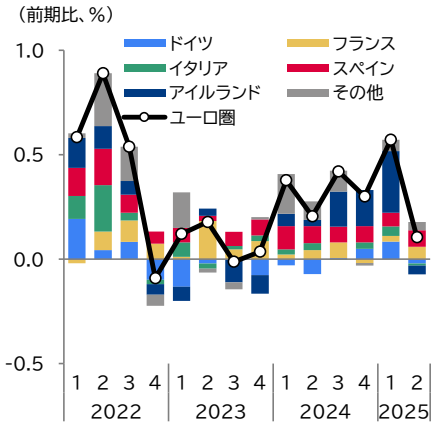
政策・経済センター 綿谷 謙吾

(1) ユーロ圏経済の現況

不確実性が高いなかでもプラス成長を維持

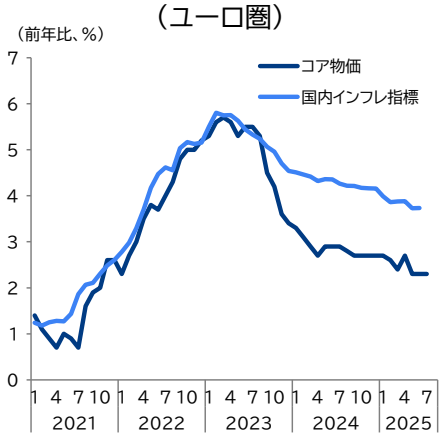
ユーロ圏経済はプラス成長を維持している。25年4-6月期の実質GDPは季調済前期比＋0.1%となった(図表4-1)。通商政策の不確実性が高いなかでも成長を維持している背景には、物価の安定と財政出動に対する期待がある。総合物価は2%近傍で推移しており、ECBが重視する主な基調的物価指標はいずれも伸びが鈍化している(図表4-2)。また、後述する防衛予算増や域内の競争力強化に向けた投資期待から、製造業PMIは好不況の境目となる50付近まで回復している(図表4-3)。

図表4-1 実質GDP(ユーロ圏)



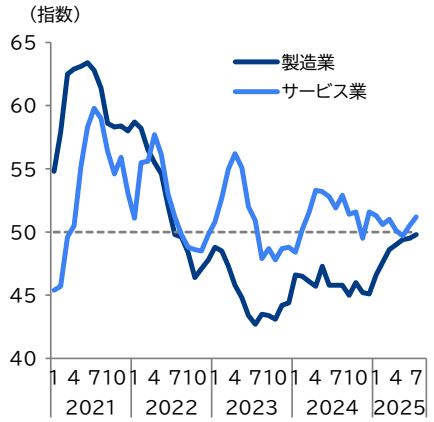
出所:Eurostat を基に三菱総合研究所作成

図表4-2 基調的物価指標(ユーロ圏)



注:国内インフレ指標は、輸入依存度が低い品目で構成される物価指標。
出所:Eurostat を基に三菱総合研究所作成

図表4-3 PMI(ユーロ圏)



出所:Macrobond を基に三菱総合研究所作成

(2) ユーロ圏経済の先行き

外需の悪化が経済を下押しするが、財政拡張が経済を下支え

ユーロ圏の実質GDP成長率は、25年は実績を反映し前年比+1.1%(前回5月時点同+0.7%)、26年も同+1.1%(同+1.0%)を見込む。米国の関税政策に伴う外需の悪化は、予測期間を通じてユーロ圏の経済を下押しするとみる。ただし、欧州委員会やドイツの産業競争力強化に向けた投資、NATO加盟国を中心とした防衛支出拡大等の財政拡張策が経済活動を下支えするだろう。

金融政策面では、ECBは関税政策等のユーロ圏経済への影響を見極めながら、年内1回の利下げを実施し、26年はその水準を維持するとみる(中銀預金金利は1.75%)。

先行きの注目点は、①トランプ関税の影響、②EUの自律性と競争力強化の2点である。

注目点① トランプ関税の影響 ― 米中依存から貿易・調達先の多角化へシフト

米国の関税政策は、米国向け輸出の減少と、中国からの廉価な製品の輸入増により経済活動を下押しする。EUと米国の関税交渉は、15%の相互関税(一部品目除く)で妥結され、最悪のケース(関税率30%)は回避された。ただし、当社の試算では合意後の関税率でも、短期的にはEU経済を0.7%下押しする(P.6総論、図表1-10参照)見込みであり、経済の下押し圧力となる。また、欧州委員会の調査[5]では化学製品や製材、機械類等で、中国からの輸入数量が増加、価格が低下しており、過剰生産品が流入している可能性が高い。これは域内企業の生産を下押しするとみる。

