

欧州経済展望

2026年10月



日本総研

The Japan Research Institute, Limited

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）

副主任研究員

梶野 裕貴 (Tel: 070-3344-2620 Mail: togano.yuki@jri.co.jp)

研究員

ジェイムズ・パターソン

- ◆本資料は2026年10月14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。

ユーロ圏景気概況：来年初にかけて減速する見通し

欧州

◆財部門が生産活動の重石に

足元のユーロ圏景気は、サービス主導で底堅く推移。7月のサービス業生産は増勢を維持。一方、鉱工業や建設業など財部門の生産活動は低調。

先行きも、生産活動の二極化は続く見通し。旺盛なAI需要を背景に、情報通信を中心にサービス業は好調を維持するものの、エネルギーコストの高止まりや対中競争力の低下を受けて、中間財や消費財の生産は低迷が長引く公算大。加えて、金利高による需要減少が、建設活動を抑制する見込み。

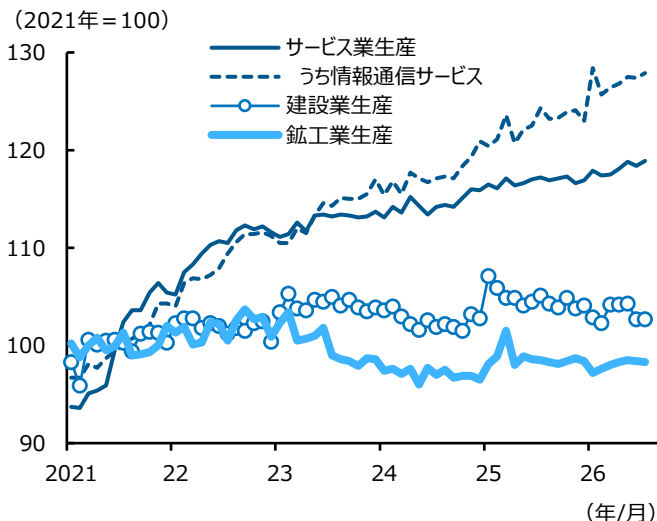
◆物価や金利の上昇が内需を下押し

先行きの景気は、インフレ加速や金利上昇を受けて減速する見通し。まず、物価高が個人消費を下押しする公算。9月の消費者物価は前年比+3.8%と、前月から伸びが拡大。資源高が続くことで、来年初にかけてインフレ率がさらに上昇すると予想。

加えて、金利上昇が住宅投資や設備投資を抑制する見込み。ECBは、9月の理事会で政策金利を0.25%ポイント引き上げ。インフレ加速が見込まれるなか、年内にも追加利上げを行う見通し。

政治面からも金利上昇圧力が増大。フランスでは、来年度予算案で財政赤字の対GDP比がEU目標を超えることが示され、長期金利の対独スプレッドが急上昇。スペインでは、住宅価格の高騰対策が否決され、政府が議会を解散。現時点の世論調査では、11月の総選挙後に極右勢力が政権入りする可能性が高く、拡張的な財政運営への警戒が増大。

