

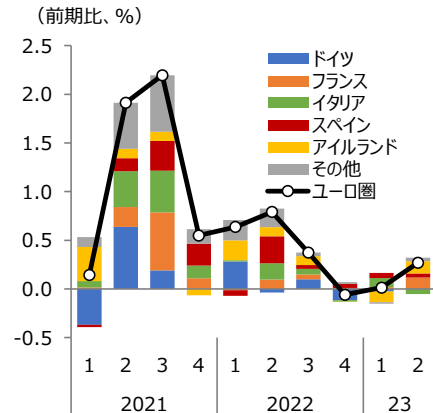
欧州

ユーロ圏GDP (2023年4-6月期)

高めの成長だが、物価高と利上げ影響から均してみれば低成長が続く

政策・経済センター  
綿谷謙吾  
03-6858-2717

1 実質GDP成長率 (ユーロ圏)



2 実質GDP内訳 (フランス・スペイン)

(前期比、%)	フランス		スペイン	
	2023 1-3	2023 4-6	2023 1-3	2023 4-6
実質GDP	0.1	0.5	0.5	0.4
家計消費支出	0.0	▲0.4	▲1.4	1.6
総固定資本形成	▲0.4	0.1	1.0	3.0
在庫(寄与度 <sup>注</sup> )	▲0.3	▲0.1	0.0	0.0
政府支出	▲0.2	0.0	▲1.6	1.5
輸出	▲0.8	2.6	5.6	▲4.1
輸入	▲2.0	0.4	2.7	▲1.0

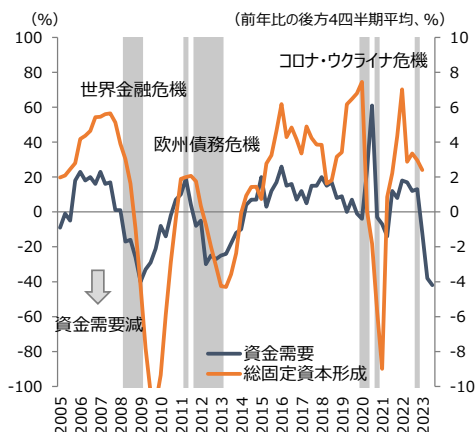
注：スペインの在庫のみ前年比。  
出所：各国統計より三菱総合研究所作成

評価ポイント

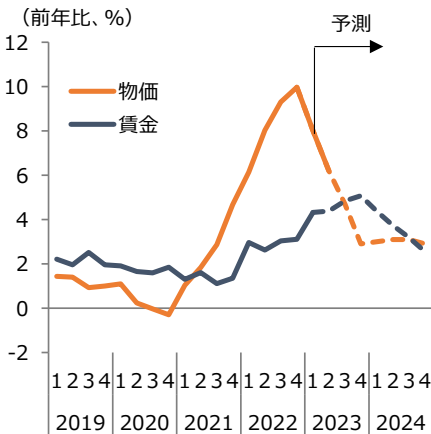
今回の結果

- 23年4-6月期のユーロ圏の実質GDP成長率(速報値)は季調済前期比+0.3%(図表1)。PMIなどの各種指標が悪化するなか、想定よりも高めの成長となった。
- 主要国では、2四半期連続マイナス成長のドイツは、季調済前期比0.0%とかわろうじてマイナス成長を回避。イタリアは同▲0.3%とマイナス成長に転じた。
- 速報段階で内訳のわかるフランス(同+0.5%)・スペイン(同+0.4%)は、プラス成長を維持(図表2)。フランスは、外需の回復が成長をけん引。ただし、クルーズ船など輸送用機器の輸出増加であり、一時的要因の可能性はある。
- フランス、多国籍企業の影響で変動の大きいアイルランドを除けば、ユーロ圏の23年4-6月期は同+0.04%とほぼゼロ成長だ。

3 資金需要と投資 (ユーロ圏)



4 物価と賃金 (ユーロ圏)



基調判断と今後の流れ

- ユーロ圏経済は持ち直したが、均してみれば低成長が続いている。
- 先行きも低成長が続くとみる。エネルギー制約懸念は過去と比較し後退したものの、既往の利上げ効果が实体经济を下押しするとみる。
- 利上げによる借入れコストの上昇と金融機関の融資基準の厳格化から、企業の資金需要は世界金融危機時と同程度まで低下している(図表3)。過去、資金需要が減少した局面では、設備投資も縮小している。グリーンなどの政策投資が一定の下支え要因となるが、設備投資は抑制されるだろう。
- 一方、物価高で抑制されていた消費は23年後半にかけて持ち直すとする。当社の試算では、高めの賃金上昇と物価の伸び鈍化により、年後半にはユーロ圏の実質賃金はプラスに転じると予想する(図表4)。消費が持ち直すことにより、利上げによる实体经济下押し圧力は一部緩和されるだろう。
- 先行きのリスクは、エネルギー需給ひっ迫だ。天候要因などから需給ひっ迫懸念が高まれば、エネルギー価格が再上昇し、経済活動を下押しするだろう。