

2013年12月19日 全9頁

# 2014年の欧州経済見通し

## 低成長&低インフレで金融政策は緩和継続

経済調査部

シニアエコノミスト 山崎 加津子

### [要約]

- 2014年のユーロ圏経済は2013年半ばに始まった緩やかな景気の持ち直しが継続するとみている。GDP成長率は2013年の-0.4%（推定値）から2014年は+0.9%へ転じると予想する。景気回復を牽引するのは内外需の回復が見込まれるドイツで、これに中東欧諸国や、オランダ、ベルギー、オーストリアなどドイツの近隣諸国が追随しよう。一方、スペイン、イタリアなど財政再建に取り組んでいる国々は、過去3年と比較して財政政策による景気下押し圧力は一段と軽減されるが、景気回復は遅行すると予想される。
- ユーロ圏の2014年の消費者物価上昇率は+1.3%と2013年の+1.4%（推定値）からほぼ横ばいの低インフレを予想する。スペイン、ポルトガル、ギリシャなどは競争力強化を目的に雇用コスト削減に取り組み、それが物価低下につながっている。ただし、失業率低下が続くドイツでは賃金上昇率の加速が見込まれるほか、フランスやイタリアでは必要とされる構造改革の進展が遅く、物価下落の原因となるほど賃金上昇率が落ち込む可能性は低いと予想される。ECB（欧州中央銀行）は物価、景気、それにマネー動向をにらみつつ、2014年も金融緩和政策を継続することになる。
- 2014年の英国のGDP成長率は2013年の+1.4%（推定値）から+2.1%への加速を見込んでいる。住宅市場回復を背景に、個人消費と住宅建設投資が牽引役となろう。2014年の消費者物価上昇率は+2.3%と2013年の+2.6%（推定値）からやや減速し、BOE（英中銀）の政策金利は2014年末まで0.50%で据え置かれると予想する。ただ、失業率が想定を上回るペースで改善してきたように、英国の内需回復は上振れする可能性があり、それがインフレ先高観を醸成することになると、金融緩和政策の転換のタイミングが早まる可能性がある。

## ユーロ圏経済

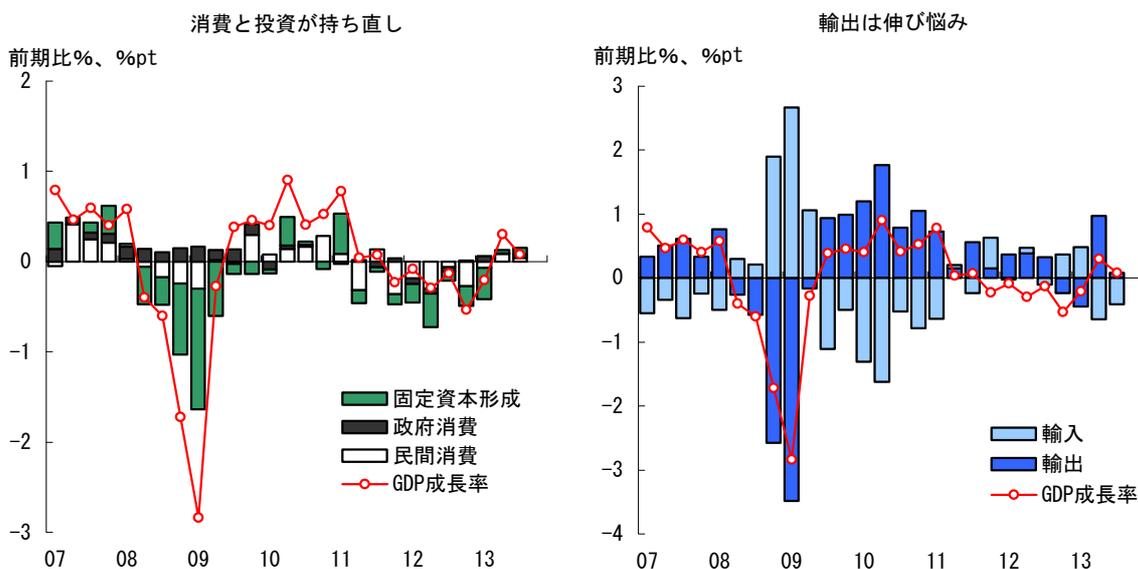
### 2013年の回顧

ユーロ圏経済にとって2013年は景気後退局面を脱した転換の年となった。ユーロ圏債務危機を打開するため、加盟国の大半の国が一齐に財政健全化策に取り組んだのが2011年と2012年であったが、一連の歳出削減や増税策を受けてユーロ圏経済は2011年10-12月期から2013年1-3月期にかけて戦後最長の景気後退局面に陥った。ようやく2013年4-6月期に前期比成長率がプラスに転じ、続く7-9月期も小幅ながらプラス成長となった。