ユーロ圏の生産指数（産業別）



(資料) Eurostatを基に日本総研作成

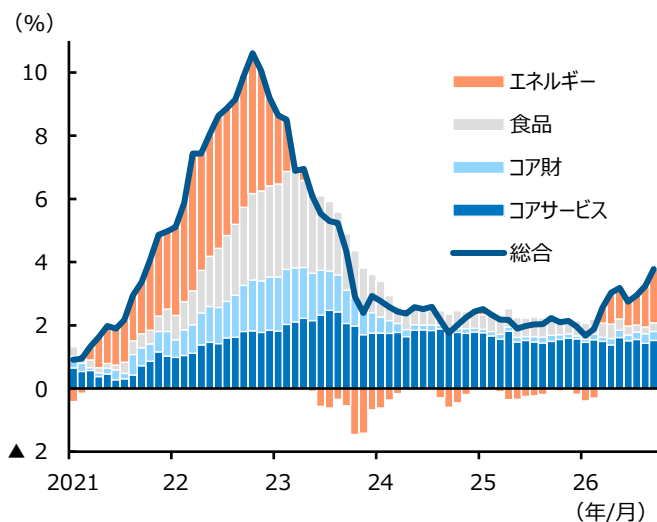
ユーロ圏の鉱工業・建設業生産（国別×産業別）

	ユーロ圏	ドイツ	フランス	イタリア	スペイン
鉱工業生産	+0.2	▲2.5	+2.1	+0.2	+3.2
中間財	▲0.2	▲1.5	▲0.6	▲1.2	+0.6
エネルギー	+5.9	+12.7	+5.5	+4.5	+9.0
資本財	+1.8	▲6.1	+3.7	+1.3	+6.8
耐久消費財	▲1.9	+4.3	+2.6	▲11.3	▲11.4
非耐久消費財	▲3.3	▲4.5	▲1.2	▲1.6	+1.2
建設業生産	▲4.1	▲3.7	▲4.5	▲1.4	▲18.9

(資料) Eurostatを基に日本総研作成

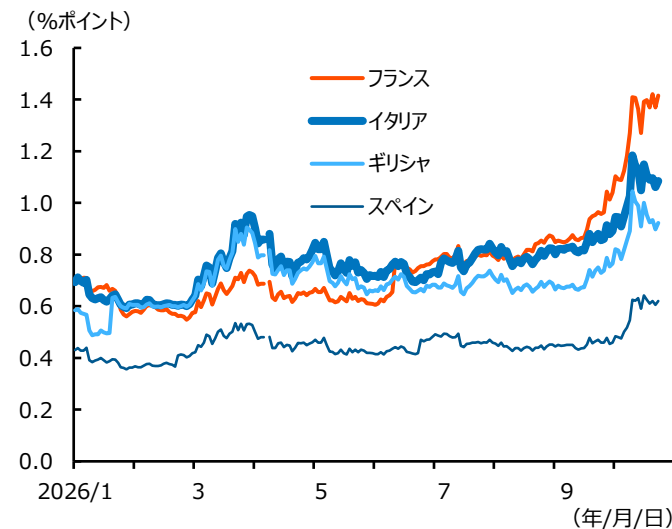
(注) 直近の指数が、25年1月に比べて何%増減したかに基づくヒートマップ。青が濃いほど増加率が大きく、赤が濃いほど減少率が大きい。

ユーロ圏の消費者物価（前年比）



(資料) Eurostatを基に日本総研作成

各国の10年国債利回りの対独スプレッド



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

◆個人消費は先行き減速へ

足元の英国景気は堅調。8月の小売売上数量は前月比+0.5%と、高めの伸び。販売チャネル別にみると、無店舗販売が持ち直したほか、百貨店など非専門店の販売も増加。

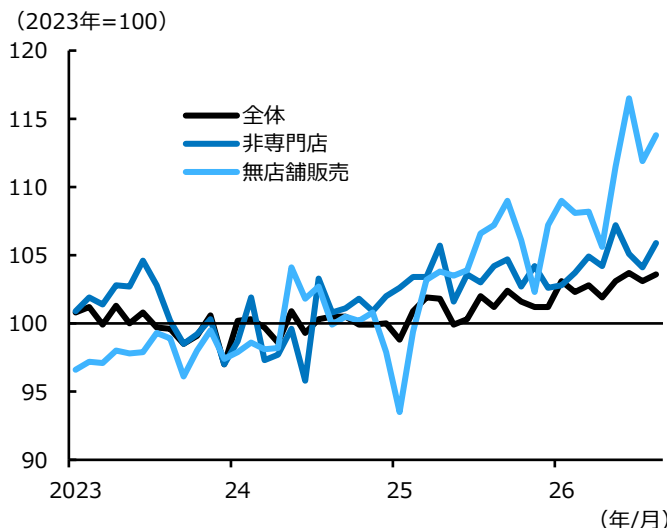
もっとも、先行きの個人消費は減速する見通し。インフレの加速が主因。8月の消費者物価は前年比+3.1%と、前月から伸びが拡大。電力・ガス市場局（Ofgem）は、足元の資源高を踏まえて、2027年1～3月期にかけて、エネルギー価格の上限を段階的に引き上げる見込み。これにより、インフレ率は前年比3%台後半まで上昇すると予想。

