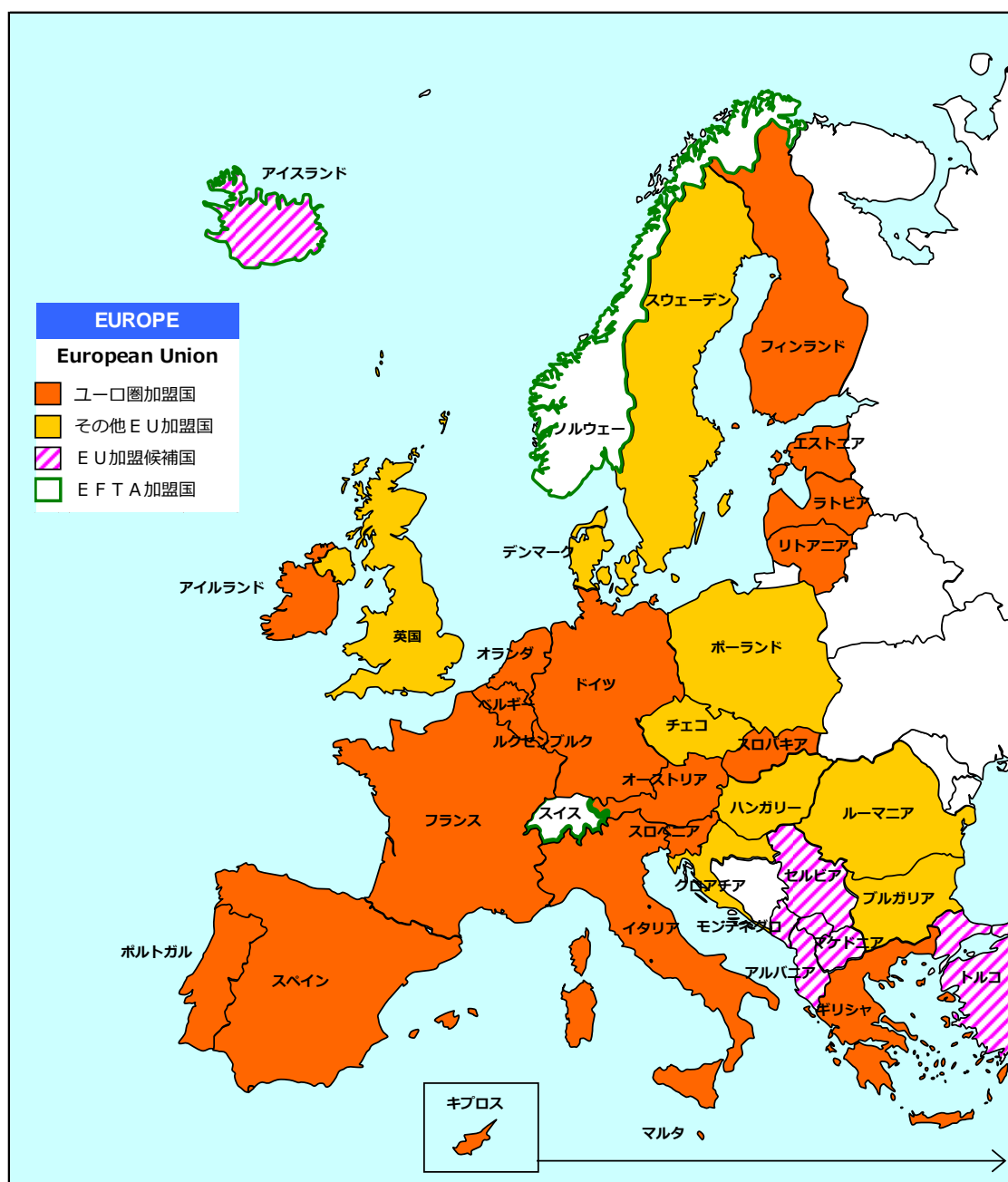


2015年4月22日 全13頁

欧州経済アップデート (2015.4)

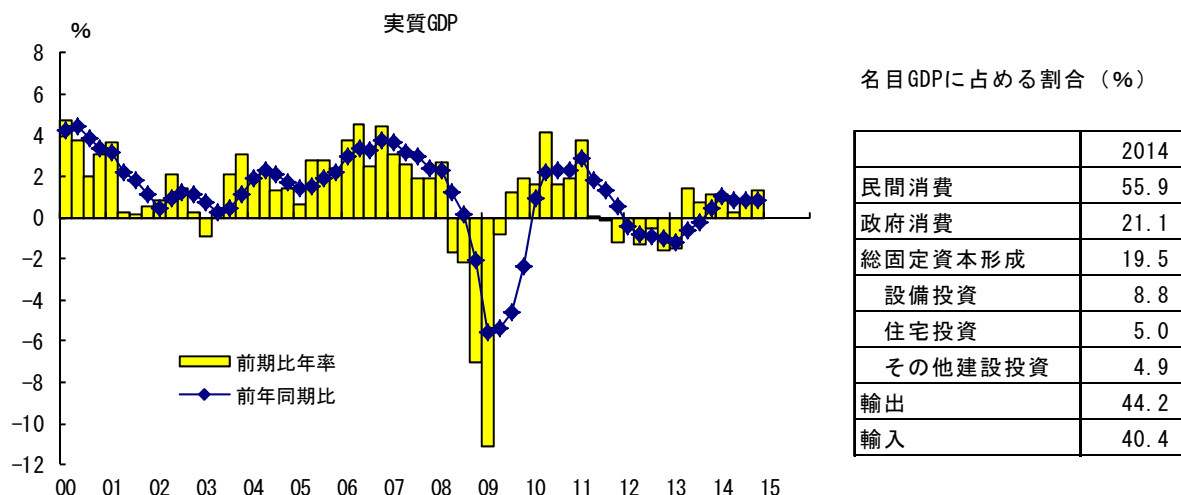
経済調査部
シニアエコノミスト 山崎 加津子



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Q4の成長率（2次推計）は前期比+0.3%とQ3の同+0.2%から若干加速した
- 内需のうち、14年Q4にマイナス寄与となったのは在庫変動のみ（前期比-0.25%pt）
- 総固定資本形成の中で、設備投資は14年Q4に前期比横ばいにとどまったが、住宅とその他建設投資は3四半期ぶりにプラス成長となった



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	14Q4
実質GDP	-0.1	-0.3	-0.1	-0.4	-0.4	0.3	0.2	0.3	0.3	0.1	0.2	0.3
個人消費	-0.3	-0.5	-0.2	-0.5	-0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.5	0.4
政府消費	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.2	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
総固定資本形成	-1.3	-1.1	-1.0	-0.4	-2.2	0.7	0.6	0.5	0.4	-0.5	0.0	0.4
設備投資	-1.2	-1.3	-1.0	0.2	-1.9	1.1	0.4	1.3	0.1	0.5	0.6	0.0
住宅投資	-0.6	-0.5	-1.0	-1.0	-2.3	0.3	0.7	-0.6	1.2	-1.4	-0.5	0.9
その他建設投資	-2.3	-1.5	-1.0	-1.0	-2.7	0.2	0.9	0.1	0.3	-1.7	-0.7	0.7
輸出	1.3	0.7	0.9	-0.9	0.4	1.7	0.6	0.8	0.4	1.3	1.5	0.8
輸入	0.5	-0.4	0.0	-0.7	0.1	1.3	1.5	0.2	0.6	1.3	1.7	0.4