通商環境の変化に直面するなか、EUは米中との交渉と並行し、各国との連携強化に動いている(図表4-4)。貿易面では、インドやメルコスール地域との自由貿易協定締結に向けた動きが進展しているほか、重要原材料の埋蔵量が多い中央アジアへの投資拡大を表明している。また、日本をはじめとした友好国とは、デジタル分野や防衛分野等での協力深化を進めている。

ただし、連携強化による短期的な輸出押し上げは見込み難いとみる。EUの域外貿易に占める米国向け割合

5 欧州委員会 “Monitoring trade diversion” https://policy.trade.ec.europa.eu/enforcement-and-protection/trade-defence/monitoring-trade-diversion_en

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

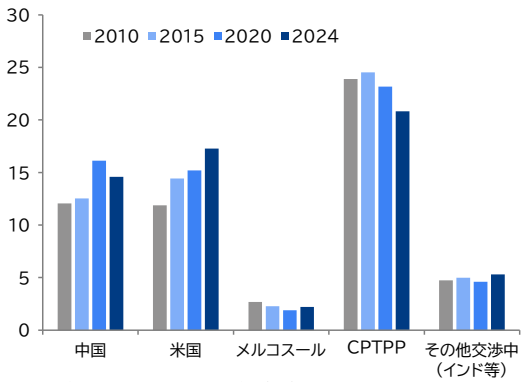
は拡大傾向にある一方、新たに貿易協定の締結が期待されるインドやメルコスール地域のシェアは小さい（図表4-5）。さらに、フォンデアライエン委員長がCPTPPとの連携検討を表明したとされるが、加盟国との貿易シェアは縮小傾向にあり、関係強化が短期的に外需の減少を補うことは難しいだろう。ただし、中長期的にはEUの輸出先・資源調達先の多様化につながるとみる。関係強化の動きは、EUが23年に公表した経済安全保障戦略[6]と関連する動きである。注目点②で後述する、EUの競争力強化には重要資源の確保や特定国の依存低減が必要であり、中長期的には連携強化の取り組みがEUの競争力強化につながるだろう。

図表4-4　EUの対外関係強化に向けた主な動き

貿易協定の拡大	• インド：年内締結目標で首脳間合意 • メルコスール：アルゼンチン、ブラジル、パラグアイ、ウルグアイ、24年末に政治合意： • UAE：貿易に加え、再エネ・重要原材料等の戦略セクターも協議
Global Gatewayを通じた投資拡大	• 中央アジア5カ国：重要原材料の開発、脱炭素移行支援等に120億ユーロ投資
友好国との関係深化	• 日本：貿易・経済安保等を含む「競争力アライアンス」発足で合意 • カナダ：貿易と経済安保、競争力、デジタル連携等で関係強化を首脳間で確認 • 英国：Brexit後初の首脳会談開催、防衛分野の協力強化等で合意

出所：欧州委員会公表資料等を基に三菱総合研究所作成

図表4-5　主要国・経済圏のEU域外貿易シェア



注：名目輸出入の合計。その他交渉中は、インドや UAE など。メルコスールは図表 4-4 の 4 カ国。CPTPP 加盟国のうち、日英加などは EU と貿易協定を締結済み。
出所：Eurostat を基に三菱総合研究所作成

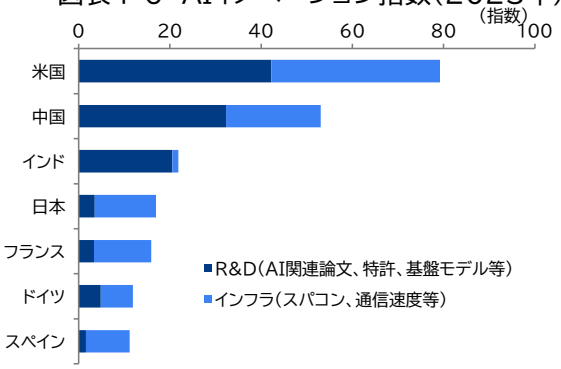
注目点②　EUの自律性と競争力強化　―　防衛費増で合意、デジタルは守りから攻めに転換

EUの自律性と競争力強化に向け、具体的な財政拡張の動きが進んでいる。EUは防衛・脱炭素・デジタルの3分野の強化を目指しており、直近では防衛・デジタル分野の動きが進展している。

防衛分野ではNATO加盟国は35年までに防衛費をGDP比5%まで引き上げることで合意した。国別では、フランスが27年度までに防衛予算を640億ユーロ（25年度比約3割増）に増額、ドイツは29年までに防衛費をGDP比3.5%まで拡大する方針を表明した。防衛分野は米国からの輸入依存が高く短期的な経済効果は過度に期待できないが、域内生産能力が拡大すれば、成長力を底上げするとみる。

