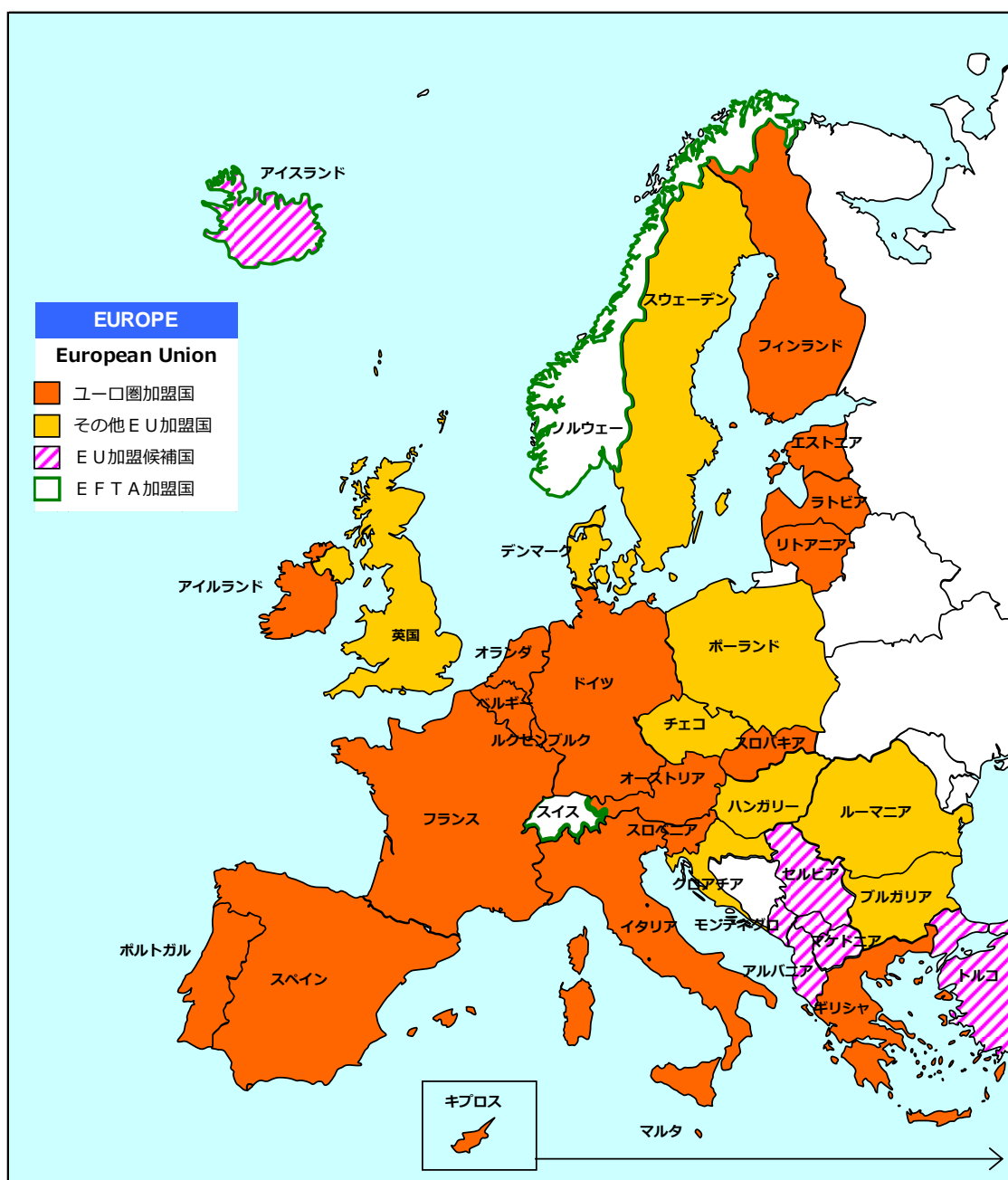


欧州経済アップデート (2015.6)