◆A I 需要が企業の生産活動を下支え

足元の生産活動は、業種によって二極化。GDPに占めるシェアが大きいサービス業では、消費者向けが低調である一方、企業向けは堅調。旺盛なA I 需要を背景に、I T 関連の情報サービス業などの事業活動が活発化。製造業でも、コンピュータ・電子製品・光学機械などA I 関連の生産が拡大。

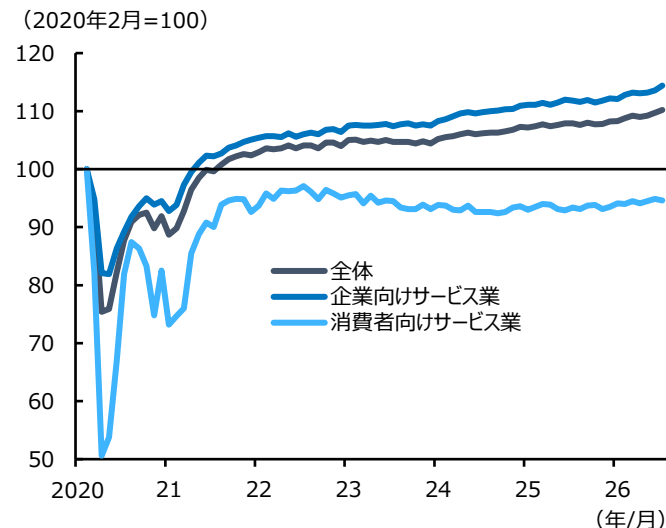
先行きの生産活動は底堅く推移する見通し。個人消費の減速を背景に消費者向けサービス業は伸び悩む一方、A I 関連の企業向けサービス業や製造業の生産は今後も拡大すると予想。英国の民間A I 投資額は米国や中国に次ぐ規模であり、フランスやドイツなど大陸欧州諸国よりもA I 需要による生産押し上げ効果が大きくなる公算。

英国の小売売上数量



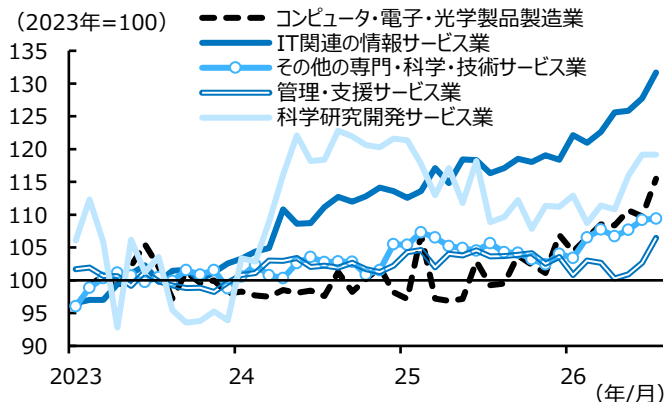
(資料) ONSを基に日本総研作成

英国のサービス業指数



(資料) ONSを基に日本総研作成

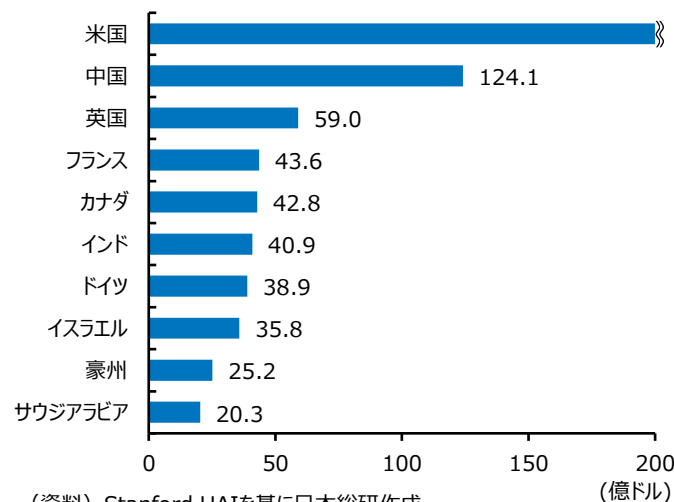
英国の実質総付加価値（業種別）



(資料) ONSを基に日本総研作成

(注) 26年1月から7月にかけて実質GVA成長率が高い上位5項目を图示。「その他の専門・科学・技術サービス業」はAIサイバードバイザリーなどを、「管理・支援サービス業」はAIを用いた採用サービスなどを、「科学研究開発サービス業」はAIモデルの研究開発などを含む。

