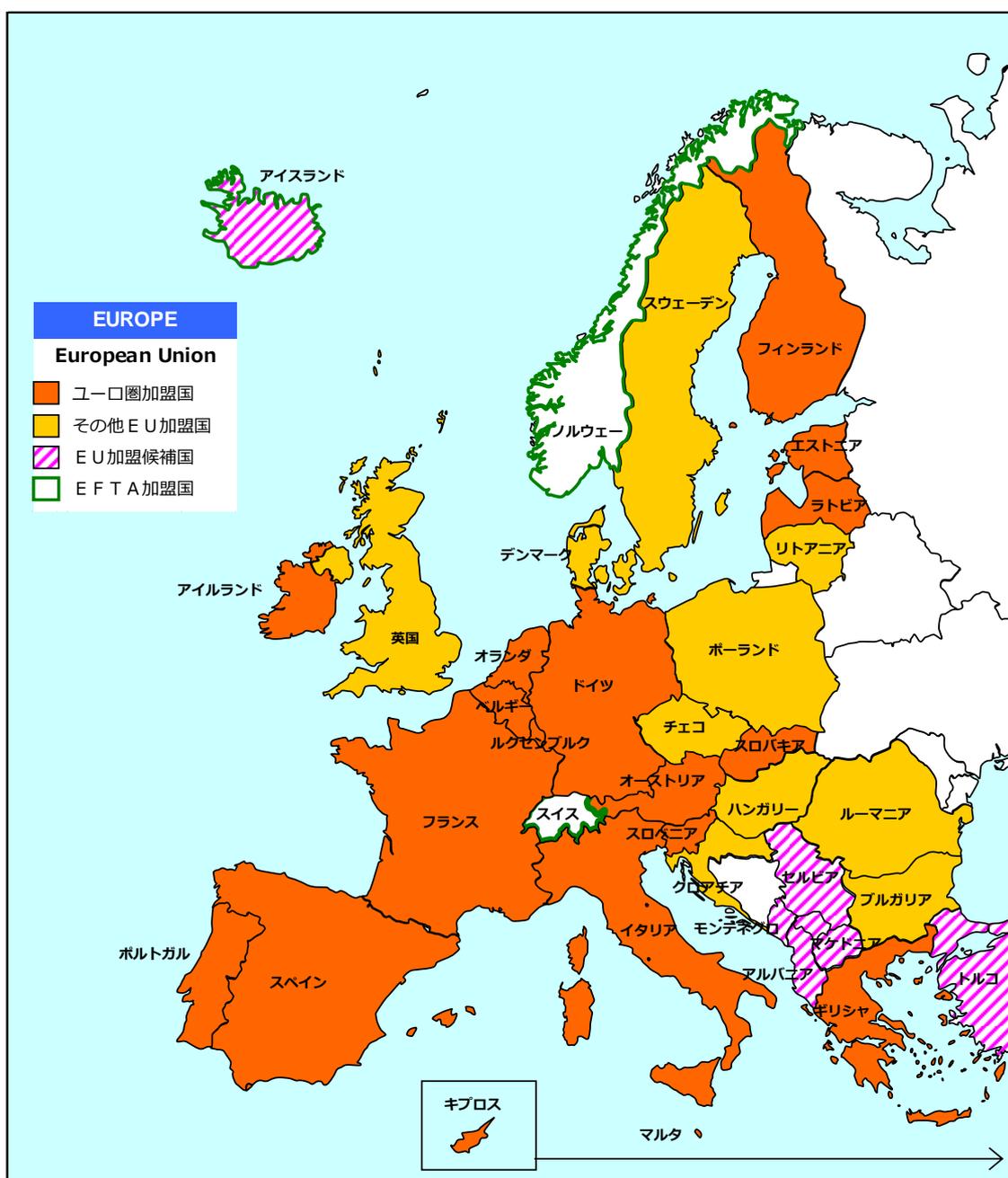


2014年12月22日 全13頁

欧州経済アップデート (2014.12)

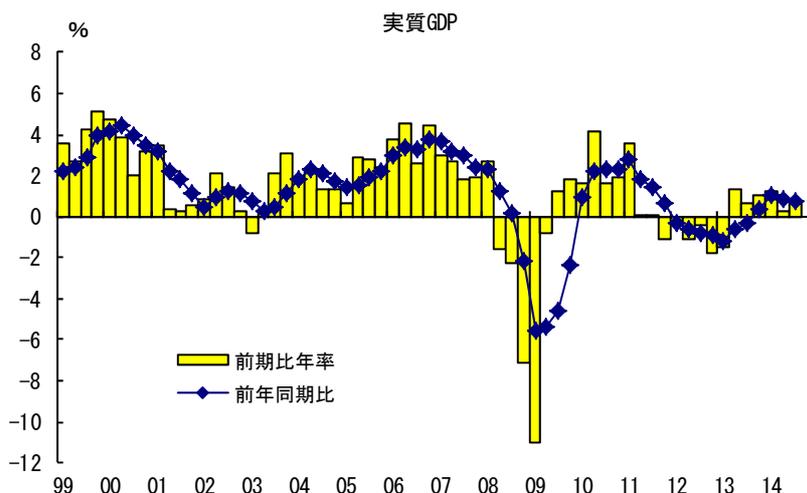
経済調査部
シニアエコノミスト 山崎 加津子



出所：三角形「白地図専門店」サイトより大和総研作成

ユーロ圏 GDP

- 14年Q3の成長率（2次推計）は前期比+0.2%と速報値から修正なし。低成長ながら前期比プラス成長は6四半期連続となっている
- 牽引役は個人消費で、14年Q3の前期比+0.5%はほぼ5年ぶりの高い伸び
- 一方、総固定資本形成は14年Q2、Q3と2四半期連続で前期比マイナスと元気がない



名目GDPに占める割合（％）

	2013
民間消費	56.0
政府消費	21.1
総固定資本形成	19.6
設備投資	8.8
住宅投資	5.1
その他建設投資	5.1
輸出	43.7
輸入	40.2

