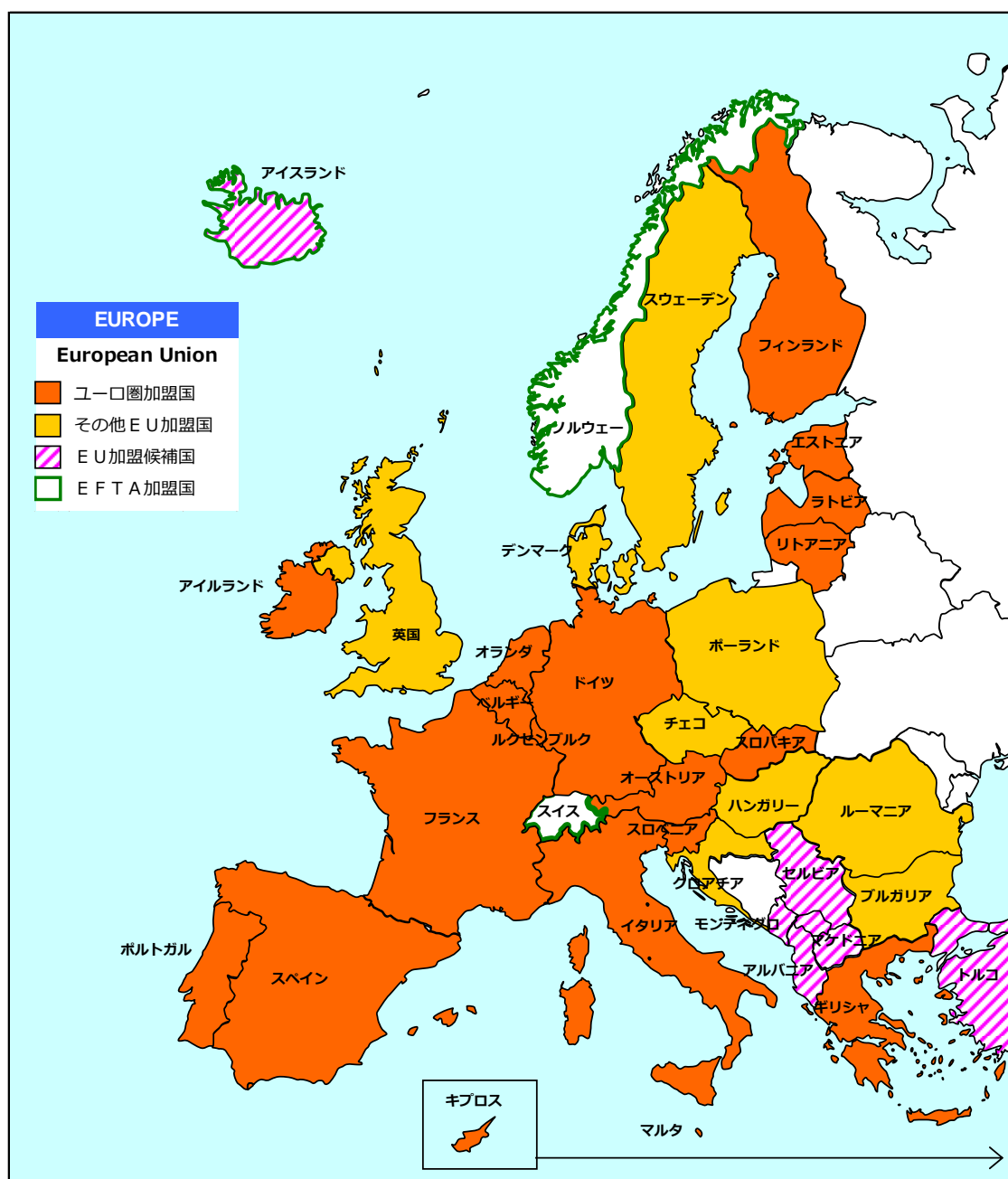


欧州経済アップデート (2015.1)