ユーロ圏の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

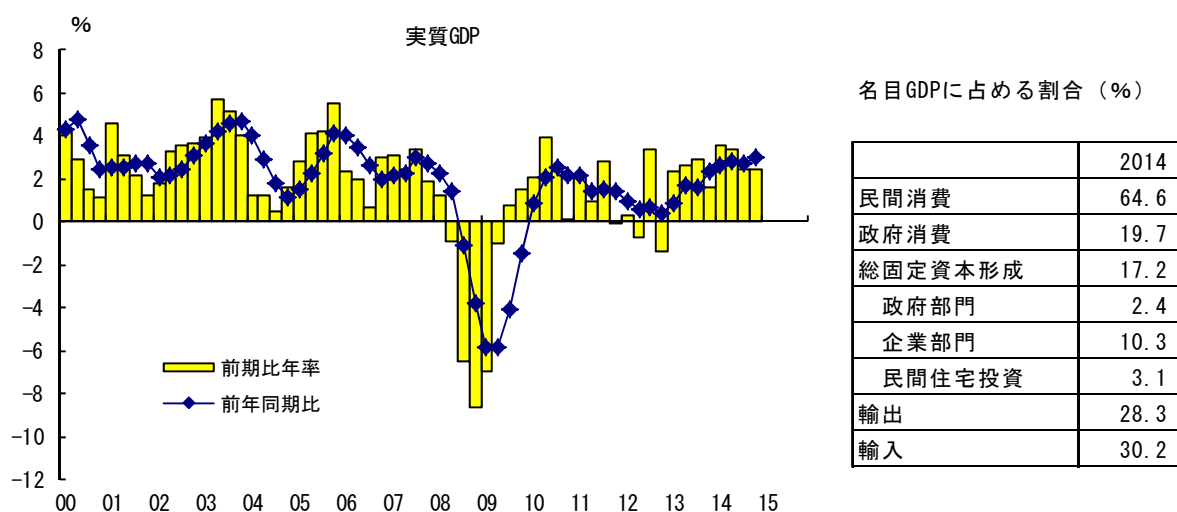
	12Q1	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4
実質GDP	-0.10	-0.32	-0.13	-0.41	-0.37	0.35	0.18	0.27	0.28	0.07	0.18	0.33
個人消費	-0.15	-0.27	-0.11	-0.25	-0.13	0.07	0.08	0.08	0.12	0.13	0.28	0.24
政府消費	-0.03	-0.02	-0.03	-0.01	0.03	0.03	0.04	0.01	0.05	0.03	0.05	0.04
総固定資本形成	-0.27	-0.23	-0.21	-0.08	-0.44	0.13	0.13	0.10	0.08	-0.11	0.00	0.08
設備投資	-0.11	-0.13	-0.10	0.02	-0.19	0.11	0.04	0.13	0.01	0.05	0.06	0.00
住宅投資	-0.03	-0.03	-0.05	-0.05	-0.12	0.01	0.04	-0.03	0.06	-0.07	-0.02	0.05
その他建設投資	-0.13	-0.08	-0.05	-0.05	-0.14	0.01	0.05	0.00	0.02	-0.08	-0.03	0.03
在庫変動	0.00	-0.27	-0.17	0.04	0.06	-0.10	0.27	-0.16	0.06	-0.03	-0.11	-0.25
輸出	0.52	0.29	0.37	-0.37	0.16	0.74	0.26	0.33	0.19	0.56	0.65	0.37
輸入	-0.18	0.17	0.01	0.26	-0.05	-0.51	-0.58	-0.10	-0.23	-0.52	-0.68	-0.16
純輸出	0.34	0.46	0.37	-0.11	0.11	0.23	-0.32	0.23	-0.04	0.05	-0.02	0.21

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。このレポートに掲載されているユーロ圏のデータは、2015年データが公表されているものは19カ国ベース、まだ2014年までのデータしか出ていないものは18カ国ベースである。

英国 GDP

- 14年Q4のGDP成長率（3次推計）は前期比+0.6%と2次推計の同+0.5%から上方修正。2014年通年の成長率も+2.6%から+2.8%に上方修正された
- 需要項目別で14年Q4の上方修正が目立ったのは輸出で、2次推計の前期比+3.5%から同+4.6%に上方修正された
- とはいえ、英国の景気回復の主役が個人消費であることに変わりはない



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	14Q4
実質GDP	0.1	-0.2	0.8	-0.3	0.6	0.6	0.7	0.4	0.9	0.8	0.6	0.6
個人消費	0.3	0.3	0.1	0.5	0.5	0.4	0.5	0.3	0.8	0.5	1.0	0.4
政府消費	3.5	-2.6	0.6	0.1	0.2	-0.7	0.5	-0.1	0.2	1.7	0.5	-0.2
総固定資本形成	-0.1	-1.6	-0.9	1.1	1.0	0.6	2.7	2.3	3.2	0.7	1.7	-0.6
政府部門	7.9	-2.0	-12.9	1.7	-0.1	-3.2	0.1	1.3	12.0	-11.9	9.3	1.7
企業部門	0.2	-0.8	3.1	0.9	1.0	-0.4	3.8	2.7	1.7	2.7	0.3	-0.9
民間住宅投資	-2.6	-4.5	-1.2	0.2	0.8	5.8	1.5	1.1	4.4	1.3	2.3	-1.4
輸出	-0.1	-0.8	2.0	-1.6	0.6	4.6	-3.4	-1.3	1.7	-0.7	-0.1	4.6
輸入	1.1	0.2	1.6	-0.8	-2.2	3.8	1.9	-1.4	1.2	-1.2	1.4	1.6