2025年のA I への民間投資額（上位10ヵ国）



(資料) Stanford HAIを基に日本総研作成

(注) 米国の値は2858.8億ドル。

◆健康問題と雇用悪化を背景にニートが増加

英国では、ニート（就業せず、教育・職業訓練も受けていない16～24歳の若者）の数が近年増加し、2026年4～6月期には約100万人に。その背景として、次の2点が指摘可能。

第1に、健康問題を抱える若者の増加。就労に支障をきたすほどの健康問題を抱えるニートの割合は、2015年の26%から2025年に44%へ上昇。メンタルヘルスの不調が主要な健康問題に。

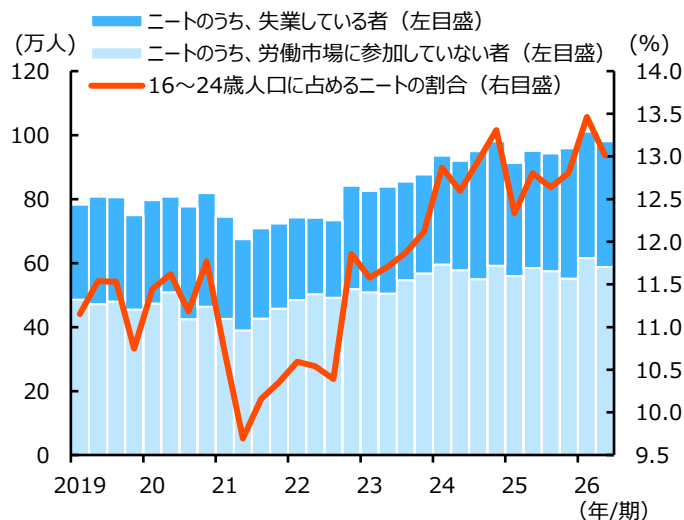
第2に、若年層の雇用環境悪化。16～24歳の失業率は、足元でコロナ禍のピークを上回る水準に上昇。企業は採用を抑制しており、小売業や宿泊・飲食サービス業といった、従来若年層が多く就労していた産業の欠員は減少。加えて、政府による最低賃金の引き上げを受けて、一部の企業では若年層を採用する意欲が弱まった可能性も。

◆ニートの増加は経済・財政を圧迫

ニートの増加は、英国の経済・財政に悪影響。政府の委託を受けてニート問題を調査した「ミルバーン・レポート」の中間報告は、ニートが就業していないことによるGDPの損失が年間380億ポンド（約7.9兆円）、それにより得られなかった税収や追加の福祉支出などの合計が年間66億ポンド（約1.4兆円）にのぼると試算。

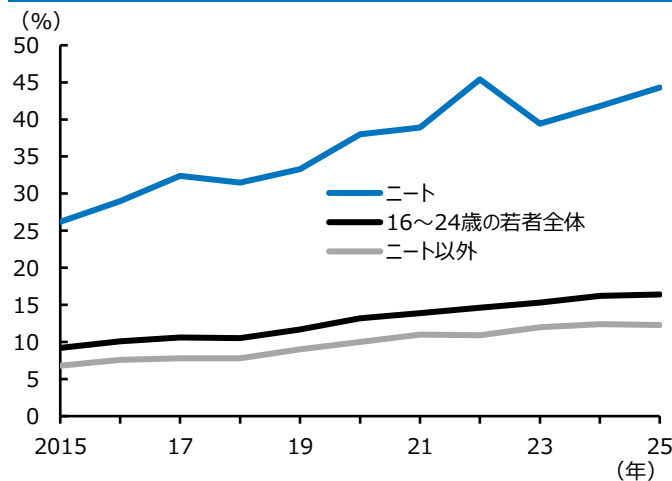
ニートの数が今後も増加し、無業状態が長期化すれば、英国の成長力が低下し、税収減や福祉支出の増加を通じて財政のさらなる悪化につながるリスク。

