

～海外経済～

2011年6月20日 全8頁

欧州経済見通し 巡航速度への転換点

経済調査部

シニアエコノミスト
山崎 加津子

4-6月期は減速が見込まれる

[要約]

- ユーロ圏の景気回復は外需から内需へ着実に波及し、2011年1-3月期まで7四半期連続で前期比プラス成長となった。4-6月期以降、政府消費の減退と輸出の伸び減速が予想されるため、景気回復ペースが鈍化すると見込まれる。ただし、これは景気の腰折れではなく、V字回復局面から巡航速度の局面に切り替わる際の一時的な減速と見込まれる。ECB（欧州中央銀行）は6月に2011年の景気とインフレの見通しを上方修正し、7月の利上げ実施を示唆した。年内2回の追加利上げで、年末の政策金利は1.75%と予想する。
- 英国の景気回復はユーロ圏に遅れをとっているが、その原因はやはり個人消費にあった。2011年1-3月期までの3四半期連続で個人消費は前期比マイナスと落ち込んでいる。所得が伸び悩んでいるところにインフレ率が前年比4%台で推移しているため、消費者の財布の紐はいつそう固くなっている。物価上昇はVAT（付加価値税）が一因であるため、来年初めに低下が見込まれる一方、現時点で利上げしても問題解決にはつながらない。金融政策が打つ手がないうち、財政再建に非常に重点をおいている保守・自民党の連立政権に方針転換を求める声が高まってきている。

ユーロ圏経済

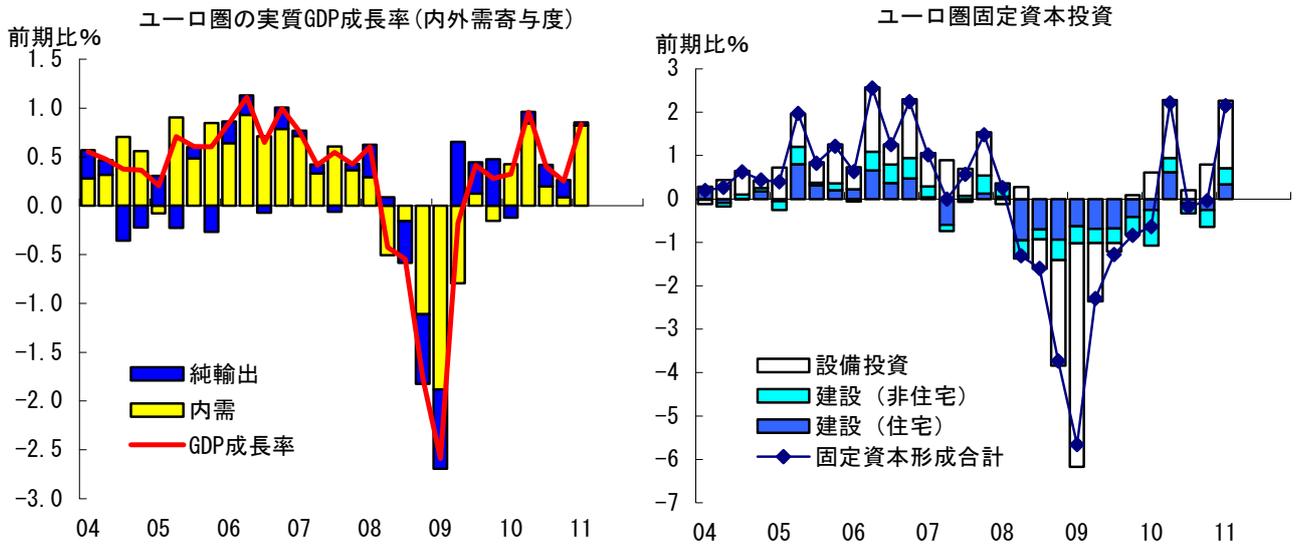
投資が牽引役となっ
た1-3月期

ユーロ圏の2011年1-3月期のGDP成長率は前期比+0.8%（年率+3.4%）で、これで前期比プラス成長は7四半期連続となった。需要項目別では予想した通り内需の貢献が大きく、前期比寄与度は+0.8%ptとなった。これに対して外需の寄与度は同+0.0%ptであった。輸出は前期比+1.8%と堅調な伸びだったが、輸入も同+1.9%拡大したため、成長率には寄与しなかったのである。

内需の中では固定資本形成が前期比+2.1%と伸びが際立つ。直前の2四半期はマイナス成長だったが、この1-3月期は設備投資と建設投資が揃って拡大した。特に設備投資拡大に力強さが感じられる。個人消費は2010年10-12月期に前期比+0.3%に加速したあと、続く1-3月期も同+0.3%と堅調な伸びとなった。なお、政府消費は減少するとの予想に反して前期比+0.2%と拡大した。残る在庫変動は、1-3月期には経済成長に対してプラスにもマイナスにも作用しなかった。

以上をまとめると、ユーロ圏では輸出回復と在庫調整のピークアウトに始まった景気回復が、生産回復を経て、投資拡大と消費回復に至っている。すなわち、ユーロ圏の通常の景気回復パターンが今回も作動しているということである。

