

国際通貨研レポート



Institute for International Monetary Affairs (IIMA)

公益財団法人 国際通貨研究所

再び財政問題が注視されているイタリア経済

公益財団法人 国際通貨研究所

経済調査部 上席研究員

篠原 令子

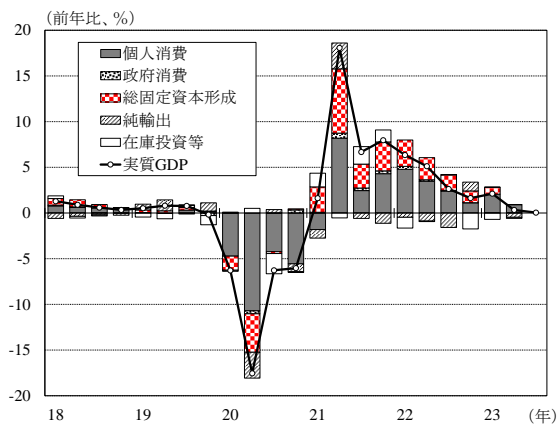
reiko_shinohara@iima.or.jp

1. 景気の現状と見通し

イタリアの実質 GDP 成長率は、新型コロナウイルス感染拡大の影響により 2020 年に ▲9.0%と過去最大の落ち込みとなったが、2021 年は前年の反動から同+8.3%に達し、2022 年も同+3.9%を維持した。しかし、2023 年 4-6 月期には景気減速が鮮明となった（第 1 図）。個人消費については、失業率が歴史的な低水準に低下するなど（第 2 図）、雇用環境は良好だが、インフレによる実質可処分所得の減少が影響している（第 3 図）。また、省エネ住宅改修に対する税額控除が 2 月に引き下げられた（110%→90%）ことから住宅投資が鈍化したほか、世界経済減速の影響により輸出が低調だった。7-9 月期はゼロ成長となり、需要項目は未発表だが、イタリア国家統計局によればプラスの純輸出が内需の縮小を相殺したとしており、ECB（欧州中央銀行）の金融引き締めの影響もあって内需の減速が窺われる。

消費者物価上昇率については、ウクライナ危機によるエネルギー価格高騰等を受けて住居・光熱費・燃料を中心に伸びが加速し、2022 年 10~12 月は前年比+12%台で推移した。しかし、その後はエネルギー価格高騰の反動から伸びは鈍化しており、コア・ベースでは緩やかに低下している（第 4 図）。

第1図：実質 GDP 成長率の推移



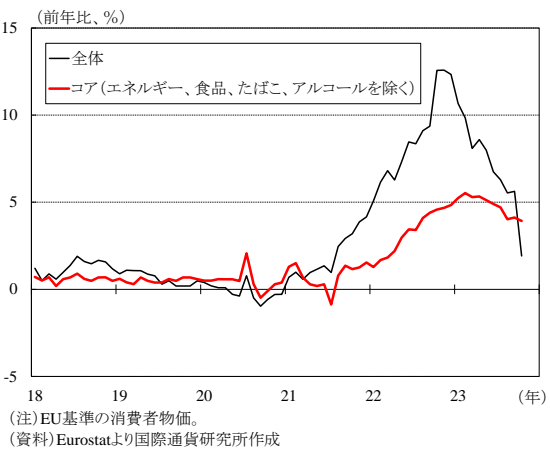
第2図：失業率



第3図：家計の実質可処分所得

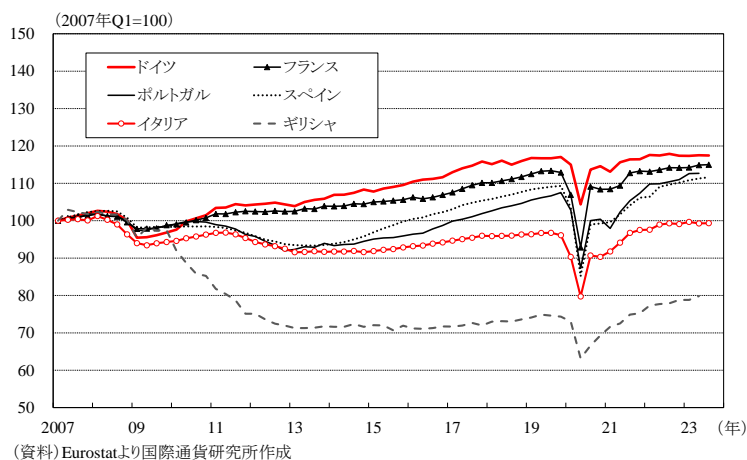


第4図：消費者物価上昇率



中期的にみると、2008年のグローバル金融危機と2010～2012年の欧州債務危機を経て、イタリアは低成長が続いた。コロナ禍後の景気回復の中で、実質GDPはようやくグローバル金融危機前の水準に戻っているが、ドイツとフランス、欧州周縁国と比べると低位にとどまっている(第5図)。