6四半期にも及んだ景気後退の主因は、個人消費、政府消費、固定資本形成という内需の長期にわたる落ち込みであった。その内需が下げ止まったことで、GDP成長率は2013年半ばから前期比プラスの伸びとなった。財政健全化政策は2013年も継続されているものの、その前2年と比べれば財政政策が景気を下押しする効果が弱まったことが背景にある。加えて、世界経済の緩やかな持ち直しを受けて、ユーロ圏の企業と消費者の景況感が揃って改善しており、これも内需の一段の落ち込みを防いだと考えられる。

これに対して、外需の寄与度は景気後退局面でほぼ一貫してGDP成長率にプラス寄与となり、景気の落ち込みを下支えする役目を担っていたが、2013年7-9月期には14四半期ぶりにマイナス寄与に転じてしまった。ユーロ圏にとって通常の景気回復パターンは輸出主導型なのだが、ここ1年のGDPベースの輸出の伸び率は2012年10-12月期と2013年1-3月期に2四半期連続で前期比マイナスとなったあと、4-6月期は大きく反発したものの、7-9月期は減速してごく小幅の伸びに留まった。主要輸出相手国である米国、英国、中国は緩やかな景気回復過程にあり、世界経済も景気底打ちが期待されているのだが、ユーロ圏の輸出の回復はまだ一進一退の状況にある。

図表1 内需の下げ止まりで、2013年半ばに景気後退局面を脱したユーロ圏経済



出所：Eurostat データより大和総研作成

ユーロ圏を構成する 17 개국<sup>1</sup>の景気動向に注目すると、2013 年 4-6 月期以降の景気回復プロセスにはかなりばらつきが見られる。景気回復の先頭を走っているのは最大の経済規模を有するドイツで、これに近隣国のベルギー、オーストリア、オランダなどが追随している。また、中東欧の小国であるスロバキア、エストニアも健闘している。厳しい財政再建に取り組んできた国々の中では、アイルランドとポルトガルの前期比成長率が 4-6 月期にプラスに転じた。また、イタリアとスペインは続く 7-9 月期に前期比マイナス成長をひとまず脱した。

これに対してキプロスはまだマイナス圏に沈んだままである。また、ギリシャは前年比伸び率のみのため他国と比較しづらいが、マイナス幅は徐々に縮小してきたとはいえ、7-9 月期の前年比-3.0%はキプロスに次ぐ大きな落ち込みである。そして、ユーロ圏で 2 番目に経済規模の大きいフランスは、4-6 月期は前期比+0.5%と反発したものの、続く 7-9 月期は同-0.1%とマイナス成長に逆戻りしてしまった。フランスでは 10 月、11 月の景況感も悪化しており、景気回復の出遅れ感が強まっている。

図表 2 ユーロ圏とその加盟国の実質 GDP 成長率

	前期比(%)				前年比(%)			
	2012	2013			2012	2013		
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
ユーロ圏17か国	-0.5	-0.2	0.3	0.1	-1.0	-1.2	-0.6	-0.4
ベルギー	-0.1	0.0	0.2	0.3	-0.4	-0.5	0.1	0.4
ドイツ	-0.5	0.0	0.7	0.3	0.3	-0.3	0.5	0.6
エストニア	0.5	-0.1	-0.2	0.6	4.0	1.5	1.5	0.9
アイルランド	-0.2	-0.6	0.4	N/A	-1.0	-1.1	-1.1	N/A
ギリシャ	N/A	N/A	N/A	N/A	-5.7	-5.5	-3.7	-3.0
スペイン	-0.8	-0.4	-0.1	0.1	-2.1	-2.0	-1.6	-1.1
フランス	-0.2	-0.1	0.5	-0.1	-0.3	-0.4	0.5	0.2
イタリア	-0.9	-0.6	-0.3	0.0	-3.0	-2.5	-2.2	-1.8
キプロス	-1.5	-1.7	-1.8	-0.8	-3.5	-4.9	-5.9	-5.6
ルクセンブルク	1.1	-0.6	1.6	N/A	0.2	1.2	2.4	N/A
マルタ	0.7	-0.4	2.0	-0.4	1.8	1.6	3.0	2.0
オランダ	-0.6	-0.3	0.0	0.1	-1.3	-1.4	-1.9	-0.8
オーストリア	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.6	0.3	0.1	0.2
ポルトガル	-1.9	-0.4	1.1	0.2	-3.8	-4.1	-2.0	-1.0
スロベニア	-0.8	-0.3	-0.1	0.0	-3.2	-3.0	-1.8	-1.3
スロバキア	0.0	0.2	0.3	0.2	0.8	0.7	0.7	0.7
フィンランド	-0.9	-0.2	0.1	0.0	-2.2	-2.8	-1.3	-1.0