図表1 ユーロ圏1-3月期 GDP は内需、特に設備投資が押し上げた



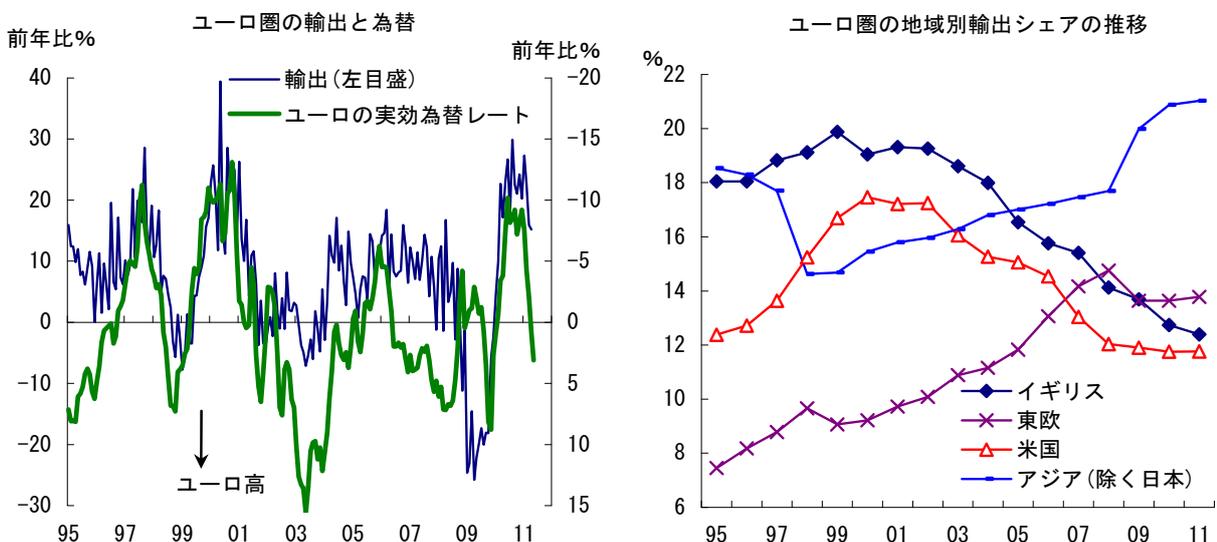
出所：Eurostat データより大和総研作成

4-6月期は減速へ

ただ、1-3月期の高いGDP成長率は4-6月期には減速すると見込まれる。建設投資は2010年末の大寒波と大雪で下押しされた反動が1-3月期の押し上げ要因となったが、これが4-6月期は剥落しよう。また、政府消費は財政健全化努力を反映して寄与度縮小もしくはマイナス寄与に転じると予想される。

さらに、これまでユーロ圏の景気回復を牽引してきた輸出の伸び率が今後鈍化する可能性が出てきている。輸出の決定要因は、大きく分けると域外需要と為替の2つと考えられるが、このうち為替に関してはユーロの実効為替レートが4月に前年比でユーロ高に転じた。2010年は大幅なユーロ安の領域にあり、輸出拡大を後押ししてきた要因だが、その追い風がなくなったところである。

図表2 ユーロ圏の輸出は2000年代半ばにエマージング諸国向けが急拡大



出所：ECB データより大和総研作成

過去10年で大きく変わった輸出シェア

もっとも、より重要性が高いのは域外需要の動向である。図表 2 の左図にあるようにユーロの実効為替レートと輸出の前年比のグラフを重ねると、2003 年ごろまでは非常に連動性が高く、ユーロ安の時には輸出が拡大し、ユーロ高の時には輸出が減少している。しかし、2004 年ごろからは両者の連動性は明確ではなくなり、2006 年半ばから 2008 年半ばにかけてはユーロ高下で輸出が拡大を続けた。2004 年といえば EU が東に大きく拡大し、ポーランドやチェコがメンバーとなった年である。西欧と東欧の間で税関手続きは撤廃され、モノの行き来が飛躍的に拡大した。また、2000 年ごろから中国を初めとするアジア諸国、トルコ、ロシア、南米などのエマージング諸国向けの輸出が拡大ペースを速めた。

ユーロ圏の輸出相手国のここ 10 年の推移に注目すると、図表 3 のように見事に先進国のシェア低下と新興国のシェア上昇が見て取れる。とりわけ中国向けの輸出拡大が目覚ましいが、BRICs のうちロシア、インドも上位 10 位以内に入っている。加えて、ポーランドやチェコといった東欧諸国が存在感を増していることが欧州に特徴的といえる。

図表 3 ユーロ圏の輸出相手国の変遷

ユーロ圏の域外輸出の相手国別構成比 (%)

