

2014年11月21日 全9頁

# 欧州経済見通し 3 大国の景気に懸念

## 12月イベントが多いが、ポジティブサプライズは期待薄

経済調査部  
シニアエコノミスト 山崎 加津子

### [要約]

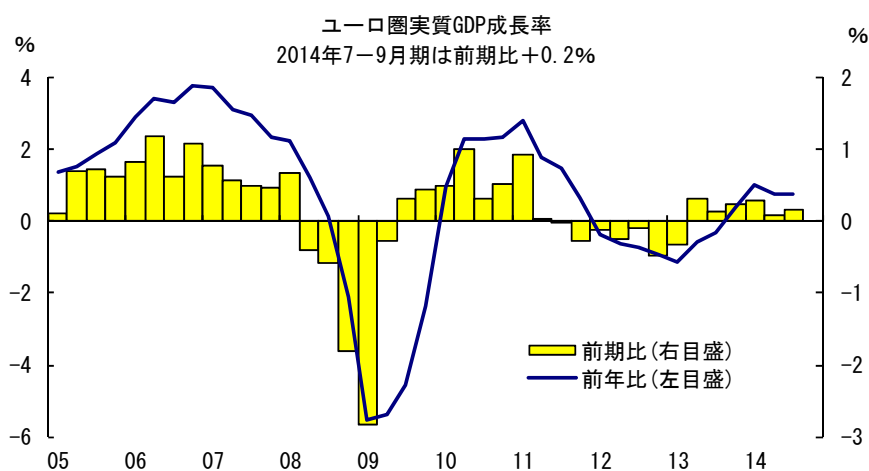
- ユーロ圏の7-9月期のGDP成長率(速報値)は前期比+0.2%と予想よりはやや強く、これで6四半期連続のプラス成長となった。内訳は未発表だが、消費と外需が牽引役となった一方、投資が落ち込んだと推測される。財政懸念を乗り越えた国々や、東欧の小国には景気堅調な国があるが、ドイツ、フランス、イタリアの3大国の景気停滞が懸念される。ユーロ圏において、金融緩和だけでなく、財政的な手段も用いて景気回復を促進させようとの動きが以前よりは活発になってきたと見受けられる。ただし、個々の対策は小粒であったり、実行までに時間がかかったりと、ユーロ圏景気を目覚めさせて回復させる力はないと予想される。ユーロ圏経済の停滞感は長引くだろう。
- 英国の7-9月期のGDP成長率(速報値)は前期比+0.7%となり、4-6月期の同+0.9%からは減速したものの堅調な成長を続けている。10-12月期以降も雇用改善を背景に個人消費が牽引役となった景気回復が続くだろう。ただ、住宅価格上昇を受けて、奨励策打ち切りなどが実施された結果、住宅市場には減速感がみられる。英国経済は2015年にかけて前期比+0.5%前後へ成長率がやや減速すると予想される。なお、消費者物価上昇率は10月は前年比+1.3%と9月の同+1.2%からは若干加速したが、引き続き低水準にある。賃金上昇率に反転の兆しが出てきたことは、今後大いに注目されるが、それでもBOEが利上げを検討できるのは2015年半ば以降と予想される。

## ユーロ圏経済

### 予想よりは良かった7-9月期 GDP 成長率

ユーロ圏の7-9月期のGDP成長率（速報値）は前期比+0.2%と予想よりはやや強く、これで6四半期連続のプラス成長となった。内訳は未発表だが、消費と外需が牽引役となった一方、投資（固定資本形成）が落ち込んだと推測される。主要4か国のうち、2四半期連続のマイナス成長（＝リセッション）が懸念されていたドイツは前期比+0.1%と辛うじてプラス成長に転じた。また、フランスは景気停滞との事前予想がはずれ、同+0.3%と同国にしては高い成長率になった。ただし、これは主に政府消費が拡大したためで、逆に固定資本形成は4四半期連続で縮小傾向にあり、持続的な経済成長とは言えないであろう（フランスのみ7-9月期のGDP内訳まで発表済み）。なお、イタリアは7-9月期もマイナス成長でリセッション入りしたのに対し、スペインは同+0.5%と4-6月期に続いて堅調な伸び率を記録した。