注：ギリシャのデータは 2011Q2 以降、季節調整値の発表が停止されているため、前期比伸び率が算出できない

出所：Eurostat データより大和総研作成

## 2014 年の見通し

2013 年のユーロ圏経済は通年では-0.4%とマイナス成長に留まったと推測される。ただし、年末にかけて企業景況感ドイツを筆頭に一段と改善を見せており、2013 年半ばに始まった景気回復は 2014 年も継続すると見込まれる。景気回復ペースの国ごとのばらつきは残したまま、ユーロ圏全体では 2014 年の経済成長率は+0.9%と予想している。

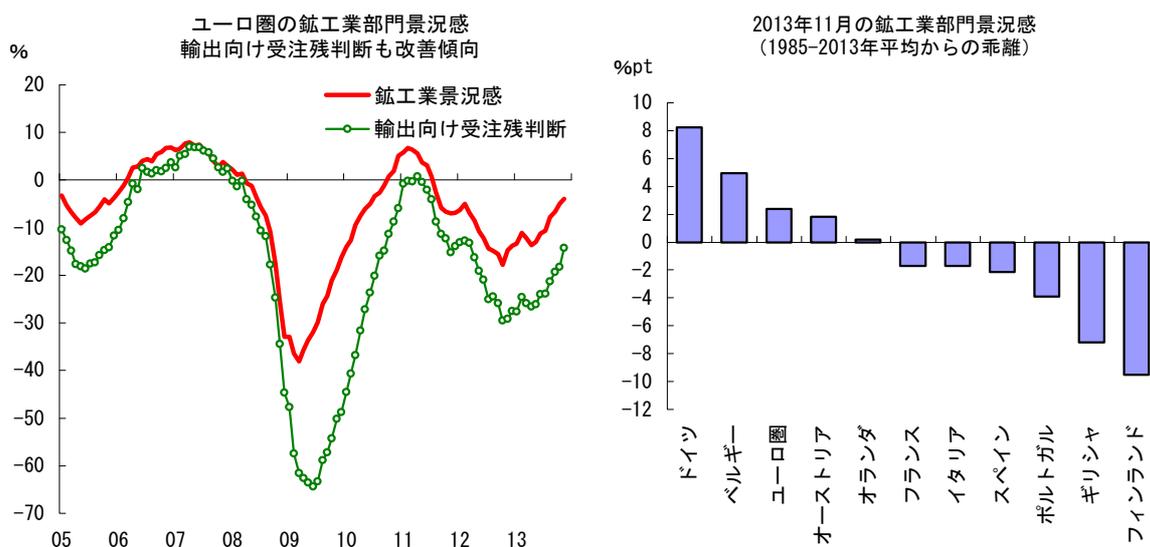
<sup>1</sup> 2014 年 1 月にはラトビアが加わって 18 か国になる。

## 輸出の回復に期待

2013年の景気反転に貢献したのは内需だが、2014年の景気回復には外需の回復も不可欠である。輸出の先行指標である鉱工業部門の輸出向け受注残判断は、過去の景気回復局面と比較するとペースは鈍いが、ここ1年余り回復傾向にあり、この10月に1985年以降の長期平均水準を1年半ぶりに上回った。11月も景況感改善が続いており、輸出回復局面に一歩足を踏み入れてきたと考えられる。

ところで、鉱工業部門の景況感指数は、生産、受注（国内+国外）、在庫判断という構成項目が揃って改善し、やはり10月に長期平均（1985-2013年）を2年ぶりに上回ったあと11月もさらに改善した。ユーロ圏加盟国別で11月までに鉱工業部門景況感が長期平均値を上回ったのは、ドイツ、ベルギー、オーストリア、オランダなどである。一方、フランス、イタリア、スペイン、ポルトガル、ギリシャ、フィンランドは2012年の最悪期から改善してきてはいるが、依然として長期平均は下回っている。

