

2014年12月19日 全9頁

2015年の欧州経済見通し

追加緩和に踏み込む ECB、利上げ開始時期を探る BOE

経済調査部
シニアエコノミスト 山崎 加津子

[要約]

- 2015年のユーロ圏経済は低空飛行を続け、GDP成長率は2014年の+0.8%（推定値）とほぼ同水準の+0.9%程度にとどまると予想する。原油価格下落とユーロ安が追い風となって、個人消費と輸出の緩やかな回復が続くと予想するが、投資の持ち直しは限定的となろう。2014年年央の景気停滞の主因だったドイツ、フランス、イタリアの3大国のうち、ドイツは個人消費と輸出に支えられて景気の牽引役に復帰してくると予想する。これに対して、フランスとイタリアは遅れている構造改革への取り組みを進める必要があり、景気回復は遅行しよう。
- ユーロ圏の消費者物価上昇率は2014年の+0.4%（推定値）から2015年は0.0%へさらに低下しよう。ECB（欧州中央銀行）は12月の金融政策理事会で、インフレ期待の低下阻止を目的に「2015年の早い段階で」追加緩和策を発表することを示唆した。次回の1月22日のECB理事会で、資産買取の対象に社債やEU機関が発行する債券などを加えることが発表されるとみている。なお、ユーロ圏各国の国債を資産買取対象とすることに関しては、ECB理事会内の意見対立をある程度収束させ、また具体的な買取方法を決定するためにもうしばらく時間がかかるのではないかと予想する。
- 2015年の英国経済は個人消費が牽引役となった景気回復が継続すると予想されるが、GDP成長率は2014年の+3.0%（推定値）から+2.4%程度の巡航速度へ減速しよう。なお、消費好調な英国だが、消費者物価上昇率はやはり低下傾向にあり、11月は前年比+1.0%に低下した。原油価格急落の影響は12月以降に本格的に反映されると見込まれる。通年の消費者物価上昇率は2014年の+1.5%（推定値）から2015年は+1.0%へ低下しよう。ただ、ここ数か月は賃金上昇率に反転の兆しが出ており、2008年半ば以来久々に物価上昇率を上回ってきている。BOE（英中銀）はインフレ圧力が顕在化していないことを理由に政策金利を据え置いているが、賃金上昇率が継続的に上昇してくれば、2015年末に利上げに転じる可能性が高まろう。

ユーロ圏経済

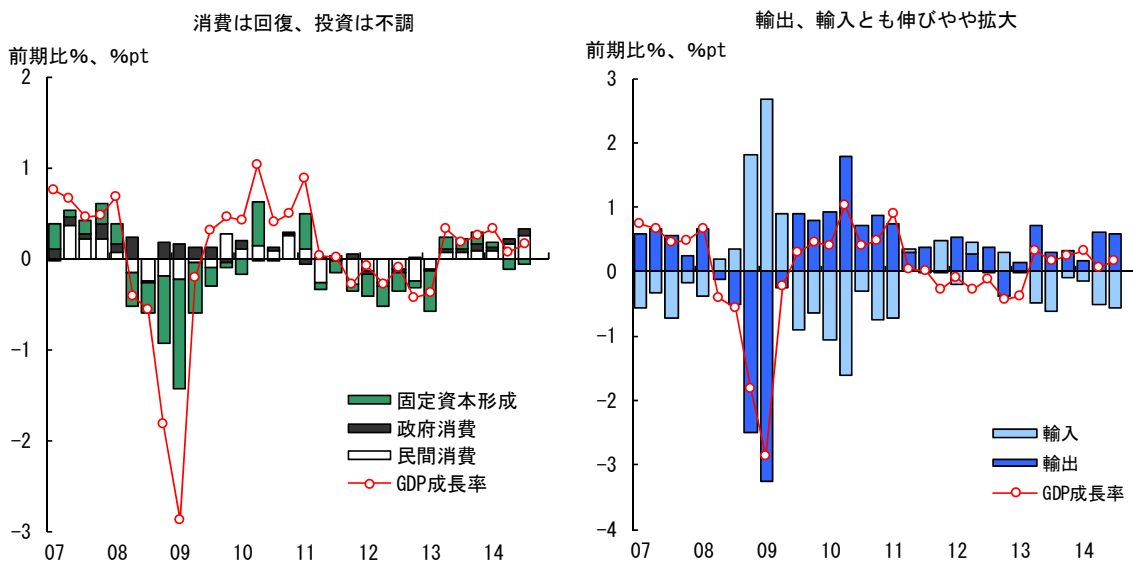
2014年の回顧

ユーロ圏経済は2013年4-6月期に前期比プラス成長に転じたあと、2014年7-9月期までの6四半期連続でプラス成長が続いている。この直前には2011年10-12月期から6四半期連続で前期比マイナス成長となっていたため、景気後退期と景気回復期の期間がちょうど同じになった。ただし、足下の景気回復は力強さに欠けていることが特徴となっており、2011年7-9月期のGDP水準との比較ではまだ0.3%、金融危機前のGDP水準との比較では2.3%下回った水準にとどまっている。

