Economic Monitor

伊藤忠総研

Nov. 25, 2026　No.2026-094

副主任研究員　高野 蒼太　080-2867-7238　takano-sota@itochu.co.jp

欧州経済：スペイン総選挙は野党優勢、移民政策が厳格化へ

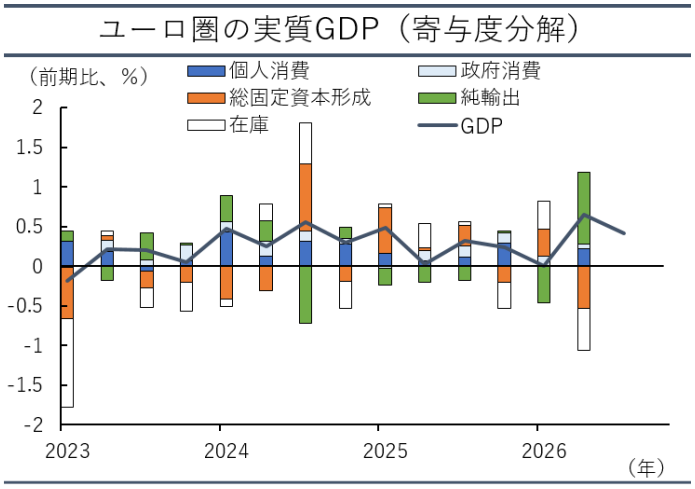
ユーロ圏経済は、輸出の回復を背景に底堅さを維持。輸出の増加傾向が続くなか、企業マインドも改善しており、製造業は長引く低迷から徐々に脱する見通し。一方、個人消費は良好な雇用環境に支えられつつも、インフレ再燃や消費者マインドの低迷を受けて増勢が鈍化。インフレ率が再び鈍化し、消費が増勢を取り戻すのは 2027 年春以降となる見込み。

スペインでは 11 月 29 日に総選挙が実施予定。直近の世論調査では、中道右派・国民党（PP）を中心とする右派勢力が優勢。政権交代となれば、親 EU 路線は維持される一方、移民政策の規制・管理強化や減税、企業規制の簡素化、環境政策の見直しなどが進む見込み。

ユーロ圏：輸出主導の回復が持続も、インフレ再燃が先行きの重石に

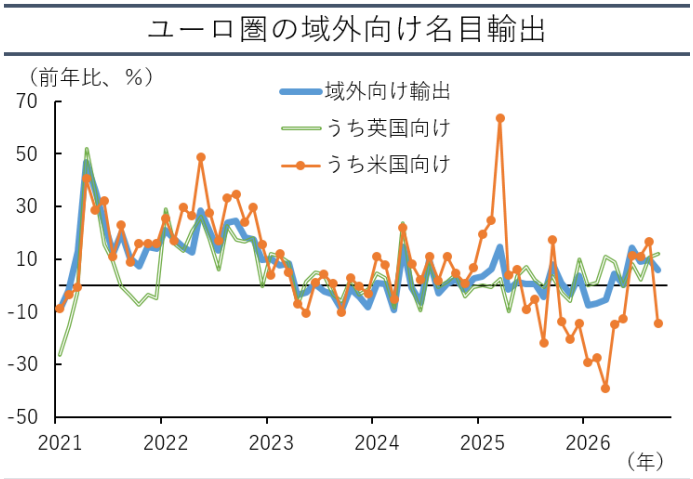
ユーロ圏経済は外需を中心に底堅さを維持している。

ユーロ圏の 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前期比＋0.4%と、前期（＋0.6%）からは減速したものの堅調な伸びとなった（右図）。内訳は未公表だが、個人消費が減速しつつも底堅さを保つなか、輸出の増加が成長をけん引したとみられる。



（出所）Eurostat、伊藤忠総研

輸出は回復基調にある。ユーロ圏の 9 月の域外向け名目輸出は前年同月比＋6.0%と、前月（＋9.6%）から伸びは鈍化したものの 6 か月連続で前年同月を上回った（右下図）。相手国別にみると、前年 9 月に、米 EU 通商合意に基づき EU 製の自動車やジェネリック医薬品などへの関税が引き下げられたことなどから米国向け輸出が一時的に上振れていた反動で、米国向け輸出（8 月：＋16.6%→9 月：▲14.6%）の伸びはマイナスに転じた。一方、英国（＋10.8%→＋12.1%）やスイス（＋10.6%→＋15.5%）などその他の主要相手国向けが堅調に推移したことが輸出全体の増加基調を支えた。