図表3 ユーロ圏外向け受注の拡大で輸出持ち直しへ

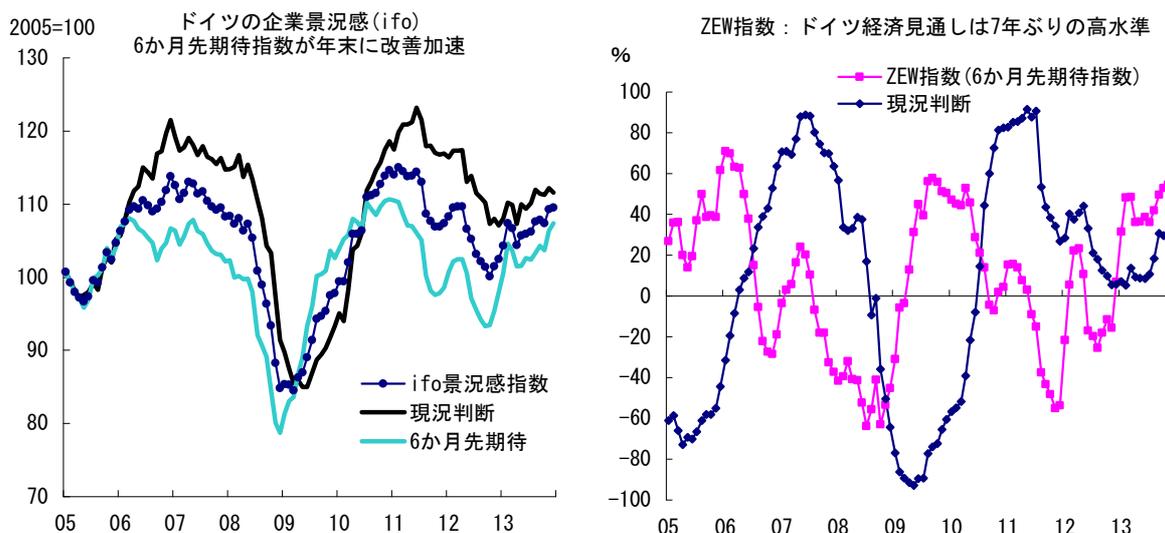


出所：Eurostat データより大和総研作成

## ドイツでは内外需が揃って回復

なお、企業景況感改善で先頭を走っているドイツでは、2013年末に景気見通しが一段と楽観的になった。景況感指数の中で最も注目度の高いifo景況感指数（調査対象は製造業、卸売業、小売業、建設業のおよそ7,000社）は、12月に20か月ぶりの水準を回復した。特に6か月先の景気見通しは2年半ぶりの高水準となっている。また、これとは別にサービス業の景況感指数も発表されているが、こちらも同様に2年半ぶりの水準を回復した。一方、ファンドマネージャーやアナリストなど市場関係者に6か月先のドイツ経済見通しを尋ねているZEW指数は、12月に2006年4月以来の高水準を記録した。ドイツに関しては、通常の景気回復パターンである輸出主導の景気回復に加えて、今回は個人消費及び住宅建設投資もほとんど遅行せずに回復する、内外需が揃った景気回復が見込まれる。

図表4 ドイツで景気見通しの楽観高まる



出所：ifo 経済研究所、ZEW データより大和総研作成

ドイツで内需拡大を見込む理由の一つは、失業率低下を背景に家計の可処分所得が増加基調にあることである。個人消費は2013年7-9月期まで6四半期連続で緩やかながら前期比プラスの伸びを確保してきたが、2014年にかけてもこの消費拡大は継続しよう。また、固定資本形成も2013年半ばから回復に転じている。ドイツの固定資本形成は、設備投資、建設投資、ソフトウェア投資の3つに分類されるが、4-6月期と7-9月期は3部門が揃って前期比プラスの伸びとなった。中でも建設投資の伸び率が高いが、これはドイツで住宅価格がここ2年上昇傾向にあり、住宅投資の活発化を見込んだ建設が増加しているためと考えられる。なお、12月ようやく発足したドイツの大連立政権は、連立協定の中にインフラ投資拡大を盛り込んでおり、2014年の建設投資押し上げ要因となろう。また、設備投資に関しては、2013年に企業収益が一段と改善したことが追い風になってくると判断される。業績改善に加えて、ここしばらく不透明感が強かった需要動向が、製造業受注がユーロ圏外からの受注を中心に拡大傾向をみせているように上向いてきており、設備投資に前向きな企業が徐々に増えると予想される。

## 2段階、3段階の景気回復

このようにドイツに関しては2014年を予想する上で一段と明るい材料が増えているが、それ以外の国々の景気回復ペースには引き続き格差が残ると予想される。特に個人消費や投資といった内需に関して、回復のばらつきが大きくなると予想される。失業率が低下傾向にあるのはユーロ圏でドイツだけであり、それ以外の国で、アイルランドとポルトガルは急上昇したあとやや低下に転じているが、大半の国で失業率は高止まりしている。また、財政健全化に取り組んでいる国々では、国際競争力向上を目的に雇用コスト削減策が実施されており、これも消費回復を遅らせる原因となろう。