図表1 ユーロ圏は6四半期連続でプラス成長だが、力強さに欠ける



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	
		Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
ユーロ圏18か国	100.0	0.3	0.3	0.1	0.2	0.4	1.0	0.8	0.8
ドイツ	28.5	0.4	0.8	-0.1	0.1	1.1	2.3	1.4	1.2
フランス	21.5	0.2	0.0	-0.1	0.3	0.8	0.8	0.0	0.4
イタリア	16.2	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	-1.2	-0.3	-0.3	-0.4
スペイン	10.7	0.3	0.4	0.6	0.5	0.1	0.7	1.3	1.6
オランダ	6.3	0.6	-0.3	0.6	0.2	1.0	0.0	1.1	1.1
ベルギー	4.0	0.2	0.4	0.1	0.2	0.6	1.2	1.0	0.8
オーストリア	3.3	0.2	0.1	0.0	0.0	0.7	0.9	0.5	0.3
フィンランド	2.0	-0.3	-0.3	0.2	0.2	0.1	-0.2	-0.1	-0.3
ギリシャ	1.9	-0.4	0.8	0.3	0.7	-2.9	-0.3	0.4	1.4
ポルトガル	1.7	1.0	-0.4	0.3	0.2	1.6	1.0	0.9	1.0
アイルランド	1.7	-0.1	2.8	1.5	N/A	-1.2	5.1	6.5	N/A
スロバキア	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6	2.1	2.3	2.5	2.5
ルクセンブルク	0.5	0.2	1.7	0.7	N/A	1.3	3.9	3.2	N/A
スロベニア	0.4	1.2	0.0	1.0	N/A	1.9	1.9	2.8	N/A
ラトビア	0.2	0.7	0.3	0.8	0.4	4.4	2.3	3.3	2.2
キプロス	0.2	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4	-4.7	-3.6	-2.2	-2.0
エストニア	0.2	1.0	0.3	1.1	0.2	1.5	0.6	2.9	2.3
マルタ	0.1	0.8	0.4	1.4	N/A	2.4	3.6	2.5	N/A

（出所）Eurostat データより大和総研作成

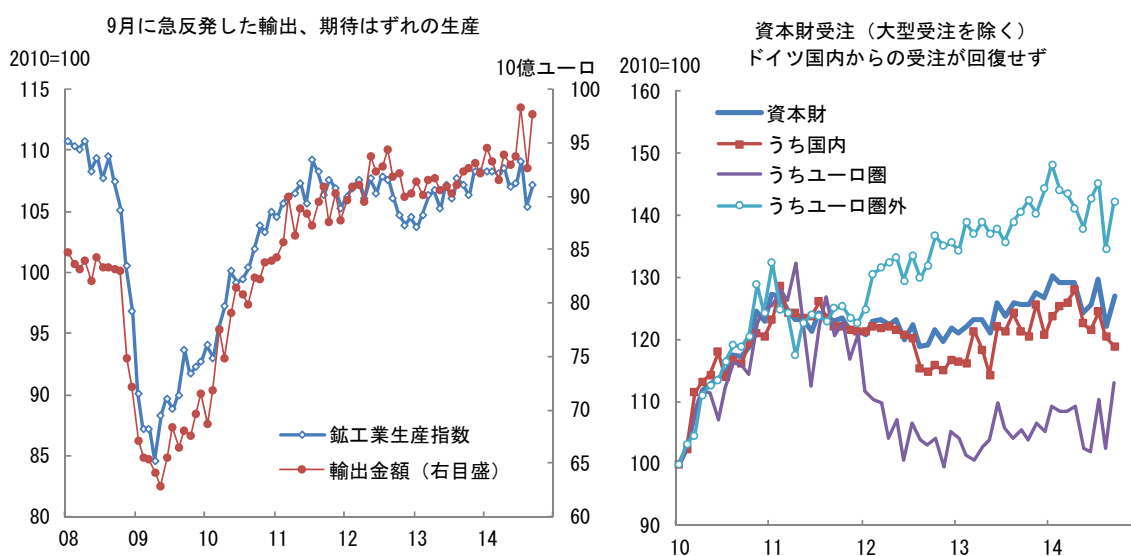
その他の国々では、アイルランドとギリシャが2014年に入ってから、プラス成長に転じ、他国よりも高い前期比伸び率となっていることが注目される。両国はスペインと同様に、ユーロ圏債務危機への懸念が最大級であった時期に、厳しい財政緊縮と雇用コスト削減を迫られたが、その調整期間を乗り越えてようやく景気回復局面に入ったと判断される。他方で、過大な財政赤字問題を抱えなかったスロバキア、エストニア、マルタなどの国々でも堅調な経済成長が続いている。

### ドイツ、フランス、イタリアの3大国の景気見通しに不透明感

とはいえ、今後のユーロ圏の景気動向を考えるにあたって重要な、経済規模が大きい上位3か国のドイツ、フランス、イタリア（この3か国でユーロ圏のGDPの66%占める）の景気見通しの不透明感が払拭されていない。