（出所）Eurostat

昨年の米国の関税引き上げ前の駆け込み需要の反動などもあり、企業の生産活動は伸び悩んでいる。ユーロ圏の 9 月の鉱工業生産は前年同月比▲

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

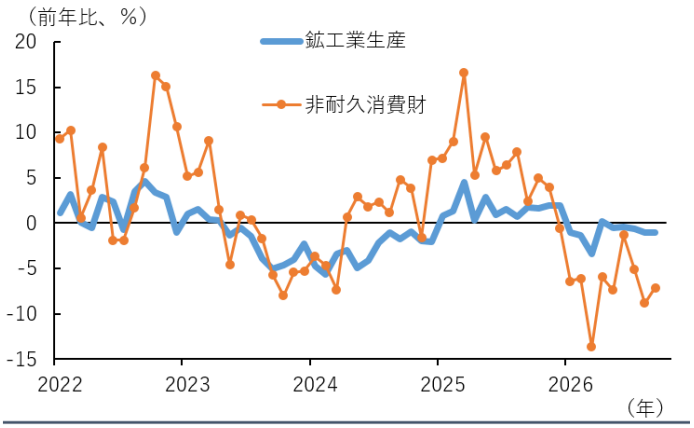
1.0％と、5 か月連続で前年同月を下回った（右図）。もっとも、中間財（＋0.5％）や資本財（＋1.2％）、耐久消費財（＋1.2％）など多くの財で生産は増加している。昨年大幅な伸びを見せた非耐久消費財が▲7.1％と反動で落ち込んだという特殊要因を除けば、生産は底堅く推移していると言えよう。

企業のマインドも改善傾向が続いている。ユーロ圏の 10 月の製造業信頼感指数は▲3.4 と、2024 年 12 月の▲14.1 を底に改善傾向が継続している。内容をみても、生産状況 DI（増加－減少）が 5.5 と前月（2.8）から上昇し、4 か月連続で 0 を上回ったほか、輸出受注残もマイナス幅が縮小している。こうしたマインド状況も踏まえ、先行きも輸出の回復が追い風となり、製造業は長引く低迷から徐々に抜け出すと見込まれる。

個人消費は底堅さを保ちつつも、増勢は鈍化している。ユーロ圏の 9 月の実質小売売上高は前年同月比＋0.4％とプラス圏を維持したものの、伸びは減速傾向が続いている（右図）。ユーロ圏の雇用環境は、9 月の失業率が 6.5％と統計開始以来の最低水準で推移するなど引き続き良好である。一方で、中東情勢の悪化によるエネルギー高を受けたインフレ率の上昇やマインドの悪化が消費の重石となっている模様だ。

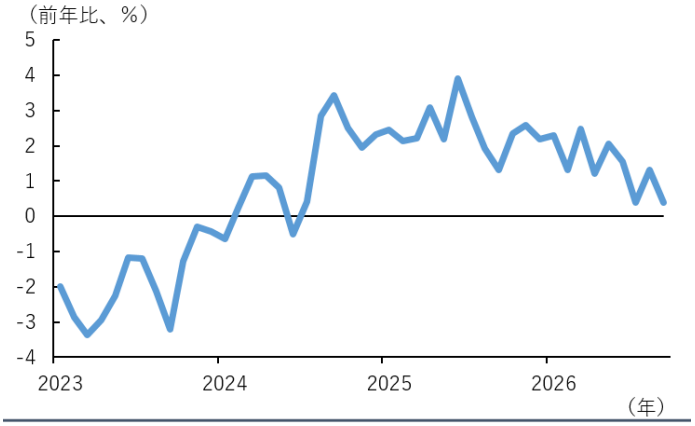
ユーロ圏のインフレ率は今春以降再び上昇傾向に転じている。10 月の消費者物価指数（HICP）上昇率は＋4.0％と前月（＋3.8％）から上昇し、2023 年 9 月以来およそ 3 年ぶりに 4％台の伸びとなった（右図）。内訳を見ると、原油価格の高騰を受け、エネルギー価格（9 月：＋19.1％→10 月：＋21.0％）の伸びが一段と加速したことが全体を押し上げた。また、エネルギーや変動の大きい品目（食品・アルコール・タバコ）を除いたコア HICP も＋2.6％と、前月（＋2.5％）から小幅に加速した。