## 低インフレが予想される中、金融政策は緩和スタンス継続

2014年のユーロ圏の消費者物価上昇率は+1.3%と、2013年の推定値である+1.4%同様の低インフレ率に留まると予想される。景気回復は始まったばかりで、稼働率が底打ちはしたもののまだ1985年以降の長期平均を下回っていることや、失業率が高止まりしていることが示唆しているように、需給ギャップは大きいと判断される。ごく緩やかな景気回復と、低インフレ率の組み合わせが継続する限り、ECB（欧州中央銀行）は11月に予告した通りに2015年半ばまで「固定金利、無制限」での銀行に対する資金供給を継続し、緩和的な金融政策スタンスを維持すると予想される。なお、ECBは「追加の金融緩和の用意がある」とコメントし、またフォワード・ガイダンスで「政策金利を現行水準またはそれを下回る水準で当面維持する」としているため、主要オペ金利が現在の0.25%からさらに引き下げられる、あるいは中央銀行預金金利が0%からマイナスに引き下げられる可能性は十分に考えられる。ただし、景況感改善が示唆している景気回復が継続するのであれば、ECBは様子見スタンスを取るのではないかと予想される。

## デフレ・リスク

ユーロ圏の消費者物価上昇率は10月に前年比+0.7%に低下したあと、11月は同+0.9%とやや持ち直したが、ECBが目指している「+2%をやや下回るインフレ率」から依然として乖離している。加盟国の中でギリシャの消費者物価上昇率は3月以降、前年比マイナスとなっており、アイルランド、キプロス、ポルトガル、スペインも2013年末にかけて消費者物価上昇率が0%近辺で推移している。これを受けて、ユーロ圏がかつての日本のように長期のデフレに陥るのではないかと懸念が浮上している。

確かにギリシャを筆頭に財政健全化と競争力向上に取り組んでいる国々は、雇用コスト抑制でこの目標を達成しようとしており、それが物価下落につながっている側面がある。ただ、ギリシャ、スペイン、ポルトガルなどでは2000年代半ばの高インフレが高い賃金上昇に直結してしまい、その是正が現在進行中で、避けて通れない改革と考えられる。一方、ドイツでは2000年代に高コスト体質の修正を図り、その過程で他国に比べて賃金上昇率が抑制されてきたが、ようやくここ3年ほど賃金上昇率が他国並みになった。そのドイツで2014年に賃下げを通じた物価下落が起きるとは考えにくい。また、オランダ、ベルギー、オーストリアなどドイツ近隣国でも賃金上昇率がマイナスに転じる可能性は低いだろう。他方で、フランス、イタリアという雇用コスト抑制のための構造改革が遅れている2大国が、2014年に大胆な雇用コスト抑制に踏み切った場合、確かにユーロ圏全体の物価にも押し下げ圧力が大きくなる。しかしながら、両国の政治状況から判断するに、そのような改革の実行は難しいと予想される。

もう一つ、デフレが実現する可能性としてユーロ高が一段と進むことが考えられる。ユーロ高は輸入物価下落という経路でインフレ率を押し下げるだけでなく、輸出競争力を低下させ、それがさらなる賃下げによる雇用コスト抑制につながる可能性を持っている。ユーロ圏の景気回復がまだ始まったばかりの段階で、例えば1.50ドル台のユーロ高が定着してしまった場合、デフレに陥るリスクが高まるだろう。

## 英国経済

### 2013年の回顧

2013年の英国経済は、2011年から2012年にかけてのマイナス成長とプラス成長が交互する不安定な局面を脱し、景気回復が加速した。個人消費の伸びが安定したことに加え、固定資本形成の落ち込みが解消され、また在庫投資が拡大して成長率押し上げに寄与した。一方、外需に関しては、最大の輸出相手であるEUと米国の需要が回復せず、輸出が伸び悩んでいる。