2014年7-9月期までの景気持ち直しを主導しているのは個人消費である。失業率がピークの12.0%から11.5%に低下してきて失業懸念が一時より和らいだこと、また、消費者物価上昇率が低下傾向にあって実質的な購買力が向上したことが追い風となっている。加えて、政府消費も経済成長に対してプラスの寄与となっている。一方、固定資本形成はいったん持ち直しの動きをみせたものの、2014年4-6月期と7-9月期は2四半期連続で前期比マイナス成長となってしまう、力強さに欠ける景気回復を象徴する存在となっている。

固定資本形成の回復に水をさしたのが、2013年後半から2014年初めにかけて輸出が伸び悩んだことである。この時期は、米国および中国の景気が期待したようには改善しなかったことに加え、ウクライナ問題を巡ってロシアとの関係が急速に悪化し、さらにイスラム国の台頭など中近東でも地政学的リスクが改めて高まった。さらに、ユーロ高が進行したことも相まって、ユーロ圏の輸出は停滞してしまったのである。ただ、その後、米国景気は持続的な成長を続け、また、英国や中東欧諸国などユーロ圏以外の欧州諸国の景気回復が堅調であること、さらに、ECBが一段の金融緩和を進めたことでユーロ安に転じたことが、ユーロ圏の輸出持ち直しにつながりつつある。

図表1 消費が牽引役となってユーロ圏経済は6四半期連続のプラス成長



(出所) Eurostat データより大和総研作成

ユーロ圏の加盟各国の景気動向では、ドイツが2014年1-3月期こそ高成長をみせたものの、その後は失速したことが大きな期待はずれとなった。一方、フランスとイタリアは予想通り景気回復がおぼつかず、その結果、3大国の景気回復の遅れがユーロ圏全体の景気停滞感を強めることになってしまった。これに対して、アイルランドとギリシャは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た。この両国にスペイン、ポルトガルを加えた、財政再建に苦勞してきた国々の景気回復が目立ったのが2014年の特徴である。

図表2 ユーロ圏加盟国の実質 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	0.2	0.3	0.1	0.2	0.4	1.1	0.8	0.8
ドイツ	28.1	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	-0.4	-0.5
スペイン	10.9	0.3	0.3	0.5	0.5	-0.1	0.6	1.2	1.6
オランダ	6.6	0.6	-0.3	0.6	0.2	0.8	0.1	1.1	1.0
ベルギー	3.9	0.2	0.4	0.1	0.3	0.6	1.2	1.0	0.9
オーストリア	3.2	0.2	0.1	0.0	-0.3	0.5	0.9	0.5	0.0
フィンランド	2.0	-0.2	-0.4	0.4	0.2	0.1	-0.2	0.1	0.0
ギリシャ	1.9	-0.3	0.8	0.4	0.7	-2.9	-0.3	0.4	1.6
アイルランド	1.8	-0.4	2.8	1.1	0.1	-1.2	5.1	6.2	3.6
ポルトガル	1.8	1.0	-0.4	0.3	0.3	1.6	1.0	0.9	1.1
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	0.4	0.2	1.7	0.7	N/A	1.3	3.9	3.2	N/A
スロベニア	0.4	1.3	0.1	1.1	0.7	1.9	1.9	2.8	3.1
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	0.9	0.6	0.3	1.0	1.9	1.6	0.4	2.8
マルタ	0.1	-0.5	0.8	1.1	1.3	2.7	2.8	3.8	2.7