英国のニートの人数



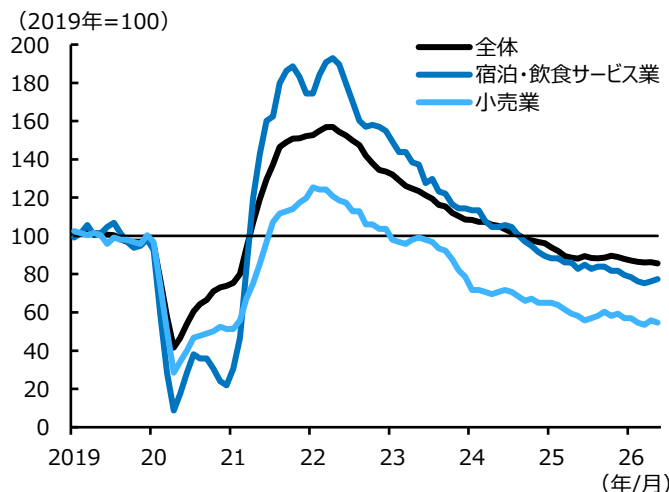
（資料）ONSを基に日本総研作成

就労に支障をきたすほどの健康問題を抱える英国の若者の割合



（資料）The Health Foundationを基に日本総研作成

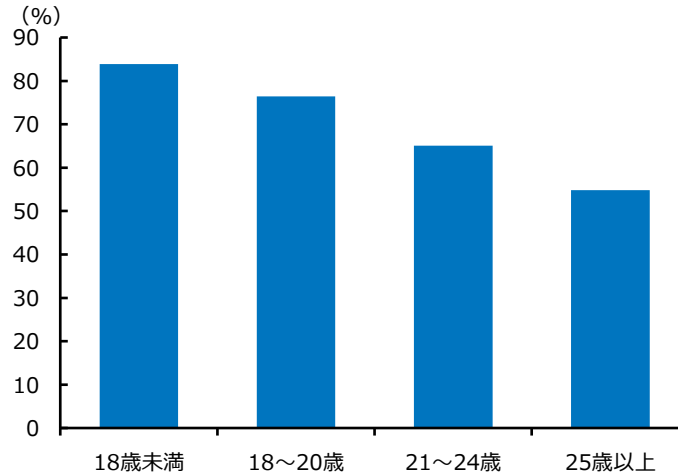
英国の欠員数



（資料）ONSを基に日本総研作成

（注）後方3ヵ月移動平均。

英国の最低賃金の年齢別引き上げ率



（資料）英国政府のHPを基に日本総研作成

（注）2019年度から2026年度までの総引き上げ率。

＜ユーロ圏＞

◆来年初にかけて減速、その後持ち直し

ユーロ圏の景気は、来年初にかけて減速する見通し。中東危機による物価や金利の上昇が内需を下押しする見込み。ただし、南欧諸国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、世界的なAI需要の高まりが企業の生産活動を押し上げることで、景気の底割れは回避。ドイツの政府支出や、復興基金を原資とする各国の公共投資の増加も景気を下支えすると予想。インフレ圧力の緩和を受けて、来春以降、景気は持ち直しへ。

先行きのリスクは、中東危機の長期化。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、石油・ガスへのエネルギー依存度が高い南欧諸国を中心に個人消費が大きく落ち込む恐れ。ECBが複数回の利上げを行い、ユーロ圏全体の内需が一段と下押しされる可能性も。

＜英国＞

◆家計部門を中心に、景気は減速へ

英国の景気は、減速する見通し。世界的なAI需要の高まりが企業の生産活動や設備投資を下支えする一方、物価高や雇用情勢の悪化が個人消費の重石となる公算。

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、景気が大きく下振れる恐れも。

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、%)