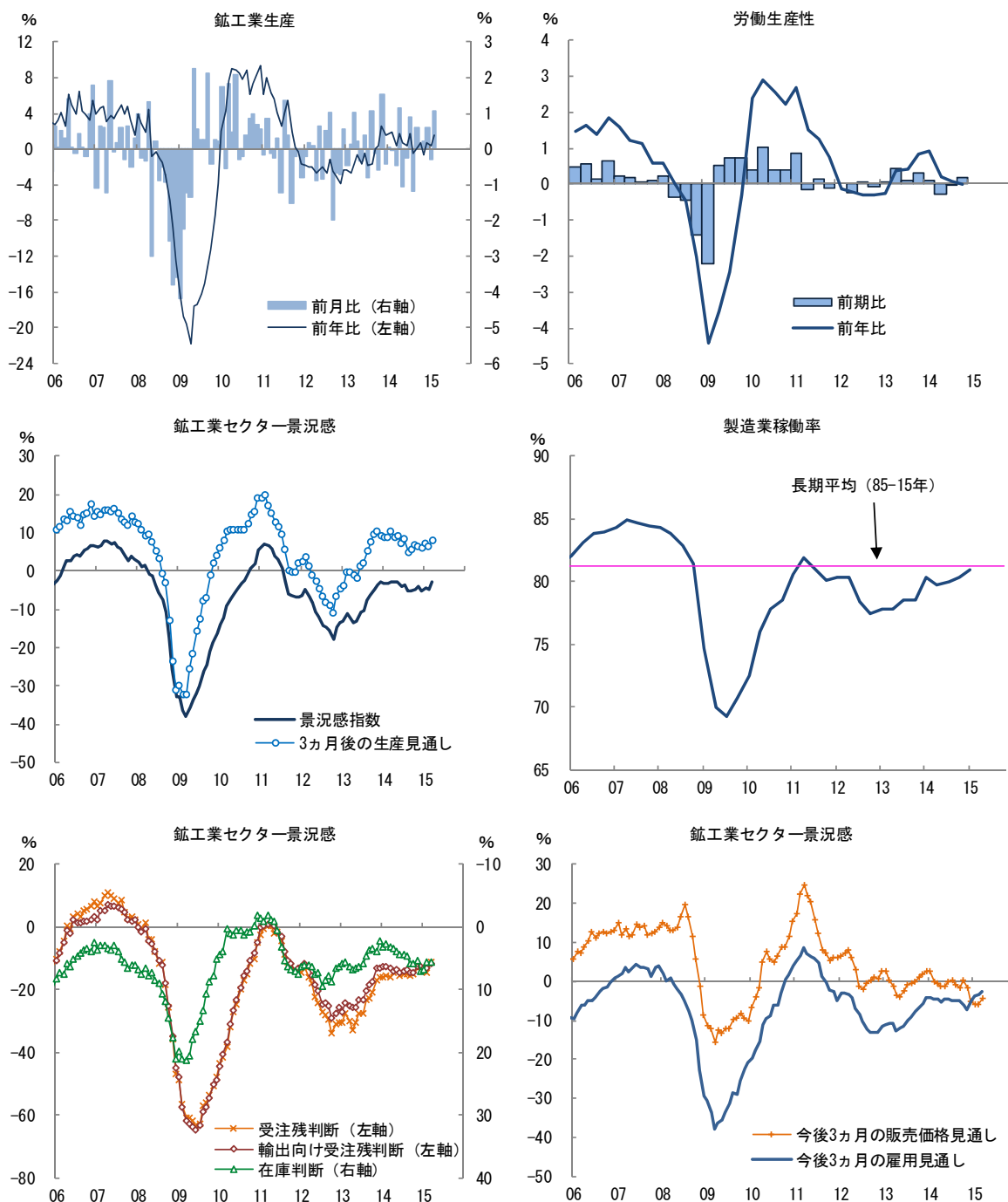
英国の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

	12Q1	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4
実質GDP	0.07	-0.18	0.83	-0.34	0.60	0.64	0.72	0.41	0.88	0.83	0.62	0.61
個人消費	0.20	0.21	0.09	0.29	0.34	0.26	0.35	0.21	0.51	0.35	0.66	0.29
政府消費	0.74	-0.55	0.13	0.03	0.05	-0.14	0.10	-0.01	0.05	0.34	0.10	-0.05
総固定資本形成	-0.01	-0.26	-0.15	0.17	0.17	0.09	0.43	0.38	0.53	0.13	0.30	-0.11
政府部門	0.20	-0.06	-0.35	0.04	0.00	-0.08	0.00	0.03	0.27	-0.30	0.20	0.04
企業部門	0.01	-0.08	0.30	0.09	0.10	-0.04	0.37	0.27	0.17	0.28	0.03	-0.10
民間住宅投資	-0.08	-0.14	-0.04	0.01	0.02	0.17	0.05	0.03	0.14	0.04	0.07	-0.05
在庫変動	-0.50	0.72	0.67	-0.58	-0.79	0.29	1.55	-0.24	-0.26	-0.18	0.05	-0.40
輸出	-0.02	-0.24	0.62	-0.51	0.18	1.41	-1.09	-0.41	0.51	-0.20	-0.04	1.37
輸入	-0.35	-0.07	-0.53	0.26	0.73	-1.24	-0.62	0.48	-0.40	0.41	-0.45	-0.53
純輸出	-0.37	-0.30	0.09	-0.25	0.91	0.17	-1.70	0.07	0.11	0.21	-0.49	0.84

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

- 2月の鉱工業生産は資本財、消費財を中心に製造業の生産が拡大し、前月比+1.1%と反発
- 3月の鉱工業セクター景況感は10ヵ月ぶりの高水準へ改善。構成項目の中で受注残判断が目立って改善したほか、3ヵ月後の生産見通しも持ち直した
- 鉱工業セクターの雇用見通しは4ヵ月連続、販売価格見通しは2ヵ月連続で前月比改善