ユーロ圏の需要項目別GDP成長率（前期比：％）

	12Q1	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3
実質GDP	-0.1	-0.3	-0.1	-0.4	-0.4	0.3	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2
個人消費	-0.3	-0.5	-0.2	-0.5	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.5
政府消費	-0.1	-0.1	-0.2	0.1	0.0	0.2	0.1	0.3	0.1	0.3	0.3
総固定資本形成	-1.1	-1.1	-1.0	-0.4	-2.3	0.7	0.6	0.7	0.3	-0.7	-0.3
設備投資	-1.2	-1.3	-0.9	0.2	-2.0	1.2	0.4	1.3	0.1	0.5	0.0
住宅投資	0.2	-0.8	-1.2	-1.0	-2.0	0.2	0.7	-0.3	0.6	-1.8	-0.4
その他建設投資	-2.3	-1.2	-0.9	-0.9	-3.1	0.1	0.9	0.4	0.3	-1.6	-0.7
輸出	1.3	0.6	0.9	-0.9	0.3	1.7	0.7	0.8	0.4	1.4	1.3
輸入	0.5	-0.5	0.0	-0.7	0.1	1.3	1.6	0.2	0.4	1.3	1.4

ユーロ圏の需要項目別GDP寄与度（前期比：％）

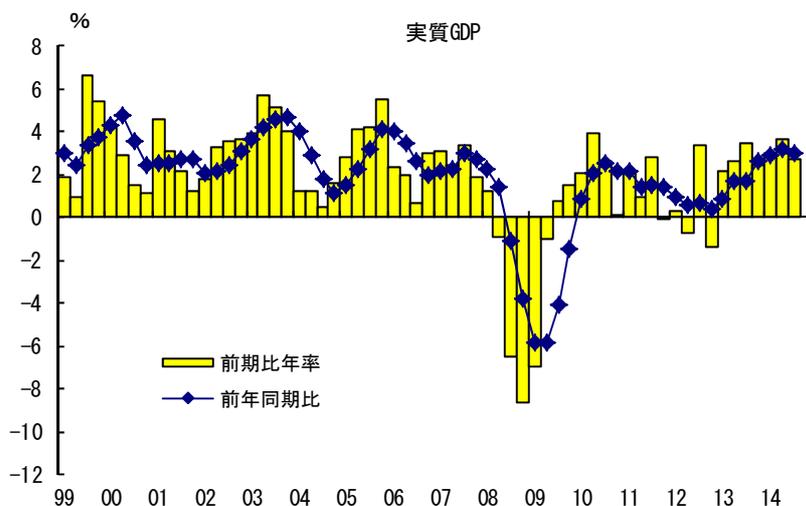
	12Q1	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3
実質GDP	-0.09	-0.28	-0.11	-0.44	-0.38	0.33	0.17	0.25	0.32	0.07	0.16
個人消費	-0.15	-0.28	-0.12	-0.25	-0.13	0.07	0.07	0.08	0.09	0.15	0.26
政府消費	-0.03	-0.02	-0.04	0.02	-0.01	0.03	0.03	0.07	0.03	0.06	0.06
総固定資本形成	-0.24	-0.22	-0.20	-0.08	-0.45	0.13	0.12	0.13	0.06	-0.13	-0.06
設備投資	-0.12	-0.12	-0.09	0.02	-0.19	0.11	0.04	0.13	0.01	0.04	0.00
住宅投資	0.01	-0.04	-0.06	-0.05	-0.10	0.01	0.03	-0.01	0.03	-0.09	-0.02
その他建設投資	-0.12	-0.06	-0.05	-0.04	-0.16	0.01	0.04	0.02	0.02	-0.08	-0.04
在庫変動	-0.02	-0.21	-0.14	-0.04	0.10	-0.13	0.29	-0.28	0.12	-0.10	-0.11
輸出	0.52	0.26	0.38	-0.37	0.13	0.73	0.31	0.33	0.18	0.60	0.58
輸入	-0.20	0.18	0.00	0.28	-0.03	-0.50	-0.62	-0.08	-0.15	-0.51	-0.56
純輸出	0.32	0.44	0.38	-0.09	0.11	0.23	-0.31	0.24	0.02	0.09	0.01

出所：Eurostat、Haver Analytics データより大和総研作成

*このレポートに掲載しているユーロ圏データに関するおことわり
 ユーロ圏とは、EU加盟国のうち単一通貨ユーロを導入し、金融政策を欧州中央銀行（ECB）に委ねている国々のこと。14年1月からラトビアがユーロの導入を開始し、現在は18か国。このレポートに掲載されているデータは、14年1月以前も18か国ベース（Eurostatが18か国ベースの遡及データを公表）。

英国 GDP

- 14年Q3のGDP成長率（2次推計）は前期比+0.7%で速報値から修正なし。13年Q1以降、堅調な伸びが続いている
- 個人消費、政府消費、固定資本形成の内需がそろって14年Q3も牽引役となったが、民間住宅建設投資は予想に反して小幅ながら前期比マイナスに転じた
- 14年Q3は輸出低迷が継続する一方、輸入が増加に転じたため、純輸出寄与度のマイナス幅が拡大した



名目GDPに占める割合（％）

	2013
民間消費	64.8
政府消費	20.2
総固定資本形成	16.4
政府部門	2.3
企業部門	10.0
民間住宅投資	2.9
輸出	30.1
輸入	32.1

英国の需要項目別GDP成長率（前期比：％）

	12Q1	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3
実質GDP	0.1	-0.2	0.8	-0.3	0.5	0.7	0.9	0.6	0.7	0.9	0.7
個人消費	0.3	0.3	0.1	0.5	0.6	0.3	0.5	0.3	0.7	0.6	0.8
政府消費	3.5	-2.6	0.6	0.1	-0.2	1.3	0.6	-0.1	-0.3	1.0	1.1
総固定資本形成	-0.1	-1.6	-0.9	1.1	0.8	0.5	2.8	2.4	2.4	1.3	1.0
政府部門	7.9	-2.0	-12.9	1.7	-0.2	-1.9	0.1	1.7	6.5	-14.5	13.8
企業部門	0.2	-0.8	3.1	0.9	0.7	-0.7	3.7	2.7	0.9	3.3	-0.7
民間住宅投資	-2.6	-4.5	-1.2	0.2	0.7	5.8	1.7	0.9	5.9	3.6	-0.4
輸出	-0.1	-0.8	2.0	-1.6	-1.0	5.9	-4.6	0.2	-0.4	-0.4	-0.4
輸入	1.1	0.2	1.6	-0.8	-2.7	3.5	1.5	-1.4	-2.0	-0.3	1.4