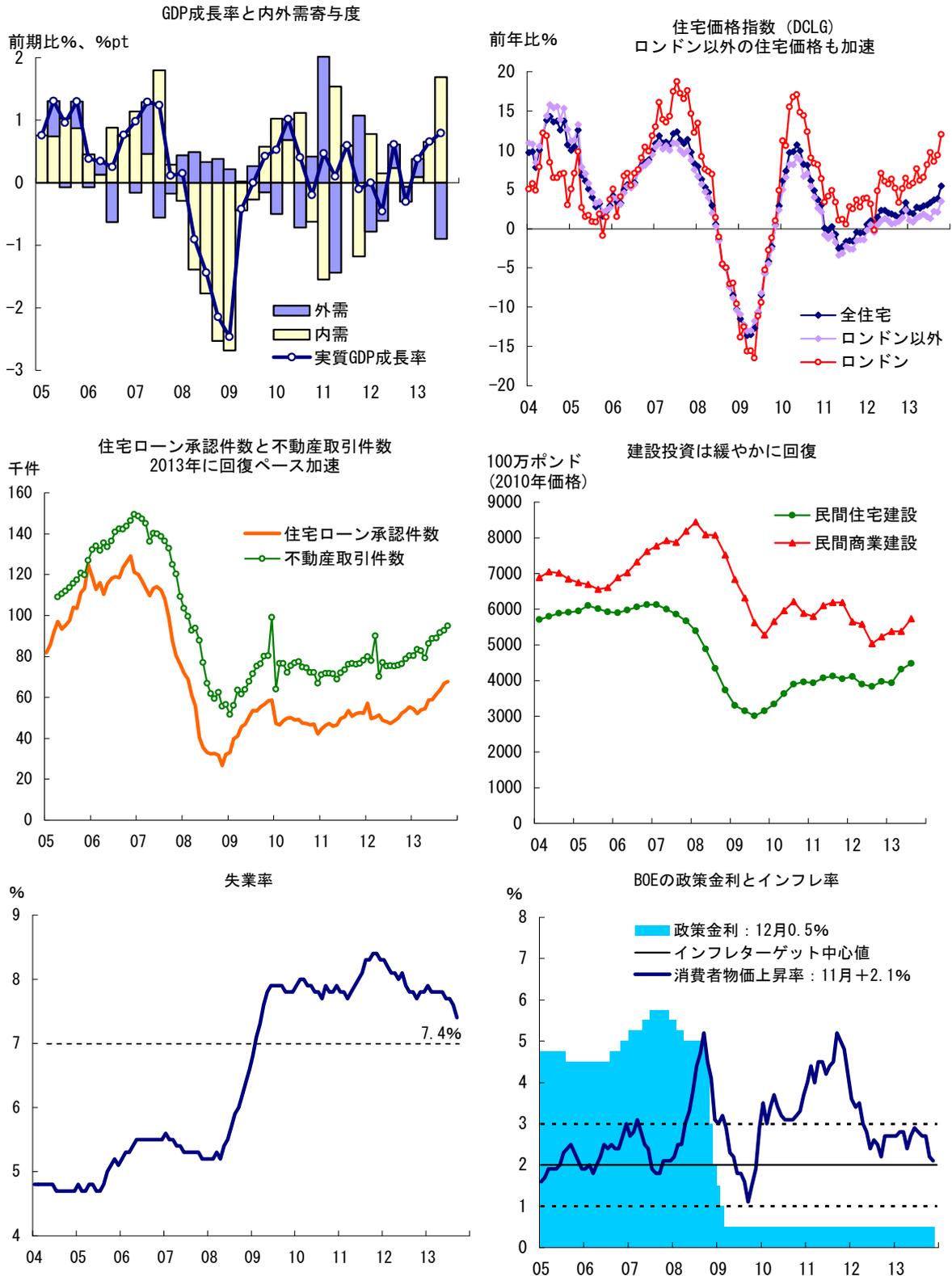
内需回復に貢献したのは住宅市場の回復である。低金利と住宅購入支援策などを追い風に、不動産取引件数と住宅ローン承認件数は2013年に入って回復ペースを速めており、10月に前者は2006年末につけたピークの6割、後者は5割の水準を回復した。英統計局の住宅価格指数(DCLG)は10月にリーマン・ショック前につけた高値を更新し、前年比伸び率は+5.5%に加速した。ロンドンの住宅価格上昇が同+12.0%と目立つが、ロンドンを除く住宅価格も同+3.5%に加速して、3年ぶりに消費者物価上昇率を上回った。消費者物価はポンド高による輸入物価低下などの効果で秋口に伸び率が鈍化し、11月に前年比+2.1%まで低下した。

### 2014年の見通し

英国の2013年の成長率は+1.4%と推定されるが、2014年は+2.1%に加速するとみている。住宅市場の回復を背景とした個人消費と住宅建設投資の拡大は2014年も継続しよう。11月に融資促進を目的とした「融資のための調達スキーム(FLS)」の対象から住宅ローンを除外することが発表されたが、これは住宅ローンが順調に伸びてきたことを受けた決定である。住宅の新規購入や買い替えの増加は、家具や什器などの関連消費の拡大につながる。また、住宅市場の再活性化は、住宅建設投資の拡大につながると見込まれる。なお、住宅取引が回復してきた好影響は2013年の雇用にも一部波及しており、不動産サービス業と建設業の雇用者数が増加に転じた。失業率は2011年10-12月の8.4%をピークに緩やかな低下傾向にあったが、2013年後半にそのペースが速まり、8-10月は7.4%まで低下した。

