

2026年5月1日 全5頁

# 1-3 月期ユーロ圏 GDP 市場予想に反して減速

## かろうじてプラス成長も、原油高の悪影響本格化の前から成長停滞

ロンドンリサーチセンター

シニアエコノミスト

橋本 政彦

### [要約]

- ユーロ圏の 2026 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率（速報値）は、前期比+0.1%となり、市場予想（Bloomberg 調査：同+0.2%）を下回った。成長率は米国の追加関税本格化前の駆け込み需要からの反動減で減速した 2025 年 4-6 月期以来の低さとなり、プラス成長とはいえ欧州経済の停滞を示す結果となった。
- 個別国の成長率を見ていくと、フィンランドが前期比+0.9%と最も高い伸びとなり、これにエストニア、スペインがそれぞれ同+0.6%で続いた。スペインの高成長がユーロ圏全体をけん引するという構図は従来通りだが、成長率は前期（同+0.8%）から減速している。スペインに加えて、イタリア（同+0.2%）、オランダ（同+0.1%）、フランス（同 0.0%）の成長率が前期から鈍化しており、これがユーロ圏全体の減速につながった。
- 1-3 月期の GDP 統計では、ユーロ圏経済の成長ペースの鈍化が確認されたが、4 月に入って下振れリスクはさらに高まっている。イランでの戦争の勃発とそれに伴うエネルギー価格の急騰を受けて、企業や家計の景況感、および景気見通しは急速に悪化している。イランでの戦争、エネルギー価格の高騰が長引けば、需要、供給の両側面から景気の下押し圧力が強まる公算は大きく、4-6 月期におけるマイナス成長の可能性が高まっている。

### 1-3 月期 GDP は前期比+0.1%に減速、市場予想から下振れ

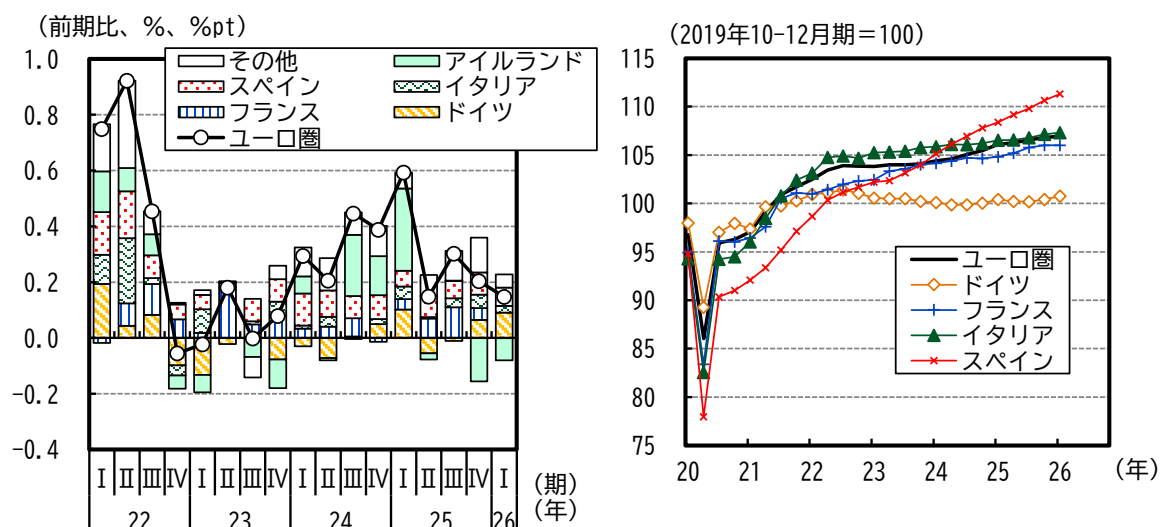
ユーロ圏の2026年1-3月期の実質GDP成長率（速報値）は、前期比+0.1%となり、市場予想（Bloomberg 調査、以下同：同+0.2%）を下回った。成長率は米国の追加関税本格化前の駆け込み需要からの反動減で減速した2025年4-6月期以来の低さとなり、プラス成長とはいえユーロ圏経済の停滞を示す結果となった。

国別の内訳では、成長率が公表された12カ国中、8カ国がプラス成長となった。一方、フランス、ポルトガルの2カ国は前期から横ばいとなり、アイルランド、リトアニアの2カ国がマイナス成長となった。