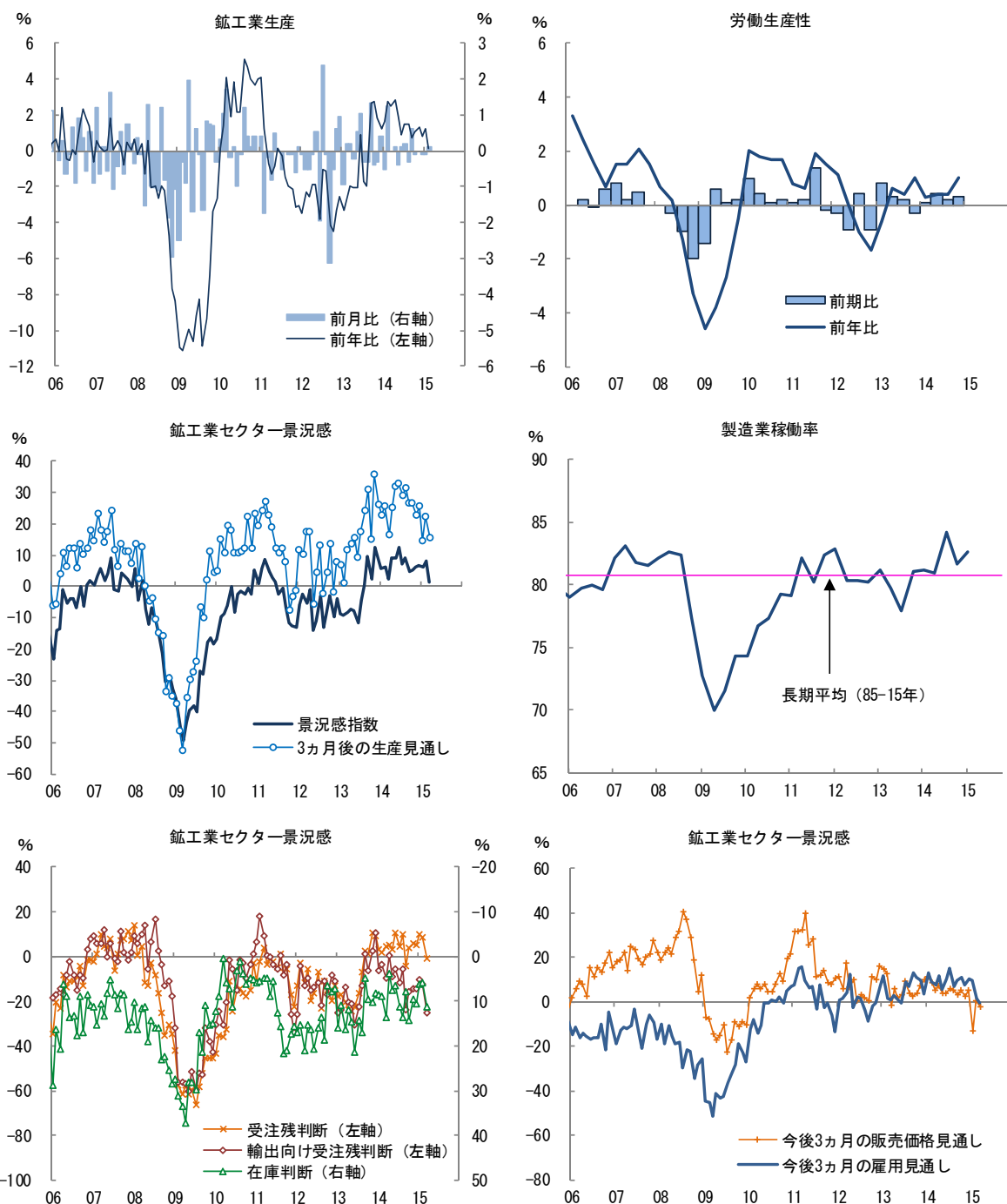


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、ECB、欧州委員会データより大和総研作成

英国 生産

- 2月の鉱工業生産は前月比+0.1%とごく小幅に反発。自動車部門を中心に製造業の生産は堅調だったが、鉱業とエネルギー部門の生産は落ち込んだ
- 3月の鉱工業セクター景況感は急速に悪化。構成項目である、受注残判断、在庫判断、3ヵ月後の生産見通しがそろって悪化した
- 鉱工業セクターの雇用見通し、販売価格見通しも3月は共に悪化

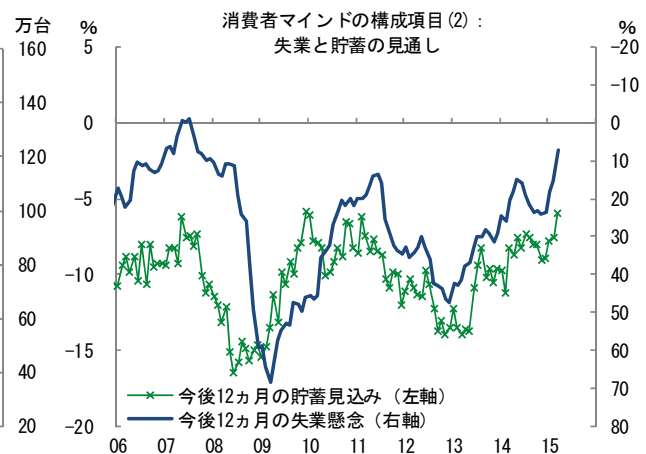
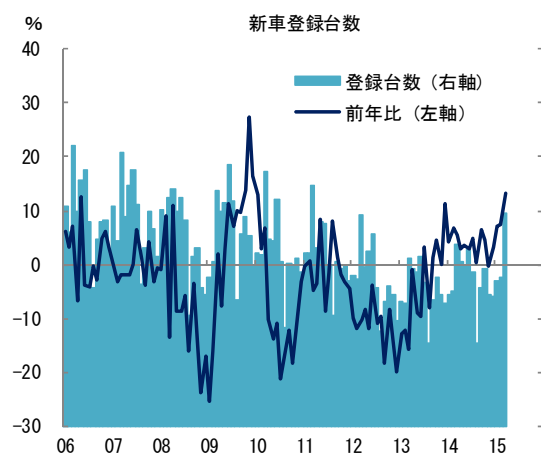
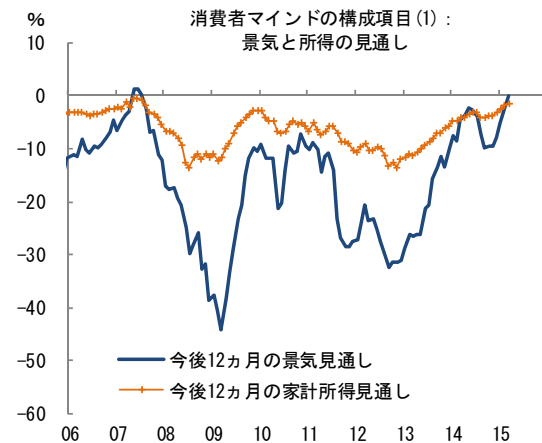
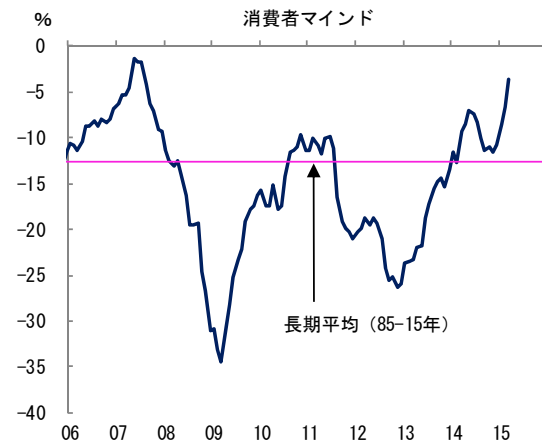
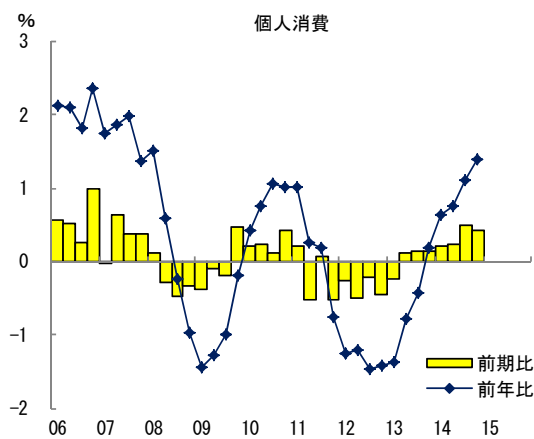