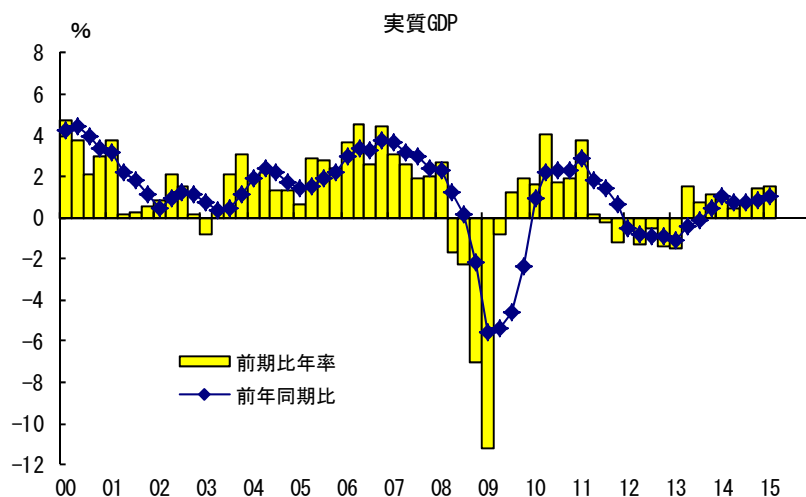
経済調査部
シニアエコノミスト 山崎 加津子



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

- 15年Q1の成長率（2次推計値）は前期比+0.4%と速報値から変わらず
- 個人消費、政府消費、固定資本形成の内需項目がそろって加速した
- 輸入の伸びが輸出の伸びを上回ったことにより、純輸出寄与度はマイナスに転じた



名目GDPに占める割合（%）

	2014
民間消費	55.9
政府消費	21.1
総固定資本形成	19.5
設備投資	8.9
住宅投資	5.0
その他建設投資	5.0
輸出	44.5
輸入	40.8

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	15Q1
実質GDP	-0.2	-0.3	-0.1	-0.3	-0.4	0.4	0.2	0.3	0.2	0.1	0.2	0.4	0.4
個人消費	-0.3	-0.4	-0.1	-0.5	-0.3	0.2	0.2	0.0	0.3	0.3	0.5	0.4	0.5
政府消費	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.6
総固定資本形成	-1.4	-1.1	-1.0	-0.4	-2.2	0.8	0.7	0.5	0.5	-0.5	0.1	0.4	0.8
設備投資	-1.2	-1.3	-1.1	0.2	-2.1	1.2	0.8	1.7	0.6	0.9	1.0	0.1	1.0
住宅投資	-0.5	-0.4	-1.0	-0.9	-2.1	0.4	0.5	-1.2	0.5	-2.0	-0.7	0.4	0.7
その他建設投資	-2.4	-1.5	-1.0	-1.0	-2.5	0.3	0.9	-0.2	0.1	-1.7	-0.7	0.9	0.4
輸出	1.3	0.8	0.8	-0.8	0.4	1.6	0.5	0.8	0.5	1.3	1.4	0.8	0.6
輸入	0.5	-0.3	0.2	-0.7	0.0	1.4	1.6	0.2	0.7	1.3	1.7	0.8	1.2