まずドイツでは、8月の急落のあと、輸出は9月に大きく反発したが、鉱工業生産と製造業受注の9月の反発は期待はずれであった。中でも、設備投資の先行指標となる大型受注を除いた資本財受注で、ドイツ国内からの受注が回復してきていないことが気付きである。ドイツでは他のユーロ圏諸国と異なり、2009年半ばから失業率が明確に低下している一方、賃金上昇率は前年比3%前後の伸びで推移しており、国内消費はしっかりしている。とはいえ、ドイツ企業が景気の先行きに対して強気となるか弱気となるかの鍵を握るのは、国内需要ではなく国外需要の見通しである。そして、ユーロ安という追い風はあるものの、ウクライナ問題を筆頭に地政学的なリスクが解消される見通しは立っておらず、またユーロ圏の需要回復は遅々としているため、輸出の力強い回復は期待しがたい。この中でドイツ企業が投資拡大に一段と慎重になっていることがうかがわれる。

図表2 ドイツの輸出、生産、受注指数は9月に反発したが

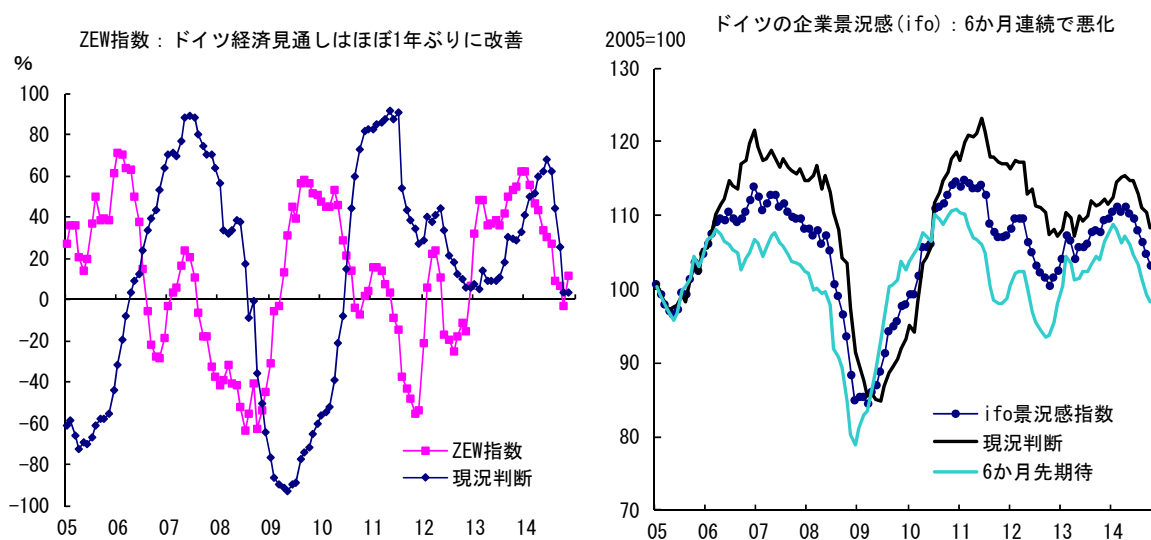


（出所）ドイツ統計局、ドイツ連銀データより大和総研作成

ドイツの政府や民間エコノミストによるドイツ経済見通しは、9月初めごろまでは2014年と2015年を概ね+2%程度と予想していた。しかしながら、ドイツ経済を予想する上で最も注目度の高いifo景況感指数が5月以降6か月連続で前月比悪化してしまっているように、企業景況感が悪化したことを受けて、その後は急速に下方修正が進んでいる。政府予想は10月半ばに2014年が+1.2%、2015年が+1.3%へと下方修正された。また、ドイツ商工会議所は10月末に2015年の成長率予想を+0.8%にまで引き下げている。