(出所) Eurostat データより大和総研作成

2014年のユーロ圏の物価上昇率は一段と低下し、11月の消費者物価上昇率は前年比+0.3%となった。継続的な物価低下に伴うインフレ期待の低下を食い止めようと、ECBは一段の金融緩和に踏み切り、政策金利の主要オペ金利は2014年初の0.25%から年末には0.05%に低下した。また、中央銀行預金金利は-0.20%とマイナス金利に設定されている。利下げ余地がなくなったECBは、さらなる金融緩和措置として量的緩和へと足を踏み入れている。民間向け融資拡大の原資として、銀行に最長4年で低金利（主要オペ金利+10ベーシスポイント）の資金を融資するTLTROを9月にスタートさせ、さらに10月にはカバード・ボンドの買取プログラム(CBPP3)、11月には資産担保証券の買取プログラム(ABSP)を開始した。TLTROとCBPP3は2016年6月まで、ABSPは少なくとも2年継続されることになっている。ただ、ECBはこれらの手段を活用して、ECBのバランスシートを2012年3月時点の3兆ユーロを超える規模まで拡大させたい意向だが、TLTRO、CBPP3、ABSPとも出足は鈍く、これだけでECBの目標を達成するのは難しく、年明け早々にも追加的な量的緩和措置を発表せざるを得ないであろうと予想されている。なお、ECBの緩和政策で2014年半ば以降はユーロ安が進み、これが輸入物価上昇を通じて国内の物価も押し上げることが期待された。しかし、実際には原油価格下落の影響がより大きく、消費者物価上昇率は年末にかけて一段と低下してしまった。

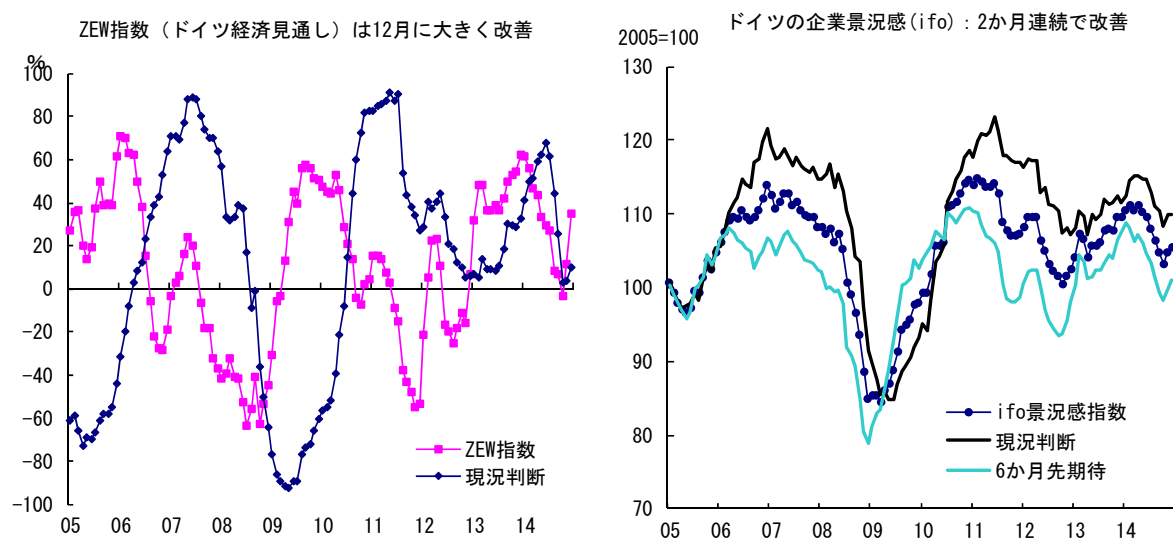
2015 年の見通し

2014 年のユーロ圏経済は通年では+0.8%と、2013 年の-0.4%からプラス成長には転じるものの、低成長にとどまると推測される。続く 2015 年の成長率も+0.9%と 2014 年とほぼ同水準に停滞しよう。足下の原油安は、エネルギー資源を輸入に頼るユーロ圏諸国にとって、消費押し上げや企業収益の改善効果を持つと予想される。ただ、原油価格下落はロシアのほか、中東の産油国の購買力低下につながる要因であり、これら地域に向けたユーロ圏の輸出は伸び悩むことになろう。なお、原油価格下落の影響により、消費者物価は 2015 年早々にも前年比マイナス圏へ落ち込むと見込まれる。インフレ期待が一段と低下することが予想される中、ECB は 2015 年の早い段階で、追加的な金融緩和策を発表すると見込まれる。