ユーロ圏の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

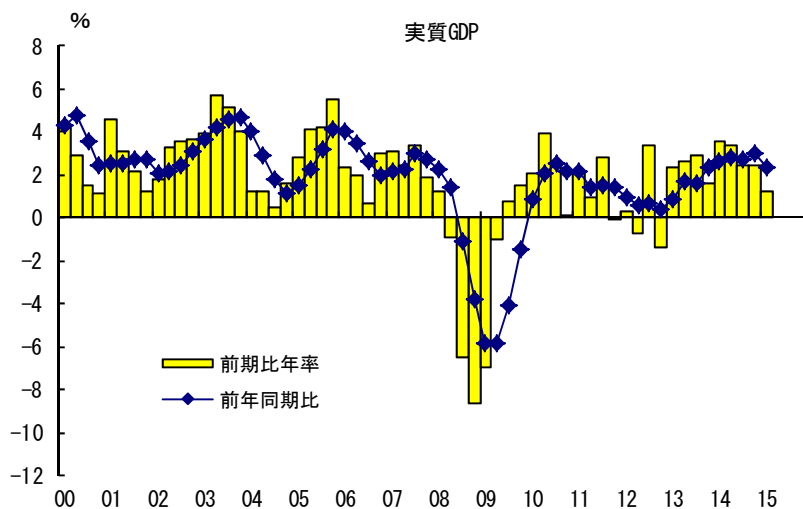
	12Q1	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1
実質GDP	-0.16	-0.32	-0.12	-0.35	-0.36	0.38	0.18	0.27	0.23	0.10	0.18	0.36	0.37
個人消費	-0.16	-0.22	-0.08	-0.30	-0.14	0.12	0.13	0.00	0.14	0.15	0.27	0.25	0.26
政府消費	-0.02	-0.02	-0.03	-0.01	0.03	0.02	0.04	0.01	0.03	0.05	0.04	0.03	0.12
総固定資本形成	-0.28	-0.22	-0.21	-0.08	-0.44	0.15	0.14	0.10	0.09	-0.10	0.03	0.08	0.15
設備投資	-0.12	-0.12	-0.11	0.02	-0.20	0.11	0.07	0.17	0.06	0.08	0.10	0.01	0.09
住宅投資	-0.03	-0.02	-0.05	-0.05	-0.11	0.02	0.02	-0.06	0.02	-0.10	-0.04	0.02	0.04
その他建設投資	-0.13	-0.08	-0.05	-0.05	-0.13	0.02	0.04	-0.01	0.01	-0.08	-0.03	0.05	0.02
在庫変動	-0.06	-0.31	-0.09	0.08	0.04	-0.08	0.32	-0.11	0.01	-0.07	-0.08	-0.01	0.08
輸出	0.55	0.32	0.36	-0.32	0.16	0.70	0.20	0.35	0.22	0.59	0.63	0.35	0.26
輸入	-0.20	0.13	-0.07	0.28	0.00	-0.52	-0.63	-0.08	-0.27	-0.51	-0.70	-0.33	-0.50
純輸出	0.35	0.45	0.29	-0.04	0.15	0.18	-0.42	0.27	-0.05	0.09	-0.07	0.01	-0.24

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

- 15年Q1の成長率（2次推計値）は前期比+0.3%と14年Q4の同+0.6%から大幅に減速
- 消費、投資、在庫変動の内需はいずれもプラスの寄与となっているが、輸入の急拡大により純輸出寄与度は-0.9%ポイントと成長率を大きく押し下げた
- 15年Q1の建設部門生産が上方修正されたため、GDP成長率も上方修正される可能性が高い



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	15Q1
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	0.3
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	0.6
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	0.6
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	1.5
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	1.0
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	1.7
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	2.4
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	-0.3
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	2.3