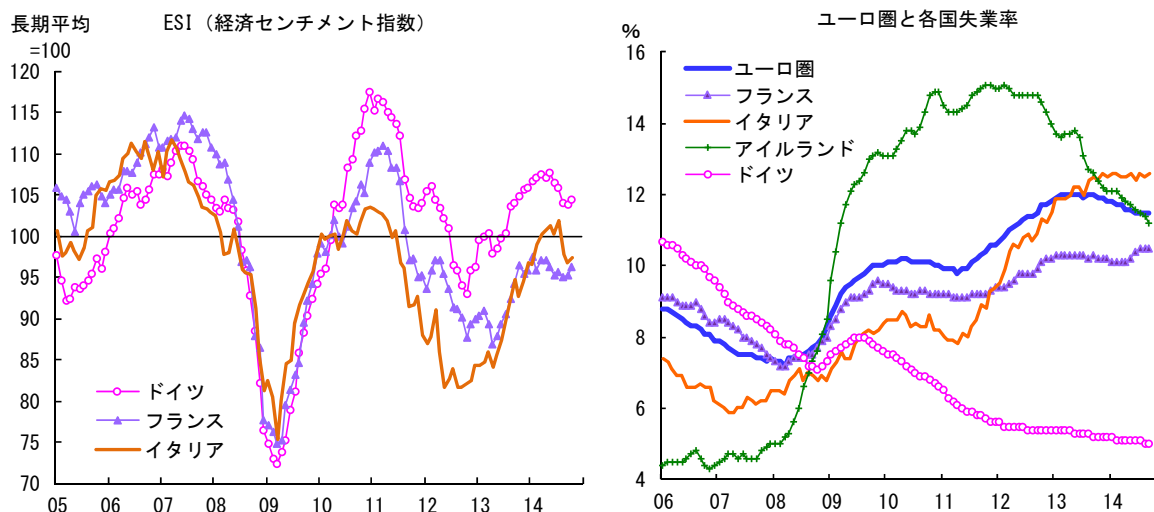
この状況下で、11月18日に発表されたZEW指数（＝今後6か月のドイツ経済見通し）がほぼ1年ぶりに前月比プラスとなって注目された。ただ、ZEW指数はアナリストやファンドマネージャーなど市場関係者の景況感であり、企業の購買部門担当者の景況感であるifo景況感指数やPMI指数に比べて、景気先行指標としての精度が落ちるとされている。そして11月20日に発表されたPMI指数の11月速報値は、製造業、サービス業とも10月比で悪化してしまった。製造業は50.0ポイントと景気分岐点を辛うじて上回ったものの、10月の上昇を帳消しにした。また、サービス業の52.1ポイントは16か月ぶりの低水準である。11月24日発表予定のifo景況感指数が小幅に反発する可能性はあるものの、力強さには欠けるものとなる。

図表3 ドイツの企業景況感の回復なるか



(出所) ZEW、ifo 経済研究所データより大和総研作成

他方でフランスとイタリアは、財政健全化と雇用コスト削減の遅れが指摘されている中で、景況感の改善が先んじて頭打ちとなっている。スペインやアイルランドの雇用コストが急上昇した2000年代後半には、フランスとイタリアの雇用コスト上昇は限定的であったが、その後、スペイン等が逆に雇用コスト削減を進めたため、相対的なコスト高が目立っているのである。現在、これが各国の失業率推移に反映されており、例えばアイルランドの失業率は金融危機後に急上昇したものの2012年にはピークアウトし、現在は低下傾向にある。これとは対照的に、フランスとイタリアの失業率はまだ上昇傾向にある。また、フランスでは景況感の改善が2013年半ばに早々に止まってしまい、イタリアも2014年半ばには腰折れした。

**図表4 フランスとイタリアの景況感は早々に腰折れし、失業率上昇に歯止めがかからない**


(出所) 欧州委員会、Eurostat データより大和総研作成

この状況下でフランス、イタリアの両政府は、財政健全化目標の達成時期を遅らせる内容の2015年予算を10月半ばに欧州委員会に提出した。フランスは従来、2015年に財政赤字をGDP比3%以内とすることを約束していたが、これを2017年に先延ばしすることを望んでいる。これに対して、イタリアは既に2012年に財政健全基準を達成したが、同国の課題は2013年にGDP比128%と高水準な公的債務残高の削減である。欧州委員会は両国の2015年予算を大枠では承認すると見込まれるが、その条件として追加の歳出削減策を求めるとみられる。両国の2015年予算と財政健全化目標の先送りが了承されるかどうかは、12月8日のユーロ圏財務相会合を経て、12月18、19日のEU首脳会議で最終的に決定されよう。

### 注目イベント目白押しの12月

その12月のEU首脳会議の議題には、ほかに欧州委員会のユンケル委員長が以前から表明している3,000億ユーロの投資奨励基金が挙げられており、より具体的な内容が明らかになることが期待される。この基金の対象期間は2015年から2017年とされているが、資金をどのように調達するのか、どのような手法で投資促進を実現させるのかなどはまだほとんど分かっていない。3,000億ユーロという金額は決して小さくはないが、3年かけて執行されるとなるとその効果が出るまでには時間を要することが予想される。また、そもそも、投資促進に効果を上げられる仕組みを用意できるか、構造調整基金など現在のEU予算ですでに実施されている投資促進策が名前を変えて投資基金にまとめられるだけではないかなどをまずチェックする必要があるだろう。

EUの対策はある程度の規模が期待できる一方で、決定され、実行されるまでに時間がかかりすぎるとの批判を踏まえてか、より即効性のある投資計画を策定すると名乗りを上げたのが、ドイツとフランスである。ドイツに対しては、財政健全化を絶対的に優先するべき課題として、