個別国の成長率を見ていくと、フィンランドが前期比+0.9%と最も高い伸びとなり、これにエストニア、スペインがそれぞれ同+0.6%で続いた。スペインの高成長がユーロ圏全体をけん引するという構図は従来通りだが、成長率は前期（同+0.8%）から減速している。他方、ドイツは同+0.3%と前期（同+0.2%）から成長ペースが加速し、4番目に高い成長率となった。財政支出拡大の効果が成長率の押し上げに寄与したとみられ、ドイツの成長率は2四半期連続でユーロ圏全体の成長率を上回っている。他の主要国では、既述のスペインに加えて、イタリア（同+0.2%）、オランダ（同+0.1%）、フランス（同0.0%）の成長率が前期から鈍化しており、これがユーロ圏全体の減速につながった。

なお、市場予想との対比では、ドイツ（市場予想：前期比+0.1%）、イタリア（同+0.1%）、スペイン（同+0.5%）は市場予想から上振れした。ユーロ圏全体が市場予想を下回ったのは、フランスが市場予想（同+0.2%）を下回ったことに加えて、振れが大きいアイルランドが同▲2.0%と、前期（同▲3.8%）に続いて大幅なマイナス成長になったことが影響したとみられる。

図表1 ユーロ圏の実質GDP成長率と国別寄与度（左）、ユーロ圏主要国の実質GDP水準（右）



(注) 左図の「その他」は、ユーロ圏全体から表示された5カ国（ドイツ、フランス、イタリア、スペイン、アイルランド）を差し引いて計算。

(出所) Eurostat より大和総研作成

## フランスは内・外需とも軟調、スペインは引き続き内需主導だが減速

ユーロ圏全体の 1-3 月期の需要項目別の内訳は速報段階で明らかになっていないため、以下では内訳が明らかになっているフランスとスペインの需要項目別の動きを見ていく。

フランスの実質 GDP 成長率は前期比 0.0%と、前期（同+0.2%）から減速し、市場予想（同+0.2%）を下回った。内・外需別では、内需寄与度が前期比+0.7%pt、外需寄与度が同▲0.7%pt となり、外需の落ち込みを内需が補った形である。ただし、内需は在庫増加（寄与度：同+0.8%pt）が押し上げ要因であり、内需から在庫増減を除いた国内最終需要の寄与度は同▲0.1%pt とわずかなマイナスとなっている。内需のプラス寄与も前向きに評価できる内容ではない。

需要項目別の詳細を見ていくと、個人消費は前期比▲0.1%と 4 四半期ぶりの減少に転じた。財・サービス別では、サービス消費が同+0.2%と前期並みの伸びを維持する一方で、財消費が同▲0.6%と減少に転じた。食料品が同▲0.3%と減少したほか、コンピューターの減少により耐久財が同▲0.3%減少し、エネルギーも同▲2.3%と大きく落ち込むなど、幅広い品目で財消費は振るわなかった。なお、エネルギーに関して INSEE（フランス国立統計経済研究所）は、2025 年末にかけての石油精製品の大幅な増加からの反動減、および 2 月の温暖な気候によるエネルギー消費（電力・ガス）の減少が押し下げ要因になったと報告している。実際、月次データでは、1 月、2 月にエネルギー消費が減少した後、3 月は小幅な増加に転じており、3 月に入ってからガソリン価格急騰の影響はさほど大きくなかったとみられる。

総固定資本形成は前期比▲0.4%と 6 四半期ぶりに減少した。減少の主な要因は建設投資が同▲1.5%と減少したことである。特に土木関連が同▲4.1%と大きく減少したことが足を引っ張った。他方、資本財の増加によって工業製品の投資は同+0.5%と増加し、情報通信関連を中心に市場サービスも同+0.6%と増加したが、建設投資の減少分を補うには至らなかった。

外需に関して見ていくと、輸出は前期比▲3.8%と 4 四半期ぶりの減少に転じ、減少幅は 2020 年 4-6 月期以来の大きさとなった。1-3 月期、および 2025 年 10-12 月期に大幅に増加した航空宇宙関連の反動減により輸送用機器が同▲20.1%と大幅に減少したことが主な押し下げ要因となった。また、農業産品が同▲2.3%と減少しており、財輸出は同▲5.6%と大きく減少した。サービス輸出についても同▲0.7%と 2 四半期連続で減少が続いた。

輸入は、前期比▲1.7%と 2 四半期連続で減少し、減少幅が前期（同▲0.8%）から拡大した。航空宇宙、および海軍関連が同▲19.4%と大幅に減少したほか、原油、天然ガスを中心にエネルギー・水・廃棄物が同▲6.5%と減少した。既述のエネルギー消費の減少が、輸入に影響したとみられる。