ユーロ圏の鉱工業生産



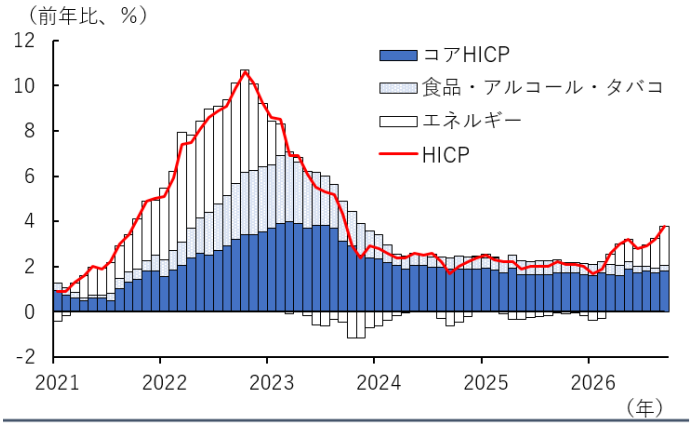
（出所）Eurostat

ユーロ圏の実質小売売上高



（出所）Eurostat

ユーロ圏のHICP（寄与度分解）

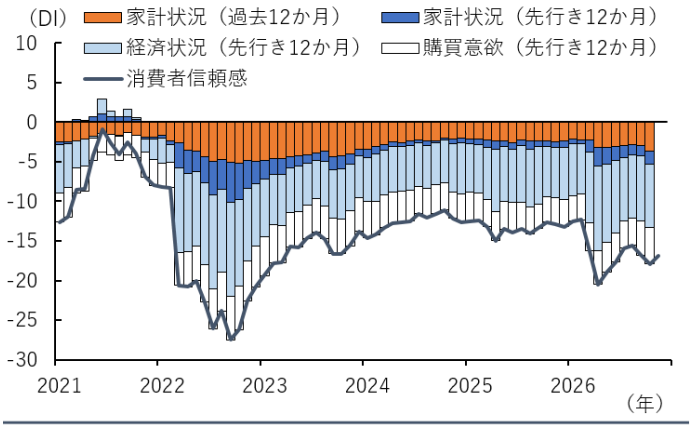


（出所）Eurostat

物価高に伴う実質所得環境の悪化や、中東情勢の先行き不透明感などによって、消費者マインドも低

迷している。ユーロ圏の 11 月の消費者信頼感（DI）は▲16.9 と前月（▲17.9）からは改善したものの、中東情勢の緊迫化によりマインドが悪化する直前の 2 月（▲12.3）の水準を下回っている（右図）。物価の上昇による実質所得の減少に加え、こうしたマインドの低迷が個人消費の下押し圧力となっているとみられる。

ユーロ圏の消費者信頼感指数（寄与度分解）



（出所）Eurostat

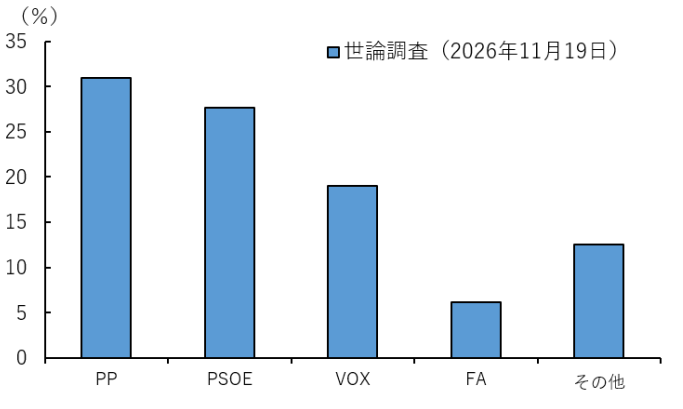
中東情勢の改善には時間を要するとの見方が強まるなか、原油価格は高止まりしている。先行きは、原油高によるガソリン価格などへの直接的な影響に加え、エネルギー以外の品目への波及効果から、インフレ率は当面の間高止まりすると見込まれる。良好な雇用環境が支えとなることで一定の底堅さを保つとみられるが、インフレ率が再び 2%前後に向けて鈍化し、個人消費が再び増勢を取り戻すのは、2027 年春以降になるとみている。