輸出相手国	2010
1 英国	12.72
2 米国	11.76
3 中国	6.18
4 スイス	6.04
5 ポーランド	5.14
6 ロシア	4.16
7 チェコ	3.71
8 スウェーデン	3.43
9 トルコ	3.10
10 日本	2.24
11 ハンガリー	2.20
12 デンマーク	1.96
13 インド	1.76
14 ブラジル	1.72
15 韓国	1.50
16 ルーマニア	1.47
17 アラブ首長国連邦	1.37
18 オーストラリア	1.31
19 香港	1.30
20 ノルウェー	1.23
21 メキシコ	1.21
22 カナダ	1.18
23 サウジアラビア	1.17
24 シンガポール	1.17
25 南アフリカ共和国	1.04
26 アルジェリア	0.92
27 台湾	0.82
28 モロッコ	0.79
29 エジプト	0.76
30 イスラエル	0.73
31 チュニジア	0.68
32 イラン	0.64
33 ウクライナ	0.64
34 マレーシア	0.58
35 ナイジェリア	0.55
36 クロアチア	0.54
37 タイ	0.51
38 ブルガリア	0.51
39 アルゼンチン	0.43
40 リビア	0.39

1999年と2010年の構成比比較

<拡大組の上位20カ国>

輸出相手国	1999	2010	変化幅
1 中国	1.93	6.18	4.25
2 ロシア	1.64	4.16	2.52
3 ポーランド	3.14	5.14	2.00
4 チェコ	2.28	3.71	1.42
5 トルコ	2.13	3.10	0.96
6 インド	0.95	1.76	0.81
7 ルーマニア	0.72	1.47	0.75
8 アラブ首長国連邦	0.87	1.37	0.49
9 韓国	1.07	1.50	0.42
10 ウクライナ	0.30	0.64	0.34
11 アルジェリア	0.61	0.92	0.30
12 ナイジェリア	0.28	0.55	0.27
13 サウジアラビア	0.91	1.17	0.27
14 イラン	0.41	0.64	0.23
15 ブラジル	1.49	1.72	0.22
16 ブルガリア	0.31	0.51	0.19
17 オーストラリア	1.13	1.31	0.18
18 ジブラルタル	0.07	0.24	0.17
19 アンゴラ	0.09	0.25	0.16
20 カタール	0.10	0.26	0.16

<縮小組の上位10カ国>

輸出相手国	1999	2010	変化幅
1 英国	19.85	12.72	-7.13
2 米国	16.71	11.76	-4.94
3 日本	3.30	2.24	-1.05
4 スイス	6.91	6.04	-0.87
5 スウェーデン	4.15	3.43	-0.73
6 デンマーク	2.63	1.96	-0.67
7 イスラエル	1.29	0.73	-0.56
8 台湾	1.20	0.82	-0.37
9 アルゼンチン	0.68	0.43	-0.26
10 カナダ	1.43	1.18	-0.25

出所：Eurostat データより大和総研作成

鍵を握るのはエマージング諸国の需要の強さ

以上見てきた通り、エマージング諸国の景気がどの程度強いのか、ユーロ圏の輸出、ひいてはユーロ圏の景気の強さの鍵を握っている。エマージング諸国の経済状況は、景気過熱を抑えるべく、利上げが実施されている状況で、成長率の減速が予想されるが、それでも相対的に高い成長率が維持されると見ている。ただ、このところ米国の景気回復力の弱さが目立っている。世界最大の消費国として、エマージング諸国の輸出にも存在感の大きい米国が景気変動となれば、世界経済も影響を免れないと考えられ、リスク要因として注視が必要であろう。