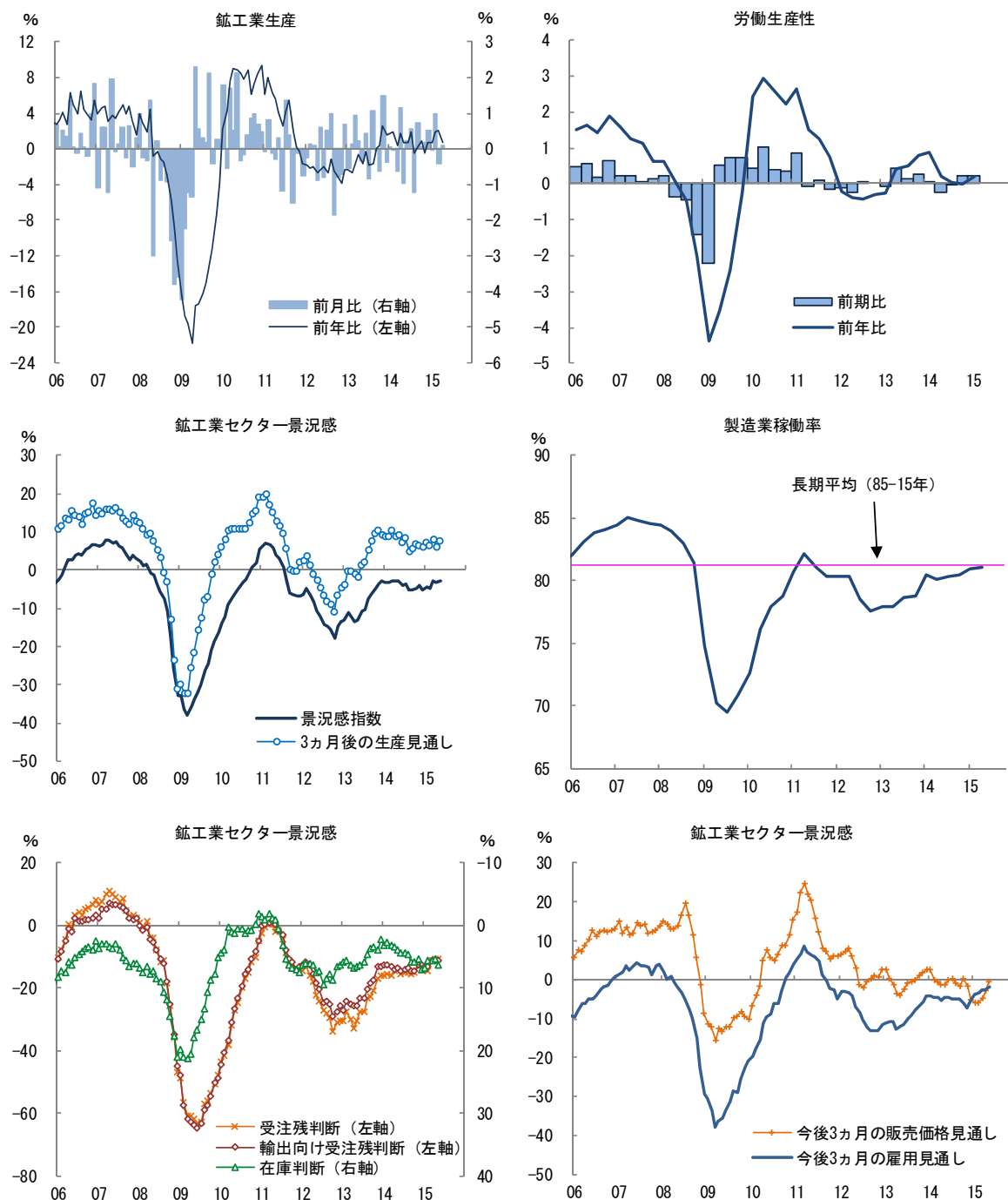
英国の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

	12Q1	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1
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	0.31
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	0.37
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	0.12
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	0.26
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	0.03
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	0.18
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	0.08
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	0.44
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	-0.09
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	-0.76
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	-0.85

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

- 4月の鉱工業生産は前月比+0.1%と小幅改善したが、前年比では+0.8%と伸び鈍化
- 5月の鉱工業セクター景況感は前月から小幅に改善。構成項目の中で受注残判断はやや悪化した。在庫判断と生産見通しが改善した
- 鉱工業セクターの销售价格見通しは4ヵ月連続で前月比改善

