

2026年5月1日
欧州経済りそなホールディングス 市場企画部
渋谷 和樹

日米欧 Market View:26年第1四半期ユーロ圏 GDP 統計

前期から伸び率は減速、中東情勢悪化が個人消費や設備投資に影響か

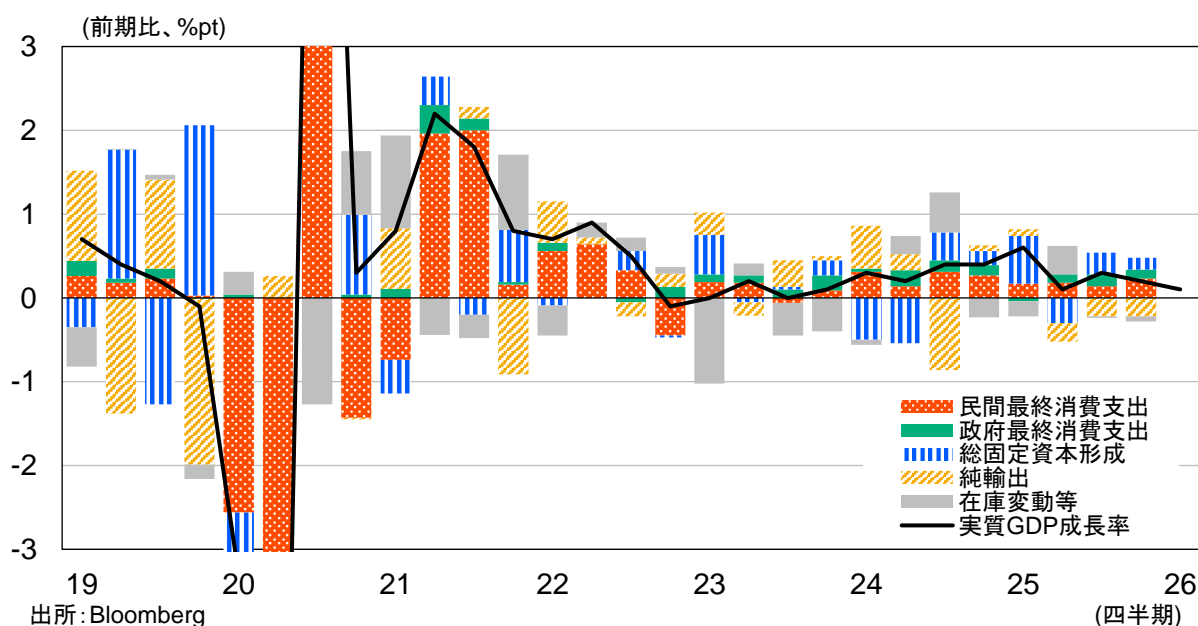
要約

- 2026年第1四半期の実質 GDP は前期比 0.1%と前期から伸び率は減速した。
- 2月末からの中東情勢悪化を背景とするエネルギー高を受け、個人消費や設備投資が ECB の見通しを下回った可能性が高い。
- ECB は中東情勢悪化を受け、インフレ上方圧力・景気下方圧力が強まるとの見方を示している。エネルギー高が長期化した場合は、早期の利上げも排除せず考慮する必要があるだろう。

伸び率は前期から減速、市場予想を下回る

4月30日にユーロ圏の2026年第1四半期 GDP 統計(速報値)が公表され、前期比 0.1%と前期からの伸び率は減速し、市場予想(前期比 0.2%)を下回った(図表 1)。内訳の公表は確報値まで待たなければならないが、2月末からの中東情勢の悪化を背景とするエネルギー価格の上昇が、個人消費や設備投資に影響した可能性が高いとみられる。また、国別にみると、スペインの高成長が全体をけん引した一方で、フランスがゼロ成長となるなど経済規模の大きな国の低成長が目立った(図表 2)。