ドイツの景況感は改善、フランスとイタリアの失業率は悪化継続

2014 年年央のユーロ圏経済停滞の原因となった 3 大国のうち、ドイツは 2015 年には景気持ち直しに貢献するようになると予想している。悪化傾向が目立ったドイツの景況感指数は、年末に改善の兆しを見せている。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る ZEW 指数（=今後 6 か月のドイツ経済見通し）は 11 月にほぼ 1 年ぶりに前月比プラスに転じたあと、12 月は一段と改善した。一方、企業の購買部門担当者の景況感である ifo 景況感指数も 6 か月連続で前月比悪化したあと、11 月、12 月は 2 か月連続で改善した。なお、ifo 景況感指数は製造業、建設業、卸売業、小売業の 4 業種の景況感指数だが、ここ 2 か月の改善は製造業と卸売業の景況感が改善したためである。建設業、小売業が主に国内需要の動向を反映するのに対して、製造業と卸売業は外需の影響を受けやすい。ユーロ安、原油安などが輸出企業のビジネス環境の改善につながってきていることを示していると考えられる。原油価格急落でロシア経済が 2015 年にリセッション入りすることが見込まれるなど、外部環境には悪化要因も存在するが、ドイツ経済への見方は 2014 年秋と比べると改善しつつある。

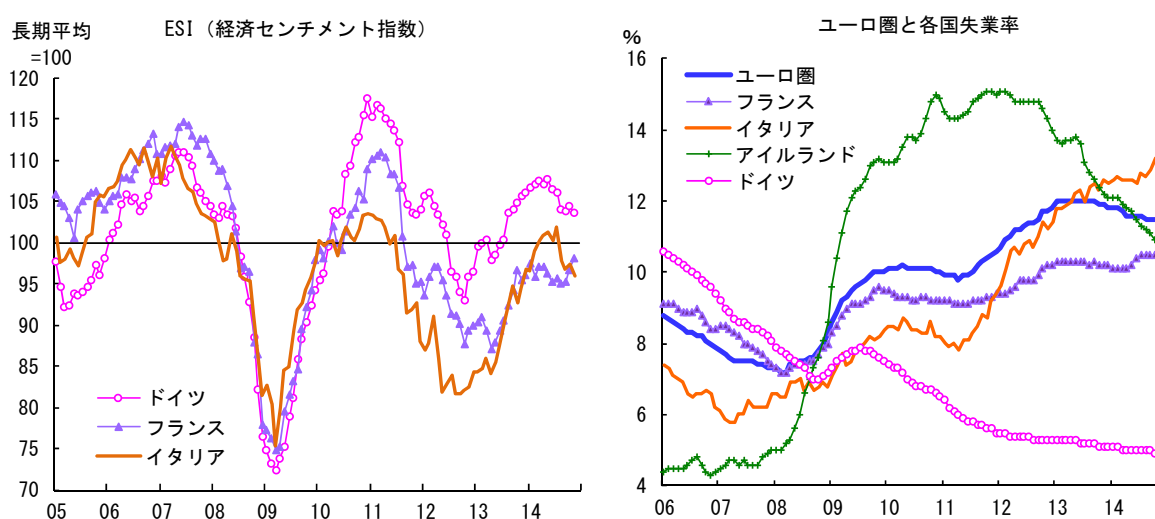
図表 3 ドイツの企業景況感は 2 か月連続で改善



(出所) ZEW、ifo 経済研究所データより大和総研作成

一方、フランスとイタリアについては、2015 年も引き続き財政健全化と雇用コスト削減の遅れが問題点として残り、ユーロ圏の景気回復にはなかなか貢献できないと予想される。両国とも失業率の上昇傾向にまだまだ歯止めがかかっておらず、特にイタリアでは景況感が年末にかけて一段と悪化している。フランスの景況感は年末に改善の兆しがみられるものの、未だに長期平均を下回っている。なお、欧州委員会から改善を求められている 2015 年予算と構造改革計画に関しては、12 月のユーロ圏財務相会合で、両国が改めて改善策を提示し欧州委員会がそれを判定する期限が 3 月に再設定された。

図表 4 フランスとイタリアの失業率上昇にはまだ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

2015 年の ECB の金融政策は追加緩和へ

12 月 11 日の第 2 回 TLTRO でユーロ圏の銀行の資金需要は 1,298.4 億ユーロとなった。9 月 18 日の第 1 回 TLTRO の 826.0 億ユーロと合計すると 2,124.4 億ユーロにとどまる。また、10 月に開始した CBPP3 と 11 月に開始した ABSPP を通じた資産購入は 12 月 12 日時点でそれぞれ 247.6 億ユーロと 7.9 億ユーロとなっている。これに対して、2015 年 3 月までに償還期限を迎える過去 2 回の 3 年物 LTRO の残高が 12 月 12 日時点で 2,484 億ユーロに上るため、ここまでの資産購入はこの償還分とほぼ相殺されてしまうことになる。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との目標はやはり非常に野心的と判断される。12 月 4 日の金融政策理事会のあとの記者会見でドラギ ECB 総裁は、インフレ期待の低下を阻止し、消費者物価を「前年比 +2% をやや下回る水準」へと戻すべく、「2015 年の早い段階で」追加的な金融緩和策を発表するとした。次回の 1 月 22 日の ECB 理事会で、資産買取の対象に社債や EU 機関が発行する債券などを加えることが発表されるとみている。なお、ユーロ圏各国の国債を資産買取対象とすることに関しては、ドラギ総裁を筆頭に賛成派が優勢になっていると見受けられる。ドラギ総裁はこの 12 月に、ECB 理事会の決定において全会一致を必ずしも目指さないことを示唆したが、ECB 理事会内の意見対立をある程度収束させ、また、具体的な国債の買取方法を決定するためにもうしばらく時間をかけるのではないかと予想される。