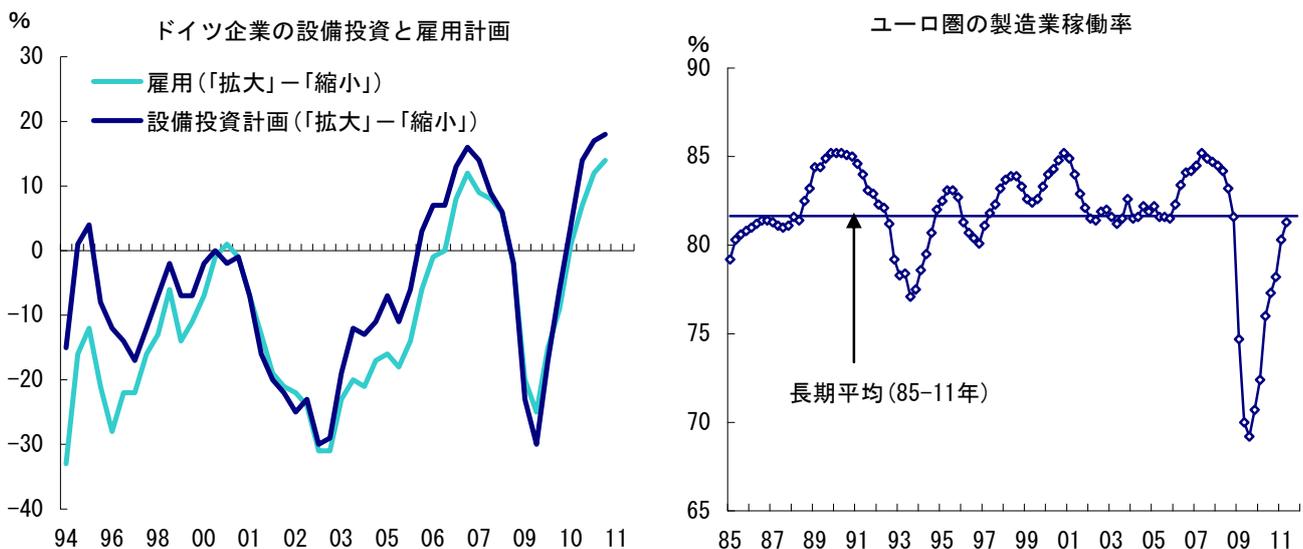
ドイツでは輸出見通しを上方修正

不透明感が高まってきているのは事実だが、足下でドイツの製造業受注統計はユーロ圏外からの受注拡大が牽引して拡大基調を維持しており、ドイツ商工会議所（DIHK）は6月初めに2011年のドイツの輸出予想を前年比7.5%増から11%増へ上方修正した。ユーロ圏の中でも輸出競争力の一番強いところの動向ではあるが、ユーロ圏の景気が4-6月期以降、減速が予想されるものの、失速には至らないであろうと予想する根拠である。

強気の設備投資と雇用計画

輸出伸び率が鈍化しつつも拡大を続けるのであれば、ユーロ圏内で動き始めている設備投資も拡大基調を継続させよう。設備投資の回復はここ5四半期連続しているものの、金融危機後の大幅調整からのキャッチアップの余地はまだ大きいと考えられる。DIHKが2万4000社を対象に実施したアンケート調査では、ドイツ企業が設備投資と雇用の拡大に引き続き前向きであることが示唆されている。年3回実施されているこのアンケート調査で、「設備投資拡大」と「雇用増」の回答が、それぞれ「削減」の回答を上回ったのは2010年初夏の調査からであった。それから3回目となる直近の調査結果は5月末に公表されたが、ここでも投資拡大と雇用増の回答が優勢である状況に変化は見られない。そのドイツの製造業稼働率は2011年に入って85年以降の長期平均を上回るところまで上昇してきているが、ユーロ圏全体の稼働率も長期平均の水準到達まであと一歩に迫っている。

図表4 ドイツ企業は設備投資と雇用拡大に引き続き積極的



注：DIHKの調査は99年までは年初と秋の年2回、それ以降は初夏が加わり年3回実施
出所：ドイツ商工会議所（DIHK）、欧州委員会のデータより大和総研作成

雇用情勢は二極化

個人消費に関しては国ごとの回復ペースの違いが引き続き目立つ。ドイツとその近隣諸国では失業率の上昇がピークアウトし、低下傾向を示すようになってから 1 年近くが経過しようとしている。雇用市場の改善は、所得とマインドの両面から消費を後押しする材料である。なお、財政懸念国の中でもイタリアでは失業率が低下傾向を示している。しかし、その他の財政懸念国では失業率は急上昇後、高水準を維持しており、スペインで 20% を超える失業率が定着してしまっている。ギリシャの失業率は 16% で、1990 年以降最高水準の失業率に到達しているが、政府が検討している追加の財政赤字削減策が実行に移されれば、公務員のリストラでさらに失業率が上昇することが懸念される。

なかなか進展しない ギリシャ問題解決への 取り組み

そのギリシャでは 4 月半ばに財政懸念が再燃したあと、問題解決に向けた取り組みが進展していない。問題点は明確で、2010 年 5 月に策定された財政再建策と財政支援策が不十分であったことが明らかとなり、ギリシャ国債がデフォルト（債務不履行）となるリスクが急速に高まったことである。ギリシャ国債がデフォルトすれば、金融システムの不安定化と他の財政懸念国への伝播の可能性が高い。これを回避するには EU と IMF が中心となって追加の財政支援策を決定するほかないが、支援する側にもされる側にも財政再建疲れが濃厚になっており、当初目標とされていた 6 月 23、24 日の EU 首脳会議での追加支援策決定の可能性は大幅に低下している。

民間債権者に負担を 求める問題ではドイツ が歩み寄り

支援側の筆頭であるドイツが主張してきた「民間債権者にも負担を求める」提案は、6 月 17 日の独仏首脳会議で「自発的な参加」をドイツ側が受け入れ、ようやく意見集約となりそうな見通しがたった。一方、支援される側のギリシャでは、追加融資の条件となる追加の赤字削減策の議決をめぐって、野党のみならず、与党内からも反対意見が出ている。ギリシャ首相はまず 6 月 21 日に内閣信任決議で与党の結束を図り、その後、6 月末の採決までに野党の譲歩を引き出すべく条件交渉を行う作戦と見受けられる。ギリシャの与野党が追加の財政赤字削減策を承認すれば、7 月 11 日のユーロ圏財務相会合で 1100 億ユーロ規模のギリシャ支援策が決定される可能性が高まるが、予断はまだ禁物である。

