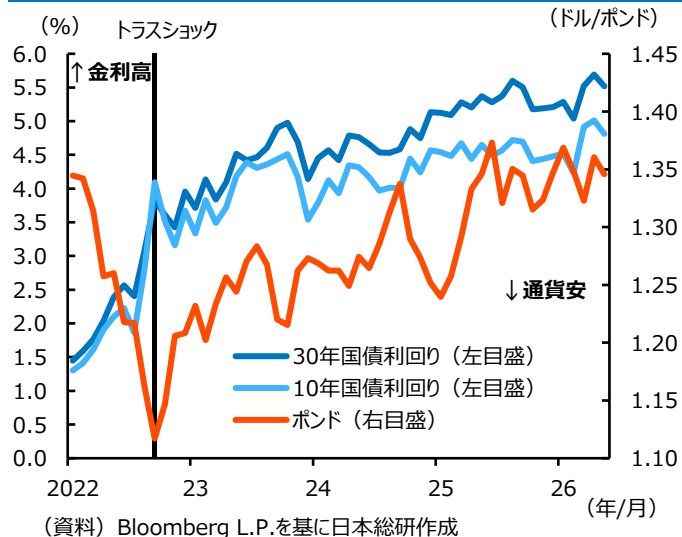
(資料) IMFを基に日本総研作成

## 英国の成長率と長期金利



(資料) ONS, Bloomberg L.P. を基に日本総研作成  
 (注) 名目GDP成長率は、未季調値から算出。10年国債利回りは四半期平均。直近は、4/1~6/16の平均。

## 英国の長期金利とポンドの推移



(資料) Bloomberg L.P. を基に日本総研作成

## <ユーロ圏>

### ◆年末にかけて減速、来年から持ち直し

ユーロ圏の景気は、年末にかけて減速する見通し。資源高を起点とするインフレの加速、不確実性の増大、金利の上昇が内需を下押しする見込み。ただし、南欧を中心とする良好な雇用環境が個人消費を下支えするほか、ドイツを中心とする政府支出の増加を背景に、景気の底割れは回避。インフレ圧力の緩和や不確実性の低下を受けて、来年以降景気は持ち直しへ。

先行きのリスクは、中東危機の長期化。足元では、米国とイランが戦闘終結で合意したものの、核開発などを巡る議論が難航すれば、再び対立が激化する恐れも。原油・天然ガス価格が高止まりする場合、インフレが想定以上に長引くことで個人消費が大きく減退するリスク。E C B がさらなる利上げを行い、内需が一段と下押しされる可能性も。

## <英国>

### ◆低迷が長期化

英国の景気は、持ち直しの動きが足踏みし、停滞が続く見通し。ユーロ圏と同様に、インフレの加速、不確実性の増大、金利の上昇が景気の重石となる公算。加えて、雇用情勢のさらなる悪化が個人消費を下押しする見込み。

先行きのリスクは、ユーロ圏と同様、中東危機の長期化。資源価格が高止まりすれば、マイナス成長に陥る恐れも。

## 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、%)

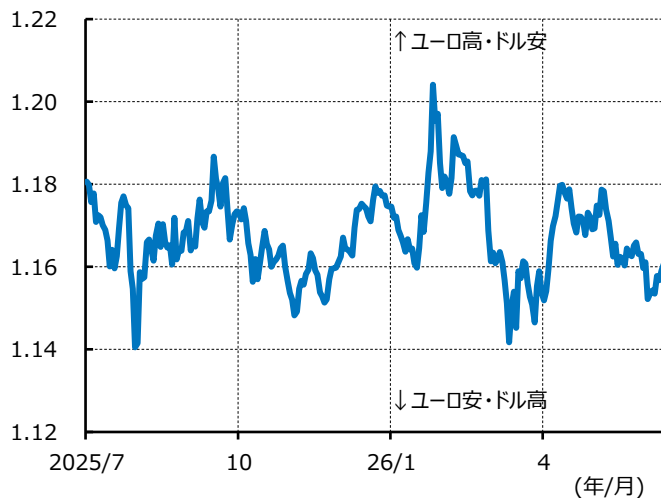
		2025年			2026年			2027年		2025年	2026年	2027年
		7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6			
		(実績)			(予測)					(実績)	(予測)	
ユーロ圏	実質GDP	1.1	0.7	▲ 0.9	1.9	0.9	0.6	0.9	1.3	1.4	0.6	1.1
	消費者物価指数	2.1	2.1	2.0	3.3	3.4	3.5	3.0	2.4	2.1	3.1	2.4
ドイツ	実質GDP	▲ 0.2	1.0	1.4	1.2	1.0	1.0	1.4	1.6	0.2	0.9	1.4
	消費者物価指数	2.1	2.3	2.3	3.3	3.5	3.7	3.2	2.7	2.3	3.2	2.5
フランス	実質GDP	1.8	0.8	▲ 0.4	1.0	0.8	0.7	0.8	1.0	0.8	0.7	0.9
	消費者物価指数	0.9	0.8	1.1	2.0	2.3	2.3	2.0	1.5	0.9	1.9	1.5
英国	実質GDP	0.7	0.6	2.5	0.4	0.3	0.1	0.2	0.5	1.4	1.0	0.4
	消費者物価指数	3.8	3.4	3.1	3.0	3.5	3.6	3.6	3.0	3.4	3.3	2.9