それを他国にも押し付けているとの批判が以前から強いが、ここ数か月は、自国の財政状況に余裕があるはずなのに十分な景気対策を講じていないとの批判も改めて高まっている。ドイツ政府はこれまでのところ財政健全化目標を堅持するべきとの姿勢を崩してはいないが、それでも公共投資の小幅増額を打ち出すなど一部で景気への配慮をみせつつある。10月20日に開催されたドイツとフランスの財務相・経済相会談では、両国が共同で投資促進計画を策定することが合意され、その報告書の提出期限を12月1日に設定した。投資計画の目標金額の発表ではなく、具体的な投資計画を盛り込むとされたこの報告書で、どのような投資計画が発表されるか注目される。

ところで、以上のような投資促進を目標とする政策は、ECB（欧州中央銀行）が各国政府やEUに対して強く求めているものである。ECBの金融緩和は政策金利引き下げから、資産買取によるECBのバランスシート拡大へと軸足を移しつつあるが、最終的な目的である民間向け貸出増加が金融緩和だけでは達成困難となりつつあることが、ECBの最大の悩みである。そのECBにとって、12月の最大の注目イベントは、11日に予定している第2回TLTRO（民間向け貸出増を意図した条件付き長期オペ）で銀行の資金需要がどの程度の規模になるかであろう。9月18日の第1回TLTROでは銀行の資金需要は826億ユーロにとどまり、事前予想レンジの下限を下回った。ただ、この時点ではまだECBによる銀行の資産査定（AQR）とストレステストが完了しておらず、ユーロ圏の主要銀行130行にとって、最優先課題が資本増強とバランスシートの健全化であった。10月26日に公表されたAQRでは、130行のうち資本不足と判定されたのは25行であり、その中でも自己資本増強のための追加措置が必要な銀行は13行にとどまった。

ECBはTLTROに加えて、ABS（資産担保証券）、カバード・ボンドの買取を通じて、ECBのバランスシートを2012年3月末時点の規模に拡大させることを目指すと明言している。2012年3月末とは2回の3年物LTRO（長期オペ）を実施した直後のことで、これはかなり野心的な目標である。ユーロ圏の企業景況感の持ち直しがおぼつかず、企業の資金需要の回復も遅々としていくと予想される中、ECBは年明けには資産買取の対象に社債を加え、さらに国債もその対象とすることを迫られる可能性が高いのではないかと予想される。

ユーロ圏景気はリセッションは免れたものの、ごく低成長となっている。金融緩和だけでなく、財政的な手段も用いて、景気回復を促進させようとの動きが以前よりは活発になってきたものの、個々の対策は小粒であったり、実行までに時間がかかったりと、ユーロ圏景気をそれだけで回復させるには力不足となろう。ユーロ圏経済の停滞感は長引くと予想される。

## 英国経済

英国の7-9月期のGDP成長率(速報値)は前期比+0.7%となり、4-6月期の同+0.9%からは減速したものの、堅調な成長を続けている。需要項目別の内訳は11月26日まで発表されないが、引き続き個人消費と住宅建設投資が牽引役になったと推測される。一方、ユーロ圏向けを中心に輸出は振るわず、純輸出寄与度は前期比マイナスに転じたと見込まれる。

