

エコノミストコラム

ECONOMIST COLUMN

2026年のユーロ圏経済見通し

ユーロ圏経済の現状

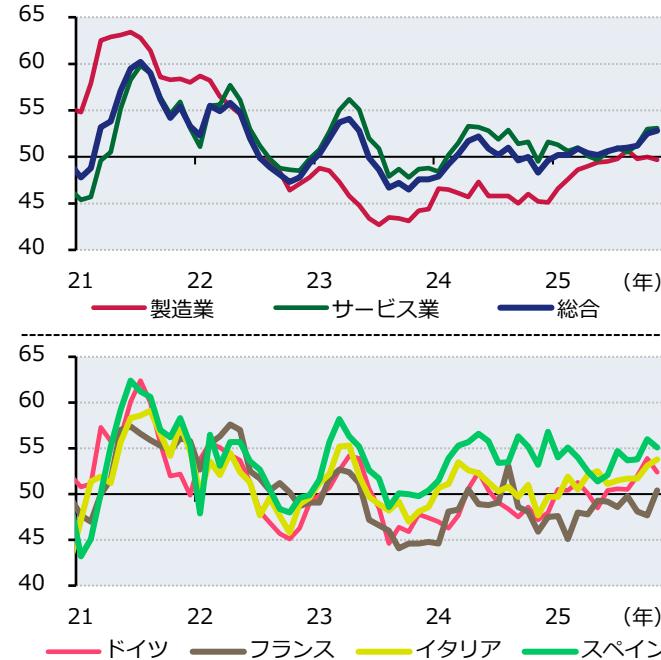
2025年のユーロ圏経済は底堅い成長を維持しています。この背景には、年前半における米国の関税引き上げを見越した駆け込み輸出や、消費が底堅さを維持していることなどが挙げられます。また、10-12月期にかけても、ユーロ圏経済は堅調を維持していると見られます。11月の総合PMI（購買担当者景気指数）は52.8と2023年5月以来の高水準に上昇しました（図表1）。製造業PMIは好況と不況の分かれ目となる50近傍の低調な推移が続いているものの、サービス業PMIは53.6と好調で、製造業の弱さを補う形となっています。国別にみると、政治の不透明感もありフランスがやや冴えない一方で、スペインやイタリアは相対的に良好な水準での推移が続いています。来年にかけても、ユーロ圏経済の底堅さは維持されると考えています。理由は主に2つ考えられます。1つは、ドイツを中心にユーロ圏全体で防衛・インフラ支出の拡大が期待されることです。もう1つが、米国の関税の悪影響が軽微にとどまると思われることです。

ユーロ圏の防衛・インフラ支出の拡大

まず防衛・インフラ支出の拡大に関して、ドイツは3月に憲法を改正し、防衛費のうち対名目GDP比で1%を超える部分に関して債務ブレーキ（財政赤字をGDPの0.35%に抑えるルール）の適用免除と、5,000億ユーロのインフラ投資特別基金の設立を決定しました。加えて、欧州全体でも防衛支出は拡大する見込みです。NATO（北大西洋条約機構）は6月に、2035年までにGDP比で5%を防衛費に割り当てる目標を設定しました。うち3.5%を従来の定義通りの国防費に、1.5%を広義の安全保障分野に充てるものです。フィンランド銀行は、欧州の防衛支出がGDP比1%増加することのGDPへの影響を分析しました（図表2）。防衛支出を消費と投資に分けた際に、どれくらいが将来の生産を引き上げる投資に振り向かれるか（次ページに続く）

エコノミスト 枝村 嘉仁

図表1: ユーロ圏PMI（購買担当者景気指数）

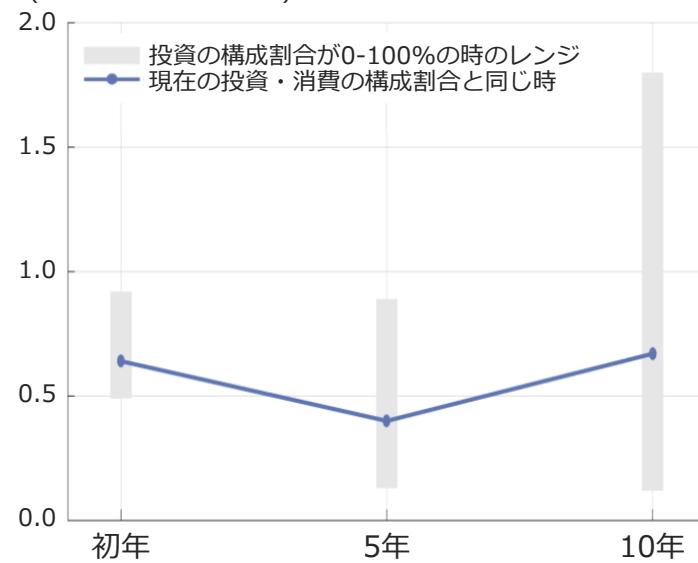


期間: 2021年1月～2025年11月(月次)

