

2014年8月20日 全9頁

欧州経済見通し 4-6月期の失速は一時的

リスクシナリオはロシアとの経済制裁の応酬合戦

経済調査部

シニアエコノミスト 山崎 加津子

[要約]

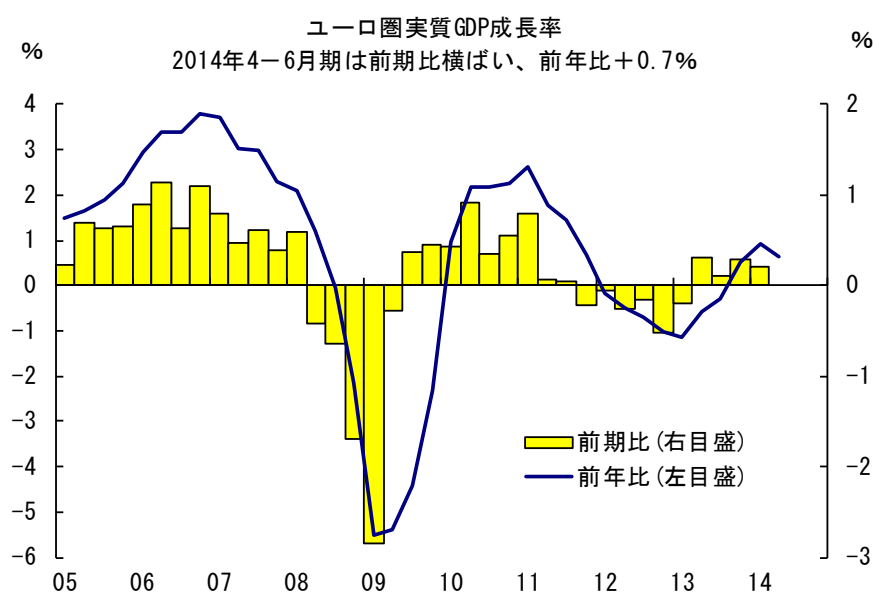
- ユーロ圏の4-6月期成長率は前期比横ばいで、過去1年続いた景気持ち直しの動きが中断してしまった。加盟国別ではドイツが同一0.2%と予想以上に落ち込んだことが目を引く。輸出が伸び悩み、投資が縮小したことが原因とされる。
- ドイツ経済は7-9月期は持ち直すと予想するが、最近の製造業受注や企業景況感などの景気先行指標は軟調で、従来予想より低成長を余儀なくされよう。輸出回復が遅れていたところに、地政学的リスクが台頭し、ロシアとの経済制裁の応酬がエスカレートする懸念が高まったことが景況感悪化をもたらした。ただ、米国・英国・中国向け輸出に加速の兆しがみられ、また消費者マインドは強気水準にあるなど悪材料ばかりではない。ユーロ圏の2014年の成長率を前回予想の+1.0%から+0.8%へ、2015年を同+1.4%から+1.2%へ下方修正したが、景気回復の腰折れとはみていない。
- ユーロ圏の弱いGDP統計発表と低インフレ(7月の消費者物価上昇率は前年比+0.4%)を受けて、景気てこ入れとデフレ回避を目的とした大規模な国債買取への期待が改めて高まっている。しかしながら、ECB(欧州中央銀行)は6月に発表したTLTRO(企業向け貸出増を意図した長期オペ)を9月と12月に実施することを優先しよう。年末までに景気が持ち直さず、物価が一段と低下した場合、追加緩和に踏み切ると予想する。
- 英国の4-6月期成長率は前期比+0.8%と高成長が続いた。失業率が低下傾向にあり、住宅建設投資が好調なため、今後も消費と投資が牽引する景気回復が続こう。2014年の成長率を前回予想の+2.9%から+3.1%へ、2015年を同+2.3%から+2.5%へ上方修正する。内需好調にもかかわらず、物価上昇圧力は今のところ限定的である。英中銀(BOE)は8月のインフレーション・レポートでその原因は平均賃金上昇率が抑制されているためとし、同指数を今後の注目指標とした。金融市場は利上げ開始時期が先送りされると受け止め、長短金利は急低下したが、実はBOEも英国の景気の強さと、賃金上昇率の低さの乖離をどう判断するべきか迷っていると見受けられる。今後の景気、インフレ指標を総合的に判断して利上げ開始時期が決定されることになるだろう。

ユーロ圏経済

4-6月期の経済成長率は前期比0%

ユーロ圏の景気回復の足が止まってしまった。2013年4-6月期に前期比プラス成長に転じたあと、同+0.1%~+0.3%と低水準ながら4四半期連続でプラス成長が続いたが、この4-6月期（速報値）は同横ばいとどまった。ユーロ圏加盟国のうち、経済規模1位のドイツと3位のイタリアが共に同-0.2%のマイナス成長に陥った影響が大きい。経済規模2位のフランスも同横ばいと元気がなかった。一方、この3か国以外のユーロ圏加盟国の成長率は比較的堅調で、スペインとポルトガルがそれぞれ同+0.6%、オランダが同+0.5%となっている。