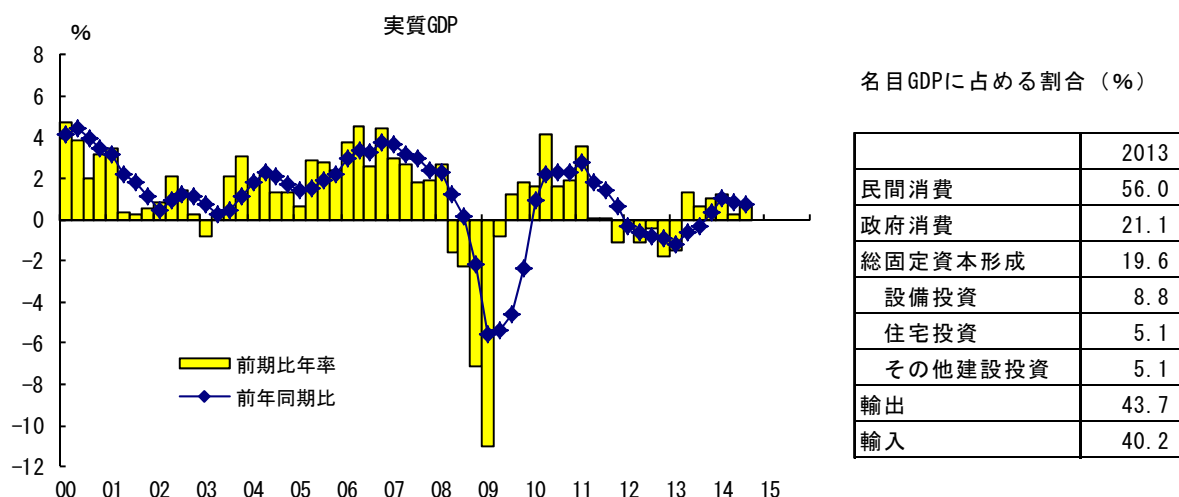
経済調査部
シニアエコノミスト 山崎 加津子



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



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：%）

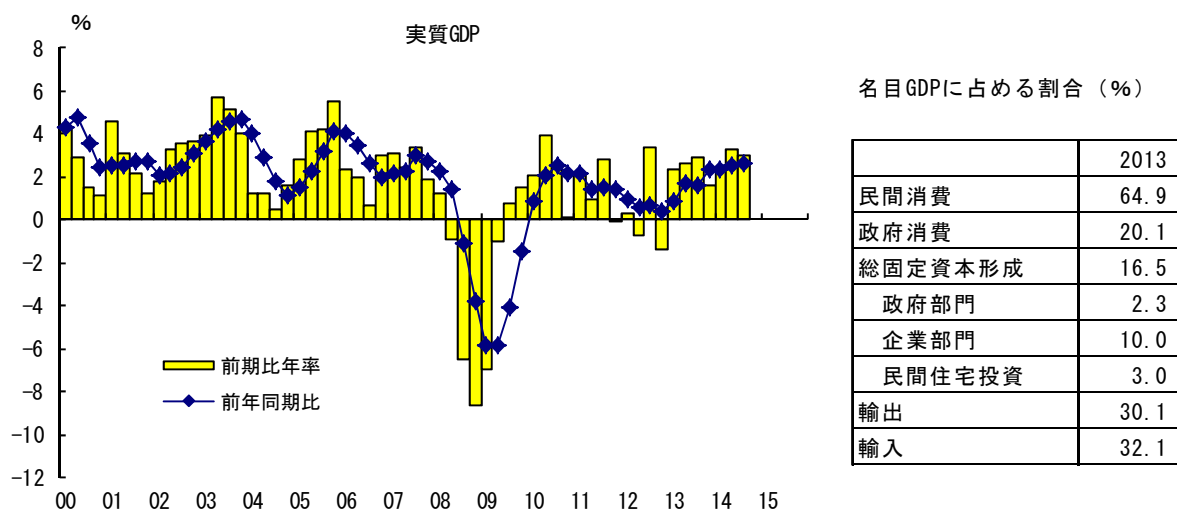
	12Q1	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3
実質GDP	-0.09	-0.28	-0.11	-0.44	-0.38	0.33	0.17	0.25	0.32	0.07	0.16
個人消費	-0.15	-0.28	-0.12	-0.25	-0.13	0.07	0.07	0.08	0.09	0.15	0.26
政府消費	-0.03	-0.02	-0.04	0.02	-0.01	0.03	0.03	0.07	0.03	0.06	0.06
総固定資本形成	-0.24	-0.22	-0.20	-0.08	-0.45	0.13	0.12	0.13	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。15年1月にリトアニアが19番目の加盟国となった。ただし、このレポートに掲載されているユーロ圏のデータは、リトアニアが加盟する前の18か国ベースのデータである（2015年のデータが発表されるタイミングで順次切り替える予定）。

英国 GDP

- 14年Q3のGDP成長率（3次推計）は前期比+0.7%で2次推計から修正なし。ただ、13年Q1以降のデータが遡及修正された結果、前年比は+3.0%から+2.6%に下方修正
- 遡及修正後も、個人消費が牽引する景気回復が13年Q1以降、続いてきたという回復パターンに変化はない
- 純輸出の寄与度は3四半期連続で前期比プラスだったあと、14年Q3にマイナスに転じた



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	0.6	0.6	0.7	0.4	0.6	0.8	0.7
個人消費	0.3	0.3	0.1	0.5	0.5	0.4	0.5	0.3	0.6	0.6	1.0
政府消費	3.5	-2.6	0.6	0.1	0.2	-0.7	0.5	-0.1	0.2	1.4	0.3
総固定資本形成	-0.1	-1.6	-0.9	1.1	1.0	0.6	2.7	2.3	2.2	1.6	0.1
政府部門	7.9	-2.0	-12.9	1.7	-0.1	-3.2	0.1	1.3	6.3	-11.7	10.3
企業部門	0.2	-0.8	3.1	0.9	1.0	-0.4	3.8	2.7	0.7	3.2	-1.4
民間住宅投資	-2.6	-4.5	-1.2	0.2	0.8	5.8	1.5	1.1	5.8	3.5	-0.5
輸出	-0.1	-0.8	2.0	-1.6	0.6	4.6	-3.4	-1.3	0.6	-0.8	0.6
輸入	1.1	0.2	1.6	-0.8	-2.2	3.8	1.9	-1.4	0.4	-1.7	1.3

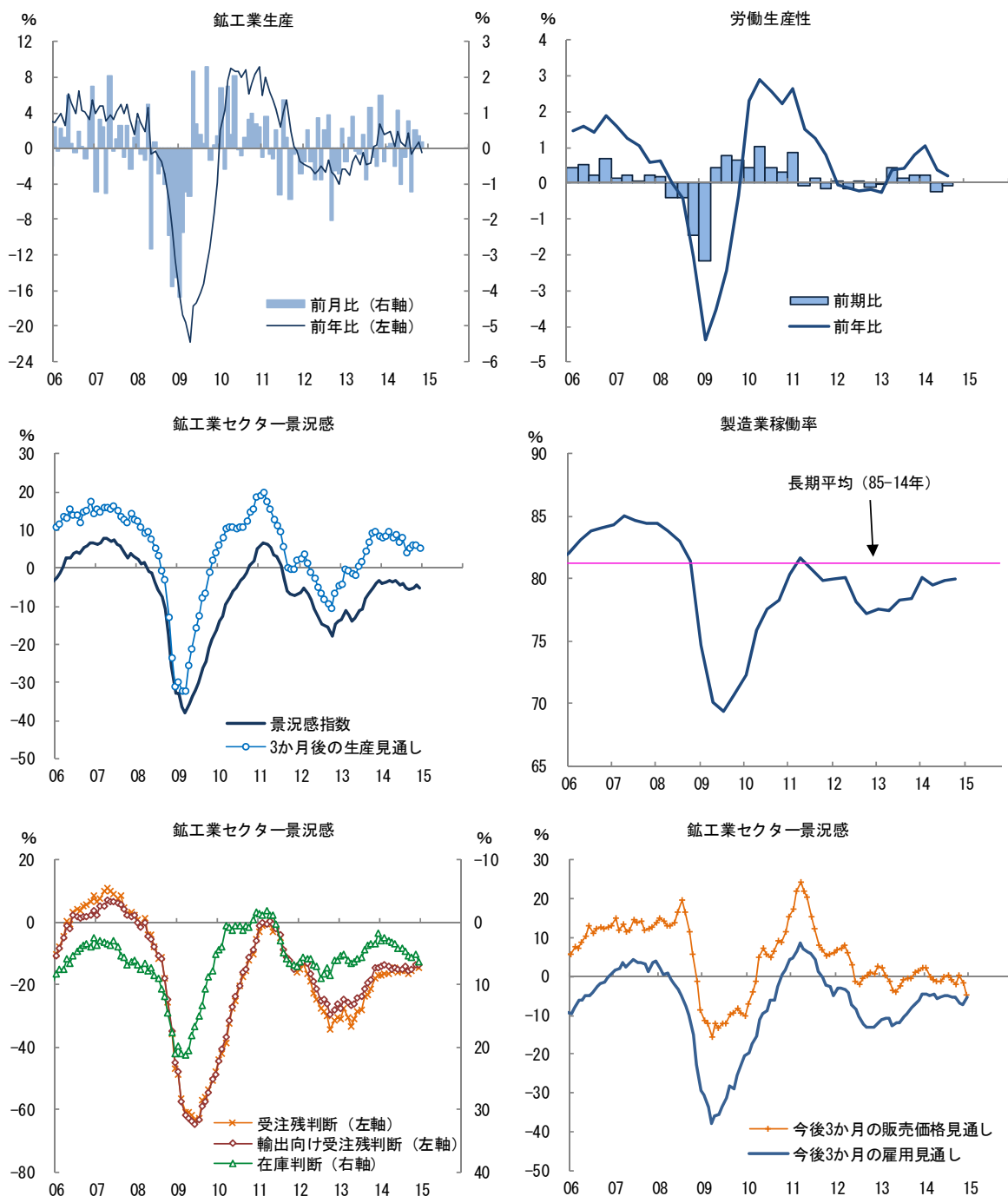
英国の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