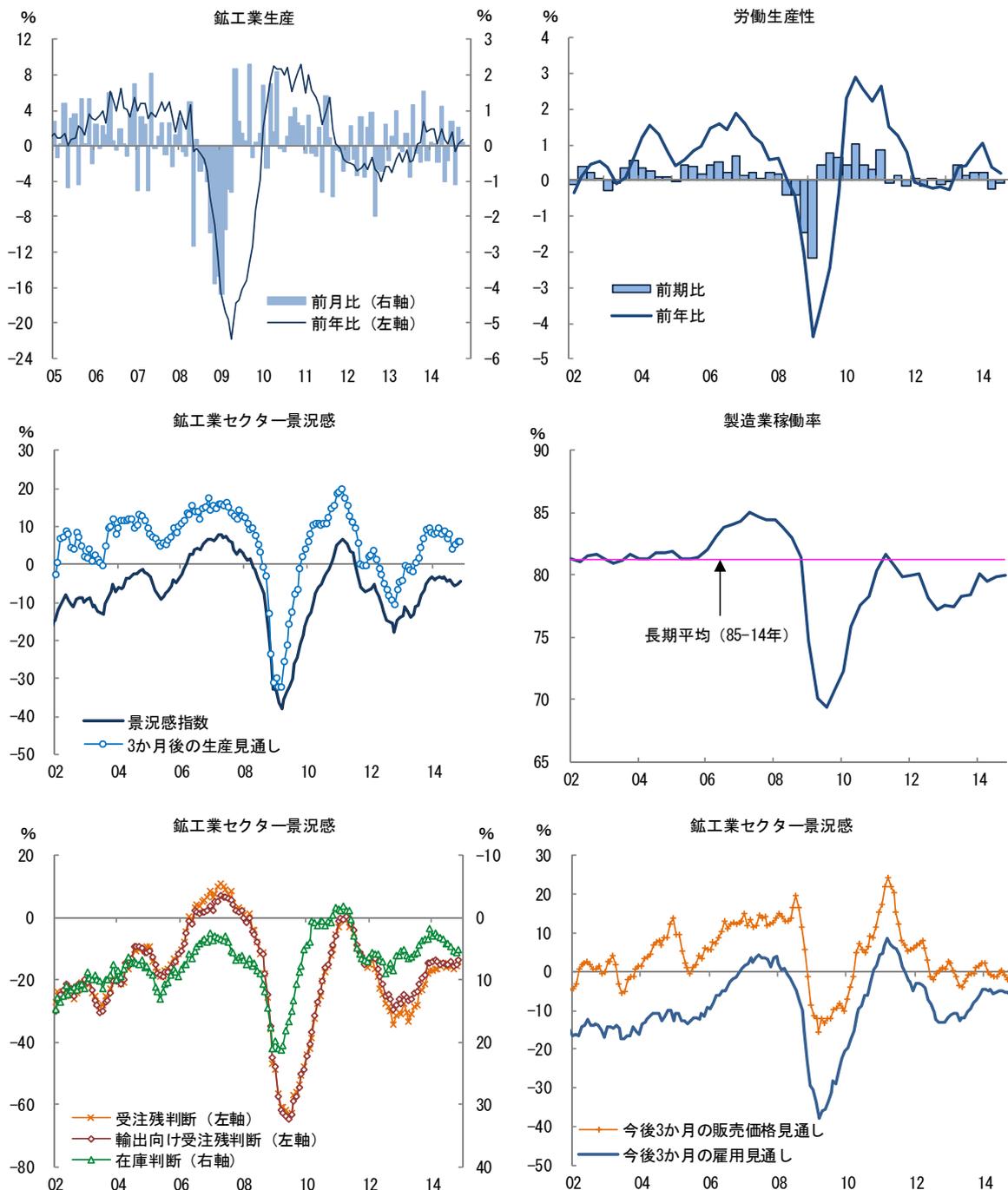
英国の需要項目別GDP寄与度（前期比：％）

	12Q1	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3
実質GDP	0.07	-0.18	0.83	-0.34	0.53	0.66	0.85	0.62	0.74	0.91	0.68
個人消費	0.20	0.21	0.09	0.29	0.37	0.21	0.31	0.17	0.43	0.39	0.51
政府消費	0.74	-0.55	0.13	0.03	-0.05	0.27	0.12	-0.02	-0.06	0.20	0.23
総固定資本形成	-0.01	-0.26	-0.15	0.17	0.13	0.08	0.45	0.39	0.39	0.21	0.17
政府部門	0.20	-0.06	-0.35	0.04	-0.01	-0.04	0.00	0.04	0.15	-0.35	0.28
企業部門	0.01	-0.08	0.30	0.09	0.07	-0.07	0.37	0.27	0.09	0.34	-0.08
民間住宅投資	-0.08	-0.14	-0.04	0.01	0.02	0.17	0.05	0.03	0.18	0.12	-0.01
在庫変動	-0.50	0.72	0.67	-0.58	-0.35	-0.50	2.01	-0.43	-0.59	0.18	0.34
輸出	-0.02	-0.24	0.62	-0.51	-0.32	1.78	-1.47	0.06	-0.11	-0.13	-0.12
輸入	-0.35	-0.07	-0.53	0.26	0.89	-1.12	-0.51	0.47	0.66	0.09	-0.42
純輸出	-0.37	-0.30	0.09	-0.25	0.57	0.66	-1.98	0.53	0.55	-0.04	-0.54

出所：英国統計局、Haver Analytics データより大和総研作成

ユーロ圏 生産

- 10月の鉱工業生産は前月比+0.1%と9月の同+0.5%に続き2か月連続でプラスの伸びだが、伸び率は小幅にとどまった
- 労働生産性は14年Q2の前期比-0.2%のあとQ3は同横ばいで、改善が止まってしまった
- 鉱工業セクター景況感は一進一退が続いている中で、11月は2か月連続で前月比で小幅に改善。生産見通し、受注残判断、在庫判断がそろって改善した