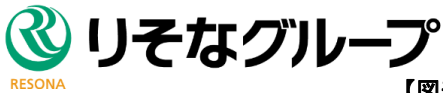
【図表 1:ユーロ圏実質 GDP 成長率】



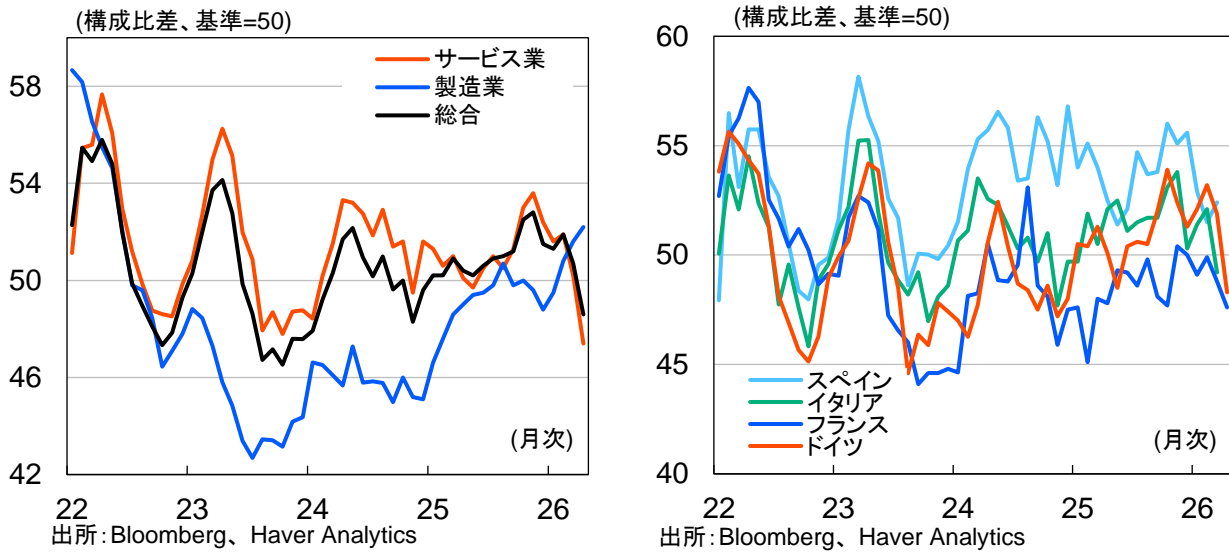
◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



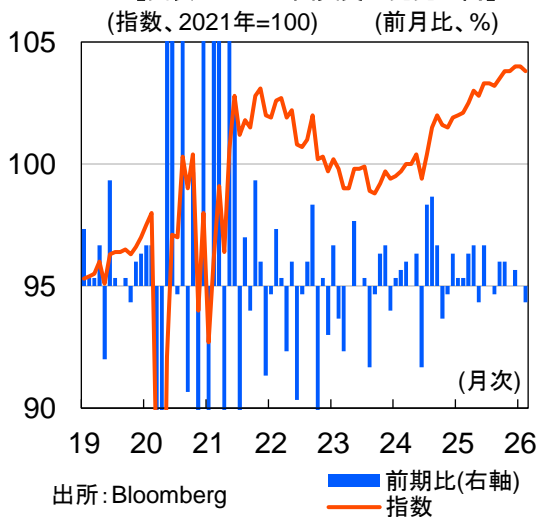
【図表 3: ユーロ圏 PMI(左: ユーロ圏全体、右: 主要国別総合)】



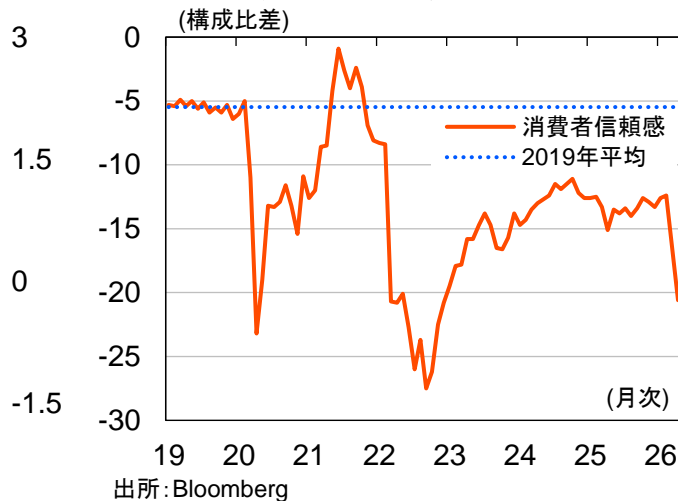
消費: マインドは足元で大きく低迷

4月8日に公表された2月小売売上高は前月比▲0.2%となり、市場予想(同▲0.2%)と等しかった。(図表4)。24年以降は堅調な伸びが続いていたが、足元では回復にやや一服感がみられる。また、消費者マインドを表す消費者信頼感指数を確認すると、消費者マインドは4月に大きく下落し、23年年初以来の水準となっている(図表5)。中東情勢の悪化を背景とするガソリンや天然ガスといったエネルギー価格の高騰が、消費者心理を大きく冷やしたとみられる。