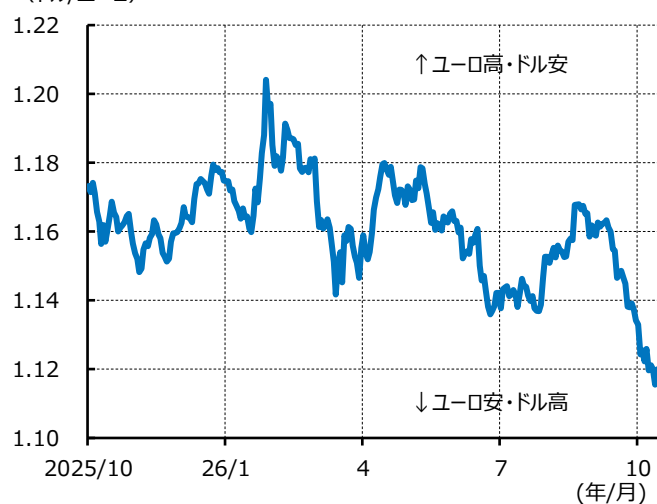
		2025年	2026年					2027年			2025年	2026年	2027年
		10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9				
		(実績)			(予測)					(実績)	(予測)		
ユーロ圏	実質GDP	0.9	0.0	2.6	0.9	0.6	0.6	1.1	1.4	1.2	0.9	1.1	
	消費者物価指数	2.1	2.0	3.0	3.3	4.0	4.2	3.0	2.8	2.1	3.1	3.1	
ドイツ	実質GDP	1.1	1.8	1.3	0.9	0.8	0.8	1.0	1.2	0.2	1.0	1.0	
	消費者物価指数	2.3	2.3	2.6	3.0	3.5	3.6	3.0	2.5	2.3	2.9	2.8	
フランス	実質GDP	1.1	▲ 0.7	0.1	0.7	0.7	0.5	0.6	0.8	0.8	0.5	0.6	
	消費者物価指数	0.8	1.1	2.4	2.8	3.4	3.5	2.5	2.0	0.9	2.4	2.5	
英国	実質GDP	0.0	2.6	2.1	1.7	0.9	0.9	1.0	1.1	1.2	1.4	1.1	
	消費者物価指数	3.4	3.1	2.8	3.1	3.4	3.6	3.3	2.7	3.4	3.1	3.0	

(資料) Eurostat、ONSなどを基に日本総研作成

(注) シャドーは予測値。

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】

◆緩やかなユーロ安基調で推移する見通し

9月のユーロドル相場は、上旬に1.16ドル台前半を中心に横ばい圏で推移。ユーロ圏のインフレ率が前月から上昇した一方、米雇用統計が市場予想を上回り、ECB・FRBともに早期利上げ観測が強まったことが背景。その後、10月上旬にかけて、一時1.11ドル台半ばへユーロ安・ドル高が進行。堅調な米経済指標がドル高圧力となったほか、フランスの財政不安がユーロ安圧力に。

先行きのユーロドル相場は、緩やかなユーロ安基調で推移する見通し。当面はフランスの財政不安が重石となるほか、ECBは12月の追加利上げ後、来春にかけて政策金利を据え置く一方、FRBは追加利上げを実施するとみられることが背景。もっとも、来年半ば以降は利上げが打ち止めとなり、横ばい圏で推移する見込み。

<ユーロ圏>

◆ ECB：年内に追加利上げへ

ECBは、9月の理事会で政策金利を0.25%ポイント引き上げ。インフレ加速が見込まれるなか、12月の会合で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。