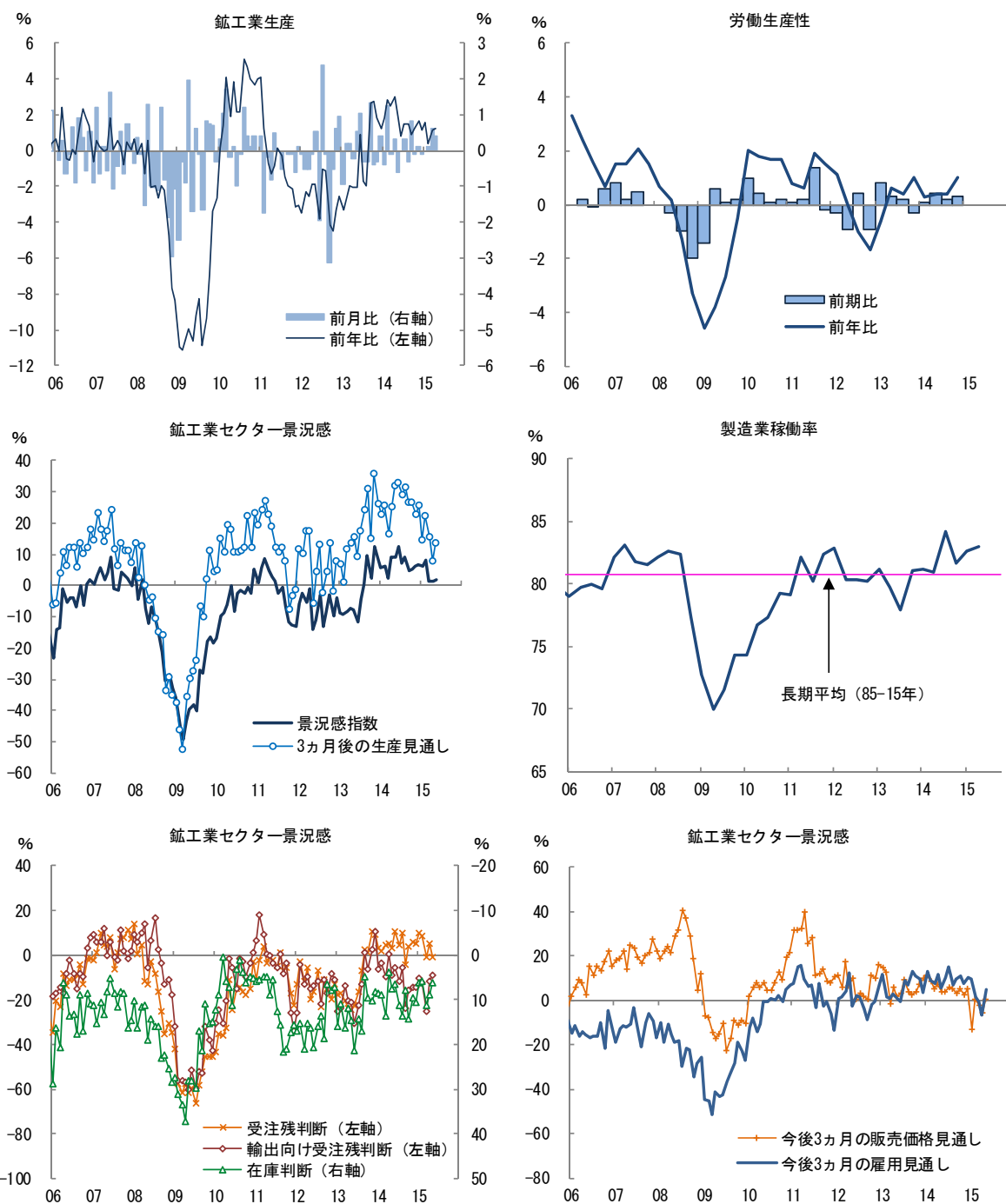


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、ECB、欧州委員会データより大和総研作成

英国 生産

- 4月の鉱工業生産は前月比+0.4%、前年比+1.2%と低成長
- 鉱工業セクター景況感は3月に急速に悪化した後は2ヵ月連続で横ばい推移
- 構成項目の中で受注残判断は反落したが、在庫判断と生産見通しが改善