	12Q1	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3
実質GDP	0.07	-0.18	0.83	-0.34	0.60	0.64	0.72	0.41	0.61	0.81	0.74
個人消費	0.20	0.21	0.09	0.29	0.34	0.26	0.35	0.21	0.38	0.37	0.61
政府消費	0.74	-0.55	0.13	0.03	0.05	-0.14	0.10	-0.01	0.05	0.28	0.06
総固定資本形成	-0.01	-0.26	-0.15	0.17	0.17	0.09	0.43	0.38	0.36	0.28	0.02
政府部門	0.20	-0.06	-0.35	0.04	0.00	-0.08	0.00	0.03	0.14	-0.28	0.22
企業部門	0.01	-0.08	0.30	0.09	0.10	-0.04	0.37	0.27	0.07	0.33	-0.15
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	-0.02
在庫変動	-0.50	0.72	0.67	-0.58	-0.79	0.29	1.55	-0.24	-0.21	-0.42	0.35
輸出	-0.02	-0.24	0.62	-0.51	0.18	1.41	-1.09	-0.41	0.18	-0.24	0.19
輸入	-0.35	-0.07	-0.53	0.26	0.73	-1.24	-0.62	0.48	-0.14	0.57	-0.41
純輸出	-0.37	-0.30	0.09	-0.25	0.91	0.17	-1.70	0.07	0.04	0.33	-0.23

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

- 11月の鉱工業生産は前月比+0.2%で、小幅ながら3か月連続でプラスの伸びとなった
- 鉱工業セクター景況感は一進一退が続く中で、12月は小幅悪化。構成項目である生産見通し、受注残判断、在庫判断がそろって悪化した
- 鉱工業セクターの雇用見通しは12月に3か月ぶりに改善した一方、販売価格見通しが顕著に悪化した

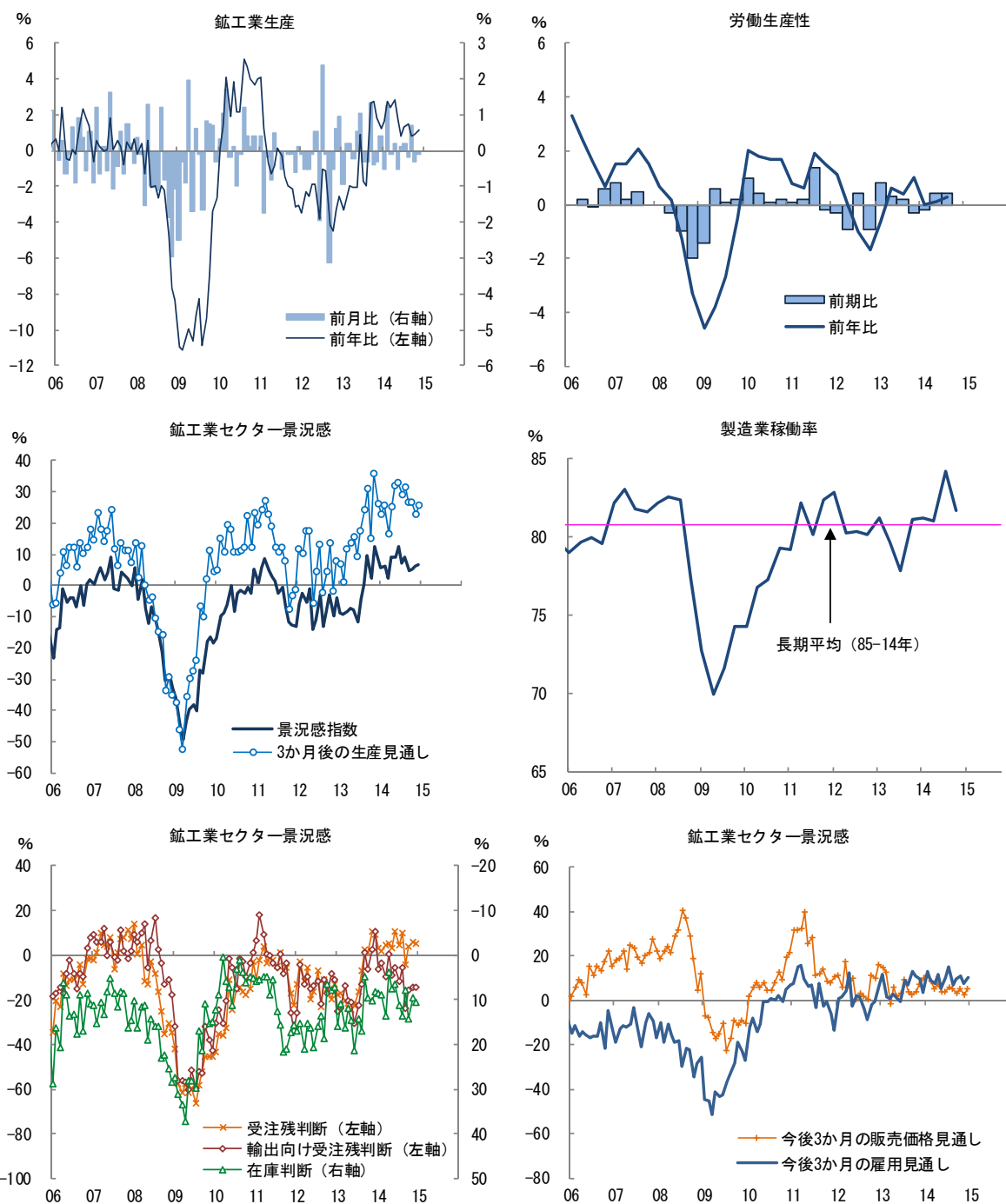


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、ECB、欧州委員会データより大和総研作成

英国 生産

- 11月の鉱工業生産は前月比-0.1%となり、2か月連続でマイナスの伸びとなった
- 12月の鉱工業セクター景況感は小幅ながら3か月連続で改善。構成項目のうち、生産見通しが改善した
- 鉱工業セクターの販売価格見通しは12月に小幅ながら反発した