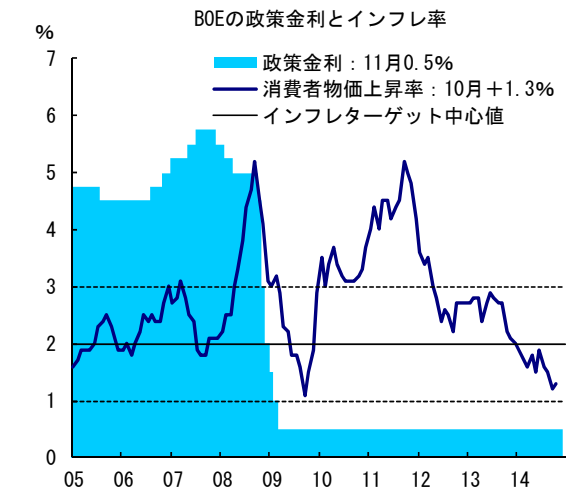
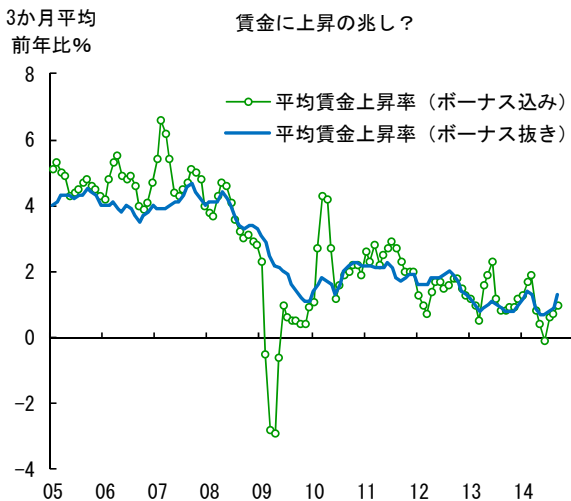
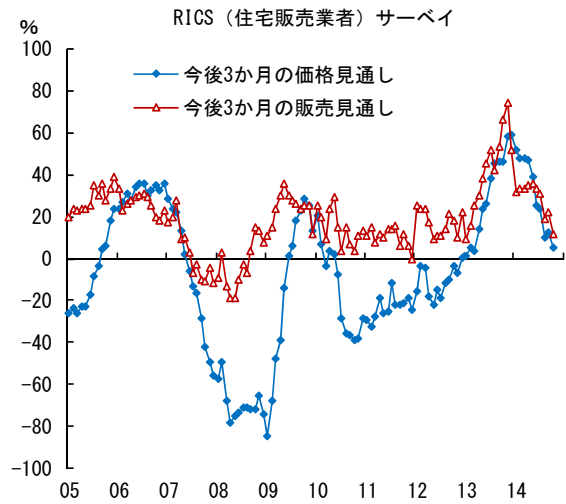
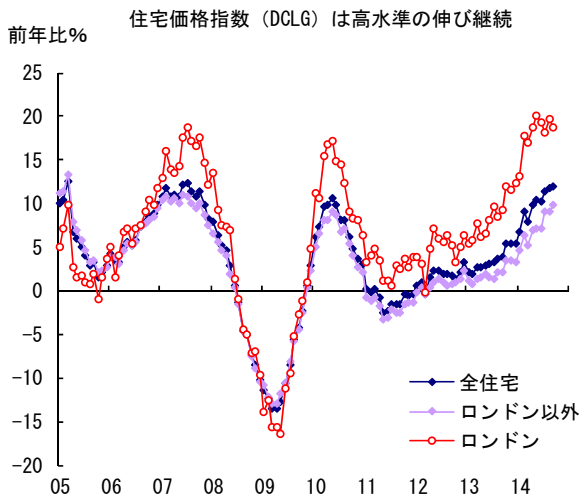
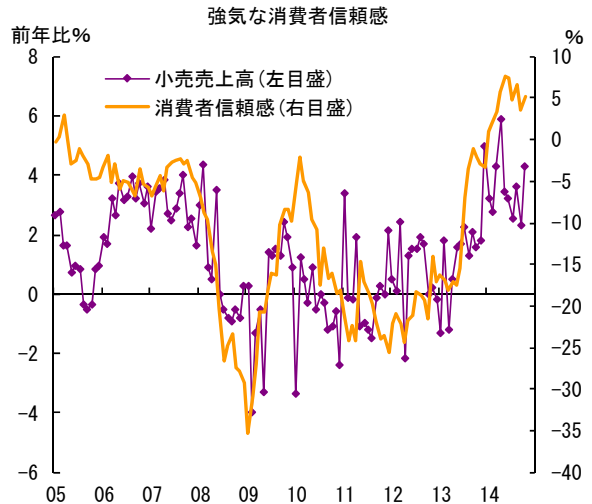
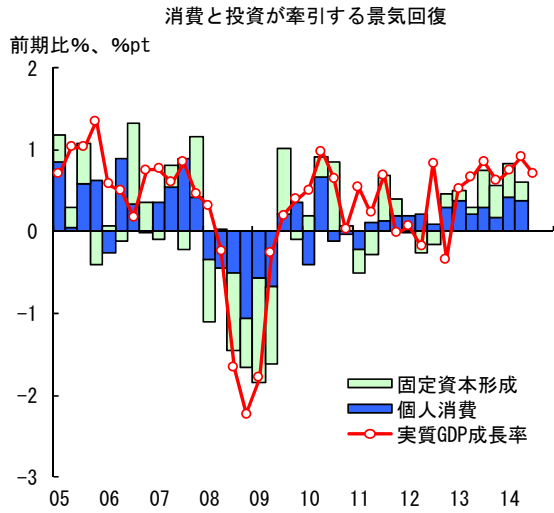
10-12月期以降も、英国では個人消費が牽引する景気回復が続くと予想する。10月の小売売上高は前月比+0.8%(前年比+4.3%)と9月の同-0.3%から一転し、幸先の良いスタートを切った。雇用改善を背景に消費者信頼感是非常に強気であり、消費拡大の追い風となっている。なお、7-9月平均の失業率は6.0%と6-8月平均と同水準にとどまったが、新規失業保険申請者数が10月まで減少傾向にあることを踏まえると、失業率は近々5%台へ低下し、金融危機前の失業率の水準をほぼ回復すると見込まれる。加えて、最近の原油価格下落によるガソリン価格低下なども消費拡大の支援材料となろう。