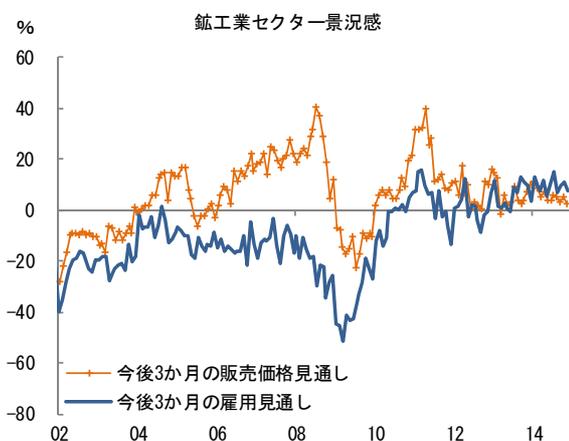
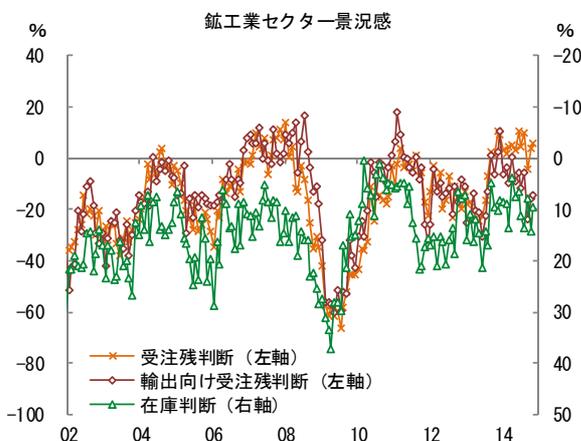
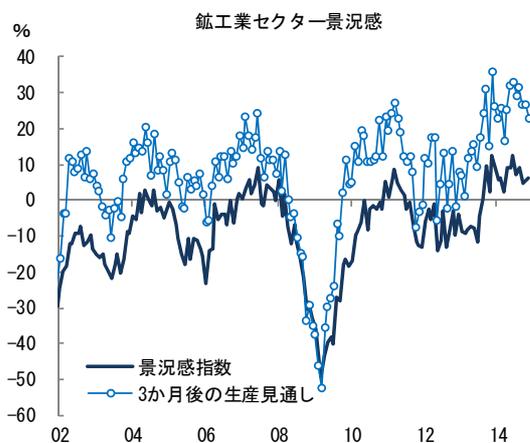
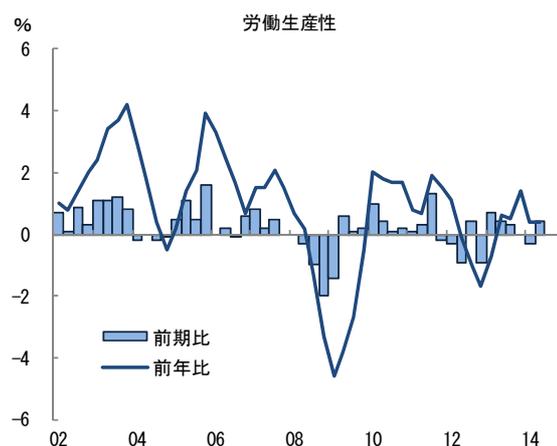
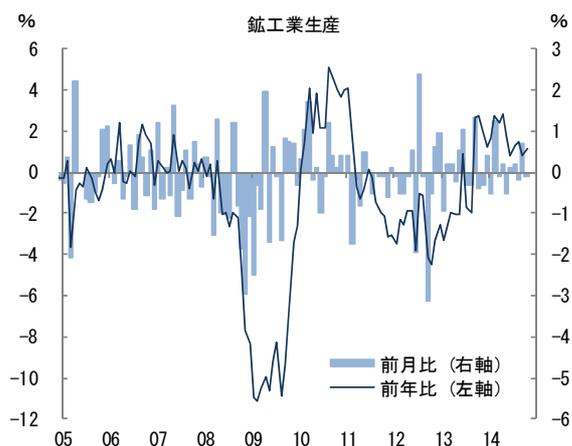


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、ECB、欧州委員会データより大和総研作成

英国 生産

- 10月の鉱工業生産は前月比 -0.1% となり、9月の同 $+0.7\%$ から反落。前年比伸び率はここ半年余り $+1\%$ 前後に減速している
- 11月の鉱工業セクター景況感は小幅ながら2か月連続で改善。構成項目のうち、受注残判断と在庫判断がそろって改善した
- 鉱工業セクターの販売価格見通しはじわじわと低下傾向にある

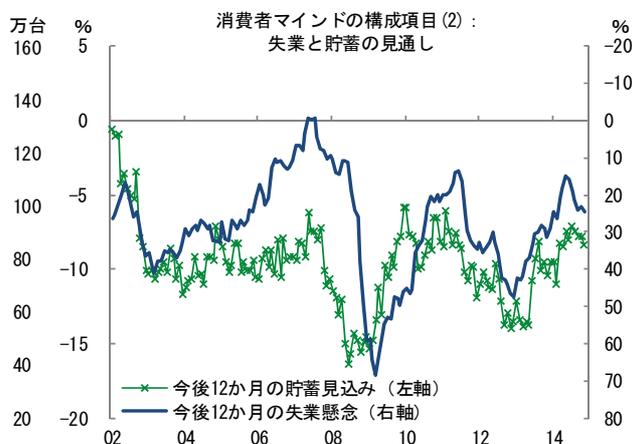


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：英国統計局、Eurostat、欧州委員会データより大和総研作成

ユーロ圏 消費

- 14年Q3の個人消費は前期比+0.5%、前年比+1.0%に加速
- 10月の小売売上高も前年比+1.4%の伸びに加速したが、11月の新車登録台数は同一-0.4%と落ち込んでしまった。ドイツとフランスの新車販売が振るわなかった
- 11月の消費者マインドは2か月ぶりに小幅悪化。ただ、85-14年の長期平均値は引き続き上回っている