2015年のECB金融政策理事会の変更点：開催日程は年8回、議決は輪番制導入、議事録公表

2015年からECB金融政策理事会の開催は年12回から年8回に減り、米国のFRB（連邦準備制度理事会）の政策会合と同じ頻度が変わる。また、リトアニアが19番目の加盟国としてユーロ圏に加わるため、ECB理事会の議決権に輪番制が導入される。総裁を含む6人の専任理事は毎回議決権を有するが、各国中銀総裁は経済規模と金融部門の大きさをランキングされ、5大国（ドイツ、フランス、イタリア、スペイン、オランダ）が4議決権、残りの14か国が11議決権を順番に行使する（図表6参照）。また、2015年からはECB理事会の議事録要旨が各理事会の4週間後に公表されることになった。

図表5 ECB金融政策理事会の2015年の開催日程

2015年	1月22日	(木)
	3月5日	(木)
	4月15日	(水)
	6月3日	(水)
	7月16日	(木)
	9月3日	(木)
	10月22日	(木)
	12月3日	(木)

(注)同日に記者会見が設定されている

(出所)ECB資料より大和総研作成

図表6 2015年のECB金融政策理事会の議決権

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
専任理事（6人）												
ドラギ総裁	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
コンスタンチオ副総裁	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
ラウテンシュレーガー理事	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
クーレ理事	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
メルシュ理事	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
ブラート理事	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
各国中銀総裁												
グループ1												
ドイツ連銀総裁	○	○	○	○		○	○	○	○		○	○
スペイン中銀総裁		○	○	○	○		○	○	○	○		○
フランス中銀総裁	○		○	○	○	○		○	○	○	○	
イタリア中銀総裁	○	○		○	○	○	○		○	○	○	○
オランダ中銀総裁	○	○	○		○	○	○	○		○	○	○
グループ2												
ベルギー中銀総裁	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	
エストニア中銀総裁		○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
アイルランド中銀総裁			○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
ギリシャ中銀総裁			○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
キプロス中銀総裁	○				○	○	○	○	○	○	○	○
リトアニア中銀総裁	○	○				○	○	○	○	○	○	○
ラトビア中銀総裁	○	○	○				○	○	○	○	○	○
ルクセンブルク中銀総裁	○	○	○	○				○	○	○	○	○
マルタ中銀総裁	○	○	○	○	○				○	○	○	○
ポルトガル中銀総裁	○	○	○	○	○	○				○	○	○
オーストリア中銀総裁	○	○	○	○	○	○	○				○	○
スロベニア中銀総裁	○	○	○	○	○	○	○	○				○
スロバキア中銀総裁	○	○	○	○	○	○	○	○	○			○
フィンランド中銀総裁	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○		

(出所)ECB資料より大和総研作成

英国経済

2014年の回顧

2014年の英国経済は2013年以降の堅調な景気回復が継続しており、通年の成長率は2013年の+1.7%から+3.0%へ加速すると見込まれる。住宅市場回復と失業率低下を背景に、個人消費と固定資本形成が安定した牽引役となっている。一方、ユーロ圏向けを中心に輸出は不振が続いている。内需主導の景気回復となれば物価は上昇しやすくなるはずだが、賃金上昇率が伸び悩んでいることに加え、ポンド高と原油安の効果で、消費者物価上昇率は低下傾向にあり、11月には前年比+1.0%へ低下した。BOE（英中銀）は2014年半ばには年内の利上げ開始を想定していたが、インフレ圧力の低下を受けて、利上げ開始を2015年以降に先送りした。

2015年の見通し

2015年の英国経済は、ここ2年近く続いた前期比+0.8%前後の成長ペースから、同+0.5%前後の成長ペースに減速し、通年の成長率は+2.4%に低下すると予想する。個人消費は2015年も景気の牽引役を果たすと予想されるが、住宅市場は2014年半ば以降いったん調整局面入りしており、またユーロ圏の景気停滞の長期化で輸出回復にも大きな期待は持てないだろう。