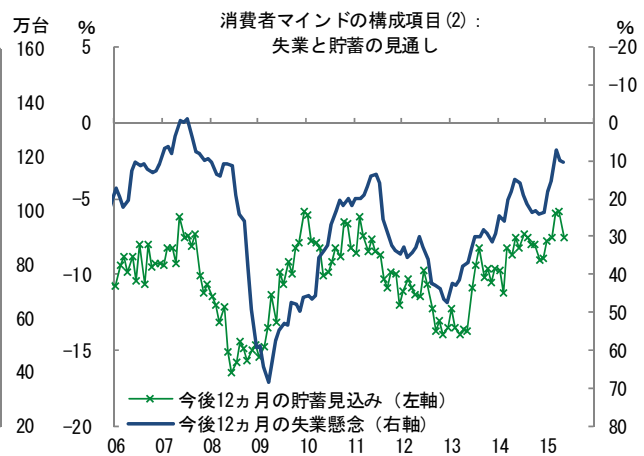
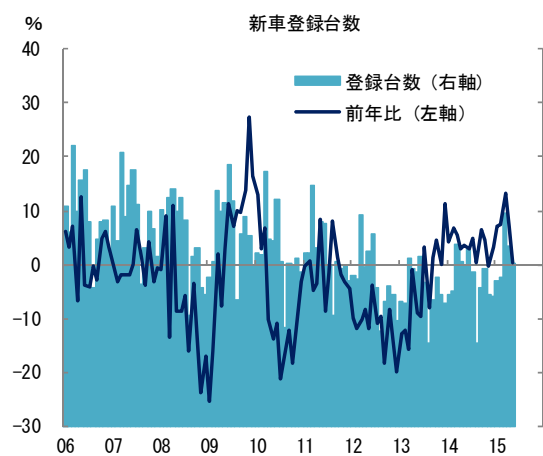
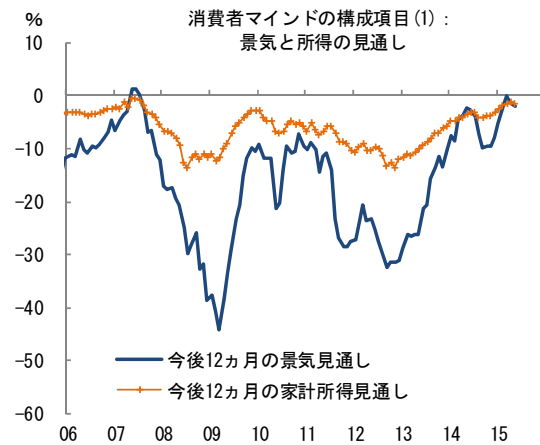
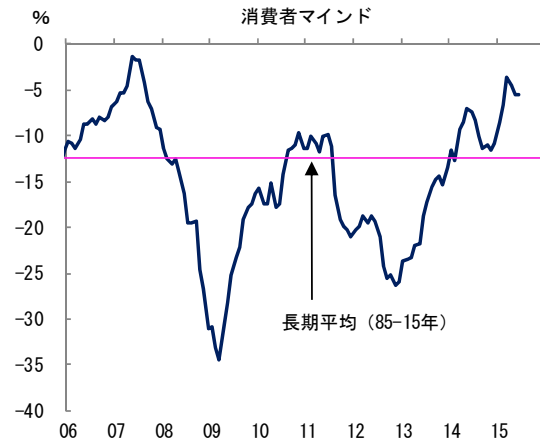
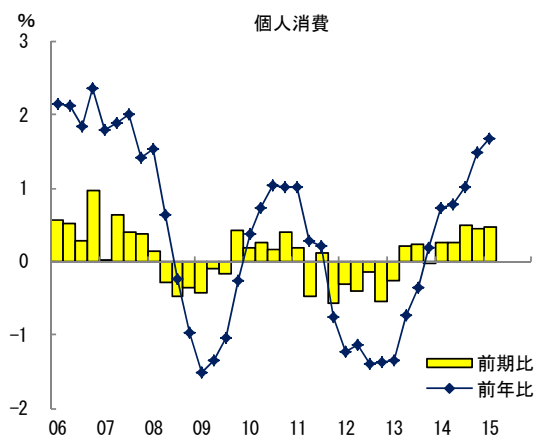


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：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

- 6月の消費者マインドは-5.6%となり、5月から横ばいで高水準を維持
- 4月の小売売上高は前年比+2.2%に小幅改善。ガソリン価格の反発を背景に、今後の消費回復は緩やかなペースになると予想される
- 5月の新車登録台数は営業日が少なかったことが影響して、前年比+0.3%に減速