【図表 4: ユーロ圏実質小売売上高】



【図表 5: ユーロ圏消費者信頼感指数】



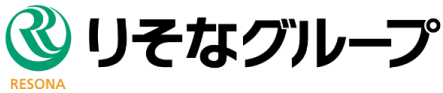
設備投資: 一進一退も足元は中東情勢悪化を受け先行き不透明感拡大

2024年6月以降の計8回に及ぶ利下げを受けて、金利低下の効果が経済に現れてくるフェーズにあるが、昨年来の米関税や今般の中東情勢悪化を受け、企業は設備投資に対して慎重な姿勢を維持しているようだ。銀行貸出動向の調査によれば、24年以降、企業向けローンの需要は実績・見通しともに横ばい圏内での推移が続き、かつ足元の見通しは悪化傾向にある(図表6)。また、近年の総固定資本形成は、R&D やソフトウェア

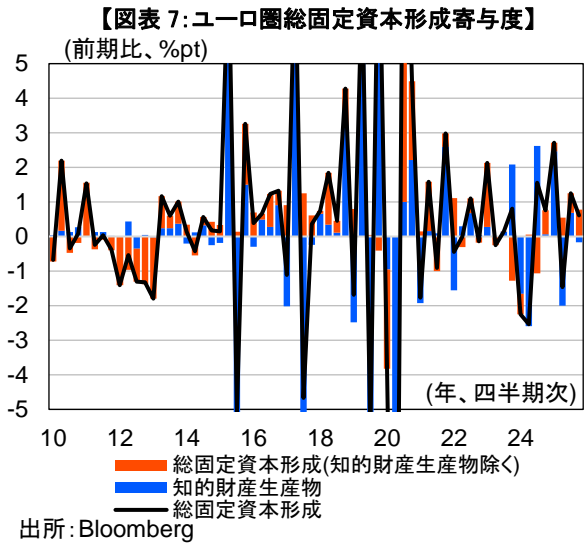
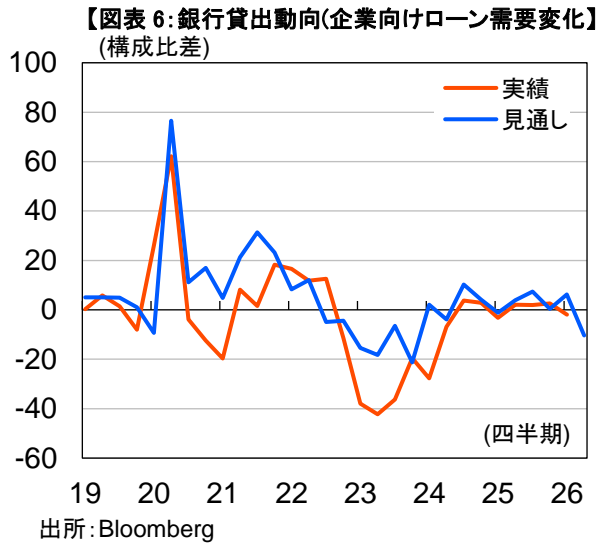
◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

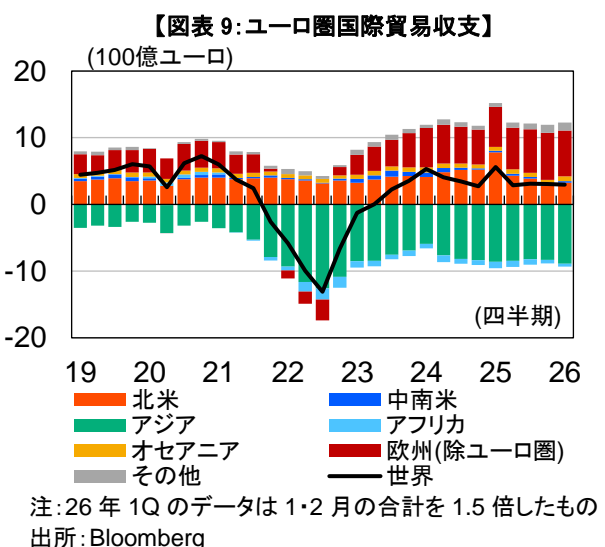
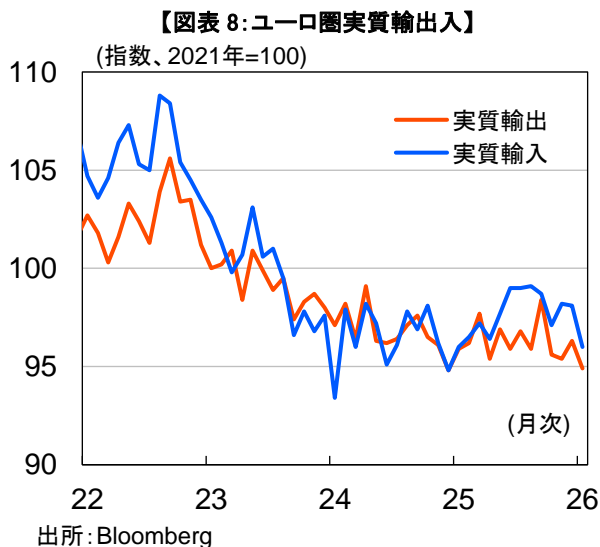