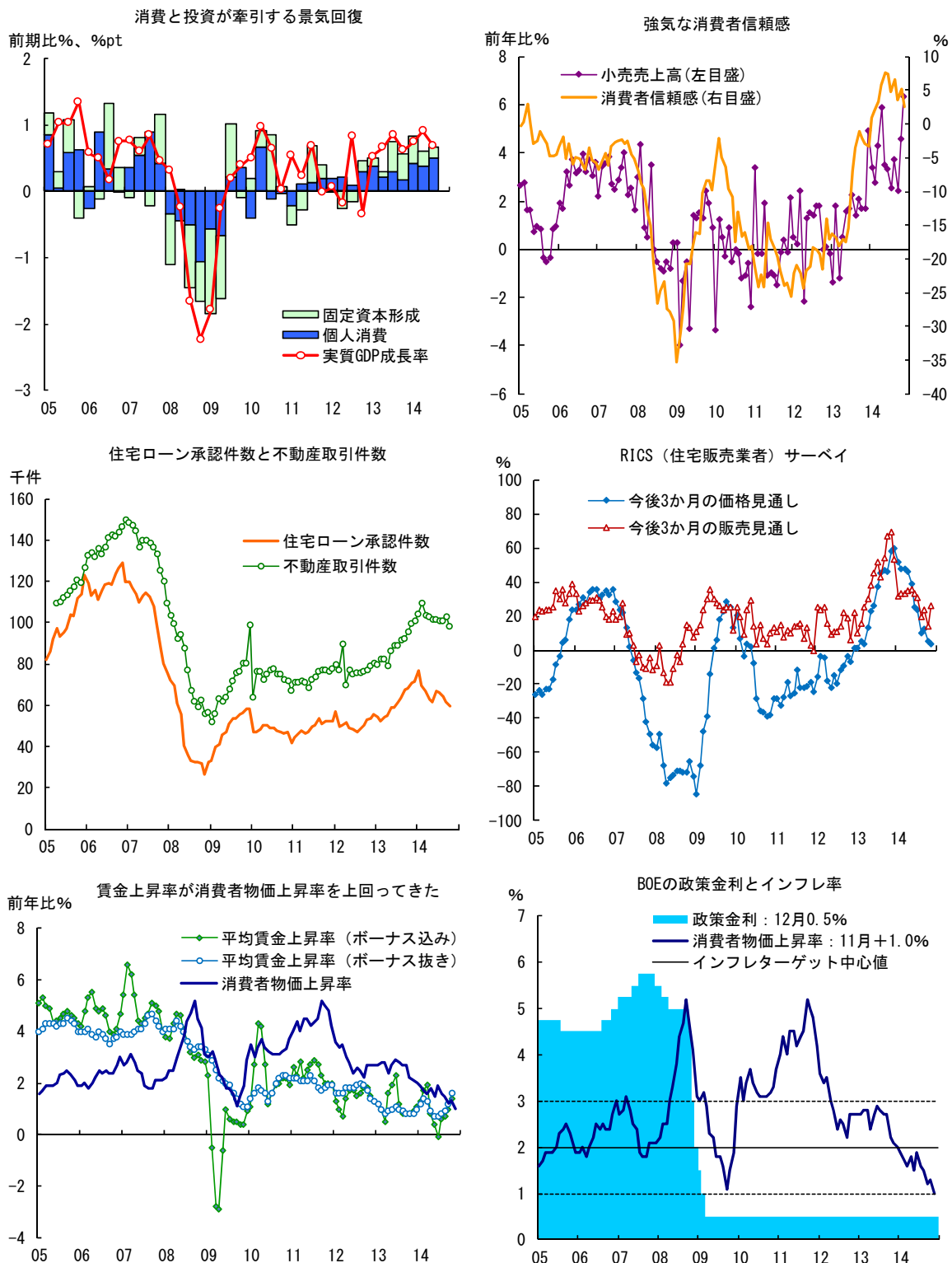
住宅関連指標のうち不動産取引件数と住宅ローン承認件数は、住宅市況過熱を警戒した政府とBOEが住宅取得奨励策を縮小させたため、ここ数か月は頭打ちとなっている。ただ、住宅ローン金利が低下していることに加え、12月にオズボーン財務相が2015年予算に住宅取引にかかる印紙税の負担軽減を盛り込むと約束した。住宅市場の回復が腰折れするリスクは小さいだろう。RICS（住宅販売業者）サーベイでも、今後3か月の住宅販売見通しが11月に反発した。