図表1 ユーロ圏の景気回復は一服



ユーロ圏加盟国（18か国ベース）の実質GDP成長率

	ユーロ圏 GDP比% 2013	前期比%				前年比%			
		2013		2014		2013		2014	
		Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
ユーロ圏18か国	100.0	0.1	0.3	0.2	0.0	-0.3	0.5	0.9	0.7
ドイツ	28.5	0.3	0.4	0.7	-0.2	0.3	1.1	2.2	1.3
フランス	21.5	-0.1	0.2	0.0	0.0	0.3	0.8	0.8	0.1
イタリア	16.2	-0.1	0.1	-0.1	-0.2	-1.9	-0.9	-0.4	-0.3
スペイン	10.7	0.1	0.2	0.4	0.6	-1.1	-0.2	0.5	1.2
オランダ	6.3	0.2	0.6	-0.4	0.5	-0.9	1.0	0.0	0.9
ベルギー	4.0	0.3	0.3	0.4	0.1	0.4	0.8	1.2	1.0
オーストリア	3.3	0.3	0.4	0.1	0.2	0.4	0.7	0.8	0.9
フィンランド	2.0	0.3	-0.3	-0.3	0.1	-0.5	0.1	-0.2	-0.1
ギリシャ	1.9	N/A	N/A	N/A	N/A	-3.2	-2.3	-1.1	-0.2
ポルトガル	1.7	0.3	0.5	-0.6	0.6	-0.9	1.5	1.3	0.8
アイルランド	1.7	1.8	-0.1	2.7	N/A	1.7	-1.2	5.1	N/A
スロバキア	0.8	0.5	0.6	0.7	0.6	1.0	1.6	2.0	2.4
ルクセンブルク	0.5	0.5	1.0	0.8	N/A	2.8	3.0	3.8	N/A
スロベニア	0.4	0.4	1.2	-0.3	N/A	-0.8	1.9	1.5	N/A
ラトビア	0.2	1.1	0.7	0.6	1.0	4.1	3.6	2.3	3.5
キプロス	0.2	-0.9	-0.7	-0.6	-0.3	-5.7	-5.0	-3.9	-2.5
エストニア	0.2	0.2	-0.1	-0.7	0.5	0.4	-0.3	-1.1	2.5
マルタ	0.1	-0.6	0.5	0.9	N/A	2.6	2.3	3.3	N/A

(注) ギリシャのデータは2011年Q2以降、季節調整値の発表が停止されている

(出所) Eurostat データより大和総研作成

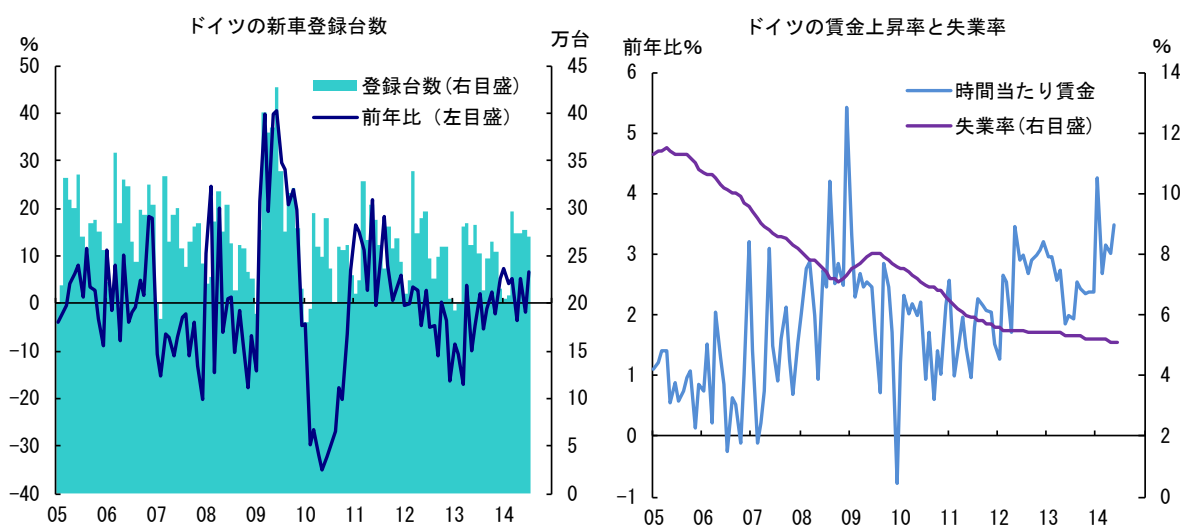
ユーロ圏 GDP の需要項目別の内訳は 9 月 3 日にならないと発表されないが、すでに内訳も発表されたフランスとオランダでは個人消費が回復した一方、投資の落ち込みと輸出の伸び悩みが目立つ。なお、ドイツの内訳は 9 月 1 日に発表予定だが、ドイツ統計局によればやはり消費は伸びたものの、投資の落ち込みと輸出の伸び悩みが成長率を押し下げたとのことである。