時間を稼いだあとの 宿題

さらに、追加融資が決まっても、それはギリシャの財政問題の解決を容易にする魔法の杖ではない。2012 年と 2013 年の国債償還の資金が手当てできていないという状況が改善されるにとどまる。この「時間稼ぎ」の間に、EU が金融システム不安の伝播を食い止めるための対策とセーフティーネット作りを實行することができるかが、ギリシャの財政問題がいったん解決したあとの次の注目点になると考える。

スペインへの波及が 最大の懸念材料

ギリシャ問題がユーロ圏のマクロ景気に及ぼす影響は、まださほど大きくない。ギリシャに、アイルランド、ポルトガルを加えた財政支援要請国 3 カ国でもユーロ圏の GDP（2010 年）の 6% 弱にとどまる一方、同 6 割を占めるドイツとその近隣諸国の景気回復が順調に進んだためである。ただ、主要国の経済成長が巡航速度に落ち着いてくると予想される中、ギリシャ問題の対処は本来急がねばならない問題である。特に、景気見通しを考える上ではユーロ圏 GDP の 11.4% を占めるスペインに、ギリシャ問題が市場金利の急上昇と、銀行の資金調達コストの急上昇という形で伝播する前にギリシャ対策を進展させる必要がある。スペイン経済は輸出拡大が生産回復に結びついているものの、内需、特に投資の回復が遅れている。現状ではスペインの金利上昇は限定的だが、EU の政策当局者がギリシャ支

援に手を尽くすのも、スペインへの問題伝播を食い止めたいためと考えられる。

ECBは7月の利上げを示唆

ECBは6月9日の金融政策委員会で発表したスタッフ経済見通しで、ユーロ圏の2011年のGDP成長率とインフレ見通しを揃って上方修正した。そして7月の金融政策委員会を視野に入れ、「強い警戒」という利上げを示唆するキーワードを使ってきた。5月に原油価格を筆頭にコモディティ価格はいったん調整したが、これでインフレ圧力が減じたとは判断されず、引き続き川上からの価格転嫁の行方を注視するとされた。また、ドイツ等の製造業稼働率が上昇してきたこと、マネーサプライの伸び率が上昇してきていることへの言及もあり、ECBが経済活動が「正常化してきた」と捉えてきていることがうかがえる。7月に0.25%の利上げを実施し、さらに年末までにもう一度の利上げで、2011年末の政策金利は1.75%となると予想する。

銀行への無制限の資金供給は継続

金融政策が危機対応モードから転換してきている一方、銀行に対する資金供給に関しては、危機対応の継続が目立つ。6月の金融政策委員会では、1週間、1ヶ月、3ヶ月のオペレーションに関して、少なくとも9月半ばまで現行の「無制限の資金供給」を継続することが発表された。財政懸念国の銀行がECBからの資金供給に大きく依存している現状は問題だとの認識は繰り返し主張しているものの、その支援を一時的に打ち切ることはできないECBのジレンマが垣間見える。

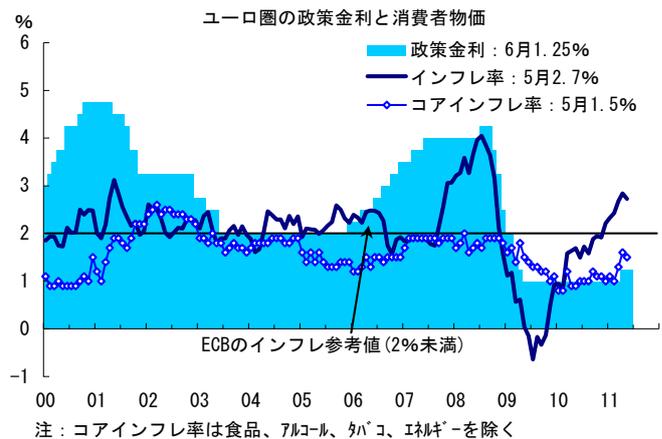
図表5 ECBのスタッフ見通しと政策金利

ECBスタッフによる景気・インフレ予想（2011年6月）

	GDP成長率 (%)		消費者物価上昇率 (%)	
		3月予想		3月予想
2010	1.7	1.7	1.6	1.6
2011	1.5~2.3 (1.9)	1.3~2.1 (1.7)	2.5~2.7 (2.6)	2.0~2.6 (2.3)
2012	0.6~2.8 (1.7)	0.8~2.8 (1.8)	1.1~2.3 (1.7)	1.0~2.4 (1.7)

注：ECBの予想はレンジでの提示。括弧内の中心値はDIRが算出。

出所：ECBのデータより大和総研作成



英国経済

1-3月期は内需寄与度が前期比-1.3%pt

英国の2011年1-3月期のGDP成長率は前期比+0.5%（年率換算+1.9%）と2010年10-12月期の前期比-0.5%から反発したが、その需要項目別の内訳は非常に失望的であった。まず、英国経済の牽引役となるべき個人消費は前期比-0.6%と2009年4-6月期以来の大幅な落ち込みを記録した。しかもこれで3四半期連続の前期比マイナスである。また、固定資本形成も大雪の影響を受けた2010年10-12月期の落ち込みを上回る前期比-4.4%を記録。内需の前期比寄与度は-1.3%ptとなった。それにもかかわらずプラス成長に転じたのは、純輸出の前期比寄与度が+1.7%ptであったためだが、これは輸出拡大だけでなく、輸入減少にもよるもので、こちらも内需の弱さを示す動きとなった。