ただし、英国経済は2013年以降でみられた前期比+0.8%前後の成長ペースから、2015年にかけては同+0.5%前後の成長ペースに減速してくると見込まれる。その理由は、ここまで急回復してきた住宅市場がいったん調整すると見込まれることと、ユーロ圏の景気停滞の長期化により外需の回復が見込みにくいためである。住宅価格はロンドンのみならず、ロンドン以外でも2014年に入って価格上昇ペースが加速した。住宅市況の過熱を警戒した政府とBOE(英中銀)が住宅取得奨励策を縮小させたため、ここ数か月、不動産取引件数や住宅ローン承認件数が頭打ちになってきている。さらに、RICS(住宅販売業者)サーベイでは、今後3か月の住宅販売と価格見通しが一段と弱気になってきている。とはいえ、BOEの金融緩和継続により、住宅ローン金利はむしろ低下しており、住宅市場の回復が腰折れするリスクは小さいであろう。

なお、景気回復は順調に進んでいるが、英国でも過去1年の消費者物価上昇率は低下傾向にある。10月は前年比+1.3%と9月の同+1.2%から若干加速したものの、BOEのインフレ・ターゲットの中心値である同+2.0%を大きく下回った。BOEは11月のインフレーション・レポートで、最近の原油価格大幅下落により、消費者物価上昇率がインフレ・ターゲットのレンジの下限である同+1.0%を割り込む可能性があるとして指摘した。実はBOE総裁は、消費者物価上昇率が物価レンジの上限もしくは下限を逸脱した場合に、財務相に状況を説明する手紙を書くことになっているが、ターゲットの下限を割り込んでこの手紙が書かれたことはまだない。

BOEによる利上げは2015年、それも年後半に先送りとの見方がコンセンサスになっているが、11月19日に公表された11月のBOE金融政策理事会の議事録では9人の理事のうち2人が0.25%の利上げに、7人が据え置きに票を投じた。この投票結果は8月から4か月連続となっている。今後、この配分が変化するかどうかの鍵は賃金上昇率が握っているが、足下でやや加速する兆しがみられる。失業率低下が示唆している労働需給の引き締まりの影響がようやく出てきたのか注目される。BOEは賃金上昇ペースが2015年に加速することを予想しているが、これが消費者物価上昇率を継続的に上回る伸びとなってくれば、利上げ実施が視野に入ってくる。

図表5 英国経済：今後の賃金上昇率の動向に注目



(出所) 英国統計局 (ONS)、英中銀 (BOE)、RICS、欧州委員会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

	2014					2015				
	Q1	Q2	Q3	Q4	通年	Q1	Q2	Q3	Q4	通年
前期比年率										
国内総生産	1.2%	0.3%	0.6%	0.4%	0.8%	0.9%	1.3%	1.4%	1.4%	0.9%
民間消費支出	0.8%	1.1%	0.7%	0.4%	0.6%	0.5%	0.6%	0.8%	0.8%	0.6%
政府消費支出	2.6%	0.9%	1.2%	0.8%	1.0%	0.4%	0.8%	0.4%	0.4%	0.7%
総固定資本形成	1.0%	-3.7%	-3.6%	-1.6%	-0.1%	0.8%	2.0%	2.8%	2.4%	0.1%
輸出等	1.0%	5.2%	2.0%	2.8%	3.2%	3.2%	4.1%	4.5%	4.9%	3.5%
輸入等	2.4%	5.1%	0.6%	2.4%	3.2%	2.8%	3.6%	4.5%	4.5%	3.1%
前年同期比（除く失業率）										
国内総生産	1.0%	0.8%	0.8%	0.6%	0.8%	0.6%	0.8%	1.0%	1.2%	0.9%
民間消費支出	0.5%	0.7%	0.6%	0.7%	0.6%	0.7%	0.6%	0.6%	0.7%	0.6%
政府消費支出	0.7%	0.9%	1.0%	1.4%	1.0%	0.8%	0.8%	0.6%	0.5%	0.7%
総固定資本形成	2.0%	0.5%	-0.9%	-2.0%	-0.1%	-2.0%	-0.6%	1.0%	2.0%	0.1%
輸出等	3.8%	3.2%	3.1%	2.8%	3.2%	3.3%	3.0%	3.6%	4.2%	3.5%
輸入等	3.9%	3.7%	2.4%	2.6%	3.2%	2.7%	2.4%	3.3%	3.9%	3.1%
鉱工業生産（除建設）	1.5%	0.8%	0.4%	0.4%	0.8%	0.6%	0.8%	1.1%	1.3%	0.9%
実質小売売上高	1.0%	1.3%	1.1%	0.7%	1.0%	0.9%	1.1%	1.0%	1.4%	1.1%
消費者物価	0.6%	0.6%	0.4%	0.4%	0.5%	0.4%	0.6%	0.8%	0.9%	0.7%
生産者物価	-1.5%	-1.1%	-1.2%	-0.9%	-1.2%	-0.7%	-0.4%	-0.1%	0.2%	-0.3%
失業率	11.7%	11.6%	11.5%	11.5%	11.6%	11.5%	11.4%	11.4%	11.3%	11.4%
10億ユーロ										
貿易収支	51.3	57.5	56.3	52.0	217.0	51.0	46.0	44.0	40.0	181.0
経常収支	59.4	59.9	75.7	54.9	249.9	51.9	50.9	44.0	39.0	185.8
財政収支					-255					-239
独 国債10年物(期中平均)	1.69%	1.43%	1.07%	0.80%	1.25%	0.81%	0.88%	0.94%	0.98%	0.90%
独 国債2年物(期中平均)	0.15%	0.10%	-0.01%	-0.05%	0.05%	-0.03%	0.00%	0.00%	0.02%	0.00%
欧 政策金利(末値)	0.25%	0.15%	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%