(資料) Eurostat、ONSなどを基に日本総研作成

(注) シャドローは予測値。

## ユーロドル相場

(ドル/ユーロ)



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

## 【ユーロ相場見通し】

### ◆緩やかなユーロ高基調で推移する見通し

5月のユーロドル相場は、下旬にかけて一時1.15ドル台後半へユーロ安・ドル高が進行。米国でF R Bの利上げ観測が台頭したほか、ユーロ圏の経済指標が市場予想を下回ったことが背景。6月入り後には、米雇用統計が市場予想を上回ったことで、ユーロ安・ドル高が一段と進行。もともと、6月中旬には、1.16ドル台前半へユーロが上昇。米国とイランが戦闘終結で合意したことで、リスク回避のドル買い圧力が弱まったことが主因。

先行きのユーロドル相場は、緩やかなユーロ高基調で推移する見通し。インフレ加速を受けて、E C Bは追加利上げを行う一方、F R Bは当面政策金利を据え置くとみられ、欧米金利差の縮小がユーロを押し上げる見込み。

## <ユーロ圏>

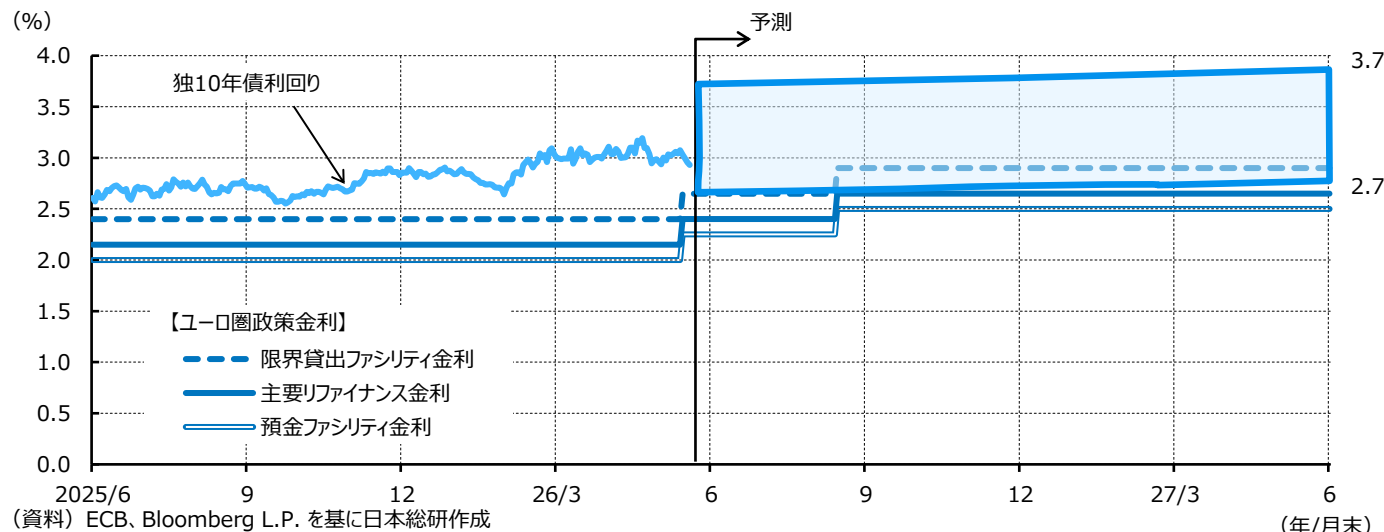
### ◆ ECB：6月会合で利上げ再開

ECBは、6月の理事会で0.25%ポイントの利上げを実施。インフレ加速を受けて、9月にも追加利上げを行う見通し。

中東危機が長期化するリスクシナリオでは、インフレ率が一段と上昇することで、複数回の追加利上げを行う可能性も。

独10年債利回りは、ECBの利上げや財政拡張を背景に、上昇基調が続く見通し。

## ユーロ圏金利見通し



## <英国>

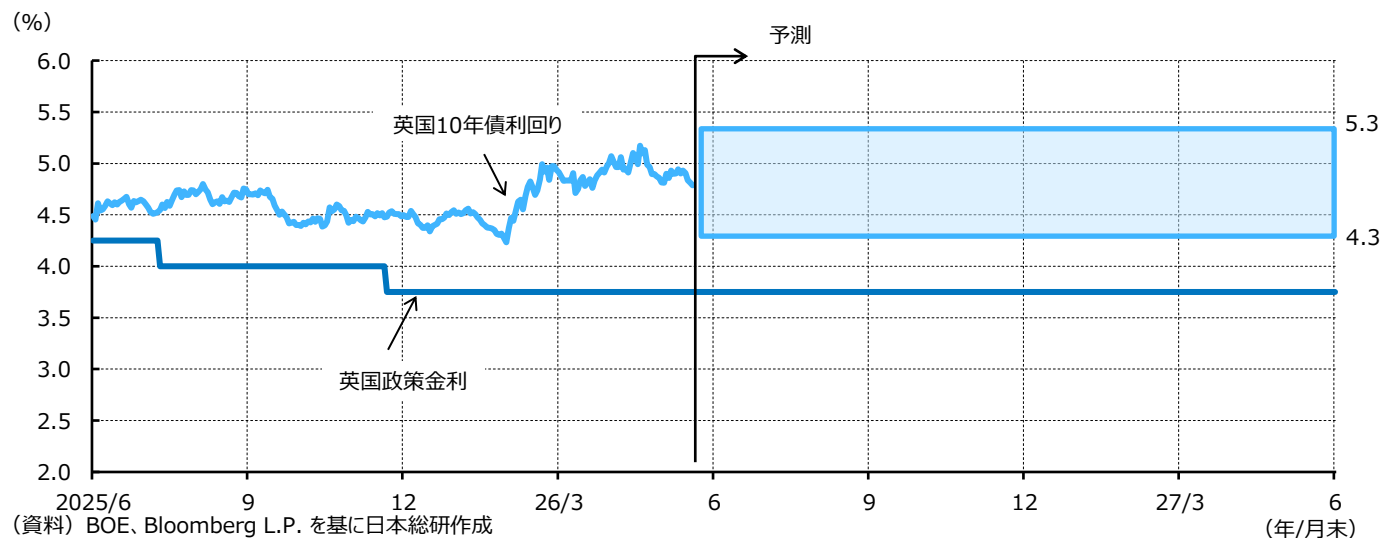
### ◆ BOE：当面据え置き

BOEは、4月の金融政策委員会で政策金利の据え置きを決定。今後、インフレ加速が見込まれるものの、内需の低迷を背景に基調的なインフレ圧力は弱く、BOEは様子見姿勢を維持すると予想。

リスクシナリオでは、ECBと同様に、利上げを迫られる可能性も。

英10年債利回りは、インフレ加速が上昇圧力となる一方、景気の低迷が低下圧力となることで、横ばい圏で推移する見通し。ただし、スターマー政権が退陣し、財政拡張が進む事態となれば、長期金利が急騰するリスクも。