小売売上高は一進一退

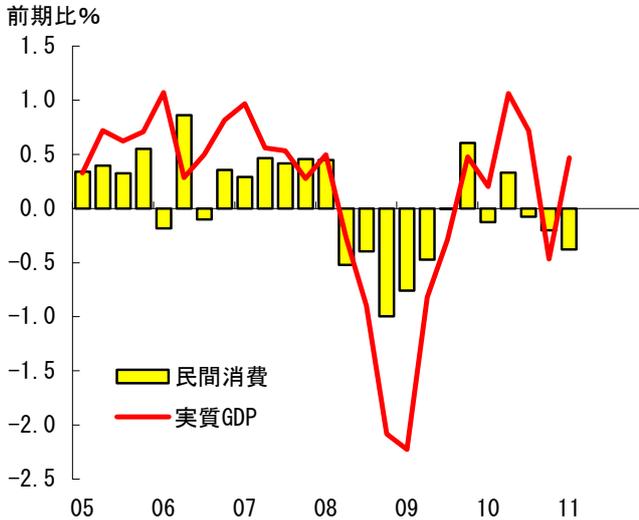
小売売上高に注目すると、ロイヤル・ウェディングで祝日が一日多かった4月こそ前月比+1.1%となったものの、5月は同-1.4%と落ち込んだ。賃金上昇率が前年比+2%そこそこ伸び悩む一方、消費者物価は5月も前年比+4.5%と高水準で推移している中では、消費の本格回復は見込めないであろう。所得目減りに加えて、公務員のリストラ計画も消費者マインドを冷え込ませる材料となっている。企業景況感が堅調なサービス業で賃金上昇率が徐々に上がってきていること、失業者の急増は起きていないことなど、今後を期待させる材料はあるが、英国経済の回復は当面低空飛行をたどろう。

英中銀は年内の政策金利を据え置こう

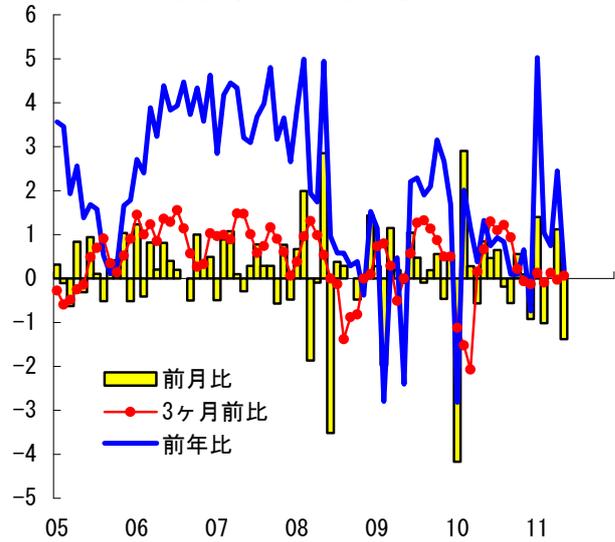
BOE（英中銀）はインフレを警戒しつつ、景気回復の弱さも懸念しており、利上げ開始のタイミングは一段と後ずれしたと見られる。2011年内は据え置き継続を予想し、利上げ開始は2012年以降と予想する。

