政策・経済センター 綿谷 謙吾

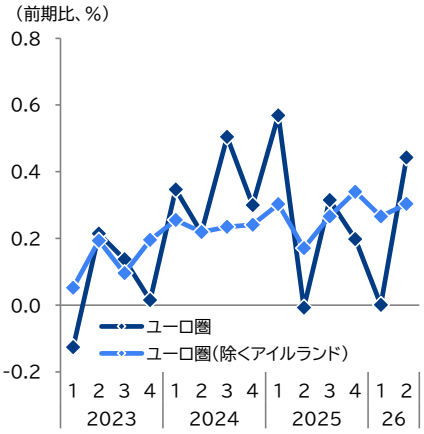
(1) ユーロ圏経済の現況

中東情勢の混乱の影響を受けながらも堅調さを維持

ユーロ圏経済は堅調を維持している。26年4-6月期の実質GDPは、26年1-3月期のアイルランドの大幅なマイナス成長からの反動もあり、季調済前期比＋0.4%と高めの成長となった(図表4-1)。ドイツは輸出が増加し同＋0.2%とプラス成長を維持したが、内需の回復は弱い。

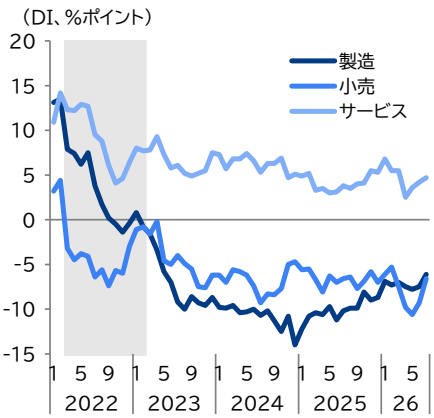
中東情勢の先行きの不透明感は残るものの、経済活動への下押し圧力は緩和している。熱波による経済活動の制約は生じているが、製造業・非製造業(小売・サービス)ともに、企業のマインドは改善している(図表4-2)。また、消費者物価はエネルギー価格の上昇により3%近くまで上昇しているが、コア物価は2%台前半で安定している(図表4-3)。

図表4-1 実質GDP(ユーロ圏)



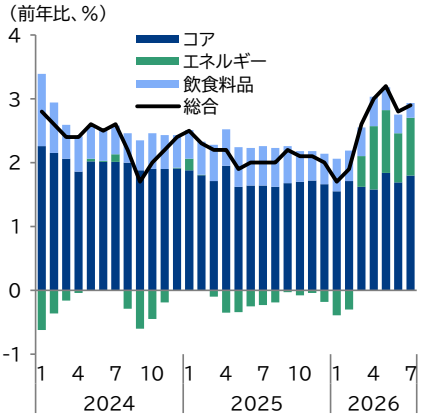
出所:Eurostat を基に三菱総合研究所作成

図表4-2 企業マインド(ユーロ圏)



注:グレーのハイライトは、ウクライナ危機発生から1年の期間。
出所:Eurostat を基に三菱総合研究所作成

図表4-3 消費者物価(ユーロ圏)



出所:Eurostat を基に三菱総合研究所作成

(2) ユーロ圏経済の先行き

中東情勢の混乱の影響もユーロ圏経済は緩やかな成長を維持

ユーロ圏の実質GDP成長率は、中東情勢の協議進展シナリオ(詳細はP.5総論、図表1-7)を前提にすると、26年は前年比＋0.8%(前回5月時点から変更なし)、27年は同+1.2%(前回5月時点から変更なし)を見込む。中東情勢の不確実性は高く、7月以降にエネルギー価格が再び上昇したほか、供給制約も残っており、経済活動を下押しするだろう。もっとも、内需は底堅さを維持しており、EUやドイツ等の競争力強化に向けた財政支援(脱炭素やAI、防衛等)の本格化による経済効果も見込まれる。ECBは、エネルギー価格の再上昇により、持続的な物価上昇のリスクが高まったことから、年内1回の利上げを実施するとみる(政策金利の下限である中銀預金金利を2.50%に引き上げ)。