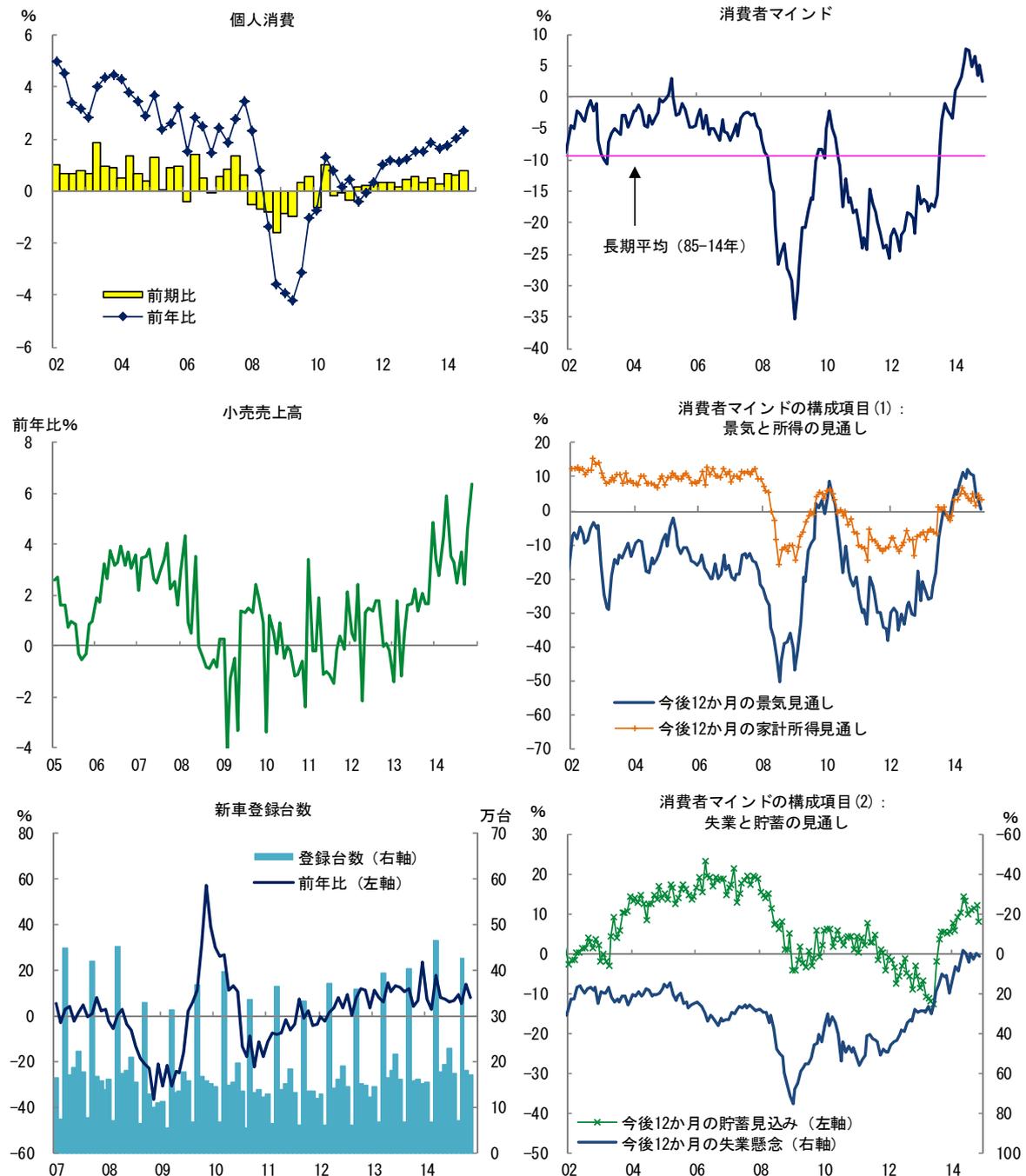


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、欧州委員会、ACEA データより大和総研作成

英国 消費

- 11月の小売売上高は前年比+6.4%と大幅加速。米国流のクリスマス直前セール（ブラックフライデー）が導入された効果が消費を押し上げたと言われる
- 11月の新車登録台数は前年比+8.0%となる17.2万台。11月としては2003年以来最多
- 11月の消費者マインドは2月以来の水準に低下したが、85-14年の長期平均値は引き続き大幅に上回っている