第5図：各国の実質 GDP 水準



イタリアの経済見通しについて、主要機関は 2024 年の実質 GDP 成長率を+0.8%程度と見込んでいる。これに比べて政府の予測値は+1.2%と高い（第1表）。イタリア中央銀行は、地政学的緊張の高まりや中国経済の悪化、ECB の金融引き締めの影響が成長の下振れリスクと指摘している。

直近の 11 月 15 日発表の欧州委員会の見通しでは、インフレの落ち着きを受けた実質可処分所得の回復や、EU（欧州連合）からの「復興・強靱化ファシリティ（RRF）」の資金を利用した投資、世界貿易の緩やかな拡大により景気回復が見込まれている。2024 年の実質 GDP 成長率は+0.9%と予想されており、ドイツ+0.8%、フランス+1.2%と同様に堅調を維持する姿となっている。

第1表：主要機関とイタリア政府および中銀の経済見通し

発表月	機関名	実質GDP成長率(%)				消費者物価上昇率(%)			
		2022年	2023年	2024年	2025年	2022年	2023年	2024年	2025年
9月	経済協力開発機構(OECD)	3.9	0.8	0.8	—	8.7	6.1	2.5	—
9月	政府の中期経済財政計画		0.8	1.2	1.4		6.1	2.5	2.0
10月	国際通貨基金(IMF)		0.7	0.7	1.0		6.0	2.6	2.2
10月	イタリア中央銀行		0.7	0.8	1.0		6.1	2.4	1.9
11月	欧州委員会		0.7	0.9	1.2		6.1	2.7	2.3

(注)消費者物価上昇率はEU基準ベース。

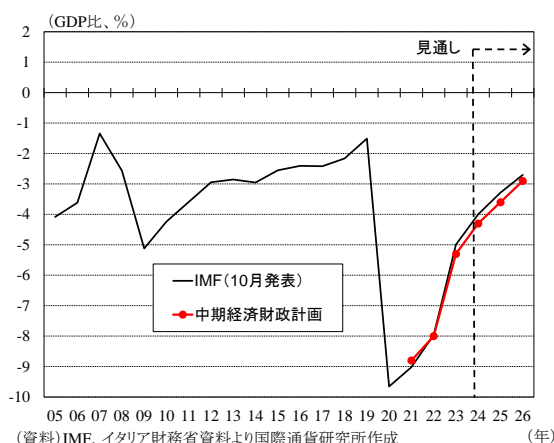
(資料)各機関資料より国際通貨研究所作成

2. 財政収支と中期経済財政計画

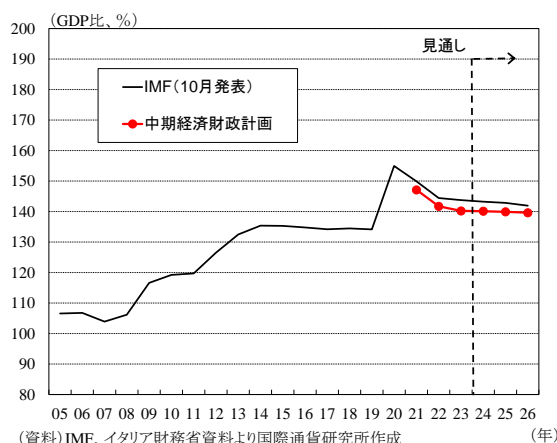
2022年10月にメローニ政権が発足した際には、選挙公約で減税を主張していたことから財政悪化が懸念された。しかし、メローニ首相は財政規律を重視する意向を示し、発足直後に策定した2023年度予算はエネルギー価格高騰対策が中心で大幅な減税や歳出拡大は盛り込まれなかったことから、堅実な政策運営と受け止められ、市場で大きな動揺が続くことはなかった。

財政収支をみると、新型コロナウイルス感染拡大やエネルギー価格高騰への対策により、2021年GDP比（以下、同）▲8.8%、2022年は▲8.0%と高水準である（第6図）。なお、EUの財政ルール（財政収支▲3%以下、政府債務残高▲60%以下）はコロナ禍とウクライナ危機の影響を踏まえて、2020年から適用が一時停止されている。