一時的？それとも持続的？

失望的な 4-6 月期 GDP の発表を受けて問題となるのは、この景気停滞が一時的なものなのか、あるいは 7-9 月期にはマイナス成長とさらに悪化するかどうかである。その鍵を握るのは、債務危機以降のユーロ圏の景気持ち直しを牽引してきたドイツとなる。フランスとイタリアはドイツに次ぐ大国ではあるが、財政再建と競争力強化のための構造改革が不十分であり、それを遂行できるか否かが問われているところである。遂行できた場合には中長期的には景気回復が期待されるが、短期的には景気がもう一段下押しされる可能性が高い。遂行できない場合、両国が減税や補助金などを通じて景気浮揚政策を講じると予想されるが、その効果は一時的なものにとどまろう。フランスとイタリアの景気後退を相殺するには、構造改革にある程度めどをつけたスペイン、ポルトガル、アイルランドなどに加えて、ドイツの経済成長が欠かせない。

そのドイツの成長率が 1-3 月期の前期比 +0.7% という高成長から 4-6 月期に減速することは事前に予想されていた。暖冬で 1-3 月期の建設投資が大きく伸びた分の反動が見込まれたためである。この影響がなくなる 7-9 月期は個人消費が牽引して再びプラス成長になると予想される。7 月のドイツの新車登録台数は前年比 +6.8% に加速したが、雇用改善と賃金上昇が追い風になったとみられる。なお、ドイツの自動車メーカーの 7 月の国内生産は前年比 +20%、輸出も同 +13% であったと自動車産業連盟 (VDA) が報告している。英国、スペインなどを筆頭に欧州で新車販売が増加傾向にあり、それがドイツ車の需要拡大につながった。

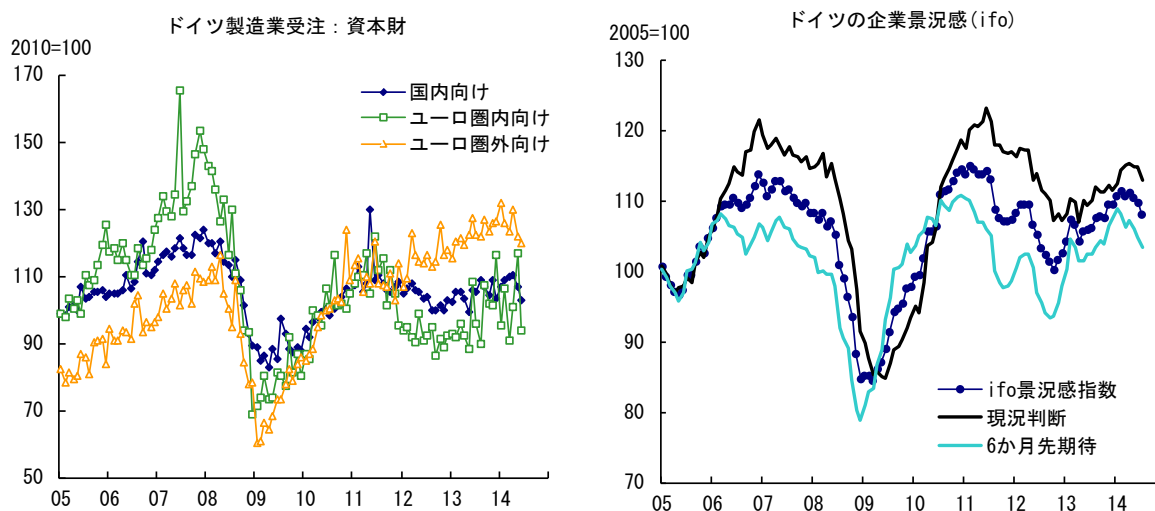
図表 2 ドイツでは雇用改善と賃金上昇が消費拡大の追い風に



(出所) ドイツ自動車産業連盟 (VDA)、ドイツ連銀データより大和総研作成

ただし、ドイツ及びユーロ圏の景気見通しの不透明感がここ2、3か月強まってきたことも事実である。ドイツの製造業受注は5月、6月と連続して大きく落ち込んだ。中でも投資の先行指標となる資本財受注が国内、国外とも悪化してしまった。また、ドイツで最も注目度の高い企業景況感指数である ifo 景況感指数は2月にピークをつけたあと横ばいで推移していたが、5月から7月にかけて3か月連続で前月比悪化した。構成項目のうち、6か月先の見通しが7月にはほぼ1年ぶりの水準に低下した。背景には、輸出が伸び悩んでいたところに、地政学的なリスクがウクライナのみならず中東やアフリカでも高まったこと、またマレーシア航空機墜落をきっかけに EU とロシアの間で経済制裁の応酬がエスカレートする懸念が浮上したことがある。