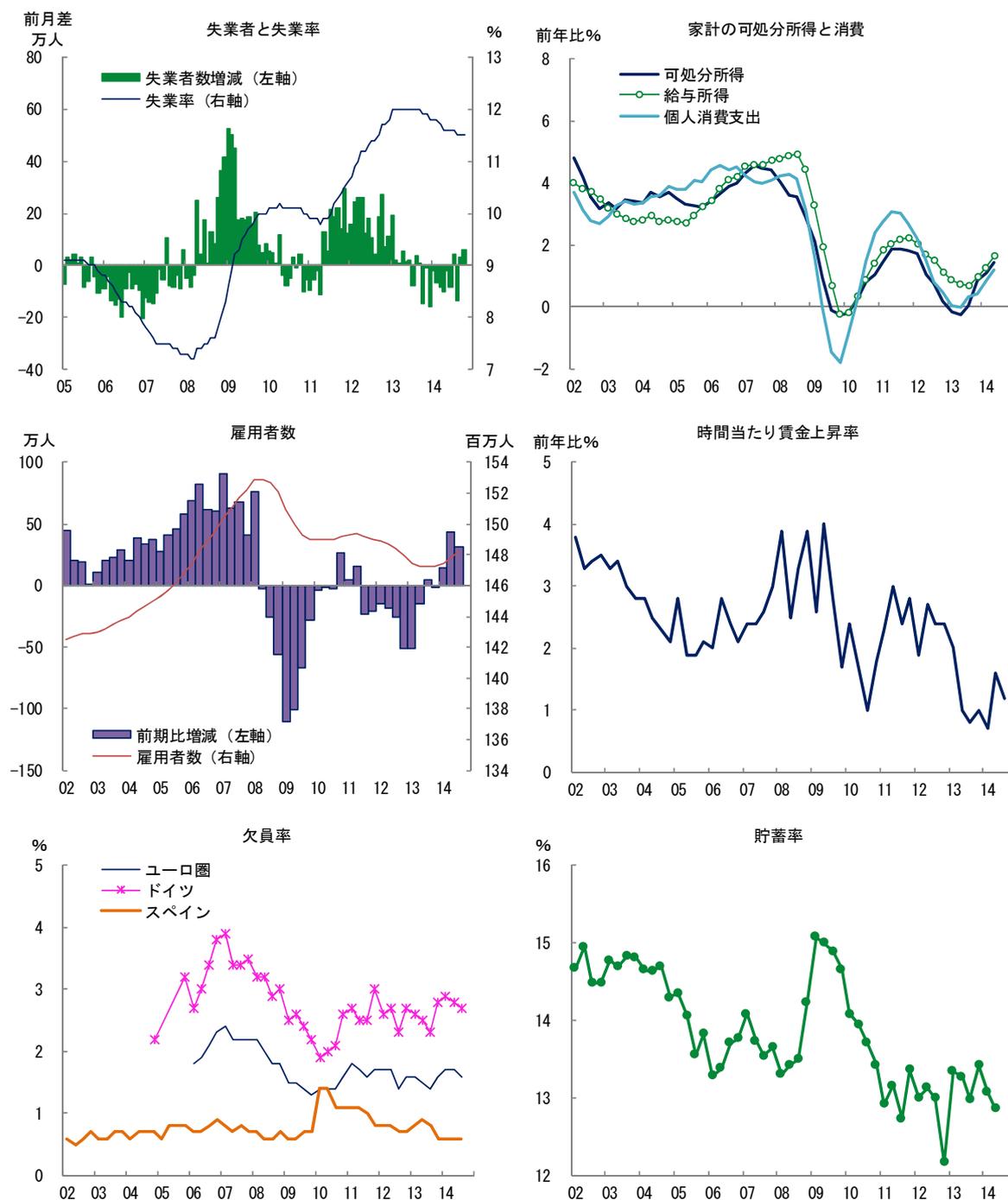


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：英国統計局、欧州委員会、ACEA データより大和総研作成

ユーロ圏 雇用・所得

- 10月の失業率は3か月連続となる11.5%
- 失業者数は10月には前月比+6万人増となり、2か月連続で増加した
- 雇用者数は14年に入って明確に増加に転じており、Q2の前期比43万人増に続いて、Q3も31万人増加した

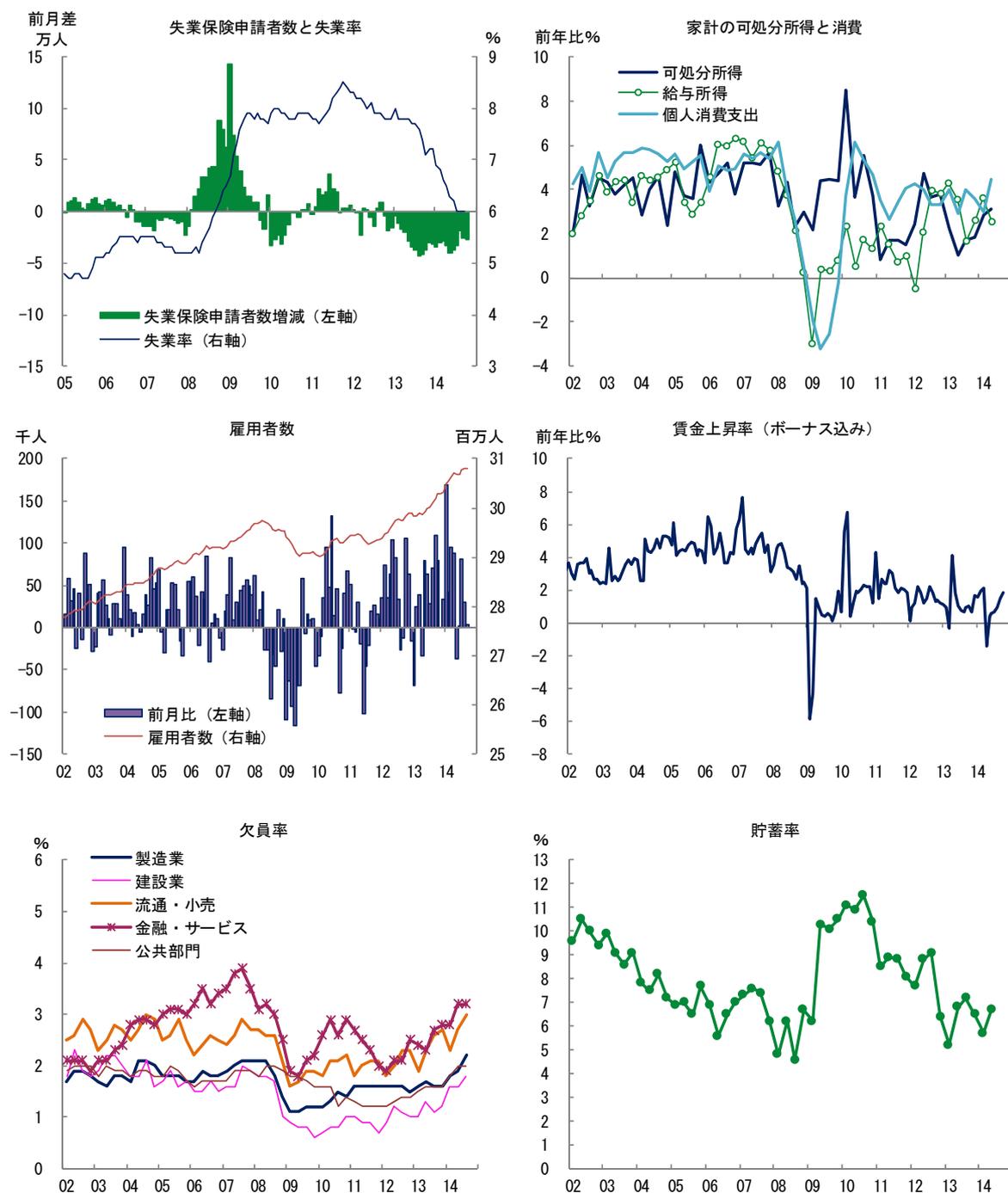


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) * 100

出所：Eurostat、Haver Analytics、ECB データより大和総研作成

英国 雇用・所得

- 8-10月の失業率は6.0%と横ばいに留まったが、失業保険申請者数は11月まで減少傾向にあるため、遠からずリーマン・ショック前の5%台の失業率を回復すると見込まれる
- 9月の雇用者数は前月比3千人増の308万人
- 10月の賃金上昇率は前年比+1.8%となり、まだ低水準ながら、加速傾向がみられる