個人消費に関しては、雇用改善を背景に消費者信頼感は一強水準を維持しており、さらに直近の原油価格急落もガソリンや暖房費の低下を通じて消費拡大の追い風となろう。失業率は最近3か月連続で6.0%と低下傾向に歯止めがかかったが、先行指標である失業保険申請者数は11月まで減少傾向にあり、雇用改善は継続していると考えられる。加えて、ここ数か月は賃金上昇率が若干ながら加速しており、雇用改善がようやく賃金上昇に波及してきた可能性がある。8-10月平均の賃金上昇率はボーナス込では前年比+1.4%、ボーナス抜きでは同+1.6%の伸びとなった。金融危機前の賃金上昇率が同+4%前後だったことを考えると決して高い伸びではないが、当時と大きく異なるのが物価上昇率である。原油価格急落を受けて、早ければ12月にも消費者物価上昇率は前年比+1.0を割り込み、その後も数か月は伸び悩むと予想される。他方で賃金上昇率の上昇が継続すれば、2015年の実質賃金上昇率は徐々にマイナス圏を脱し、貯蓄率低下に頼らない消費拡大が可能となろう。

なお、BOEによる利上げ開始時期は2015年末と予想しているが、その前提条件は賃金上昇率が消費者物価上昇率を継続的に上回り、消費者の物価見通しが上向くことである。BOEの金融政策理事会では8月から12月まで5か月連続で9人の理事のうち、2人が0.25%の利上げを支持し、残りの7人が据え置きを支持している。この人数配分がいつ変わるかも注目される。

2015年5月7日に英国下院議会選挙が予定されている。注目されるのは反移民、EU脱退を主張するUKIP（英国独立党）がどこまで議席を増やすかである。単純小選挙区制が採用されているため、本来は2大政党の保守党と労働党が有利なはずだが、どちらも単独過半数を獲得できない場合、第3党に躍進したUKIPが政権樹立の決定権を握る可能性が高くなる。

図表7 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					2016
	Q1	Q2	Q3	Q4	通年	Q1	Q2	Q3	Q4	通年	通年
前期比年率											
国内総生産	1.3%	0.3%	0.6%	0.4%	0.8%	0.9%	1.1%	1.3%	1.5%	0.9%	1.3%
民間消費支出	0.6%	1.1%	2.1%	0.8%	0.9%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%	1.0%	1.0%
政府消費支出	0.5%	1.2%	1.2%	0.8%	0.9%	0.4%	0.8%	0.4%	0.4%	0.7%	0.5%
総固定資本形成	1.2%	-2.5%	-0.9%	-1.6%	0.6%	-0.4%	1.6%	2.4%	2.8%	0.1%	2.0%
輸出等	1.5%	5.6%	3.1%	2.4%	3.3%	3.2%	4.1%	4.5%	4.9%	3.6%	4.6%
輸入等	1.4%	5.3%	4.7%	2.8%	3.4%	2.6%	4.3%	4.5%	5.3%	3.8%	4.8%
前年同期比（除失業率）											
国内総生産	1.1%	0.8%	0.8%	0.6%	0.8%	0.5%	0.8%	0.9%	1.2%	0.9%	1.3%
民間消費支出	0.5%	0.7%	1.1%	1.1%	0.9%	1.2%	1.1%	0.8%	0.8%	1.0%	1.0%
政府消費支出	0.8%	0.9%	1.1%	0.9%	0.9%	0.9%	0.8%	0.6%	0.5%	0.7%	0.5%
総固定資本形成	2.3%	0.9%	0.1%	-0.9%	0.6%	-1.3%	-0.3%	0.5%	1.6%	0.1%	2.0%
輸出等	3.6%	3.2%	3.3%	3.1%	3.3%	3.6%	3.2%	3.5%	4.2%	3.6%	4.6%
輸入等	3.6%	3.5%	3.1%	3.6%	3.4%	3.9%	3.6%	3.5%	4.2%	3.8%	4.8%
鉱工業生産（除建設）	1.5%	0.8%	0.4%	0.2%	0.7%	0.2%	0.4%	0.8%	1.1%	0.6%	1.3%
実質小売売上高	1.0%	1.3%	1.0%	1.3%	1.1%	1.3%	1.4%	1.5%	1.2%	1.4%	1.4%
消費者物価	0.6%	0.6%	0.4%	0.2%	0.4%	-0.2%	-0.1%	0.0%	0.4%	0.0%	0.8%
生産者物価	-1.5%	-1.1%	-1.2%	-1.1%	-1.2%	-1.2%	-0.8%	-0.6%	-0.1%	-0.7%	0.6%
失業率	11.8%	11.6%	11.5%	11.5%	11.6%	11.5%	11.4%	11.4%	11.3%	11.4%	11.1%
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	125.0
経常収支	59.4	59.9	75.7	58.9	253.9	53.9	52.9	47.0	39.0	192.8	117.5
財政収支					-254					-237	-212
独 国債10年物(期中平均)	1.69%	1.43%	1.07%	0.78%	1.24%	0.59%	0.61%	0.70%	0.75%	0.66%	1.00%
独 国債2年物(期中平均)	0.15%	0.10%	-0.01%	-0.05%	0.05%	-0.08%	-0.08%	-0.04%	-0.03%	-0.06%	0.06%
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%	0.05%