投資などをはじめとする知的財産生産物の影響を大きく受けやすい構造にある(図表 7)。例えば、25 年第 3 四半期には、総固定資本形成が前期比 1.0%と比較的大きな上昇となったが、これは知的財産生産物が同 3.1%と大きく増加したことが相応に寄与している。26 年第 1 四半期には、知的財産生産物の占める割合が大きいアイルランドの成長率が前期比▲2.0%と大きなマイナスとなったことから、知的財産生産物が大きく減少したことが想定される。ユーロ圏全体の固定資本形成もこの影響を受け、横ばいないし減少に転じたものとみている。



純輸出: 北米向け輸出の減少は一服し、全体は横ばい圏で推移

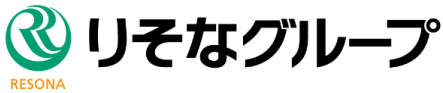
実質輸出入の動向を確認すると、実質輸出は 25 年 4 月に下落した後、一進一退の推移が続く(図表 8)。また、名目値である国際貿易収支は、対北米黒字額の減少が一服し、全体の貿易黒字額は前期から概ね横ばいとなった(図表 9)。これらを踏まえると、米国の関税発動を見越した米国への駆け込み輸出の反動の影響は、今年に入って漸く一服してきたことが示唆される。一方で、前期までみられた、中国を中心とするアジア向け輸出の回復の動きも、足元では一段落していることが窺える。



◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



見通し:足元は中東情勢悪化が景気を下押する度合いに留意が必要か

3月に公表されたECBの経済見通しでは、28年にかけて個人消費や企業の設備投資が主導する形での景気回復を見込む一方、今年上半期を中心に、中東情勢の悪化を受け個人消費が一時的に落ち込むとの予想が示されている(図表10)。同時にECBは、中東情勢に関して、標準シナリオ、リスクシナリオ、深刻シナリオの計3種のシナリオを提示し、ホルムズ海峡の混乱が長期化した場合には、インフレに対する上方圧力と景気に対する下方圧力が強まるとの見方を示している。

金利先物市場は、中東情勢悪化を背景とするエネルギー高を受け、年内に2回ないしは3回の利上げを織り込んでいる。筆者は、ECBが示す基本シナリオ通りにエネルギー高が収束に向かった場合には、喫緊の利上げは不要とみている。ただし、ラガルド総裁が記者会見で「基本シナリオから乖離しつつある」と述べたように、中東情勢悪化の長期化が意識されつつある。リスクシナリオや深刻シナリオのように、エネルギー高が長期にわたり継続する公算が大きくなった場合には、6月理事会における利上げ判断も排除せず考慮する必要があるだろう。

【図表10:ECBの実質GDP成長率見通し】

	実質GDP 成長率	民間最終 消費支出	政府最終 消費支出	総固定 資本形成	輸出	輸入
2025Q1	0.6	0.3	-0.2	2.7	2.4	2.3
2025Q2	0.1	0.3	0.5	-1.4	-0.4	-0.1
2025Q3	0.3	0.3	0.7	1.2	0.8	1.8
2025Q4	0.3	0.4	0.5	0.7	-0.4	-0.2
2026Q1	0.1	0.3	0.5	0.4	0.5	0.6
2026Q2	0.1	0.0	0.2	0.3	0.4	0.3
2026Q3	0.2	0.2	0.3	0.5	0.6	0.5
2026Q4	0.3	0.3	0.3	0.6	0.7	0.6
2027Q1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.6	0.6
2027Q2	0.3	0.4	0.2	0.4	0.6	0.7
2027Q3	0.4	0.3	0.2	0.4	0.7	0.7
2027Q4	0.4	0.3	0.2	0.5	0.7	0.7
2028Q1	0.3	0.3	0.3	0.5	0.7	0.7
2028Q2	0.4	0.3	0.4	0.6	0.7	0.7
2028Q3	0.4	0.3	0.4	0.6	0.7	0.7
2028Q4	0.3	0.2	0.4	0.7	0.7	0.8