図表3 不透明感が強まったドイツの景気先行指標



(出所) ドイツ連銀、ifo 経済研究所データより大和総研作成

経済制裁の応酬の行方

7月17日にウクライナ東部で墜落されたマレーシア航空機は、墜落現場がウクライナ政府と親ロシア派武装勢力の戦闘地帯であったため、事故から1か月以上たっても原因究明のための現場検証がほとんどできていない。多くの犠牲者を出したEU諸国は、ロシアに対して、原因究明に協力するよう親ロシア派武装勢力にその影響力を行使するよう求めたが、具体的な成果はなかった。7月末にEUはロシアに対する経済制裁の強化に踏み切った。従来は個人や団体を対象とした資産凍結や渡航禁止措置が主であったが、より広範囲な経済制裁へと方針を転換したのである。具体的には、(1) ロシアの政府系金融機関が欧州市場で株式や期間90日超の債券を新規に取引することを禁止する、(2) ロシアとの軍事用品の輸出入禁止、軍事用に転用可能な製品や技術の提供禁止、(3) 石油資源開発・生産に関する設備の輸出、技術供与の禁止である。なお、以上の措置は8月1日より実施され、3か月後に見直し作業をすることになっている。これに対抗して、ロシアは8月7日にEU及び米国、カナダ、オーストラリア、ノルウェーからの肉・魚・野菜・果物・乳製品などの食品輸入を原則として1年間禁止すると発表した。

ユーロ圏の対ロシア輸出は2013年のデータでユーロ圏域内貿易を除く輸出の4.7%を占め、英国(シェア12.6%)、米国(11.7%)、中国(6.4%)、スイス(5.8%)、ポーランド(4.9%)

に続いて6番目の相手国である。ロシア向け食品輸出は対ロシア輸出の6.1%で、ユーロ圏輸出全体に占める割合は0.2%にとどまる。歴史的経緯や地理的条件は国ごとに異なるためロシアとの関係には当然ながら濃淡があり、対ロシア輸出の比重が高いのはバルト3国のリトアニア（輸出全体に占めるロシア向けの割合は19.8%）、ラトビア（16.2%）、エストニア（11.4%）で、これにフィンランド（9.6%）、ポーランド（5.3%）が続く。ただ、ロシア向けの食品輸出が輸出全体に占める比率ではリトアニアが4.3%と際立って高いほかは、1%未満が大半である。今回のロシアの食品輸入禁止措置は、直接影響を受ける農家にとってはむしろ大打撃だが、全体的な悪影響は限定的と予想される。なお、EUはロシアの輸入禁止措置で被害を受ける野菜や果物の生産者に対して1億2,500万ユーロの支援策を8月18日に発表した。

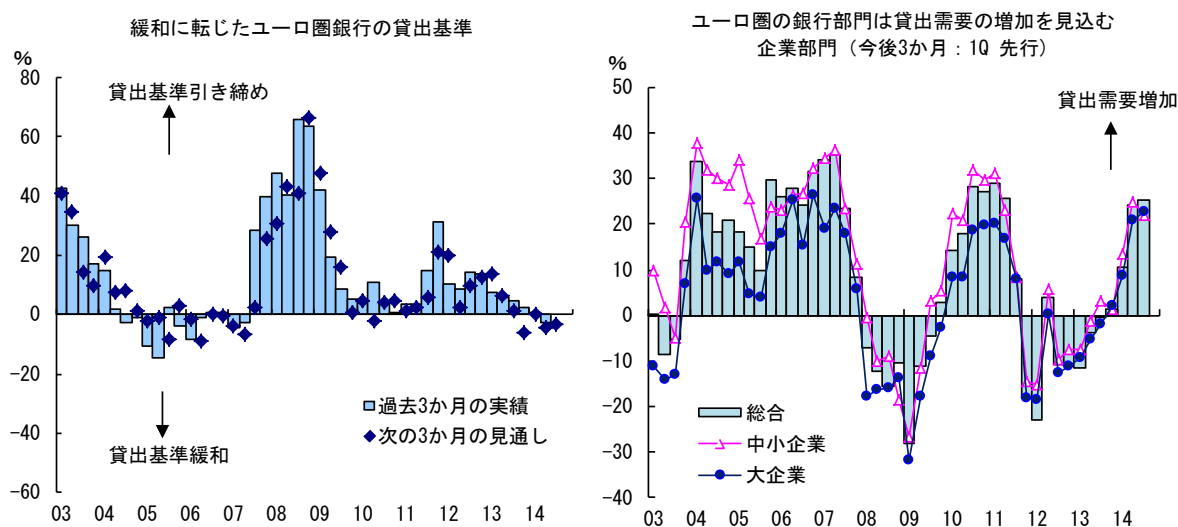
とはいえ、ロシアとの経済制裁の応酬がエスカレートする懸念が残る間は、企業景況感の改善に対して重石となると予想される。他方で、ロシアの食品輸入禁止措置は少なくとも短期的にはロシアで食品の品不足を招き、物価上昇要因となる可能性が高い。ロシアの消費者物価は、ウクライナ問題でルーブル安が進行した影響で4月以降は前年比+7%台の高水準で推移しており、ロシア中銀の連続利上げの理由となった。ロシアの消費者はすでに物価高、金利上昇に直面していた訳だが、そこに食品価格上昇が加わり、消費が一段と減速することが懸念される。