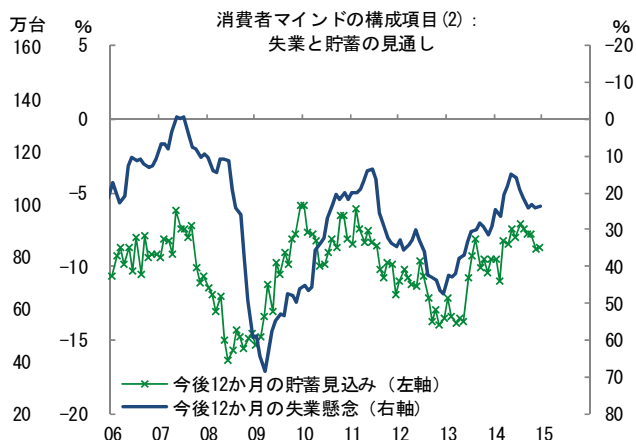
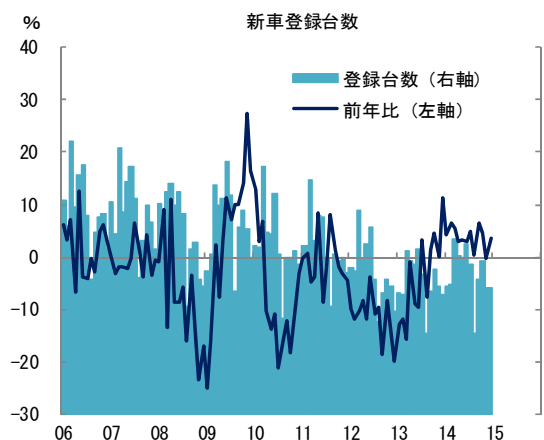
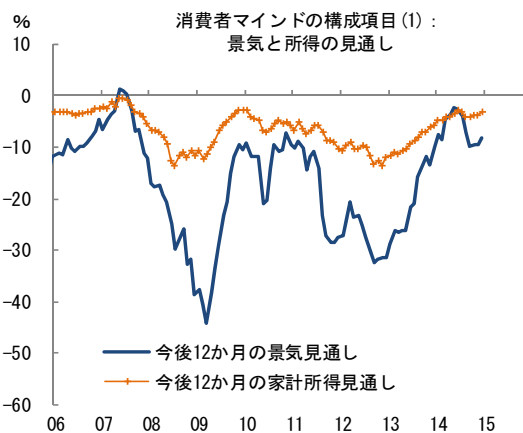
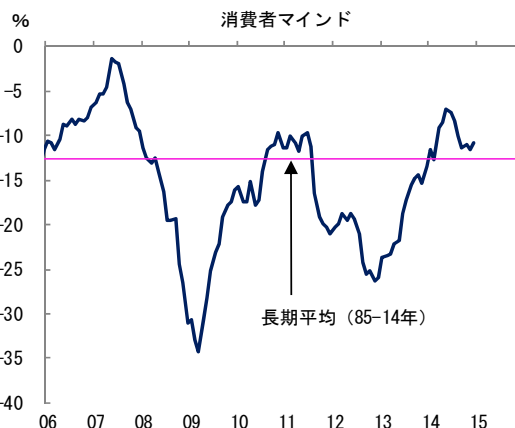
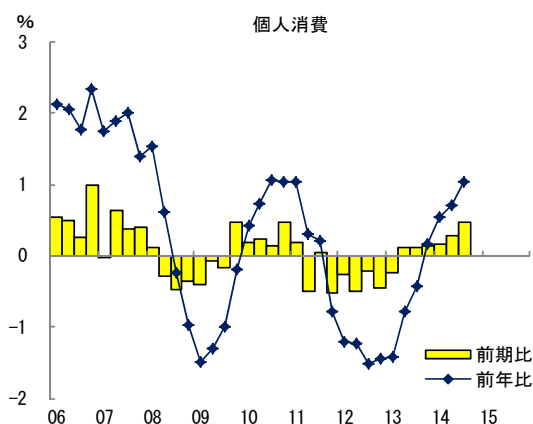


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：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

- 12月の消費者マインドは2か月ぶりに小幅改善。構成項目のうち、景気と所得の見通しが改善した。なお、85-14年の長期平均値は引き続き上回っている
- 11月の小売売上高は前年比+1.5%とまずまずの伸び
- 12月の新車登録台数は前年比+3.3%と反発した。2014年通年では同+3.7%となったが、前年比プラスの伸びとなったのは実に5年ぶりのことである