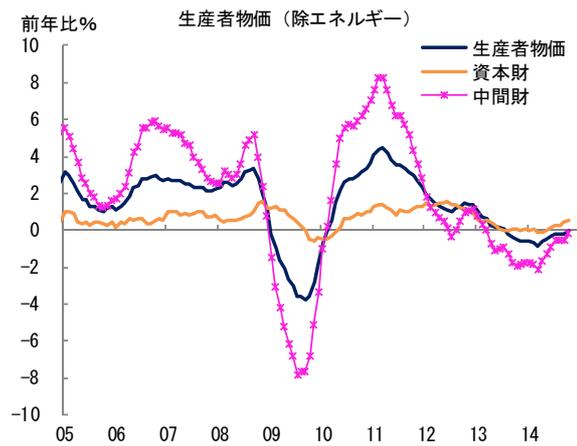


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) * 100

出所：Eurostat、Haver Analytics、英国統計局データより大和総研作成

ユーロ圏 物価

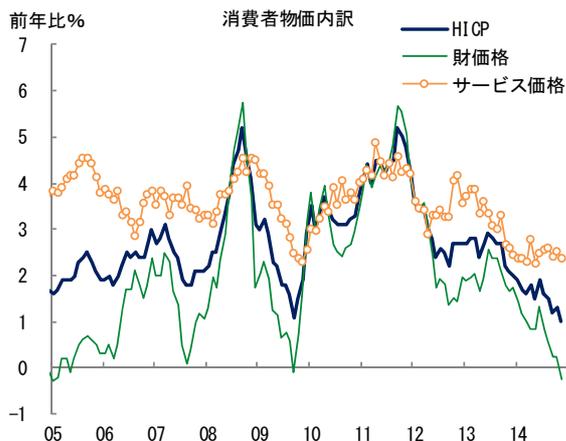
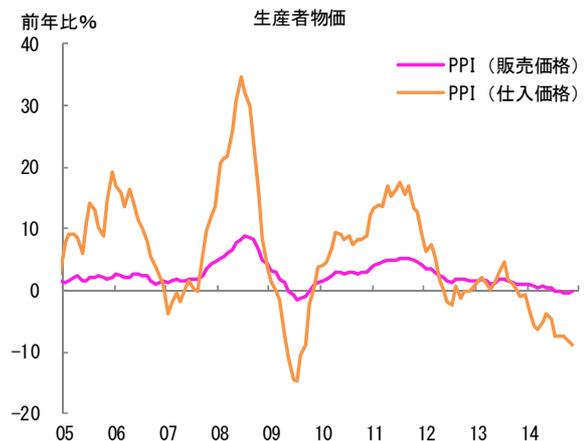
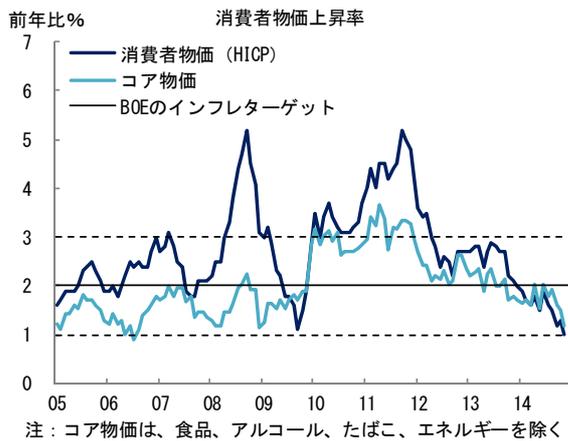
- 11月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+0.3%へ低下。コア物価は同+0.7%で10月から横ばい
- 10月の生産者物価は前年比-0.02%となり、15か月連続で前年割れ
- 11月の原油価格（北海ブレント）は続落し、1バレルあたり80ドルを割り込んだ。また、ユーロの名目実効為替レートは11月まで8か月連続で前月比下落している