BOE(英中銀)は金融緩和政策継続の基準の一つに「失業率7.0%」を掲げているが、これを達成する時期はBOEが予想してきた2014年末よりも早まる可能性が高くなった。もっとも、BOEは失業率が7.0%を下回ったことだけで自動的に金融政策が引き締めにつながるわけではないと繰り返し強調している。景気回復力の強さ、インフレ見通しなどを総合的に勘案して金融政策の方向性は決定される。このうち、インフレ動向に関しては、2014年の英国の消費者物価の上昇は比較的緩やかで年平均で+2.3%に留まると予想される。内需主導の景気回復の進展に伴い、2014年のうちに金融緩和政策の終了をにらんだ議論が高まってこようが、実際の利上げは2015年に入ってからとなるとみている。以上の英国経済見通しのリスクシナリオは、原油を筆頭とする資源価格の高騰、あるいは英住宅市場の過熱などの経路から消費者物価上昇率が想定外に急上昇し、BOEが早期の利上げを迫られることである。

図表5 英国経済指標



出所：英国統計局、BOE、Haver Analytics 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

	2011 通年	2012 通年	2013					2014					2015 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%	-0.7%	-0.8%	1.2%	0.3%	0.6%	-0.4%	0.9%	1.2%	1.4%	1.3%	0.9%	1.4%
民間消費支出	0.3%	-1.4%	-0.5%	0.6%	0.3%	0.3%	-0.5%	0.4%	0.5%	0.6%	0.7%	0.5%	0.8%
政府消費支出	-0.1%	-0.5%	1.1%	0.1%	0.8%	0.4%	0.3%	0.0%	0.4%	0.4%	0.0%	0.3%	0.6%
総固定資本形成	1.6%	-4.1%	-7.6%	0.8%	1.6%	0.8%	-3.2%	2.0%	2.4%	2.4%	2.8%	1.8%	2.8%
輸出等	6.5%	2.5%	-3.8%	8.8%	0.7%	2.4%	1.0%	3.6%	4.1%	4.5%	4.5%	3.6%	4.6%
輸入等	4.5%	-1.0%	-4.6%	6.5%	4.0%	2.4%	0.0%	3.6%	3.6%	3.6%	4.5%	3.7%	4.4%
前年同期比 (除く失業率)													
国内総生産	1.6%	-0.7%	-1.2%	-0.6%	-0.4%	0.3%	-0.4%	0.8%	0.8%	1.0%	1.2%	0.9%	1.4%
民間消費支出	0.3%	-1.4%	-1.2%	-0.6%	-0.4%	0.2%	-0.5%	0.4%	0.4%	0.5%	0.6%	0.5%	0.8%
政府消費支出	-0.1%	-0.5%	-0.1%	0.2%	0.6%	0.6%	0.3%	0.3%	0.4%	0.3%	0.2%	0.3%	0.6%
総固定資本形成	1.6%	-4.1%	-5.6%	-3.5%	-2.5%	-1.1%	-3.2%	1.3%	1.7%	1.9%	2.4%	1.8%	2.8%
輸出等	6.5%	2.5%	0.1%	1.3%	0.8%	1.9%	1.0%	3.8%	2.7%	3.6%	4.2%	3.6%	4.6%
輸入等	4.5%	-1.0%	-2.0%	-0.3%	0.5%	2.0%	0.0%	4.1%	3.4%	3.3%	3.9%	3.7%	4.4%
鉱工業生産 (除建設)	3.5%	-2.5%	-2.2%	-0.9%	-1.2%	0.4%	-1.0%	0.8%	1.1%	1.7%	2.3%	1.5%	2.4%
実質小売売上高	-0.3%	-1.7%	-1.9%	-0.8%	-0.3%	0.5%	-0.6%	0.4%	0.7%	0.7%	1.2%	0.8%	0.7%
消費者物価	2.7%	2.5%	1.9%	1.4%	1.3%	0.9%	1.4%	1.1%	1.3%	1.4%	1.5%	1.3%	1.5%
生産者物価	5.2%	2.5%	0.8%	-0.4%	-0.8%	-1.2%	-0.4%	-0.7%	0.0%	0.6%	1.6%	0.3%	1.9%
失業率	10.2%	11.4%	12.0%	12.1%	12.1%	12.1%	12.1%	12.2%	12.1%	12.0%	12.0%	12.1%	11.8%
10億ユーロ													
貿易収支	-1.3	98.6	40.9	48.3	39.6	34.0	162.8	28.0	22.0	19.0	16.0	85.0	33.0
経常収支	6.2	128.4	50.4	58.2	47.1	36.7	192.4	28.0	21.3	15.6	12.9	77.9	42.1
財政収支	-386	-316					-300					-247	-244
独 国債10年物(期中平均)	2.65%	1.57%	1.52%	1.40%	1.78%	1.80%	1.63%	1.85%	1.90%	2.00%	2.00%	1.94%	2.15%
独 国債2年物(期中平均)	1.09%	0.08%	0.12%	0.07%	0.19%	0.16%	0.14%	0.18%	0.20%	0.25%	0.28%	0.23%	0.40%
欧 政策金利(末値)	1.00%	0.75%	0.75%	0.50%	0.50%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%