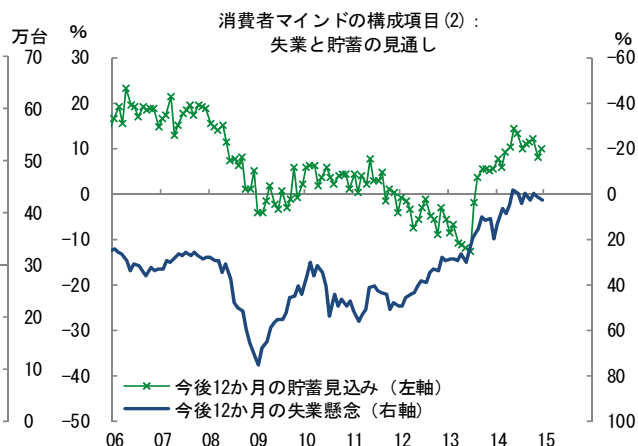
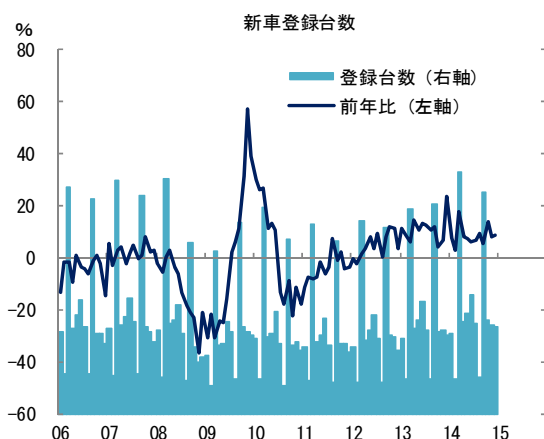
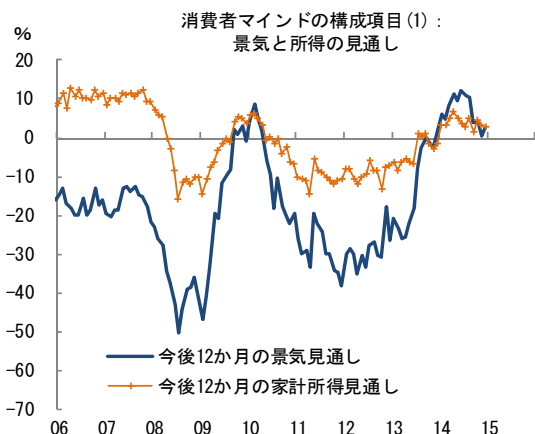
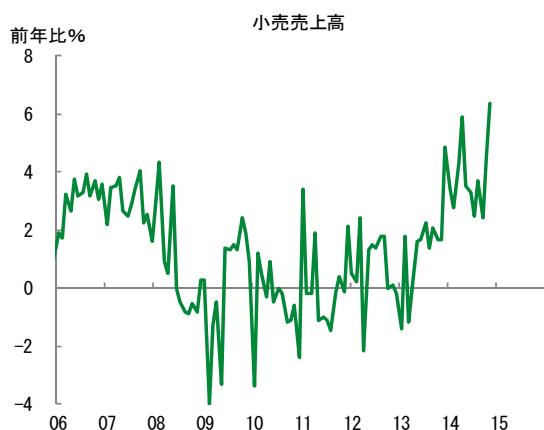
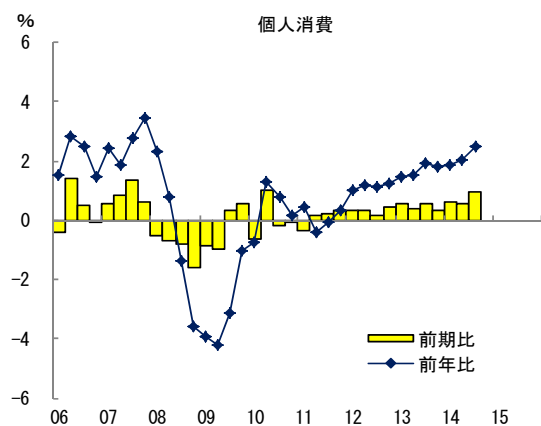


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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
- 12月の新車登録台数は前年比+8.7%、2014年通年では同+9.3%
- 12月の消費者マインドは景気見通しの改善で小幅反発。引き続き、85-14年の長期平均値は大幅に上回っている

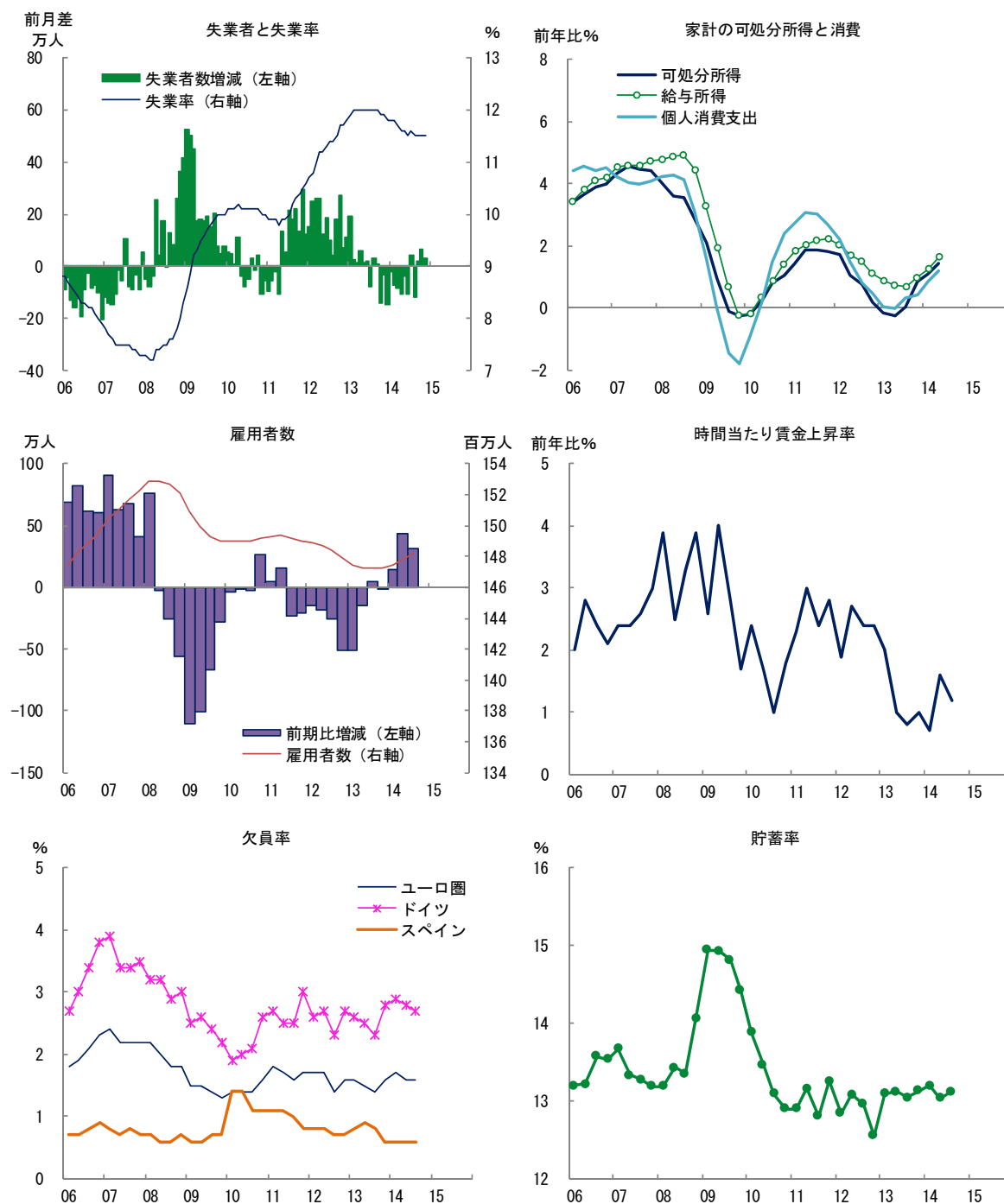


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

- 11月の失業率は4か月連続となる11.5%
- 失業者数は11月には前月比3.4万人増となり、3か月連続で増加した
- 時間当たりの賃金上昇率は、14年Q2に前年比+1.6%に上昇したあと、Q3は同+1.2%に減速した