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

- 3月の消費者マインドは一段と改善し、金融危機前の2007年7月以来の高水準に到達
- 2月の小売売上高は前年比+3.0%となり、3ヵ月連続で+3%台の伸び。ガソリン売上が同+4.7%拡大したが、ガソリンと食品を除く小売売上高も同+3.9%と堅調に伸びた
- 3月の新車登録台数は前年比+13.2%と伸びが一段と加速

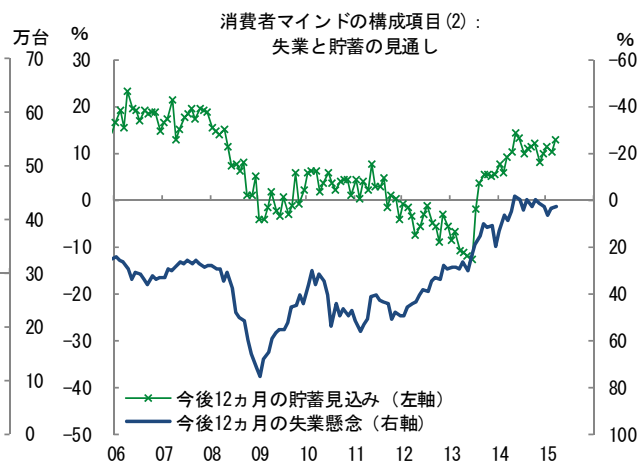
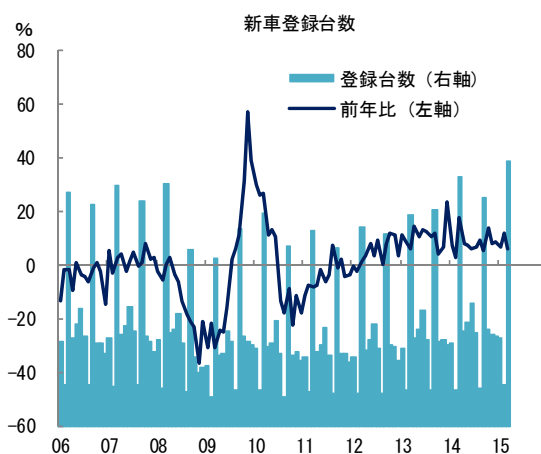
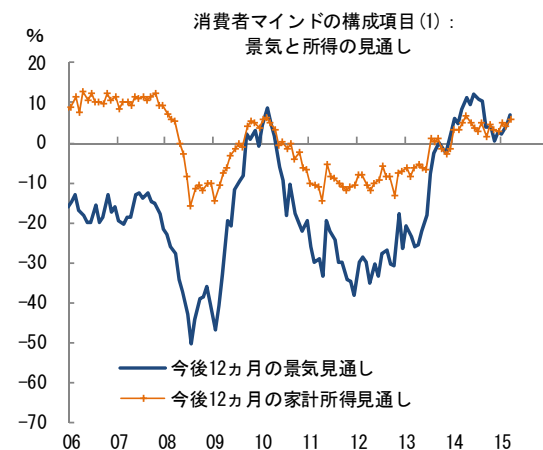
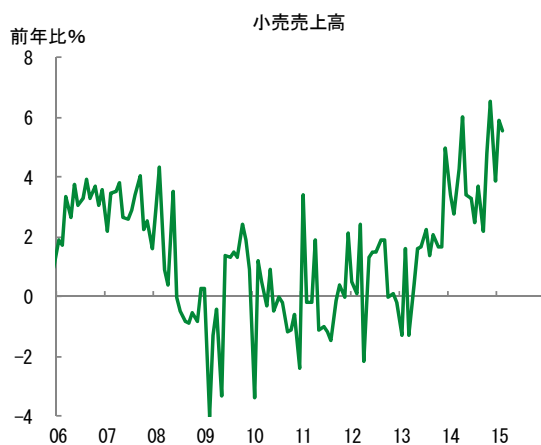
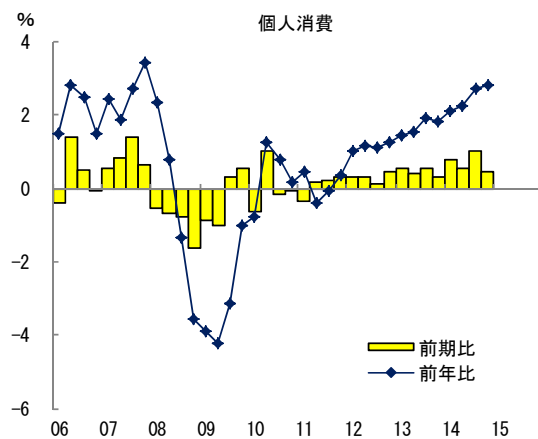


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、欧州委員会、ACEA データより大和総研作成

英国 消費

- 3月の消費者マインドは改善し、7ヵ月ぶりの高水準。景気見通しと家計所得見通しがそろって改善し、失業懸念は後退している
- 2月の小売売上高は前年比+5.6%と高水準の伸びを維持
- 3月の新車登録台数は前年比+6.0%と2月の同+12.0%からは減速