出所：Eurostat、ECB、ドイツ連銀データより大和総研作成

英国 物価

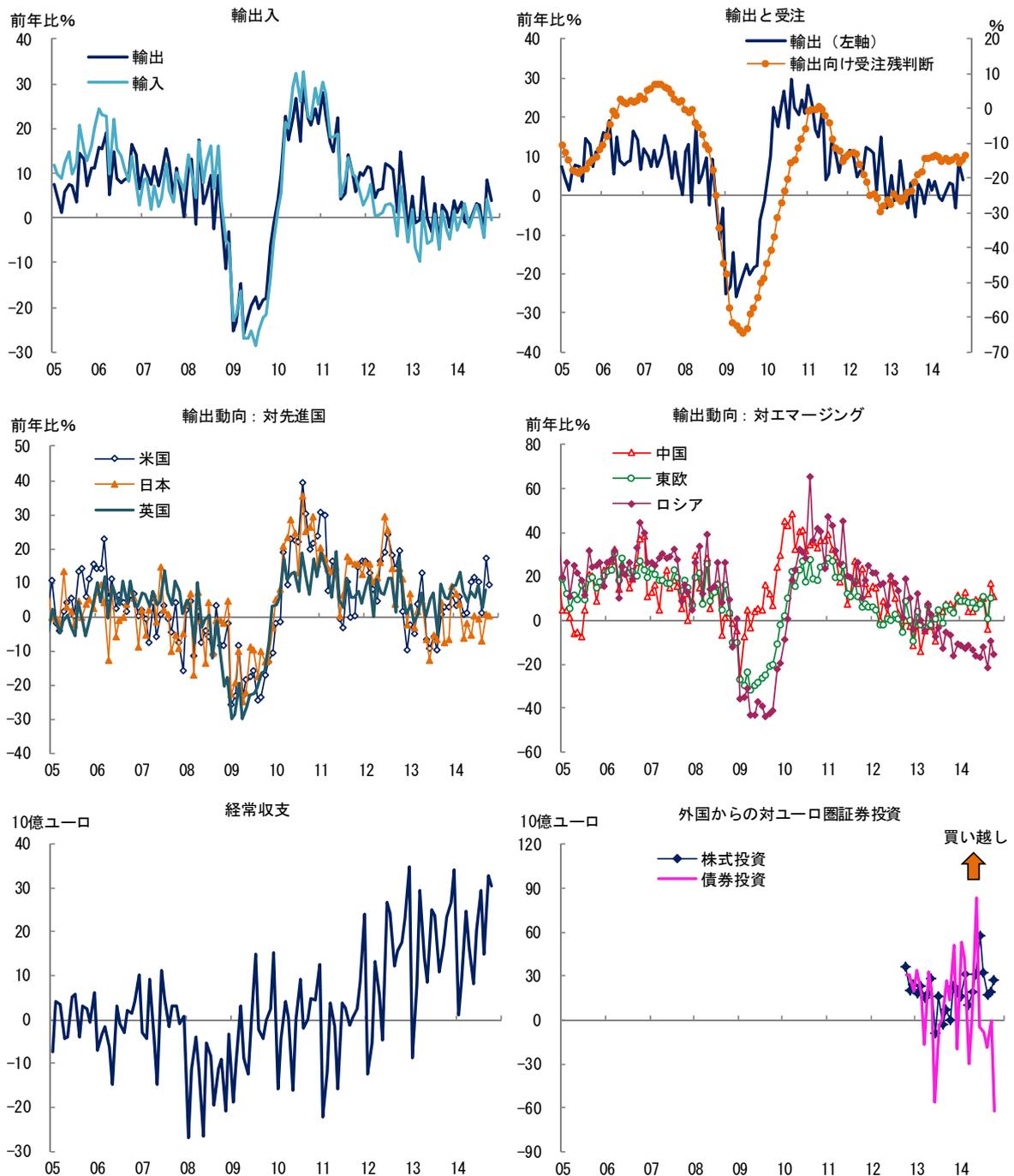
- 11月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+1.0%、コア物価は同+1.2%へ低下
- 11月の生産者物価上昇率は、仕入価格は前年比-8.8%と下落幅がさらに拡大。販売価格も同-0.1%と5か月連続で前年割れ
- ポンドの名目実効為替レートは利上げ期待が後退した8月以降、4か月連続で前月比下落



出所：Eurostat、英国統計局データより大和総研作成

ユーロ圏 国際収支

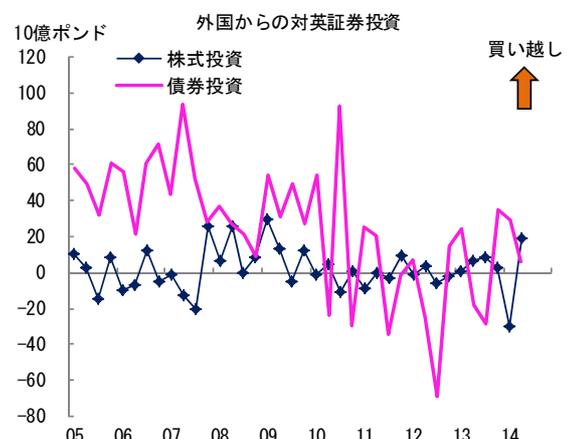
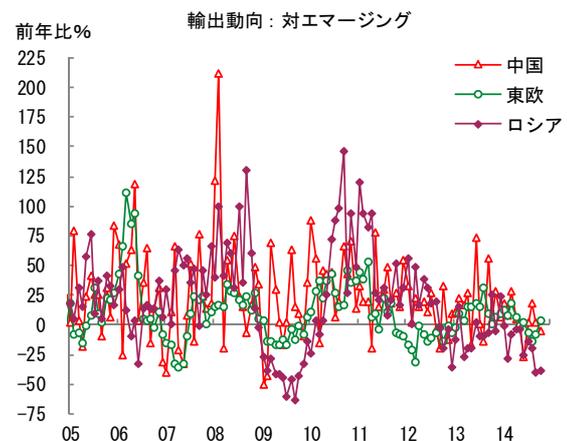
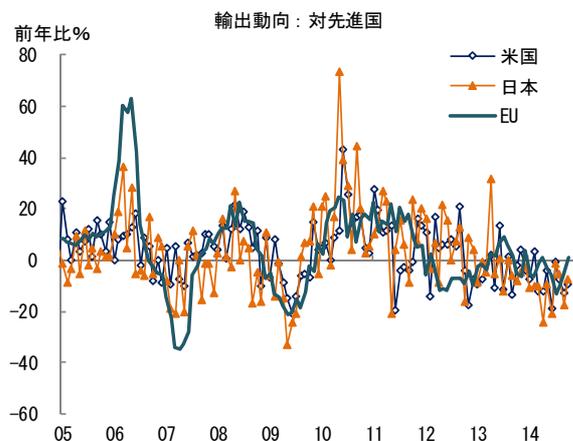
- 10月の輸出は前年比+3.9%に減速、輸入は同-0.5%と落ち込んだ
- 国別輸出動向をみると、米国、中国向けの輸出が伸びを支えている一方、ロシア向けは不振が続いている
- 10月の対ユーロ圏の証券投資では、債券投資が622億ユーロの大幅な売り越しとなった



出所：Eurostat、ECB データより大和総研作成

英国 国際収支

- 10月の輸出は前年比 -1.7% 、輸入は同 -3.0% と前年割れが継続。輸出のマイナス幅は縮小傾向にあるものの、これで11か月連続の前年割れである
- 国別輸出動向をみると、EU向けが6か月ぶりに前年比プラスに転じた一方、中国向けが落ち込んだ。米国、日本、ロシア向けは不振継続
- 11月の輸出向け受注残判断は小幅改善



出所：Eurostat、Haver Analytics、英国統計局データより大和総研作成