注:赤字は実績値。出所: Bloomberg、ECB

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

■バックナンバー(直近発行レポート 50 本)

No	発行日	テーマ	タイトル
309	2025/12/12	日本株	日本株需給(12月1日～12月5日)と Weekly データ集
310	2025/12/15	半導体, 日本株, 米国株	12月半導体市場及びハイテク株動向
311	2025/12/15	欧州経済	2026年の日本株ストラテジー
312	2025/12/17	米国経済	11月米雇用統計
313	2025/12/19	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
314	2025/12/19	日本株	日本株需給(12月8日～12月12日)と Weekly データ集
315	2025/12/19	日本株	円金利の上昇が日本株に与える影響
316	2026/1/5	日本株	日本株 12月レビューと 1月見通し
317	2026/1/7	日本株	日本株需給(12月22日～12月26日)と Weekly データ集
318	2026/1/8	欧州経済	25年12月ユーロ圏物価動向
319	2026/1/8	米国株, 米国経済	2026年1月ISM景況感指数と米国株見通し
320	2026/1/9	日本株	日本株需給(12月29日～12月30日)と Weekly データ集
321	2026/1/13	米国経済	12月米雇用統計とマーケット環境の整理
322	2026/1/14	日本株	衆議院解散と日本株への影響
323	2026/1/16	半導体, 日本株, 米国株	2026年1月半導体市場及びハイテク株動向
324	2026/1/19	日本株	日本株需給(1月5日～1月9日)と Weekly データ集
325	2026/1/23	日本株	日本株需給(1月13日～1月16日)と Weekly データ集
326	2026/1/29	米国経済	2026年1月FOMCとマーケット環境の整理
327	2026/1/30	日本株	日本株需給(1月19日～1月23日)と Weekly データ集
328	2026/2/2	欧州経済	25年第4四半期ユーロ圏GDP統計
329	2026/2/2	日本株	日本株 2026年1月レビューと 2月見通し
330	2026/2/5	欧州経済	26年1月ユーロ圏物価動向
331	2026/2/6	日本株	日本株需給(1月26日～1月30日)と Weekly データ集
332	2026/2/6	米国株, 米国経済	2026年2月ISM景況感指数と米国株見通し
333	2026/2/6	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
334	2026/2/16	日本株	日本株需給(2月2日～2月6日)と Weekly データ集
335	2026/2/16	半導体, 日本株, 米国株	2026年2月半導体市場及びハイテク株動向
336	2026/2/19	米国経済	2月米インフレ率と消費統計
337	2026/2/20	日本株	日本株需給(2月9日～2月13日)と Weekly データ集
338	2026/2/24	欧州経済	25年第4四半期ユーロ圏賃金動向
339	2026/2/26	半導体, 米国株	エヌビディアの決算 FY2026 4Q
340	2026/3/2	日本株	日本株需給(2月16日～2月20日)
341	2026/3/2	日本株	日本株 2026年2月レビューと 3月見通し
342	2026/3/4	欧州経済	26年2月ユーロ圏物価動向
343	2026/3/4	日本株	10-12月期決算集計と日本株ストラテジー～日経平均株価は26年末に63,000円へ
344	2026/3/6	日本株	中東情勢の悪化と日本株への影響
345	2026/3/6	日本株	日本株需給(2月24日～2月27日)と Weekly データ集
346	2026/3/13	日本株	日本株需給(3月2日～3月6日)と Weekly データ集
347	2026/3/16	半導体, 米国株	2026年3月半導体市場及びハイテク株動向
348	2026/3/19	米国経済	2026年3月FOMCとマーケット環境の整理
349	2026/3/23	日本株	日本株需給(3月9日～3月13日)と Weekly データ集
350	2026/3/27	日本株	日本株需給(3月16日～3月19日)と Weekly データ集
351	2026/4/1	欧州経済	26年3月ユーロ圏物価動向
352	2026/4/1	日本株	日本株 3月レビューと 4月見通し
353	2026/4/3	日本株	日本株需給(3月23日～3月27日)と Weekly データ集
354	2026/4/10	日本株	日本株需給(3月30日～4月3日)と Weekly データ集
355	2026/4/14	半導体, 米国株	2026年4月半導体市場及びハイテク株動向
356	2026/4/17	日本株	日本株需給(4月6日～4月10日)と Weekly データ集
357	2026/4/24	日本株	日本株需給(4月13日～4月17日)と Weekly データ集
358	2026/4/30	米国経済	2026年4月FOMCとマーケット環境の整理

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。