図表6 英国経済指標

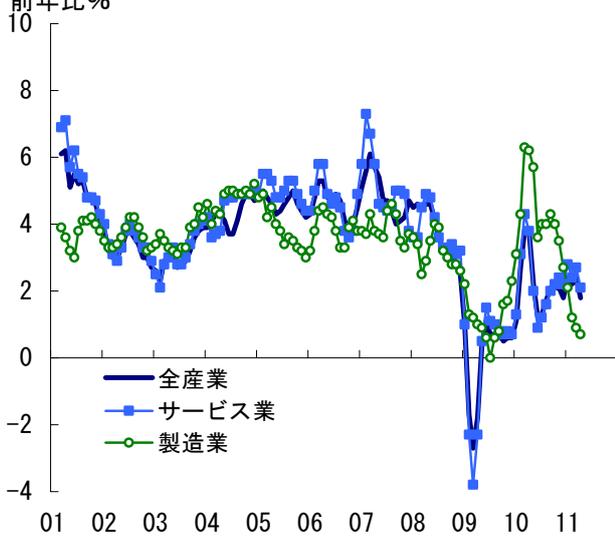
英実質GDP：個人消費は3四半期連続で前期比マイナス



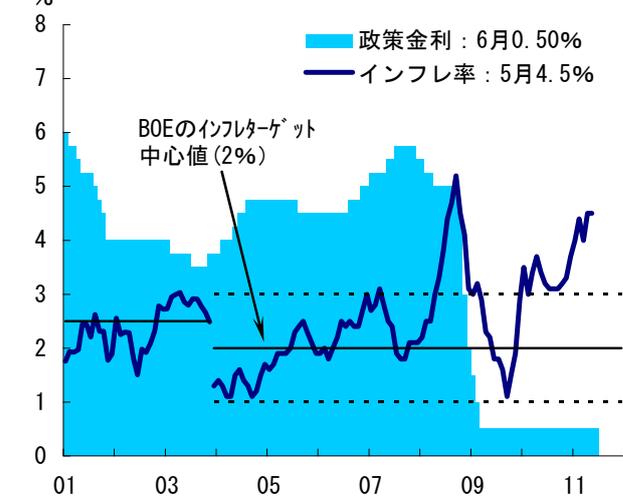
小売売上高：5月に前月比-1.4%



平均賃金上昇率は辛うじて前年比2%台



政策金利とインフレ率



注：BOEのインフレ指標は2003年12月に小売物価(RPIX)からEU共通のHICPIに変更され、ターゲットも変更。

出所：英国統計局(ONS)、BOEデータより大和総研作成

<欧州経済・金利見通し>

ユーロ圏経済見通し

	2010			2011					2012				
	Q3	Q4	通年	Q1	Q2	Q3	Q4	通年	Q1	Q2	Q3	Q4	通年
前期比年率													
国内総生産	1.6%	1.0%	1.7%	3.4%	1.0%	1.5%	1.4%	1.9%	1.9%	2.0%	2.1%	1.8%	1.7%
民間消費支出	0.7%	1.3%	0.8%	1.3%	1.0%	1.2%	1.4%	1.1%	1.2%	1.4%	1.6%	1.6%	1.3%
政府消費支出	0.7%	-0.3%	0.3%	3.2%	-1.2%	-1.2%	-1.2%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.8%	-0.2%
総固定資本形成	-0.7%	-0.2%	-1.0%	8.9%	4.1%	5.7%	3.6%	4.3%	4.1%	4.1%	2.8%	2.4%	3.9%
輸出等	6.9%	6.8%	11.1%	7.6%	5.7%	5.3%	4.9%	7.1%	4.9%	4.1%	4.5%	4.1%	4.7%
輸入等	5.0%	5.4%	9.3%	7.6%	4.5%	6.1%	4.9%	6.5%	4.5%	3.6%	4.1%	3.6%	4.5%
前年同期比 (除く失業率)													
国内総生産	2.0%	1.9%	1.7%	2.5%	1.7%	1.7%	1.8%	1.9%	1.4%	1.7%	1.8%	1.9%	1.7%
民間消費支出	1.0%	1.1%	0.8%	1.1%	1.1%	1.2%	1.2%	1.1%	1.2%	1.3%	1.4%	1.5%	1.3%
政府消費支出	0.1%	0.1%	0.3%	1.1%	0.6%	0.1%	-0.1%	0.4%	-0.8%	-0.4%	0.0%	0.5%	-0.2%
総固定資本形成	0.5%	1.3%	-1.0%	4.2%	2.9%	4.6%	5.6%	4.3%	4.4%	4.4%	3.6%	3.3%	3.9%
輸出等	12.2%	11.5%	11.1%	9.7%	6.8%	6.4%	5.9%	7.1%	5.2%	4.8%	4.6%	4.4%	4.7%
輸入等	10.8%	10.9%	9.3%	8.7%	5.6%	5.9%	5.8%	6.5%	5.0%	4.8%	4.3%	4.0%	4.5%
鉱工業生産 (除建設)	7.3%	8.1%	7.4%	6.6%	4.8%	4.3%	3.1%	4.7%	2.6%	2.3%	2.2%	2.2%	2.3%
実質小売売上高	1.3%	0.6%	0.7%	0.1%	0.7%	0.9%	1.3%	0.7%	1.4%	1.1%	1.0%	1.2%	1.2%
消費者物価	1.7%	2.0%	1.6%	2.5%	2.8%	2.5%	2.3%	2.5%	2.1%	1.8%	2.0%	2.0%	2.0%
生産者物価	4.0%	4.8%	2.9%	6.5%	6.6%	5.5%	4.4%	5.7%	2.7%	1.8%	2.0%	2.2%	2.2%
失業率	10.1%	10.0%	10.1%	9.9%	9.9%	9.8%	9.8%	9.9%	9.8%	9.7%	9.7%	9.7%	9.7%
10億ユーロ													
貿易収支	5.3	0.0	18.1	-2.9	5.0	8.0	5.0	15.1	3.0	9.0	10.0	7.0	29.0
経常収支	-8.2	-16.0	-36.6	-16.8	-14.8	-7.9	-8.1	-47.6	-8.3	-10.5	-6.6	-9.8	-35.2
財政収支			-545					-437					-384