このように経済制裁は、欧州、ロシアの双方にとって不毛な我慢比べとなっているが、これを回避するには、両者が対立する原因となっているウクライナ問題の解決が必要である。事態打開のためにウクライナ、ロシア、EU、米国の外相会談が続けられており、8月26日にはウクライナとロシアの首脳会談が行われることになった。この首脳会談が緊張緩和に向けた糸口を見いだせるか注目されるが、交渉が長期戦となる可能性も否定できない。万が一、交渉決裂となって、経済制裁の応酬がエスカレートしてしまった場合、ユーロ圏経済にとってリスクシナリオとなる。景気への悪影響が最も大きいのは、ロシアが天然ガス・原油といったエネルギー資源の輸出を制限することである。もっとも、これらはロシアの主要輸出品であり、すでに脆弱なロシア経済を一層落ち込ませる懸念があるため、ロシアにとって最終手段となろう。一方、欧州航空会社の飛行機のロシア上空通過を禁止する措置はすでに検討中とされており、ロシアと欧州の対立が深刻化した場合に実行に移される可能性が高い。このほか、欧州からの自動車の輸入禁止もありうると懸念されている。

2014年の成長率見通しを下方修正

企業の景気見通しに不透明感が強まっていることは、投資拡大に慎重な姿勢がとられることにつながると予想される。実はECBが7月末に公表した銀行貸出サーベイ（調査期間は6月26日から7月11日）では、企業向けの貸出スタンスが徐々に緩和され、また企業の資金需要が拡大すると予想する銀行が増加していた。しかし、その後の地政学的リスクの高まりで、企業の景気見通しが悪化しており、銀行貸出へのニーズ回復も先送りになると予想される。ユーロ圏の2014年の成長率を前回予想の+1.0%から+0.8%へ、2015年を同+1.4%から+1.2%へ下方修正する。

図表4 銀行貸出を期待させる銀行貸出サーベイ



(出所) ECB データより大和総研作成

ただし、ユーロ圏の景気回復が腰折れするとまではみていない。ユーロ圏の輸出伸び悩みの原因の一端は確かにロシア向けの輸出が大幅に落ち込んでいるためで、これが経済制裁によってさらに一段と落ち込むことが見込まれる。ただし、ロシアよりもシェアの大きい米国、英国、中国向けの輸出が5月、6月と加速する兆しをみせている。また、フランスを別とすれば、ユーロ圏の大半の国の消費者マインドは強気水準にあり、新車販売の回復が示唆しているように、緩やかな消費回復を後押ししている。

ECBの追加緩和は年後半の景気とインフレ動向次第

ユーロ圏の低インフレは長期化が見込まれる。7月の消費者物価上昇率はエネルギー価格下落で前年比+0.4%に低下した。弱いGDP統計発表を受けて、景気てこ入れとデフレ回避を目的とした大規模な国債買取への期待が改めて高まり、ユーロ圏のベンチマークとなっているドイツの10年国債利回りはGDP統計が発表された8月13日に初めて1%を割り込んだ。ただ、ECBは6月に発表したTLTRO（企業向け貸出増を意図した長期オペ）を9月と12月に実施することをまずは優先すると予想される。もっとも、企業景況感の悪化は、企業の資金需要が伸びてこない可能性が高まったことを示唆しており、民間企業向け貸出を増やすというECBの狙いが実現する可能性が低下してしまったことが懸念される。年末までにユーロ圏の景気が持ち直さず、物価が一段と低下した場合、ECBは追加緩和に踏み切ることになるだろう。

英国経済

英国の4-6月期のGDP成長率は前期比+0.8%（前期比年率+3.4%）となり、5四半期連続で前期比+0.7%以上の高成長が続いている。なお、4-6月期の実質GDPは金融危機前のピークであった2008年1-3月期の水準を初めて上回った。景気後退の期間が1年だったのに対して、それを回復するまでには5年かかったことになる。ちなみにユーロ圏の実質GDPはまだ危機前のピークの水準を2.4%下回っている。英国のこの4-6月期の牽引役はサービス業（前期比+1.0%）で、中でも輸送・通信サービスが同+1.5%、卸・小売業が同+1.3%と好調である。また、金融・ビジネスサービス（同+1.3%）は約3年ぶりの高い伸びとなった。