先行きの注目点は、①中東情勢混乱の経済影響、②競争力強化投資の2点である。

注目点① 中東情勢混乱の経済影響 ― エネルギー確保には一定の進展も経済への影響は残る

中東情勢の先行きの不確実性は依然として高いが、エネルギー確保は進展している。中東依存度が低い原油や天然ガスは、米国や英・ノルウェーなどからの輸入が増加しているほか、LNGはロシアからの輸入が増加しており、中東からの輸入減少分を補っている(図表4-4)。こうした対応もあり、EU全体としてエネルギー供給不足に陥る事態は現時点では回避されている。

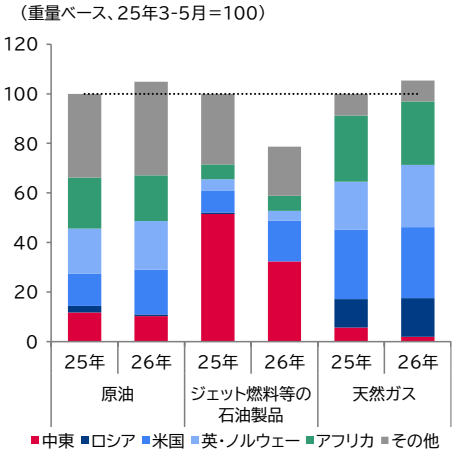
ただし、供給制約が完全に解消されたわけではない。中東依存度が高いジェット燃料の調達や、需要期である冬に向けたガス在庫の確保には懸念が残る。例えば、ジェット燃料は米国やナイジェリア等からの調達が増加したが、26年3-5月の輸入量は前年同時期と比較し約8割程度の水準にとどまる。そのため、航空各社は減便等で対応しており、航空輸送や観光への影響も生じている。また、EUの天然ガス在庫は回復ペースが遅く、過去数年と比較して低水準にある(図表4-5)。

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

このような状況下、エネルギー価格上昇リスクもある。米国とイランの覚書締結を受け原油（北海ブレント）、ガス価格（TTF）は低下傾向にあったが、緊張高まりを受け再び価格が上昇している（図表4-6）。特にガス価格は異常気象の影響も受けている。7月以降は熱波の影響で河川の水位が低下、冷却用の水不足から原子力発電所の出力抑制や停止が発生し、ガス火力発電への需要が高まったことが価格上昇の一因となっている。

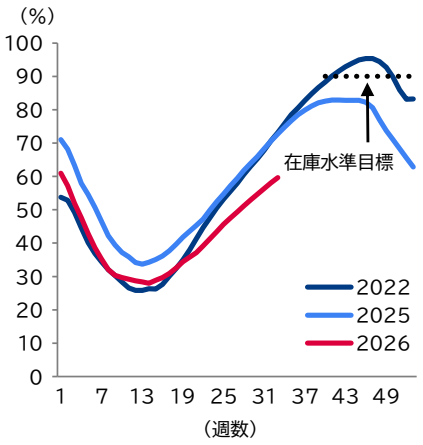
需要期の冬に在庫不足や価格の高騰が生じれば、エネルギー消費の抑制が必要となり、化学などエネルギー多消費産業を中心に生産が下振れるだろう。

図表4-4　エネルギー製品の輸入量・輸入元の変化（EU）



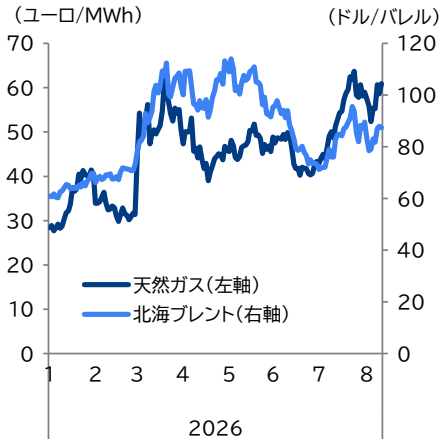
注：重量ベース。各年 3-5 月平均。アフリカはナイジェリアなど、主要資源国の合計。天然ガスは LNG とパイプラインの合計。
出所：Eurostat を基に三菱総合研究所作成