## 英国金利見通し



# 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。

- |  |                       |       |
|--|-----------------------|-------|
| ▶ <a href="#">AnthropicのMythos級AIモデルに対する米国政府の規制が意味するもの</a>                     | 福田直之                  | 6月15日 |
| ▶ <a href="#">米・イラン紛争を踏まえ、今後の原油市場をどうみるか — シナリオ別の生産・価格見通し —</a>                 | 梶野裕貴                  | 6月8日  |
| ▶ <a href="#">英国の財政規律、地方選挙を受けて高まる緩和圧力—「ドーマー条件」が満たされにくいなか、金利上昇・ポンド安が進むリスク—</a>  | ジェイムズ・パターソン           | 6月1日  |
| ▶ <a href="#">日本と欧州が直面する「同盟国のトリレンマ」— 日本も辿る欧州の道、双方の協調で負担軽減を —</a>               | 立石宗一郎<br>中井勇良<br>西岡慎一 | 5月26日 |
| ▶ <a href="#">為替介入後も根強い円安圧力 — 円安是正には成長力の向上が不可欠 —</a>                           | 立石宗一郎                 | 5月22日 |
| ▶ <a href="#">データセンターが押し上げる米国の電力需要 — 需給のひっ迫や供給の不安定化が投資・生産活動の重石となる恐れ —</a>      | 森田一至                  | 5月22日 |
| ▶ <a href="#">米中北京首脳会談に見える演出された安定と先送りの構図</a>                                   | 福田直之                  | 5月18日 |
| ▶ <a href="#">米国の太陽光パネルでの産業政策の後退とその影響 — さらなる脱中国を重視、A I時代の電力不足への対応とのジレンマに —</a> | 野木森稔、<br>ジェイムズ・パターソン  | 5月15日 |