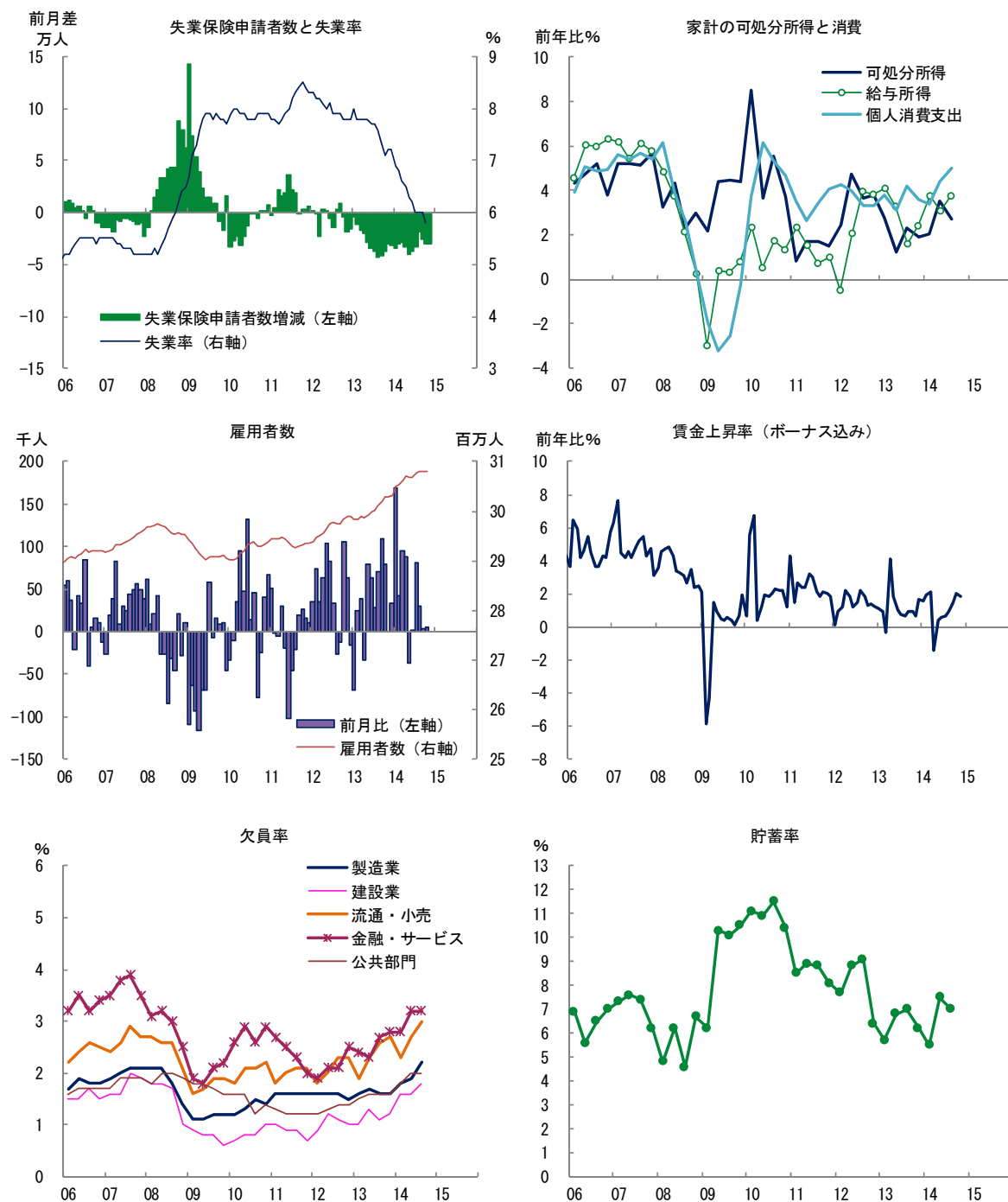


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) * 100

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

英国 雇用・所得

- 9-11月の失業率は5.8%に低下し、リーマン・ショック後初めて6%を割り込んだ。なお、12月の失業保険申請者数は前月比3万人減と、26か月連続で減少している
- 10月の雇用者数は前月比5千人増の3,080万人
- 11月の賃金上昇率は前年比+1.8%となり、10月の同+2.0%から若干低下した。ただし、9-11月平均は同+1.7%と8-10月平均の同+1.4%から加速している

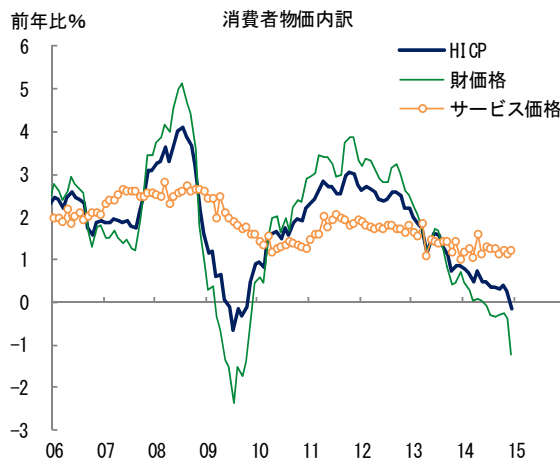
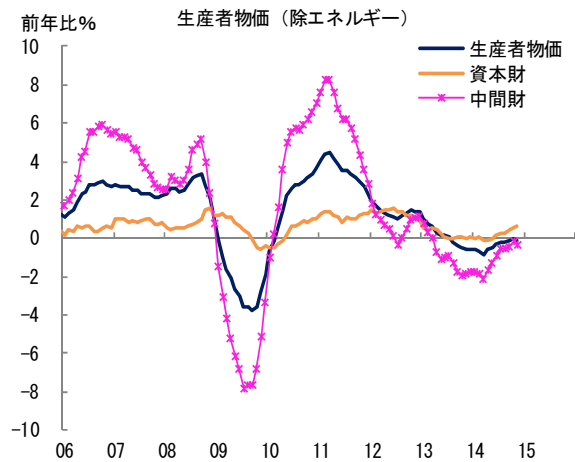