<英国>

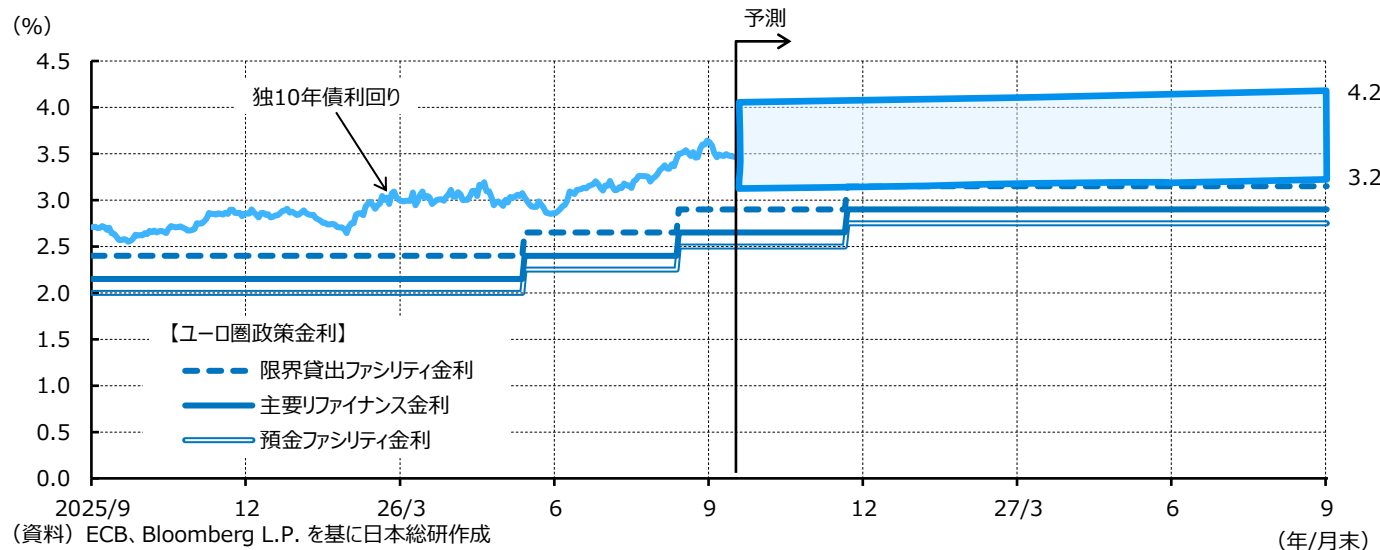
◆ BOE：次回会合で利上げを行うと予想

BOEは、9月の金融政策委員会で政策金利の据え置きを決定。もっとも、エネルギー価格の上昇を主因にインフレ加速が見込まれるため、次回11月の会合で利上げを行うと予想。