4-6月期GDPの需要項目別の内訳はまだ発表されていないが、引き続き消費と投資の内需が牽引したと推測される。4-6月期の小売売上高は前期比+1.6%となり、1-3月期の同+0.7%から加速した。一方、住宅ローン承認件数は年初から5月にかけて減少し、住宅販売業者の景況感も楽観派が減少している。ただ、これは政府が住宅市場の過熱抑制のために講じた住宅奨励措置の削減などの効果が出てきたためと判断される。一方、民間住宅建設投資は4-6月期も順調に拡大した。住宅供給が増えれば、住宅価格の上昇率鈍化にも貢献することになる。なお、英国の輸出は最大の輸出相手であるEU向けのみならず米国向けも不振で、4-6月期の外需寄与度はマイナスと見込まれる。

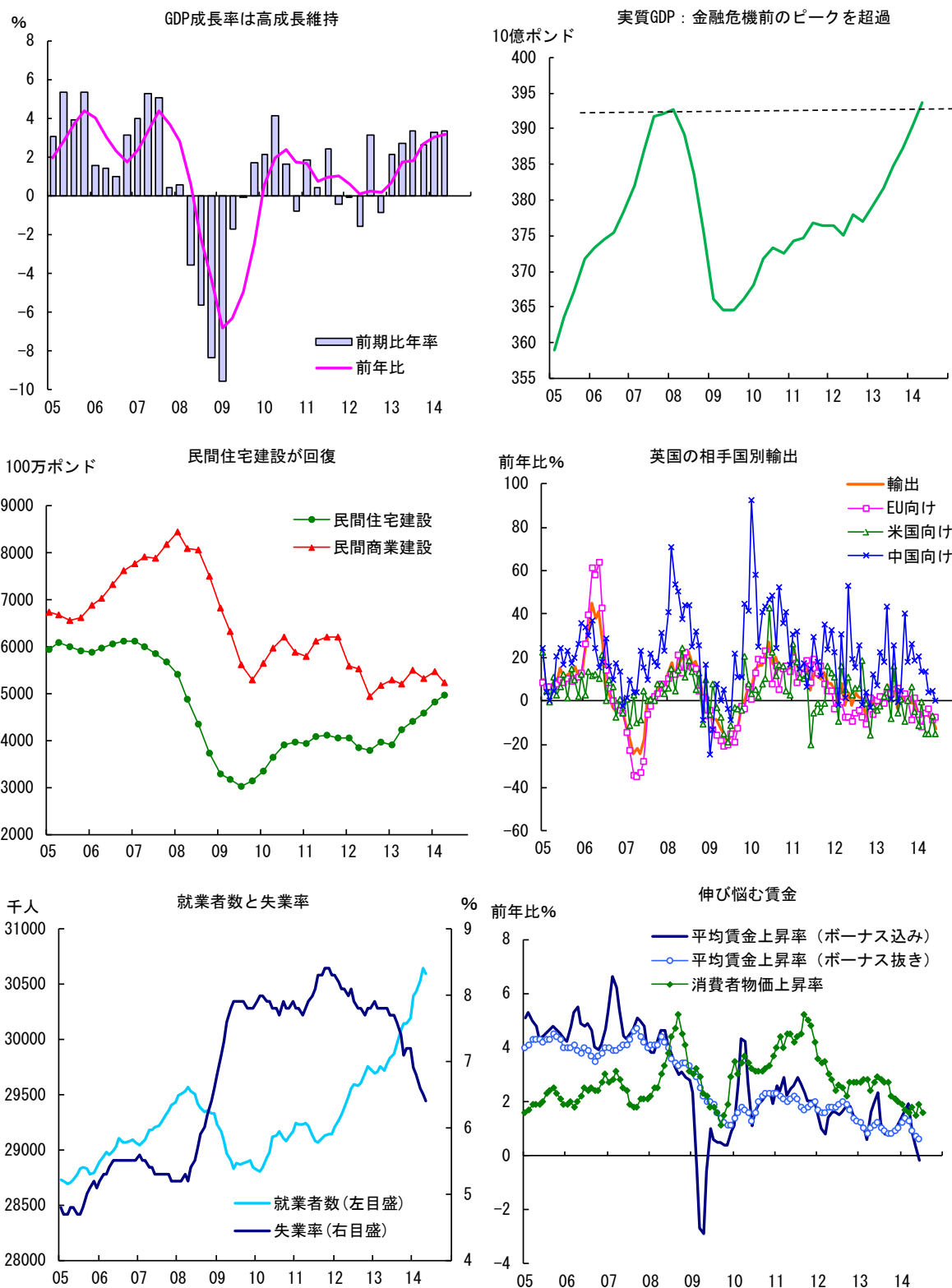
英国経済は年後半も内需が堅調で高成長が続くと予想する。失業率は4-6月平均が6.4%に低下したが、年末にかけて金融危機前の5%台へさらに低下が続こう。就業者数増が給与所得の拡大要因となり、消費拡大を後押しすると見込まれる。2014年の成長率予想を前回の+2.9%から+3.1%へ、2015年を同+2.3%から+2.5%へ上方修正した。