図表4-5　天然ガス在庫（EU）



注：直近は 8 月 9 日週時点。
出所：Macrobond を基に三菱総合研究所作成

図表4-6　ガス・原油価格



注：直近は 8 月 12 日時点。
出所：Macrobond を基に三菱総合研究所作成

注目点②　競争力強化投資 ― EU域内生産・誘致に向け投資は拡大へ

EU域内産業の競争力強化に向けた政策は具体化が進んでいる（図表4-7）。脱炭素分野では、自動車や鉄鋼等のエネルギー集約型産業、蓄電池や風力等のネットゼロ産業の競争力強化を目指す「産業加速法（Industrial Accelerator Act）」が提案された。同法案の特徴は、域内産業の競争力と雇用創出のために、「EU域内生産」品を優遇することである。脱炭素分野の製品では中国との競争が激しい。公共調達や商用車購入向け補助金においてEU域内生産を要件とすることで、価格競争力等で劣後するEU域内企業を支援することが狙いとみられる。

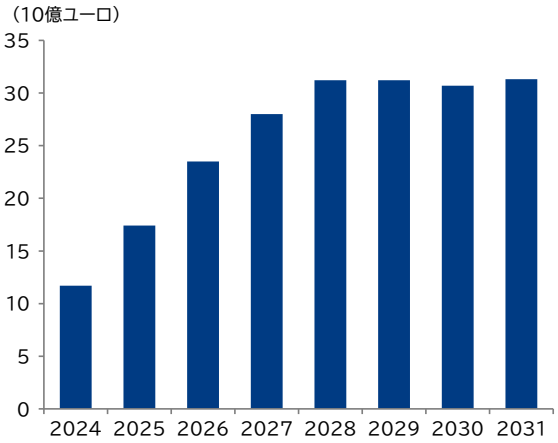
AI分野では、EU域内のインフラ整備とソブリン（主権）確保に向けた投資が強化される。6月に公表された「技術ソブリンパッケージ（Tech Sovereignty package）」では、AI開発・利活用を支えるデータセンター（以下、DC）投資を加速させる方針とともに、EUの自律性や競争力を強化するために、EU域内で開発・提供されるAI基盤モデル（産業特化型やフィジカルAI等）を強化する方針が示された。

図表4-7　主な産業競争力強化政策の動向

政策	主なポイント
産業加速法 （Industrial Accelerator Act）	• 脱炭素関連の戦略製造分野（自動車や鉄鋼、ネットゼロ関連）におけるEUの競争力強化・雇用の創出 • 公共調達等を活用した低炭素製品・EU域内産の優遇
AccelerateEU	• ウクライナ危機以降のREPowerEU等のエネルギー政策を中東危機を受けて強化 • 脱炭素への移行に加え、企業や家計のアフォーダビリティーを重視
技術ソブリンパッケージ （Tech Sovereignty package）	• EUの半導体やAI等のデジタル分野における自律性・基盤強化 • DC投資を加速させるための「データセンター加速ゾーン」の指定、電力接続プロセス改善 • AI開発では、フィジカルAI、産業特化モデルを強化

出所：欧州委員会資料を基に三菱総合研究所作成

図表4-8　データセンター投資見通し（欧州）



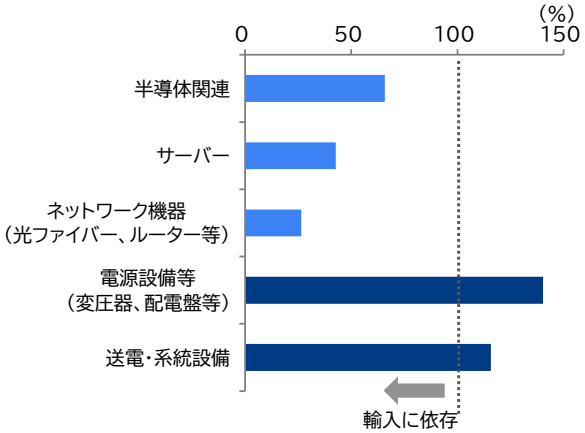
注：EUに加え英国等も含む。投資見通しは、コロケーション等が対象であり、ハイパースケーラーが保有するデータセンターの投資見込みは含まれない。
出所：Pb7 Research のデータに基づく EUDCA 報告書を基に三菱総合研究所作成