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) * 100

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

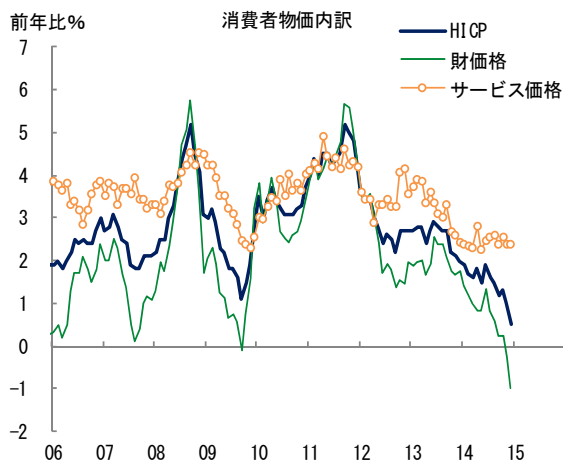
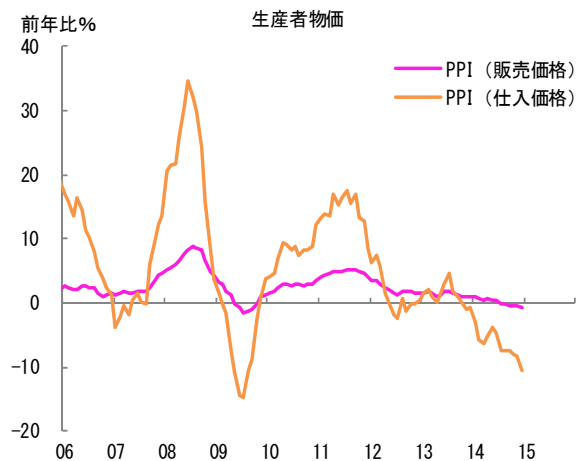
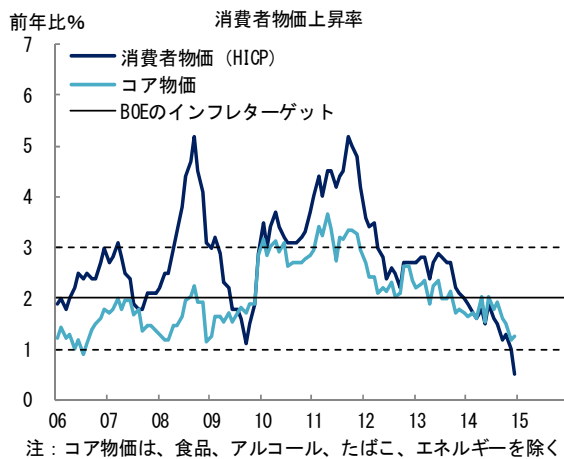
- 12月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比 -0.2% とついに前年割れ。エネルギー価格が同 -6.3% と落ち込んだ影響が大きい。なお、コア物価は同 $+0.8\%$ と11月比やや加速
- 11月の生産者物価は前年比 -0.1% となり、16か月連続で前年割れ
- 12月の原油価格（北海ブレント）は一段と下落し、1バレルあたり70ドルを割り込んだ。一方、ユーロの名目実効為替レートは12月には下落一服



出所：Eurostat、ECB、ドイツ連銀データより大和総研作成

英国 物価

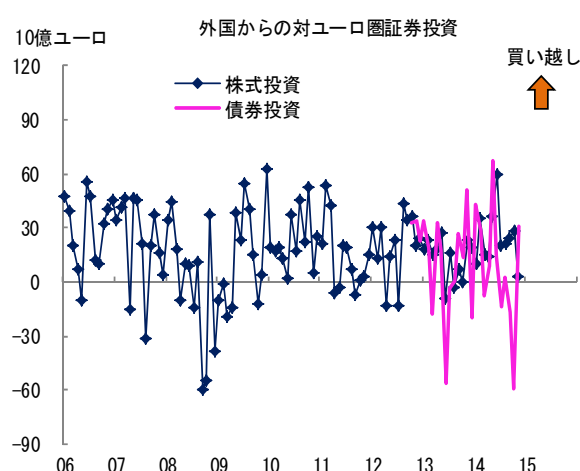
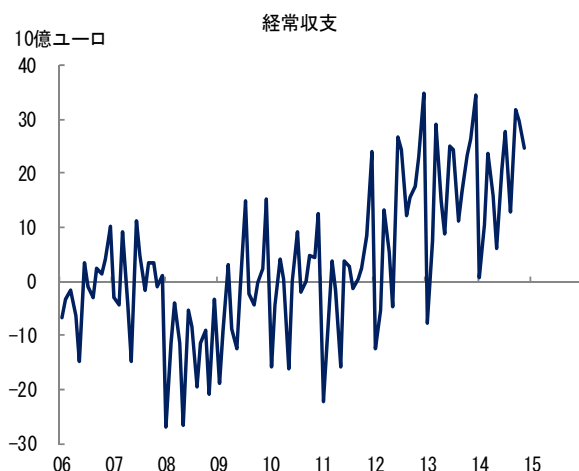
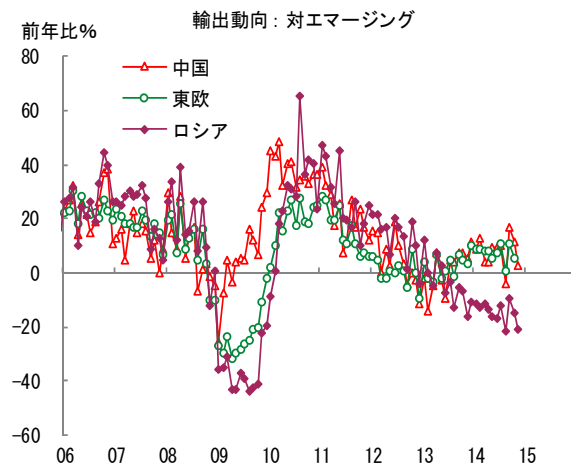
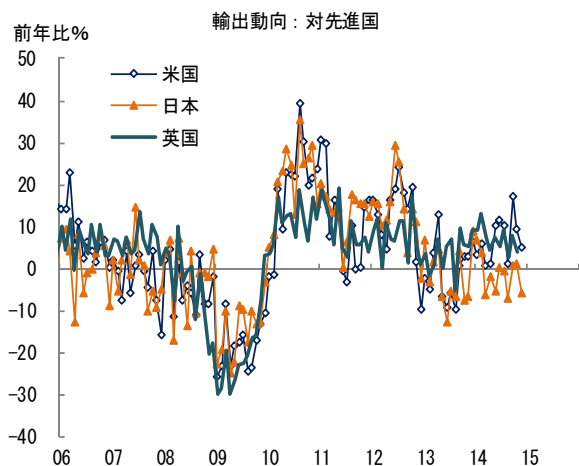
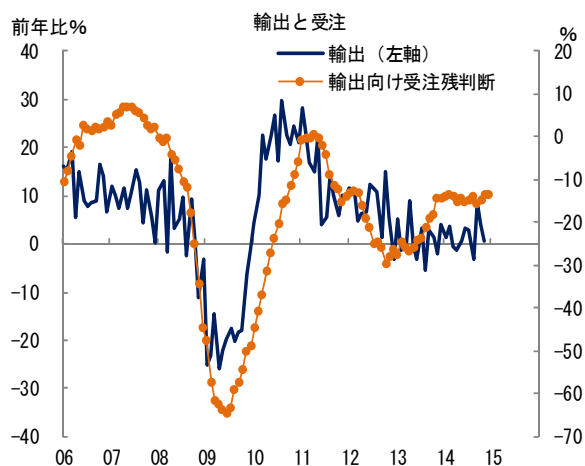
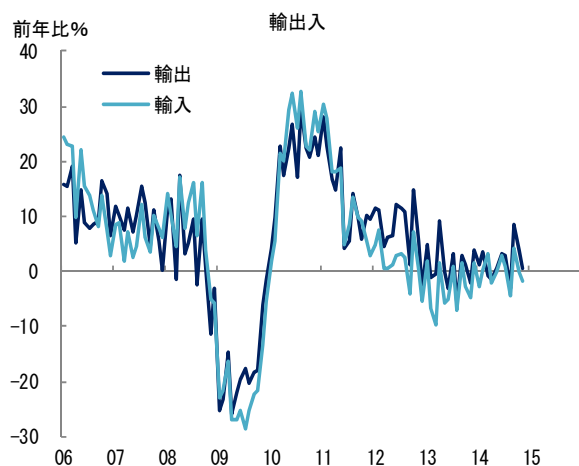
- 12月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+0.5%に低下し、ついにインフレ・ターゲットの下限を割り込んだ。なお、コア物価は同+1.3%と11月比で小幅加速
- 12月の生産者物価上昇率は、仕入価格は前年比-10.7%と下落幅がさらに拡大。販売価格も同-0.8%と6か月連続で前年割れ
- ポンドの名目実効為替レートは12月には下落一服