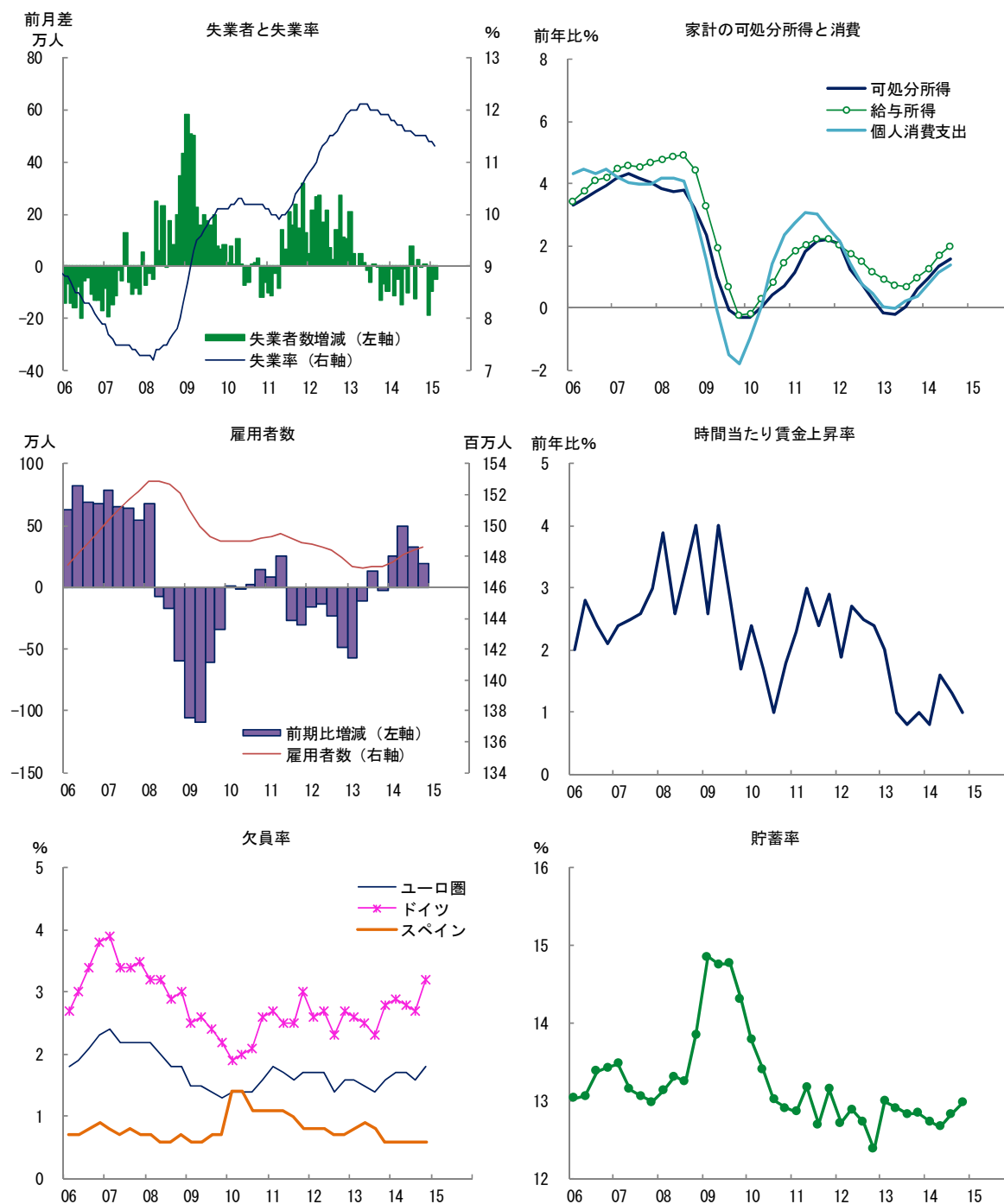


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

- 2月の失業率は11.3%とおよそ3年ぶりの水準に低下
- 失業者数は2月までの3ヵ月連続で減少したが、これに貢献したのはイタリア、スペイン、ドイツで、逆に、ポルトガル、フランスでは失業者数が増加した
- 14年Q4のユーロ圏の貯蓄率は13.0%へ若干上昇した

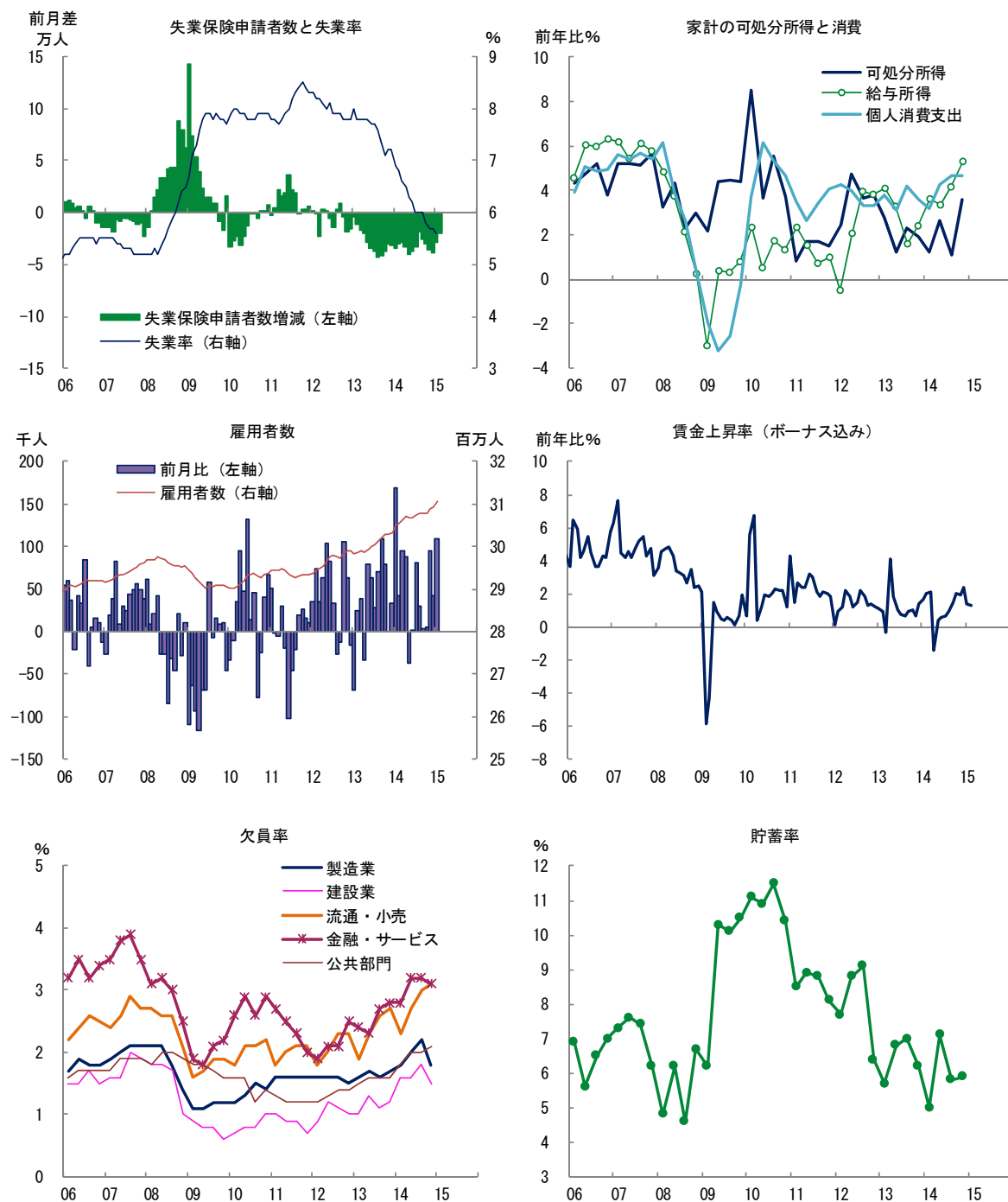


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) * 100

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

英国 雇用・所得

- 12-2月平均の失業率は5.6%へ低下した。3月の失業保険申請者数が前月比2.1万人減と29ヵ月連続で減少しており、失業率低下が続くと見込まれる
- 2月の賃金上昇率（ボーナス込）は前年比+1.3%にとどまり、12-2月平均も同+1.7%とやや減速した
- 14年Q4の貯蓄率は5.9%となり、Q3からほぼ横ばい