独 国債10年物(期中平均)	2.45%	2.64%	2.78%	3.18%	3.15%	3.09%	3.20%	3.16%	3.34%	3.40%	3.45%	3.50%	3.42%
独 国債2年物(期中平均)	0.71%	0.94%	0.85%	1.42%	1.70%	1.70%	1.95%	1.69%	2.05%	2.10%	2.15%	2.15%	2.11%
欧 政策金利(未値)	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.25%	1.50%	1.75%	1.75%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%

注：2011年Q1まで実績値。それ以降は大和総研予想。

出所：Eurostat、ECB（欧州中央銀行）、大和総研

英国経済見通し

	2010			2011					2012				
	Q3	Q4	通年	Q1	Q2	Q3	Q4	通年	Q1	Q2	Q3	Q4	通年
前期比年率													
国内総生産	2.9%	-1.9%	1.3%	1.9%	1.1%	1.5%	1.6%	1.2%	1.4%	1.7%	1.6%	1.7%	1.5%
民間消費支出	-0.5%	-1.2%	0.6%	-2.3%	1.2%	1.0%	1.2%	-0.3%	1.6%	2.0%	2.0%	2.0%	1.6%
政府消費支出	-1.9%	1.5%	0.8%	4.1%	-2.4%	-1.6%	-1.2%	0.4%	-0.4%	0.0%	0.4%	0.4%	-0.6%
総固定資本形成	15.0%	-7.2%	3.0%	-16.5%	7.4%	8.2%	7.0%	-1.3%	4.1%	3.2%	2.4%	1.6%	4.8%
輸出等	6.7%	7.1%	5.3%	15.6%	6.1%	4.9%	4.1%	8.8%	3.2%	4.1%	3.2%	3.2%	3.9%
輸入等	7.8%	13.5%	8.5%	-9.0%	6.1%	4.5%	3.6%	3.4%	2.4%	4.5%	3.6%	3.2%	3.7%
前年同期比 (除く失業率)													
国内総生産	2.5%	1.5%	1.3%	1.8%	1.0%	0.7%	1.5%	1.2%	1.4%	1.6%	1.6%	1.6%	1.5%
民間消費支出	1.1%	-0.1%	0.6%	-0.5%	-0.7%	-0.4%	0.3%	-0.3%	1.3%	1.5%	1.7%	1.9%	1.6%
政府消費支出	0.6%	0.6%	0.8%	1.1%	0.3%	0.4%	-0.3%	0.4%	-1.4%	-0.8%	-0.3%	0.1%	-0.6%
総固定資本形成	6.2%	5.8%	3.0%	-2.7%	-1.1%	-2.6%	1.0%	-1.3%	6.7%	5.6%	4.2%	2.8%	4.8%
輸出等	7.4%	5.4%	5.3%	10.4%	8.8%	8.4%	7.6%	8.8%	4.6%	4.1%	3.6%	3.4%	3.9%
輸入等	10.4%	9.4%	8.5%	4.9%	4.2%	3.4%	1.1%	3.4%	4.2%	3.8%	3.5%	3.4%	3.7%
鉱工業生産	3.1%	3.3%	2.1%	1.9%	-0.5%	0.2%	0.2%	0.5%	0.5%	1.9%	1.1%	0.7%	1.1%
実質小売売上高	0.7%	0.0%	0.4%	2.3%	0.8%	-0.1%	0.2%	0.8%	0.4%	1.3%	1.5%	2.3%	1.4%
消費者物価	3.1%	3.4%	3.3%	4.1%	4.4%	4.2%	3.9%	4.2%	3.1%	2.4%	2.6%	2.4%	2.6%
生産者物価 (出荷価格)	4.1%	4.1%	4.2%	5.3%	5.5%	6.0%	5.7%	5.6%	4.2%	2.7%	2.7%	2.6%	3.1%
失業率	4.6%	4.5%	4.7%	4.5%	4.6%	4.6%	4.6%	4.6%	4.5%	4.5%	4.4%	4.4%	4.4%
10億英ポンド													
貿易収支	-25.8	-27.2	-98.8	-22.2	-26.2	-28.9	-28.7	-106.0	-23.4	-28.4	-31.4	-31.1	-114.2
経常収支	-8.7	-10.5	-36.2	-5.4	-10.3	-13.0	-12.3	-41.0	-6.1	-11.1	-14.2	-13.9	-45.3
財政収支	-26.1	-37.4	-122.0	-16.2				-133.0					-112.8

国債10年物(期中平均)	3.16%	3.23%	3.53%	3.65%	3.43%	3.36%	3.51%	3.49%	3.62%	3.73%	3.80%	3.90%	3.76%
国債2年物(期中平均)	0.73%	0.91%	0.96%	1.35%	1.02%	0.95%	1.10%	1.11%	1.15%	1.40%	1.55%	1.80%	1.48%
政策金利(未値)	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.75%	1.00%	1.25%	1.25%

注：2011年Q1まで実績値（経常収支は2010年Q4まで）。それ以降は大和総研予想。

出所：英国統計局（ONS）、イングランド銀行（BOE）、大和総研