一方で物価予想は2014年+1.8%、2015年+2.2%で据え置く。失業率低下は雇用の需給逼迫を示す指標のはずだが、依然として賃金上昇率は伸び悩んでいる。ボーナスを含む賃金は4-6月平均が前年比-0.2%と5年ぶりに前年割れとなった。ボーナスの支給時期がずれたことも影響したとされるが、ボーナスを除いた賃金も同+0.6%と伸び率が鈍化している。またポンド高で輸入物価が前年割れで推移しており、これも消費者物価の押し下げ要因である。7月の消費者物価上昇率は前年比+1.6%とインフレ・ターゲット中心値の同+2%を下回った。

8月13日公表の英中銀（BOE）のインフレーション・レポートでは英国が力強い経済成長を続けていることを確認する一方、やはりこの賃金上昇率の低さを気にしていた。新規の雇用契約では賃金上昇率がより高くなっているとの報告もあり、今後、平均賃金上昇率も急に加速する可能性も排除できないというのがBOEの見解である。とはいえ、直近の賃金上昇率は非常に低水準であるため、金融市場は英国の早期利上げの可能性が後退したと受け止め、長短金利の低下につながった。ところが、カーニーBOE総裁は8月17日付の新聞のインタビューで、BOEは実質賃金の上昇を待たずに利上げを開始する可能性があると言ったと伝えられた。このように混乱するメッセージが出てきているのは、BOE自身が英国の景気の強さと、賃金上昇率の低さの乖離をどう判断するべきか迷っているためではないかと考えられる。利上げ開始時期は単独の指標ではなく、幅広い景気とインフレ関連指標から判断されることになると考えられる。好

調な内需が物価押し上げに作用すれば年内の利上げ開始となるが、開始時期が2015年にずれ込む可能性も出てきていると考える。いずれにせよ、その後の利上げはBOEも予告しているように、小幅かつ時間をかけて実施されることになると予想される。

図表5 英国経済：内需主導の景気回復が進展



(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

	2013 通年	2014				通年	2015				通年
		Q1	Q2	Q3	Q4		Q1	Q2	Q3	Q4	
前期比年率											
国内総生産	-0.4%	0.8%	0.2%	0.7%	1.0%	0.8%	1.5%	1.5%	1.3%	1.3%	1.2%
┆ 民間消費支出	-0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.8%	0.6%	0.9%	1.1%	1.0%	1.0%	0.9%
┆ 政府消費支出	0.1%	2.7%	0.8%	0.8%	0.4%	0.9%	0.4%	0.8%	0.8%	0.8%	0.6%
┆ 総固定資本形成	-2.9%	0.7%	-2.8%	1.2%	2.8%	0.9%	2.8%	3.6%	2.8%	2.0%	2.4%
┆ 輸出等	1.4%	0.7%	0.8%	2.0%	2.8%	2.0%	4.1%	4.5%	4.9%	4.9%	3.4%
┆ 輸入等	0.4%	3.3%	0.8%	1.6%	2.8%	2.3%	4.1%	4.9%	5.3%	4.9%	3.4%
前年同期比 (除く失業率)											
国内総生産	-0.4%	0.9%	0.7%	0.7%	0.7%	0.8%	0.8%	1.1%	1.3%	1.4%	1.2%
┆ 民間消費支出	-0.7%	0.5%	0.5%	0.5%	0.7%	0.6%	0.7%	0.9%	1.0%	1.0%	0.9%
┆ 政府消費支出	0.1%	0.7%	0.9%	0.8%	1.2%	0.9%	0.6%	0.5%	0.6%	0.7%	0.6%
┆ 総固定資本形成	-2.9%	1.7%	0.9%	0.7%	0.5%	0.9%	1.0%	2.6%	3.0%	2.8%	2.4%
┆ 輸出等	1.4%	4.0%	1.3%	1.8%	1.2%	2.0%	1.9%	3.3%	3.9%	4.4%	3.4%
┆ 輸入等	0.4%	4.1%	2.1%	1.6%	1.6%	2.3%	1.8%	3.3%	4.1%	4.6%	3.4%
鉱工業生産 (除建設)	-0.7%	1.5%	0.8%	0.4%	0.6%	0.8%	1.0%	1.1%	1.5%	1.2%	1.2%
実質小売売上高	-0.8%	1.0%	1.3%	1.5%	1.6%	1.3%	1.5%	1.4%	1.2%	1.4%	1.4%
消費者物価	1.3%	0.6%	0.6%	0.5%	0.7%	0.6%	0.8%	0.9%	1.1%	1.2%	1.0%
生産者物価	-0.4%	-1.5%	-1.0%	-0.9%	-0.4%	-1.0%	-0.1%	0.3%	0.4%	0.8%	0.3%
失業率	12.0%	11.7%	11.6%	11.5%	11.5%	11.6%	11.5%	11.4%	11.3%	11.4%	11.4%
10億ユーロ											
貿易収支	168.3	46.8	40.4	37.0	34.0	158.2	32.0	29.0	20.0	20.0	101.0
経常収支	230.7	55.6	54.5	46.7	44.2	201.0	42.6	44.1	30.6	30.1	147.6
財政収支	-290					-245					-230
独 国債10年物(期中平均)	1.64%	1.69%	1.43%	1.08%	1.04%	1.31%	1.10%	1.12%	1.20%	1.20%	1.16%
独 国債2年物(期中平均)	0.14%	0.15%	0.10%	0.01%	0.01%	0.07%	0.04%	0.06%	0.10%	0.10%	0.08%
欧 政策金利(末値)	0.25%	0.25%	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%