第6図：財政収支



第7図：政府債務残高



政府は9月27日、今後3年間の経済財政計画を発表した。2023年の財政収支を▲5.3%と見込んでおり、これは4月の「安定化プログラム」¹における▲4.5%から悪化することになる。政府は悪化の理由として、“省エネ住宅改修のための税額控除の計上方法の変更”の影響が大きいとしているが、成長率見通しの下方修正と金利上昇による利払い負担の増加も要因である。同計画では、2024年▲4.3%、2025年▲3.6%と財政収支の改善が続くが、EU基準の▲3%をクリアするのは2026年(▲2.9%)を想定している。また、政府債務残高は、2022年の141.7%から低下傾向を辿り、2026年に139.6%を見込んでいる（第7図）。10月16日に政府は、同計画に沿った2024年度予算案を発表し、

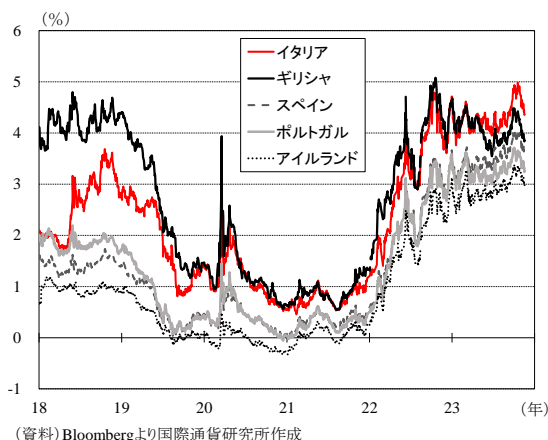
¹ EU加盟国は毎年4月、今後3年間の経済財政計画を策定することが義務付けられている。

欧州委員会へ提出した。主な内容は、低・中所得世帯を支援するための減税措置や税制
改革、子育て支援措置、国民医療制度の強化等であり、メローニ首相の選挙公約である
減税が盛り込まれている。

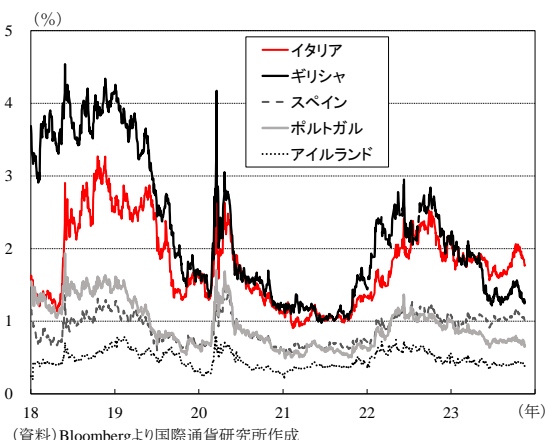
3. 長期金利と格付け機関の動向

政府は「経済成長の鈍化と財政見通しの悪化にもかかわらず、財政の持続可能性は中
期的には健全性を保っている」としているが、金融市場ではイタリアの財政悪化が懸念
された。ユーロ圏各国の長期金利（10年物国債利回り）はECBの金融引き締めを受け
て上昇傾向にあるが、イタリアの長期金利は9月28日に4.8%と11年振りの水準へ上
昇、ギリシャをも上回った（第8図）。ドイツ国債との利回り格差は欧州周縁国の中で
最も拡大しているものの、10月9日の2.06%ポイントから足許では1.77%ポイントへ
縮小している（第9図）。市場参加者はイタリアの財政動向を警戒しつつも、懸念の高
まりが続いている状況ではないとみられる。

第8図：10年物国債利回り



第9図：ドイツ国債との利回り格差



2024年度予算案は欧州委員会が審査中であり、またEUの財政ルールは2024年から
適用が再開される予定である²。成長と財政規律の順守の両立が求められるなか、メロ
ーニ首相の政策運営手腕が一段と問われることになるろう。

以 上

² EUは財政ルール再開と共にルールの見直しも協議している。財政赤字のGDP比3%以下、債務残高は同60%以下という基準は不変だが、「60%を超える部分について毎年5%削減」の規定を廃止し、加盟国の状況に応じた赤字削減を認める方向で2023年内合意を目指している。

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2023 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話 : 03-3510-0882 (代)

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <https://www.iima.or.jp>