(注) 2014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

	2014					2015					2016
	Q1	Q2	Q3	Q4	通年	Q1	Q2	Q3	Q4	通年	通年
前期比年率											
国内総生産	3.0%	3.7%	2.8%	2.3%	3.0%	2.3%	2.2%	2.0%	2.1%	2.4%	2.1%
民間消費支出	2.7%	2.4%	3.2%	2.8%	2.2%	2.6%	2.4%	2.6%	2.4%	2.7%	2.4%
政府消費支出	-1.1%	3.9%	4.5%	2.0%	1.7%	3.2%	2.8%	1.6%	1.2%	2.8%	1.5%
総固定資本形成	9.8%	5.1%	4.0%	3.2%	7.5%	-0.8%	0.8%	1.2%	2.0%	1.6%	2.4%
輸出等	-1.4%	-1.7%	-1.6%	-0.8%	-1.7%	1.2%	2.4%	2.8%	3.2%	0.8%	3.4%
輸入等	-7.9%	-1.1%	5.5%	-1.6%	-1.1%	-0.4%	2.0%	2.0%	2.4%	1.0%	3.1%
前年同期比（除失業率）											
国内総生産	2.9%	3.2%	3.0%	2.9%	3.0%	2.8%	2.4%	2.2%	2.2%	2.4%	2.1%
民間消費支出	1.7%	2.0%	2.3%	2.8%	2.2%	2.8%	2.8%	2.6%	2.5%	2.7%	2.4%
政府消費支出	1.5%	1.2%	1.7%	2.3%	1.7%	3.4%	3.1%	2.4%	2.2%	2.8%	1.5%
総固定資本形成	8.3%	9.1%	7.1%	5.5%	7.5%	2.9%	1.8%	1.1%	0.8%	1.6%	2.4%
輸出等	0.8%	-5.2%	-1.0%	-1.4%	-1.7%	-0.7%	0.3%	1.4%	2.4%	0.8%	3.4%
輸入等	1.5%	-2.2%	-2.4%	-1.4%	-1.1%	0.6%	1.3%	0.5%	1.5%	1.0%	3.1%
鉱工業生産	2.3%	1.8%	1.2%	1.0%	1.6%	1.0%	0.8%	0.9%	0.7%	0.9%	0.8%
実質小売売上高	3.5%	4.2%	2.9%	5.2%	3.9%	4.7%	3.7%	3.6%	2.6%	3.6%	2.6%
消費者物価	1.8%	1.7%	1.5%	1.0%	1.5%	0.7%	0.8%	1.0%	1.3%	1.0%	1.5%
生産者物価（出荷価格）	0.6%	0.4%	-0.3%	-0.2%	0.1%	-0.3%	-0.3%	0.3%	0.9%	0.1%	1.2%
失業率	6.8%	6.3%	6.0%	5.9%	6.3%	5.9%	5.8%	5.7%	5.6%	5.7%	5.5%
10億英ポンド											
貿易収支	-29.3	-30.1	-31.9	-26.5	-117.8	-27.8	-28.9	-29.8	-26.7	-113.2	-114.3
経常収支	-20.5	-23.1	-20.2	-20.0	-83.8	-19.4	-17.6	-20.6	-17.5	-75.1	-78.3
財政収支	-9.1	-31.4	-21.1		-68.0					-61.5	-63.7
国債10年物(期中平均)	2.78%	2.67%	2.52%	2.08%	2.51%	1.93%	2.00%	2.18%	2.29%	2.10%	2.55%
国債2年物(期中平均)	0.56%	0.72%	0.82%	0.60%	0.68%	0.54%	0.58%	0.69%	0.80%	0.65%	1.10%
政策金利(末値)	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.75%	0.75%	1.25%

(注) 2014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