出所: LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2: 防衛支出が対GDP比1%増加した時のGDP水準への影響

(%, GDP水準への影響)



出所: フィンランド銀行の分析を基にアセットマネジメントOneが作成

エコノミストコラム

ECONOMIST COLUMN

が、成長へのインパクトを左右するとしています。同分析によると、増加初年の成長への影響は+0.5~0.9%の範囲となると推定され、仮に現在と同様に防衛支出の3割が投資に振り向けられる場合は、短期的に0.6%成長率が押し上げられます。ただし、ドイツの防衛・インフラ支出が本当に拡大していくか、NATOに加盟するユーロ圏の国々で防衛費増額が実現するかは、引き続き公表されるデータを基に見極めていく必要があると考えます。

トランプ関税の悪影響は現状は限定的

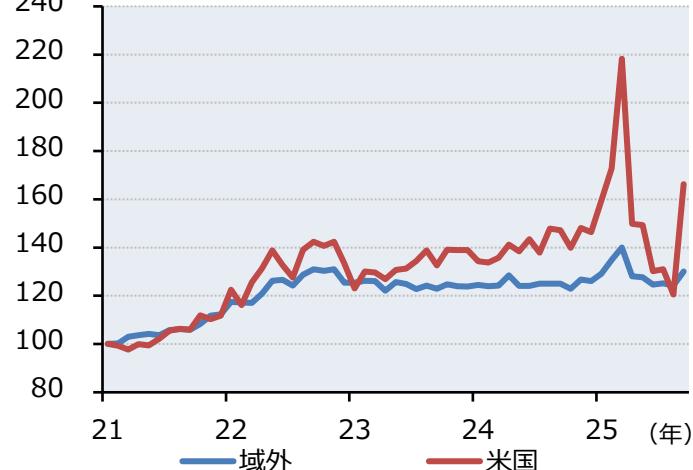
トランプ米政権による関税発動の悪影響も、当初懸念されていたよりも限定的にとどまる公算が高まっています。対米輸出は関税発動前に急増して、その後反動で夏場にかけて落ち込みました。しかし、米国とEUの関税合意後の2025年9月のユーロ圏の輸出額をみると、対米輸出は再び大幅に増加し、関税発動前の輸出トレンドに回帰しています(図表3)。もっとも、EU側が米政権との合意事項を内容通りに履行できるかは不透明な部分もあり、もし十分履行していないとみなされた場合は、米国との貿易紛争が再燃するリスクには引き続き留意が必要と考えます。

政策金利は来年を通して据え置きへ

来年にかけての金融政策に関する注目が集まります。HICP(ユーロ圏消費者物価指数)が2%近傍での推移が続く中、ECB(欧洲中央銀行)は、10月のECB理事会で政策金利の据え置きを決定しました(図表4)。ラガルドECB総裁は、米中貿易交渉の進展などを受け、成長の下振れリスクが後退したとの認識を示しました。ラガルド総裁は利下げ継続の可能性を排除しませんでしたが、来年にかけて底堅いユーロ圏の成長が続き、インフレの減速も一時的にとどまるとみられることなどを鑑みると、現在の2.0%の政策金利で来年いっぱいは据え置かれる可能性が高いと考えます。目先は12月の理事会でどのようなメッセージが発信されるかが注視されます。(了)

図表3:ユーロ圏の域外輸出の推移

(2021年1月=100)



期間:2021年1月~2025年9月(月次)

出所: eurostatのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表4:HICP、コアHICP、政策金利の推移

(%)



期間:2021年1月~2025年11月(月次)

出所: LSEG、ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券(REIT)などの値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります。)に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料: **上限3.85%(税込)**

換金時手数料: **換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。**

信託財産留保額: **上限0.5%**

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用(信託報酬): **上限年率2.463%(税込)**

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料: 上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用(上限額等を含む)を表示することはできません。

※手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 - 1.預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 - 2.購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 - 3.投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。