(注) 2014年Q2まで実績値 (GDP内訳は同Q1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

	2013 通年	2014				通年	2015				通年
		Q1	Q2	Q3	Q4		Q1	Q2	Q3	Q4	
前期比年率											
国内総生産	1.7%	3.3%	3.4%	2.9%	2.8%	3.1%	2.3%	2.3%	2.2%	2.4%	2.5%
┆ 民間消費支出	2.2%	2.9%	3.0%	2.8%	2.8%	2.5%	2.6%	2.6%	2.4%	2.4%	2.7%
┆ 政府消費支出	0.7%	-0.2%	0.4%	0.8%	1.6%	0.8%	2.0%	1.2%	0.8%	1.2%	1.3%
┆ 総固定資本形成	-0.8%	9.8%	4.9%	7.4%	6.1%	7.7%	3.2%	2.4%	2.0%	1.6%	4.0%
┆ 輸出等	0.5%	-0.3%	-1.6%	2.0%	3.2%	-0.0%	3.6%	3.6%	3.2%	3.6%	3.0%
┆ 輸入等	0.2%	-4.6%	1.2%	2.0%	3.2%	-0.4%	3.2%	3.2%	2.4%	2.4%	2.8%
前年同期比 (除く失業率)											
国内総生産	1.7%	3.0%	3.2%	3.0%	3.1%	3.1%	2.8%	2.6%	2.4%	2.3%	2.5%
┆ 民間消費支出	2.2%	2.1%	2.5%	2.5%	2.9%	2.5%	2.8%	2.7%	2.6%	2.5%	2.7%
┆ 政府消費支出	0.7%	1.8%	0.5%	0.1%	0.7%	0.8%	1.2%	1.4%	1.4%	1.3%	1.3%
┆ 総固定資本形成	-0.8%	9.7%	7.5%	6.9%	7.0%	7.7%	5.4%	4.8%	3.4%	2.3%	4.0%
┆ 輸出等	0.5%	0.5%	-2.2%	0.9%	0.8%	-0.0%	1.8%	3.1%	3.4%	3.5%	3.0%
┆ 輸入等	0.2%	0.9%	-1.1%	-1.7%	0.4%	-0.4%	2.4%	2.9%	3.0%	2.8%	2.8%
鉱工業生産	-0.4%	2.5%	2.1%	1.6%	1.6%	1.9%	1.3%	1.3%	1.7%	1.5%	1.5%
実質小売売上高	1.6%	3.7%	4.5%	3.6%	3.4%	3.8%	3.2%	2.2%	2.7%	2.4%	2.6%
消費者物価	2.6%	1.8%	1.7%	1.6%	1.9%	1.8%	2.1%	2.2%	2.3%	2.3%	2.2%
生産者物価 (出荷価格)	1.3%	0.6%	0.4%	-0.1%	0.6%	0.4%	0.8%	1.3%	2.0%	2.3%	1.6%
失業率	7.6%	6.8%	6.4%	6.1%	6.0%	6.3%	6.0%	5.8%	5.6%	5.7%	5.8%
10億英ポンド											
貿易収支	-107.9	-26.5	-27.4	-27.2	-26.5	-107.6	-27.4	-27.8	-27.5	-26.6	-109.3
経常収支	-72.8	-18.5	-17.8	-18.2	-20.0	-74.4	-19.0	-16.5	-18.2	-17.4	-71.1
財政収支	-88.3	-5.3				-68.0					-62.3
国債10年物(期中平均)	2.36%	2.78%	2.67%	2.55%	2.65%	2.66%	2.80%	2.90%	3.00%	3.10%	2.95%
国債2年物(期中平均)	0.38%	0.56%	0.72%	0.80%	0.90%	0.75%	1.00%	1.12%	1.20%	1.35%	1.17%
政策金利(末値)	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.75%	0.75%	0.75%	1.00%	1.00%	1.25%	1.25%

(注) 2014年Q2まで実績値 (GDP内訳と経常収支は同Q1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