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

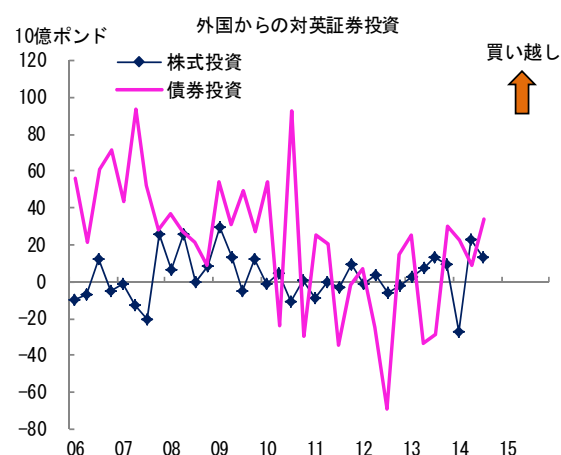
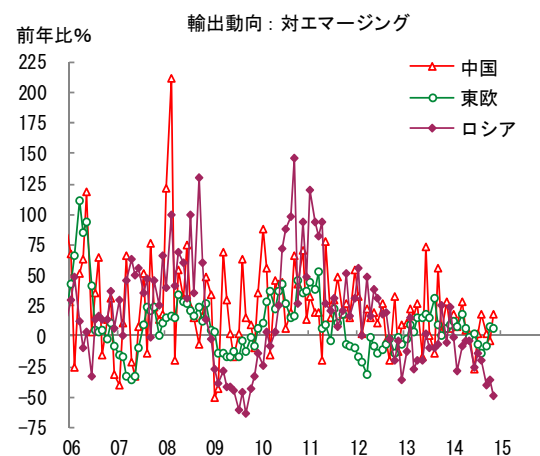
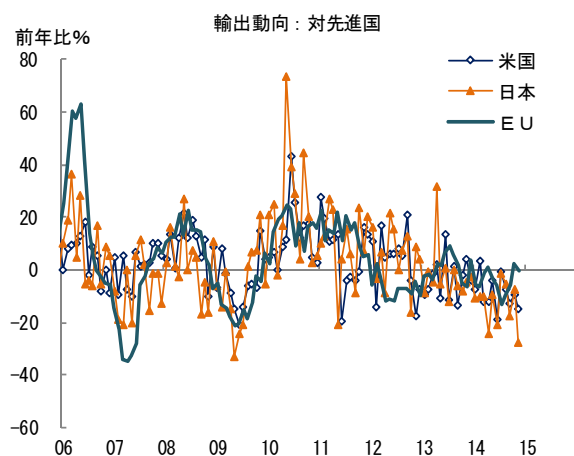
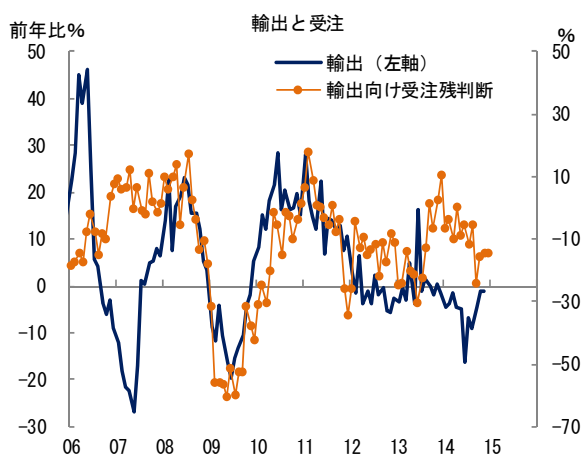
- 11月の輸出は前年比+0.5%に一段と減速、輸入は同-1.8%とマイナス幅が拡大
- 国別輸出動向をみると、頼みの米国、中国向けの輸出の伸びが減速してしまっている。なお、ロシア向けは不振が続いている
- 11月の対ユーロ圏の証券投資では、債券投資が310億ユーロの大幅な買い越しに転じた一方、株式投資の買い越し額は35億ユーロに急速に縮小した



出所：Eurostat、ECB データより大和総研作成

英国 国際収支

- 11月の輸出は前年比-1.1%、輸入は同-4.8%で共に前年割れが継続。輸出のマイナス幅は縮小傾向にあるものの、これで12か月連続の前年割れである
- 国別輸出動向をみると、中国向けが急反発した一方、EU向けは再び前年割れとなってしまった。米国、日本、ロシア向けは不振継続
- 14年Q3の経常収支は赤字額が一段と拡大。外国投資家の英国の株式投資と債券投資はそろって買い越し継続となっている



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