スペインの実質 GDP 成長率は前期比+0.6%となり、成長ペースが前期（同+0.8%）から減速した。内外需別では、外需寄与度が同+0.2%pt と 4 四半期ぶりのプラスに転じる一方、内需寄与度が同+0.4%pt と前期から縮小した。

個別の需要項目では、個人消費は前期比+0.6%と13四半期連続の増加を維持したものの、増加幅は前期から縮小した。サービス消費が同+1.6%と増加ペースが前期から加速し、2024年10-12月期以来の高い伸びとなった一方、財消費で減速が見られた。耐久財（同+0.8%）、半耐久財（同+0.5%）は増加を維持しつつも前期から増加幅が縮小し、非耐久財は同▲1.7%と、5四半期ぶりの減少に転じている。

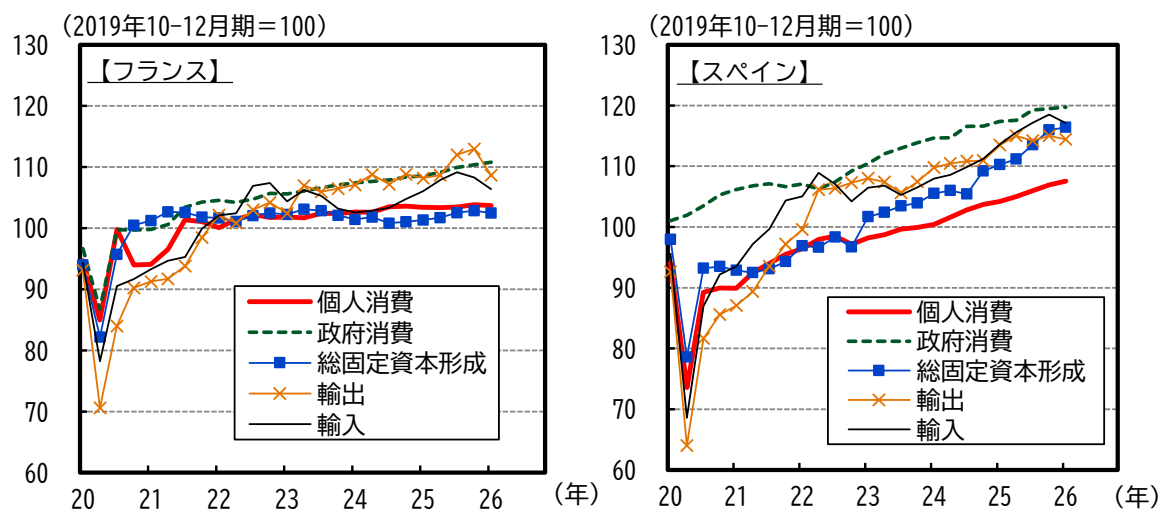
総固定資本形成は前期比+0.4%となり、こちらも増加は続いたものの増加ペースが減速し、増加が続く2024年10-12月期以降で最も低い伸びとなった。内訳を見ると、知的財産生産物（同+0.9%）、機械・設備・武器システム（同+0.5%）、建設投資（同+0.1%）がいずれも増加を維持しつつ、前期から伸びが鈍化している。

外需に関して、輸出は前期比▲0.5%と2四半期ぶりの減少に転じた。インバウンド（非居住者による支出）は同+1.5%と好調さが続き、サービス輸出は同+2.1%と前期並みの増加を維持した。他方で、財輸出が同▲2.1%と3四半期連続で減少し、2021年10-12月期以来の減少幅となったことが輸出全体を下押しした。

輸入は前期比▲1.2%と2023年7-9月期以来の減少に転じた。サービス輸入は同+0.6%と増加が続いたものの、財輸入が同▲1.6%と2023年10-12月期以来の減少に転じている。既述した通り、外需（純輸出）寄与度は4四半期ぶりのプラスに転じたが、これは輸入が輸出以上に減少したためである。輸入の減少は内需の成長ペースの鈍化を反映した可能性があり、外需のプラス寄与はポジティブに評価できるものではない。

なお、前期比+0.3%と成長ペースが加速したドイツについては、まだ内訳の詳細な計数は公表されていないが、ドイツ連邦統計局からは、家計、政府の消費支出、および輸出の増加がGDPの押し上げ要因になったと報告されている。また、イタリア（同+0.2%）に関して、イタリア国家統計局は、外需寄与度のプラスと内需寄与度のマイナスを報告している。