デジタル分野では、これまでの規制による「守り（AI法、デジタル市場法等）」中心から、投資拡大による「攻め」に転換している。投資拡大の背景には、日本同様、EUもデジタル分野の開発力・インフラ面で米中に大幅な後れを取っていることがある（図表4-6）。EUのデジタル投資で重視されているのは自律性の確保である。EUで提供されるデジタルサービスの多くは米国企業に依存している。そのため、重要産業や行政分野でのデジタル利用において主権を確保するための投資が拡大する見込みだ。具体的には、EU独自の基盤モデルの開発やEUが強みとする産業とAIの掛け算を推進するためのAIファクトリーやAIギガファクトリーへの投資拡大、欧州独自の衛星通信網IRIS[2]の構築を目指している（図表4-7）。これらの投資が成功すれば、EUの競争力強化につながるだろう。

図表4-6　AIイノベーション指数（2023年）



注：AI イノベーション指数は、各国の R&D と計算インフラ等の状況から、AI 分野における競争力を評価したもの。
出所：Stanford University Global AI Vibrancy Tool を基に三菱総合研究所作成

図表4-7　デジタル主権確保に向けた政策

AI大陸行動計画	• EUがAI分野で世界のリーダーになることを目的とした行動計画 • InvestAIイニシアティブに基づき官民で**2,000億ユーロ投資** • 計算資源整備では、**欧州製基盤モデル開発**を目指しAIファクトリーを13拠点、AIギガファクトリーを最大5拠点整備
IRIS[2]	• EU加盟国・政府機関向けの衛星通信サービス構築に向け**100億ユーロ投資** • Starlink依存からの脱却とEUの主権確保が狙い • **衛星通信分野では日本との連携も視野**

出所：欧州委員会資料を基に三菱総合研究所作成

6 EU の経済安全保障戦略の詳細は、三菱総合研究所「EU の経済安全保障戦略　デリスキング実現に向け動き出す EU」を参照。https://www.mri.co.jp/knowledge/insight/dep/2023/dia6ou000005cj86-att/dep20230629.pdf

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

（3）ユーロ圏経済の先行きリスク

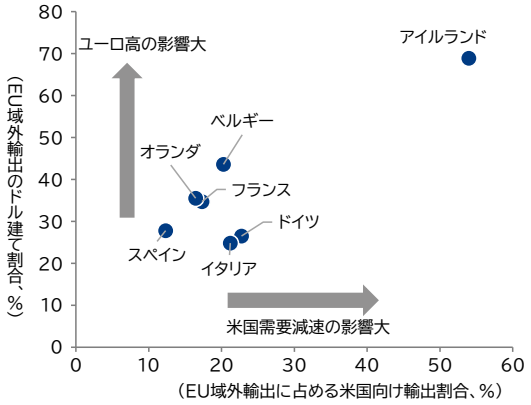
ユーロ圏の先行きのリスクは、①米国との貿易摩擦の再燃、②ユーロ高による一段の輸出減少、③財政リスクの再燃、である。

①について、EUと米国の交渉は、関税率や米国からのエネルギー輸入増等の大枠で合意したが、詳細な部分では双方の認識は一致していない。また、米国が懸念を示すEUのデジタル分野に対する規制も論点として残っている。仮に、米国との貿易摩擦が再燃した場合、輸出減少を通じてユーロ圏経済を下押しするだろう。

②ユーロ高は、関税に加えてEUの輸出競争力の低下要因となる。ユーロは対ドルで年初来10％以上上昇している。特に、アイルランドは米国向けに医薬品等を輸出しているほか、サービス貿易の米国割合も高くユーロ高の影響を受けやすい。また、ドイツはドル建て決済の割合は相対的に低いが、米国向け輸出規模はユーロ圏最大であり、ユーロ高の影響を受けやすい（図表4-8）。米国の不確実性上昇から、ユーロ高が一段と進めば、域外輸出が減少し、EU域内の生産活動にも影響を与えるだろう。

③財政リスクは、24年のフランス下院選挙後の混乱に比べれば沈静化しているが、注意は必要である。フランスの財政不安は依然として残っているほか、防衛費増に対するユーロ共同債発行期待から、低格付け国（イタリアやギリシャ）とドイツとのスプレッドは縮小傾向にある。フランスの来年度予算の審議は難航する可能性が高いほか、ユーロ共同債発行の議論が難航すれば、市場の期待が剝落し金融市場が混乱する可能性がある。

図表4-8 EU域外輸出に占める米国向け割合と域外輸出のドル建て割合（2024年）



出所：Eurostatを基に三菱総合研究所作成

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.