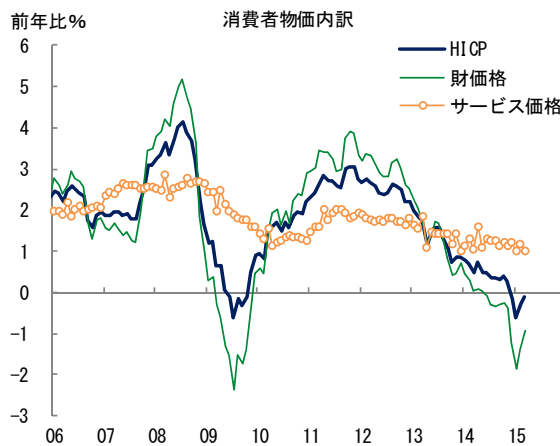
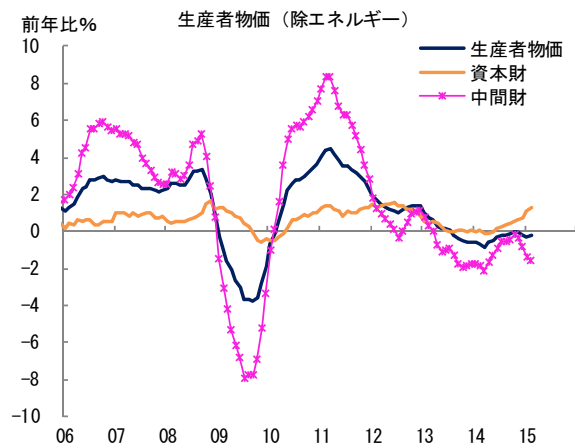


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) * 100

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

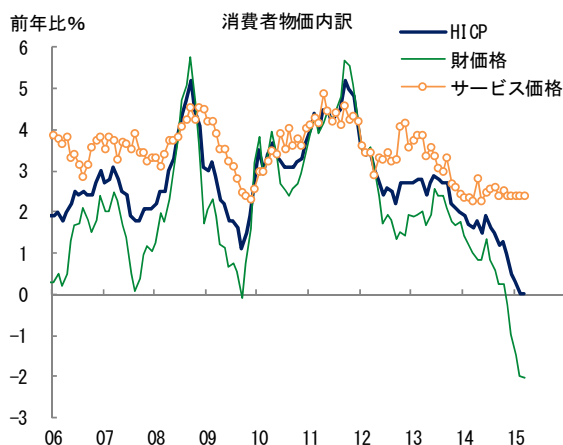
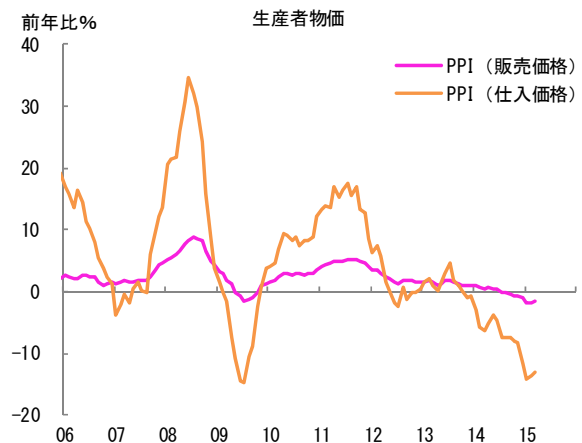
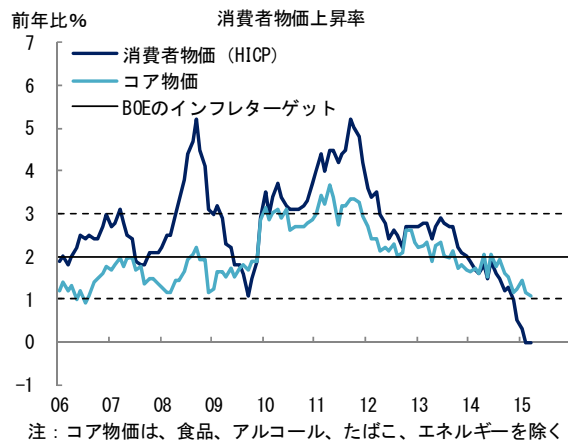
- 3月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比 -0.1% とマイナス幅がさらに縮小。一方、コア物価の上昇率は同 $+0.6\%$ となって2月の同 $+0.7\%$ から小幅ながら低下した
- 2月の生産者物価は前年比 -0.3% 。中間財価格が下落する一方、資本財価格は上昇
- 3月の原油価格（北海ブレント）は1バレルあたり56ドルと2月の58ドルからほぼ横ばい。一方、ユーロの名目実効為替レートは3月も下落し、2002年6月以来の低水準に



出所：Eurostat、ECB、ドイツ連銀データより大和総研作成

英国 物価

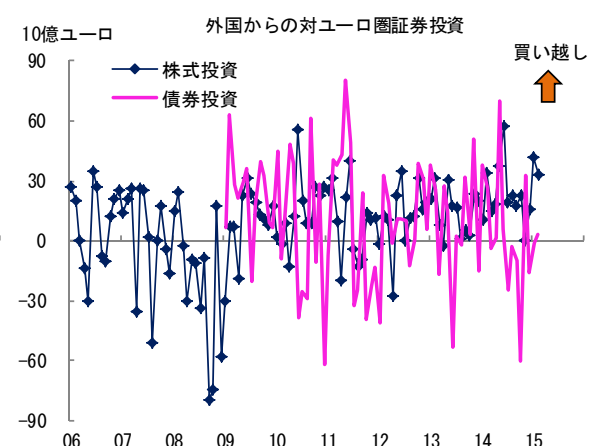
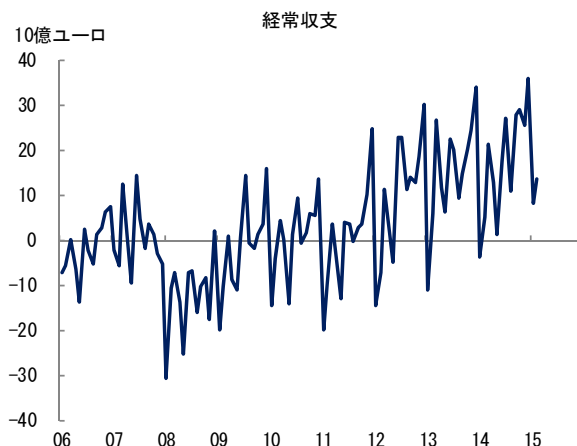
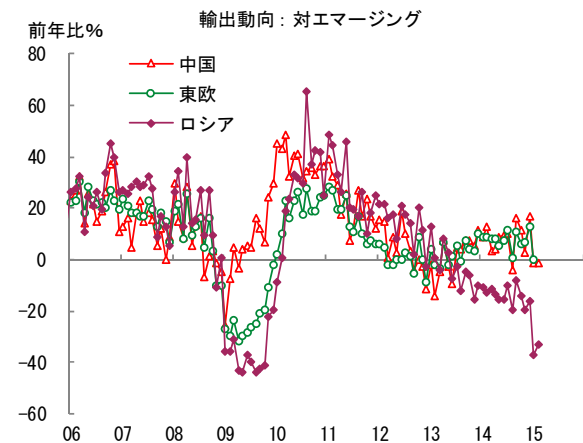
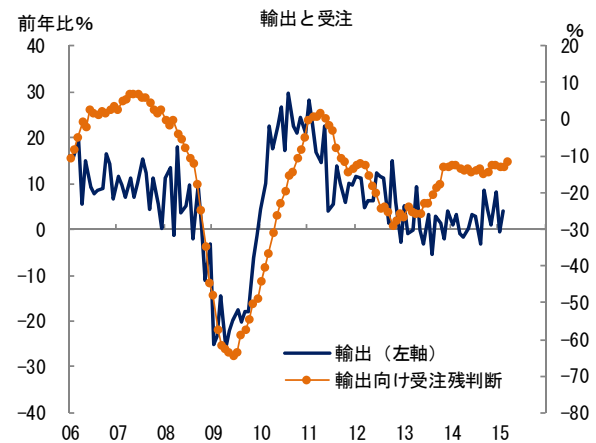
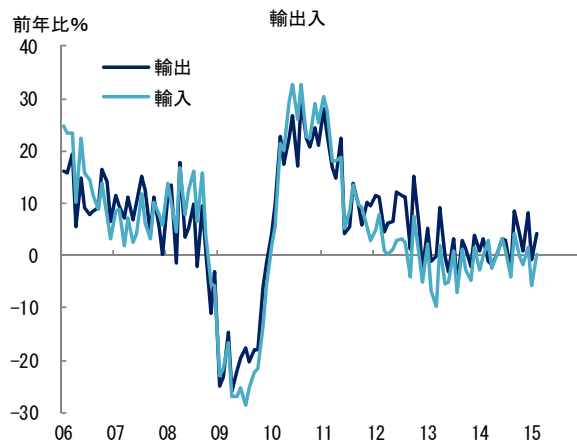
- 3月の消費者物価（HICP）上昇率は2月に引き続き前年比0.0%。エネルギーと食品価格の下落が目立つが、コア物価上昇率も同+1.1%に低下した
- 2月の輸入物価は前年比-6.4%と一段と下落。原油価格下落とポンド高の二重の物価下落要因が働いている
- ポンドの名目実効為替レートは3月も小幅上昇した