図表2 フランス・スペインの実質GDPの需要項目別水準



(出所) INSEE、INE、Haver Analytics より大和総研作成

## 2026年4月の景況感指数は急低下、マイナス成長のリスクが高まる

1-3月期のGDP統計では、ユーロ圏経済の成長ペースの鈍化が確認されたが、4月に入って下振れリスクはさらに高まっている。イランでの戦争の勃発とそれに伴うエネルギー価格の急騰を受けて、企業や家計の景況感、および景気見通しは急速に悪化している。

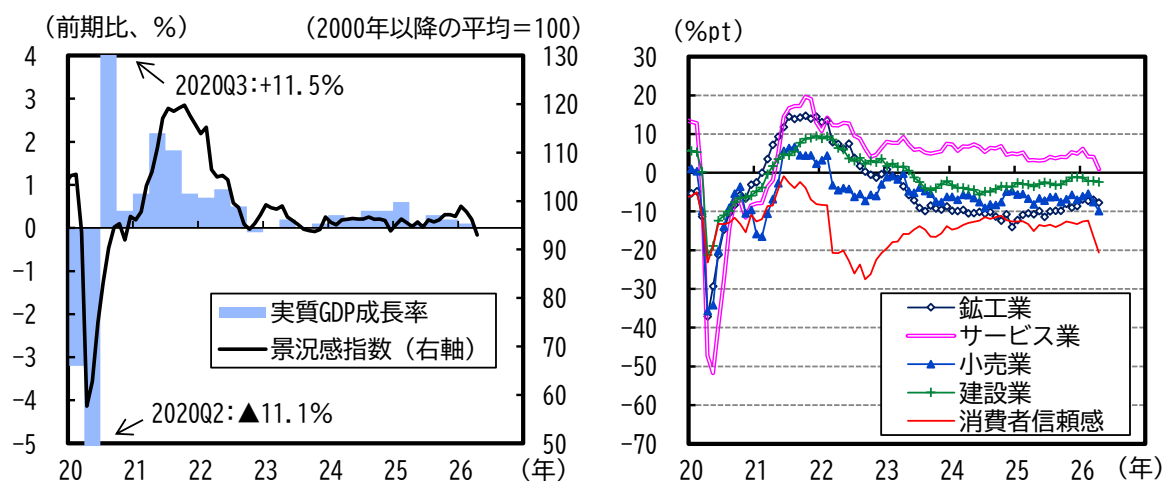
具体的に見ていくと、欧州委員会が公表する2026年4月のユーロ圏景況感指数（総合）は前月差▲3.2ptと3ヵ月連続で低下し、低下幅は2022年9月以来の大きさとなった。指数の水準（93pt）は2020年11月以来の低さまで落ち込んでいる。5つの構成指数のすべてが前月から低下したが、特に消費者信頼感指数が同▲4.2ptと大幅に低下したこと、およびサービス業の低下（同▲3.2pt）が押し下げ要因となった。また小売業も消費者信頼感指数の低下と歩調を合わせる形で同▲2.3ptと大きく低下している。

ガソリン価格は原油価格の上昇を反映して急激に上昇しており、4月のHICP（消費者物価指数）は前年比+3.0%と2023年9月以来の伸びとなった。消費者信頼感のみならずサービス業、小売業の景況感が大きく悪化したことは、インフレ率の再加速による家計の購買力低下と消費者マインドの悪化によって、家計の支出が抑制され始めていることを示唆する。

一方、景況感指数のうち、建設業（前月差▲0.3pt）、鉱工業（同▲0.7pt）は小幅な悪化にとどまった。ただし、鉱工業では四半期調査項目である生産阻害要因で、「材料・機器不足」を挙げる企業の割合が14.0%と、前回調査（8.9%）から大幅に上昇し、2023年10月調査以来の高さとなった。生産活動における供給制約が強まりつつあることが明らかになっている。

4月のマインドの悪化は欧州委員会公表の景況感指数以外にも、PMI（購買担当者景気指数）やifo景況感指数などでも確認されている。もちろん、マインド統計と実体経済の動きは必ずしも一致するわけではなく、しかも4月単月の結果のみで先行きを占うのは早計であろう。だが、イランでの戦争、エネルギー価格の高騰が長引けば、需要、供給の両側面から景気の下押し圧力が強まる公算は大きく、4-6月期におけるマイナス成長の可能性が高まっている。

図表3 ユーロ圏の景況感指数と実質GDP成長率（左）、景況感指数の内訳（右）



(出所) Eurostat、欧州委員会より大和総研作成