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

これらのAI投資の拡大は、設備投資を一定程度押し上げるとみる。生成AIの利用拡大に伴い、欧州でもDC投資は拡大する見込みである。欧州のDC事業者団体（EUDCA）の報告書によると、企業等に貸し出すコロケーション用のDC事業者の投資は、26年以降200億～300億ユーロ程度で推移する（図表4-8）。これに加え、AWSやMicrosoft等のハイパースケーラーのDC投資、ソフトバンクグループが公表したフランスでのAI向けDC投資（最大750億ユーロ）もあり、EU域内のAIインフラ関連投資は引き続き拡大するだろう。

ただし、短期的にはAI向けDC用のAIサーバー等の輸入増加により、投資拡大ほどGDPは押し上げられないとみる。EU域内企業は車載向け半導体では強みはあるが、AIサーバー向けの半導体等は海外に依存している（図表4-9、■）。技術ソブリンパッケージにはEU半導体法の改正案も盛り込まれた。EU企業はDC投資で必要なDC内の電源設備や送電網等の系統設備（図表4-9、■）では競争力がすでにあり、半導体等の域内生産も拡大すれば、自律性向上とともにDC投資のGDP押し上げ効果も高まるだろう。

図表4-9　DC投資関連財の自給率
（EU、2024年）



注：自給率＝域内生産額／（域内生産額＋輸入額－輸出額）と定義。DC 投資関連財が含まれると想定される品目を抽出。データの粒度の制約から、関連性の低い財も含まれる点には留意。
出所：Prodcom を基に三菱総合研究所作成

（3）ユーロ圏経済の先行きリスク

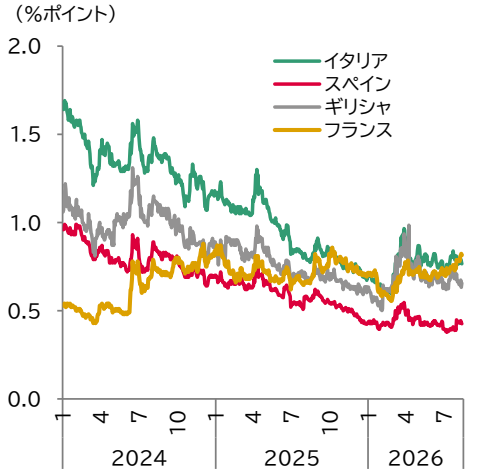
先行きのリスクは、①中東情勢の深刻化、②EUと米国の摩擦の再燃、③仏などの財政不安の高まりである。

①について、米国とイランの軍事衝突の本格化・長期化（危機長期化シナリオ）や、イラン以外の中東地域に戦線が拡大すれば、主に資源価格の上昇を通じてユーロ圏経済の下押し要因となる。

また、②EUと米国の通商面での緊張は、通商協定の締結により一定程度緩和したが、NATO加盟国の防衛負担やデジタルサービスに対する課税など、課題は山積している。EUに対する追加関税等が課されれば輸出の下押し要因となるだろう。

③財政については、防衛費増などの構造的な歳出増加圧力に加え、エネルギー高対策の一時的な歳出増もあり、財政リスクに対する市場の懸念は残る。特にフランスでは、26年の成長見通しの下振れなどから、26年度の財政赤字をGDP比5%に抑制する目標の達成が困難となっている。このような背景から、フランス国債の対独スプレッドはイタリアと同程度の水準で推移している（図表4-10）。26年後半から始まる27年度予算の審議は、27年4月の仏大統領選を見据え、難航する可能性が高い。財政健全化の取り組みに対する市場の懸念が高まれば、金利が急騰するおそれがある。

図表4-10　10年物国債の対独スプレッド



注：直近は 8 月 12 日時点。
出所：Macrobond を基に三菱総合研究所作成

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.