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

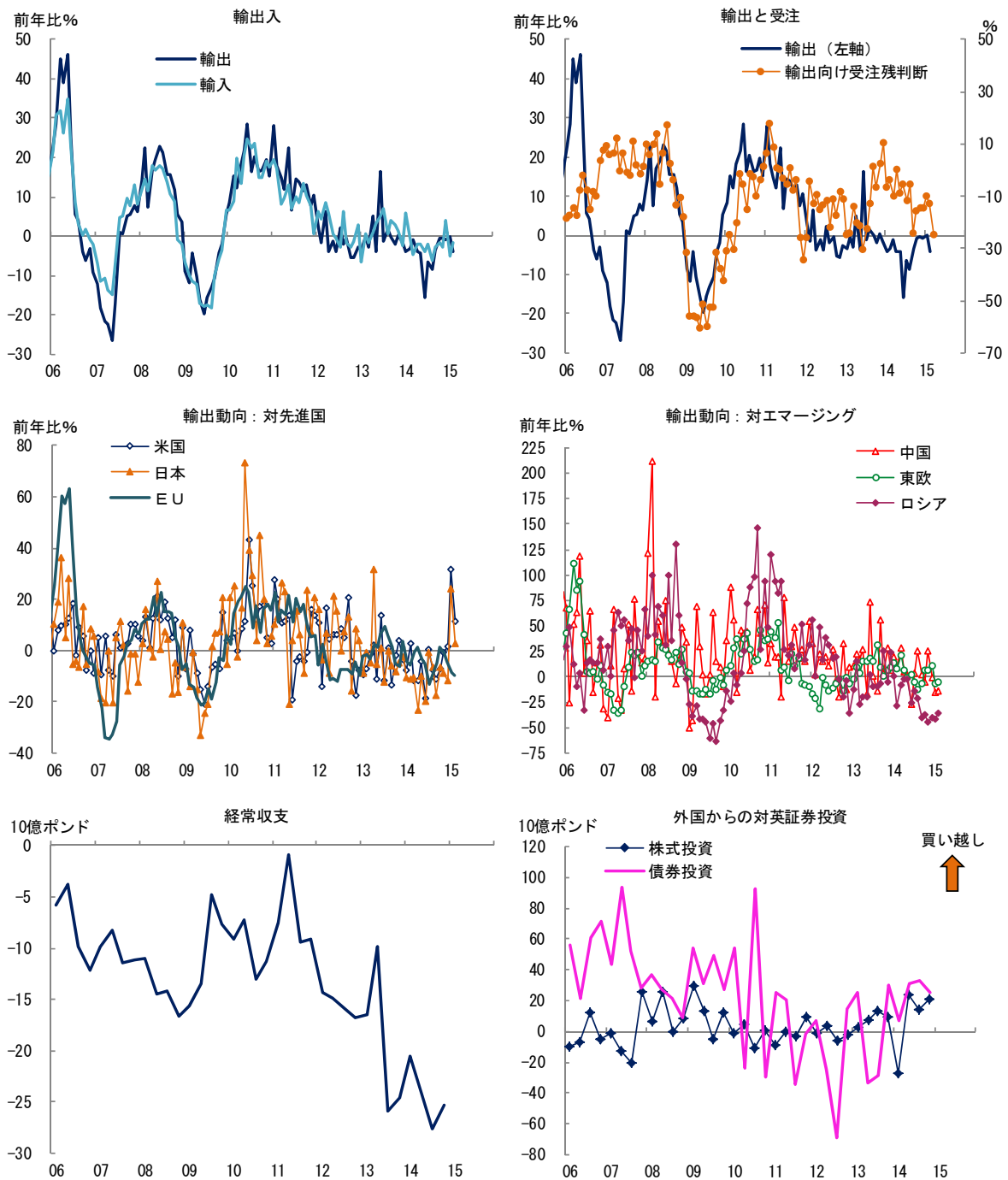
- 2月の輸出は前年比+4.1%、輸入は同+0.4%とそろって反発した
- 国別輸出動向では米国を筆頭とする NAFTA 向けが大きく伸びたほか、トルコ、スイス、韓国、ASEAN 向けなども拡大した
- 2月の対ユーロ圏の証券投資では株式投資が1月に続いて大幅な買い越しになったことに加え、債券投資も買い越しに転じた



出所：Eurostat、ECB データより大和総研作成

英国 国際収支

- 2月の輸出は15ヵ月連続の前年割れとなる前年比-4.1%、輸入は同-1.6%
- 英国の輸出不振の主因はEU向け輸出の落ち込みにあるが、2月も前年比-9.5%と大幅下落を記録した
- 14年Q4の対英証券投資は株式投資、債券投資とも200億ポンドを超える買い越しとなった



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