スペイン総選挙：世論調査では野党右派が優勢、移民政策は規制・管理強化へ方針転換

スペインでは 11 月 29 日、上下両院を対象とする解散総選挙の実施が予定されている。解散のきっかけは、10 月 2 日に住宅関連の二つの政令が下院で否決されたことだ。深刻化する住宅費・家賃問題への対応として、一定の家賃契約の自動延長、家賃上限の設定、投資ファンドによる住宅取得制限などを盛り込んだ政令を連立与党が提出したものの、与党が議会の過半数を持たないなか、野党の反対多数で否決された。住宅費高騰への抗議が広がるなかでも多数を形成できないことが明確となり、サンチェス首相は 10 月 5 日に解散を決断した。

サンチェス首相率いる中道左派・社会労働党（PSOE）と左派・Sumar 連合による連立政権は、2023 年の発足時から下院過半数に届いておらず、法案ごとに小規模な地域政党と協力することを余儀なくされてきた。さらに、2025 年秋にカタルーニャ独立派の Junts が政権支持を撤回して以降、議会運営は一段と困難になった。結果として、サンチェス政権が成立して以降、新たな国家予算は一度も成立しておらず、2023 年度予算が 3 年続けて繰り越されている。

スペイン主要政党の支持率



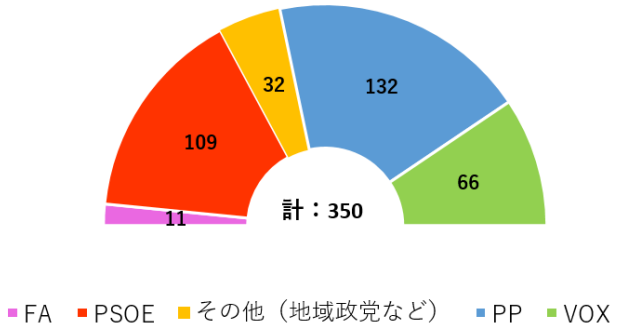
（出所）Democrata（注）民間19機関の世論調査の加重平均

直近の世論調査では、中道右派・国民党（PP）の支持率が 3 割前後と、PSOE を上回っている（右図）。右派・Vox が 2 割前後、左派連合・Frente Amplio[1]が 1 割弱と続き、それ以降は地域政党を中心とした少数政党が多数存在している形だ。

[1] Sumar 連合の後継に当たる、複数の左派政党による選挙連合。

スペインの下院選挙は県を基本単位とする選挙区ごとの比例代表制のため、全国平均の支持率と実際の獲得議席数には差が生まれやすい。そこで、民間の世論調査機関による獲得議席数の予測をみると、PP が 130 議席強で第一党の座を維持し、PSOE が 110 議席前後、Vox が 65 議席前後で続くとみられている（右図）。

世論調査に基づく選挙結果の予測値（下院）



（出所）Democrata（注）民間11機関の世論調査の平均

こうした世論調査に基づけば、PP と Vox の合計で下院過半数の 176 議席を大きく上回ることが見込まれるため、選挙後は PP を軸とする政権に交代することがメインシナリオとなる。Vox との正式な連立政権となるか、あるいは閣外協力する形になるかは不透明なものの、PSOE を軸とした左派少数政権から、右派政権へと移行することになる可能性が高い。

政権交代が実現した場合でも、PP が基本的に親 EU・親ウクライナであることから、EU との関係が悪化するといった懸念は大きくない。しかし、Vox の影響が強まることで、これまで積極的に受け入れていた移民政策は、管理・規制の強化へと方針転換すると見込まれる。また、防衛力の強化・NATO との連携に前向きになるとみられるほか、環境規制（グリーン政策）には消極的になる公算が大きい。

経済政策面では、PP 政権は所得・法人・エネルギーなどへの減税、企業規制の簡素化、原発閉鎖日程の見直し（運転期間の延長）などを進めるとみられる。今回の解散総選挙のきっかけとなった住宅問題に関しては、家賃規制の撤廃による住宅供給の増加を主張している。選挙後は、次期政権が連立内での調整を迅速に済ませ、早期に 2027 年予算を成立させることが出来るかが焦点となるだろう。