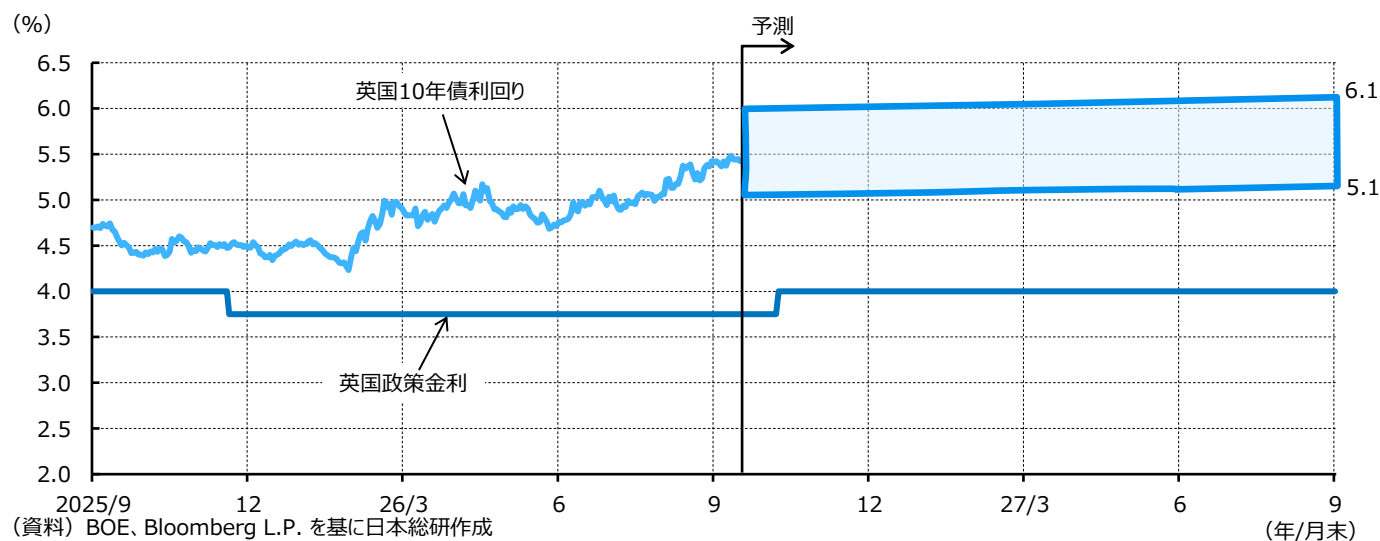
リスクシナリオでは、ECBと同様に、複数回の追加利上げを迫られる可能性も。

英10年債利回りは、BOEの利上げを背景に、上昇基調が続く見通し。バーナム政権が秋季予算案で拡張的な財政スタンスを示す場合、財政リスクプレミアムの拡大を通じて長期金利が急騰する恐れも。

ユーロ圏金利見通し



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。

- | | | |
|--|-----------------|-------|
| ▶ 米中間で動き出したAIを巡る危機管理 ― 事案の情報共有と企業の安全対策 ― | 福田直之 | 10月5日 |
| ▶ 英国で深刻化するニート問題 ― 増加が続けば、英国経済・財政を一段と圧迫するリスク
二 | ジェイムズ・
パターソン | 10月5日 |
| ▶ 米国、中間選挙後に懸念される政治分断と生活苦の悪循環 ― アフオーダビリティの悪化が
長期化すれば、家計購買力の下押しを通じて景気下振れリスクに ― | 森田一至 | 9月29日 |
| ▶ 米中ワシントン首脳会談にみる「対立の管理」 ― 通商休戦の延長と長期競争への備え ― | 福田直之 | 9月29日 |
| ▶ なぜ米国のガソリン・ディーゼル価格が高騰しているのか ― 原油高だけでなく、製油業者の
マージン確保や税制改正も背景 ― | 梶野裕貴 | 9月25日 |
| ▶ AI輸出規制の実効性と限界 ― アメリカ対中国を事例とする技術管理政策への示唆 ― | 福田直之 | 9月10日 |
| ▶ FIMALレポート活用で為替介入余地は拡大も、円相場への影響は一時的 ― 円高トレンドへの
転換には、日米金利差などの円安要因の変化が必要 ― | 西村朱央 | 9月4日 |
| ▶ 日米政策対話に生じた不協和音 ― 財政・金融政策の不整合と市場の緊張 ― | 井上肇 | 9月3日 |

日本総合研究所主催 シンポジウムのご案内

台頭するグローバルサウス 多極化世界における共創と日本の役割

米中対立の常態化や米国の自国第一主義の強まりを背景に、既存の国際経済秩序が揺らいでいます。こうしたなか、各国は存在感を高めるグローバルサウス諸国との外交・経済関係の強化を急いでいます。日本も、OECD(経済協力開発機構)などと協調しながら、関係強化を目指していますが、現状はASEANやインドなどに偏重しており、アフリカや中南米との連携は限定的です。本シンポジウムでは、はじめに世界経済の構造変化や日本のグローバルサウス諸国との連携策の現状・課題を多角的に検証します。その上で、日本がグローバルサウス諸国との関係を深化させるための具体的な戦略を議論します。

パネリスト



上田 奈生子 氏

OECD(経済協力開発機構)
東京センター所長



遠藤 貢 氏

東京大学
大学院総合文化研究科 教授



末廣 昭 氏

東京大学名誉教授

株式会社日本総合研究所



若林 厚仁

調査部
マクロ経済研究センター所長



熊谷 章太郎

調査部 上席主任研究員



石川 智久

調査部長

2026年11月13日 [金]
14:30-17:00 (開場14:00)

場 所 経団連会館 国際会議場
 (〒100-0004 東京都千代田区大手町1丁目3-2)

参加費 無料

申込み 下記URL・QRコードよりお申込み下さい。



https://www.jri.co.jp/seminar/261113_713/detail/

応募者多数の場合、抽選になります。詳細は申込ページをご確認ください。

■お問い合わせ 株式会社日本総合研究所 調査部シンポジウム事務局

E-mail: 100800-sympo_recep@ml.jri.co.jp