(注) 2014年Q3まで実績値（GDP内訳は同Q2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

	2014					2015				
	Q1	Q2	Q3	Q4	通年	Q1	Q2	Q3	Q4	通年
前期比年率										
国内総生産	3.0%	3.7%	2.7%	2.4%	3.0%	2.2%	2.3%	2.2%	2.4%	2.4%
民間消費支出	2.7%	2.4%	2.8%	2.8%	2.2%	2.6%	2.6%	2.4%	2.4%	2.6%
政府消費支出	-1.1%	3.9%	0.8%	1.6%	1.2%	2.0%	1.2%	0.8%	1.2%	1.6%
総固定資本形成	9.8%	5.1%	7.4%	6.1%	8.1%	3.2%	2.4%	2.0%	1.6%	4.0%
輸出等	-1.4%	-1.7%	-2.4%	-0.8%	-1.8%	2.0%	3.6%	3.2%	3.6%	1.2%
輸入等	-7.9%	-1.1%	-1.6%	1.2%	-1.8%	2.0%	3.2%	2.4%	2.4%	1.5%
前年同期比（除く失業率）										
国内総生産	2.9%	3.2%	3.0%	2.9%	3.0%	2.7%	2.4%	2.3%	2.3%	2.4%
民間消費支出	1.7%	2.0%	2.2%	2.7%	2.2%	2.7%	2.7%	2.6%	2.5%	2.6%
政府消費支出	1.5%	1.2%	0.8%	1.3%	1.2%	2.1%	1.4%	1.4%	1.3%	1.6%
総固定資本形成	8.3%	9.1%	8.0%	7.1%	8.1%	5.5%	4.8%	3.4%	2.3%	4.0%
輸出等	0.8%	-5.2%	-1.2%	-1.6%	-1.8%	-0.7%	0.6%	2.0%	3.1%	1.2%
輸入等	1.5%	-2.2%	-4.1%	-2.4%	-1.8%	0.1%	1.2%	2.2%	2.5%	1.5%
鉱工業生産	3.0%	2.4%	1.9%	1.5%	2.2%	1.0%	1.0%	1.0%	0.8%	0.9%
実質小売売上高	3.4%	4.2%	2.8%	3.6%	3.5%	3.2%	2.3%	2.2%	1.8%	2.4%
消費者物価	1.8%	1.7%	1.5%	1.1%	1.5%	1.1%	1.2%	1.4%	1.7%	1.4%
生産者物価（出荷価格）	0.6%	0.4%	-0.3%	-0.5%	0.1%	-0.5%	-0.4%	0.1%	0.9%	0.0%
失業率	6.8%	6.3%	6.0%	5.9%	6.3%	5.9%	5.8%	5.6%	5.6%	5.7%
10億英ポンド										
貿易収支	-27.1	-28.1	-29.0	-26.5	-110.8	-27.8	-28.9	-29.8	-26.7	-113.2
経常収支	-20.5	-23.1	-21.5	-20.0	-85.2	-19.4	-17.6	-20.6	-17.5	-75.1
財政収支	-9.3				-68.0					-61.8
国債10年物(期中平均)	2.78%	2.67%	2.52%	2.22%	2.55%	2.25%	2.30%	2.42%	2.50%	2.37%
国債2年物(期中平均)	0.56%	0.72%	0.82%	0.66%	0.69%	0.70%	0.75%	0.86%	1.00%	0.83%
政策金利(末値)	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.75%	0.75%	0.75%

(注) 2014年Q3まで実績値（GDP内訳と経常収支は同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