注：2013年Q3まで実績値。それ以降は大和総研予想

出所：EU統計局（Eurostat）、欧州中央銀行（ECB）、大和総研

### 英国経済見通し

	2011 通年	2012 通年	2013					2014					2015 通年
			Q1	Q2	Q3	Q4	通年	Q1	Q2	Q3	Q4	通年	
前期比年率													
国内総生産	1.1%	0.1%	1.5%	2.7%	1.5%	2.1%	1.4%	1.5%	2.1%	2.2%	2.0%	2.1%	1.8%
民間消費支出	-0.4%	1.2%	2.2%	1.2%	3.2%	2.2%	1.9%	2.4%	2.2%	2.4%	2.4%	2.4%	2.2%
政府消費支出	0.0%	1.7%	-0.8%	2.1%	1.9%	1.6%	0.5%	1.2%	0.8%	1.2%	1.6%	1.4%	0.9%
総固定資本形成	-2.4%	0.9%	0.6%	3.1%	5.8%	4.1%	-2.7%	3.6%	4.1%	4.5%	4.1%	4.2%	3.5%
輸出等	4.5%	1.0%	0.3%	12.6%	-9.1%	3.2%	0.9%	2.8%	3.6%	4.1%	4.5%	2.3%	4.1%
輸入等	0.3%	3.1%	-3.2%	12.0%	1.7%	1.2%	1.7%	2.0%	3.6%	4.5%	4.1%	3.2%	4.2%
前年同期比 (除く失業率)													
国内総生産	1.1%	0.1%	0.2%	1.3%	1.5%	2.4%	1.4%	2.4%	2.2%	2.0%	2.0%	2.1%	1.8%
民間消費支出	-0.4%	1.2%	1.7%	1.5%	2.2%	2.2%	1.9%	2.3%	2.5%	2.3%	2.4%	2.4%	2.2%
政府消費支出	0.0%	1.7%	-1.1%	0.8%	1.1%	1.2%	0.5%	1.7%	1.4%	1.2%	1.2%	1.4%	0.9%
総固定資本形成	-2.4%	0.9%	-6.8%	-5.3%	-1.6%	3.4%	-2.7%	4.1%	4.4%	4.1%	4.1%	4.2%	3.5%
輸出等	4.5%	1.0%	-0.1%	3.3%	-1.1%	1.5%	0.9%	2.1%	0.0%	3.4%	3.8%	2.3%	4.1%
輸入等	0.3%	3.1%	0.5%	1.9%	1.5%	2.8%	1.7%	4.1%	2.2%	2.8%	3.5%	3.2%	4.2%
鉱工業生産	-1.2%	-2.5%	-2.3%	-0.5%	-0.1%	2.5%	-0.1%	2.3%	2.0%	2.2%	2.2%	2.2%	1.8%
実質小売売上高	0.3%	1.0%	-0.1%	1.3%	2.1%	2.1%	1.4%	2.0%	1.9%	1.9%	2.2%	2.0%	1.7%
消費者物価	4.5%	2.8%	2.8%	2.7%	2.7%	2.2%	2.6%	2.2%	2.2%	2.3%	2.4%	2.3%	2.6%
生産者物価 (出荷価格)	4.7%	2.1%	1.6%	1.3%	1.5%	1.1%	1.4%	1.3%	1.4%	1.6%	2.2%	1.6%	2.7%
失業率	8.1%	8.0%	7.8%	7.8%	7.6%	7.2%	7.6%	7.2%	7.1%	7.0%	6.9%	7.1%	6.8%
10億英ポンド													
貿易収支	-100.1	-108.7	-26.3	-25.4	-29.1	-30.7	-111.4	-29.7	-28.4	-30.1	-32.3	-120.5	-127.4
経常収支	-22.5	-59.8	-21.8	-13.0	-13.4	-17.2	-65.4	-14.3	-13.6	-13.4	-16.6	-58.0	-65.6
財政収支	-89.0	-71.1	-8.9	-28.6	-17.9		-103.3					-89.3	-75.7
国債10年物(期中平均)	3.00%	1.87%	2.01%	1.92%	2.61%	2.75%	2.32%	2.85%	2.90%	3.00%	3.10%	2.96%	3.25%
国債2年物(期中平均)	0.87%	0.30%	0.30%	0.32%	0.41%	0.46%	0.37%	0.52%	0.65%	0.75%	0.85%	0.69%	1.10%
政策金利(末値)	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	1.00%

注：2013年Q3まで実績値（経常収支は同Q2まで実績値）。それ以降は大和総研予想

出所：英国統計局（ONS）、英中銀（BOE）、大和総研