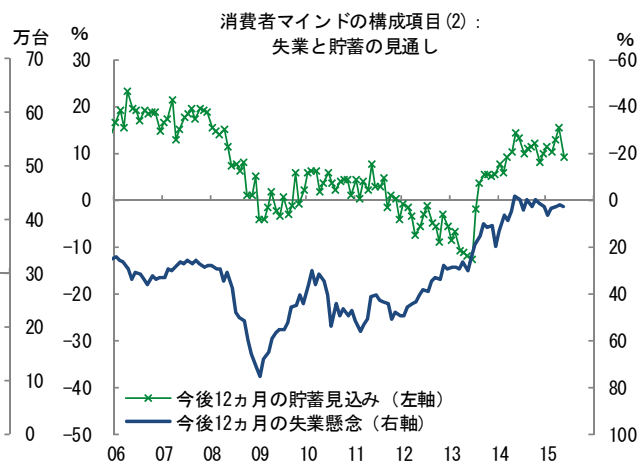
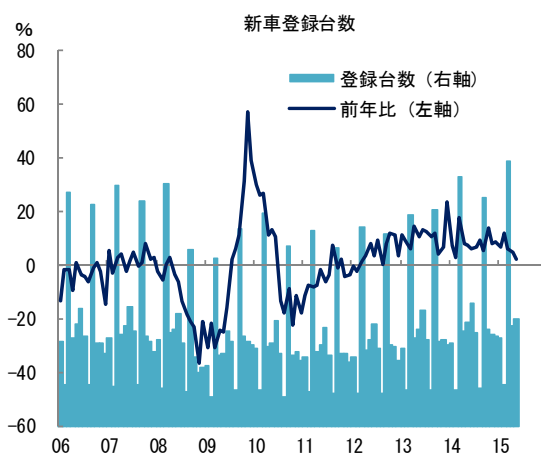
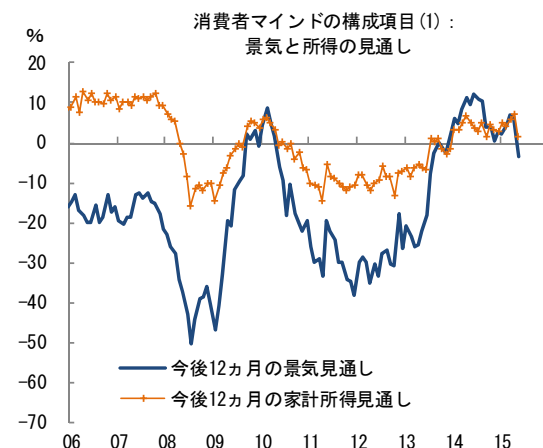
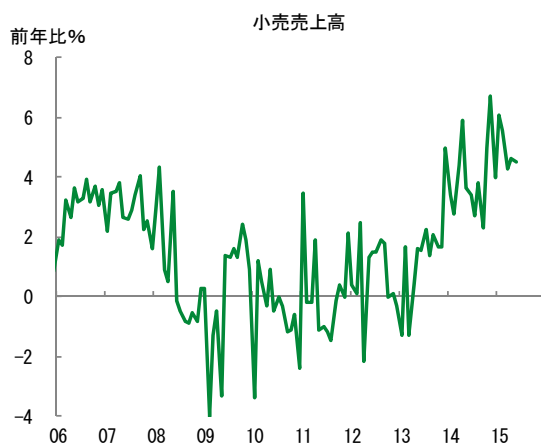
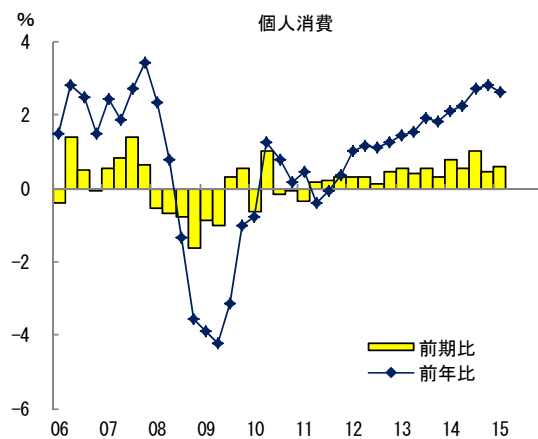


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、欧州委員会、ACEA データより大和総研作成

英国 消費

- 5月の消費者マインドは前月の+6.9%から+1.1%へ急落。すべての構成項目で落ち込みが見られたが、とりわけ景気見通しの悪化が目立つ
- 5月の小売売上高は食品店及びガソリンの売上高が寄与し前年比+4.5%の高い伸びを維持
- 5月の新車登録台数は前年比+2.4%と3月以降減速が続くが、39ヵ月連続でプラスの伸び

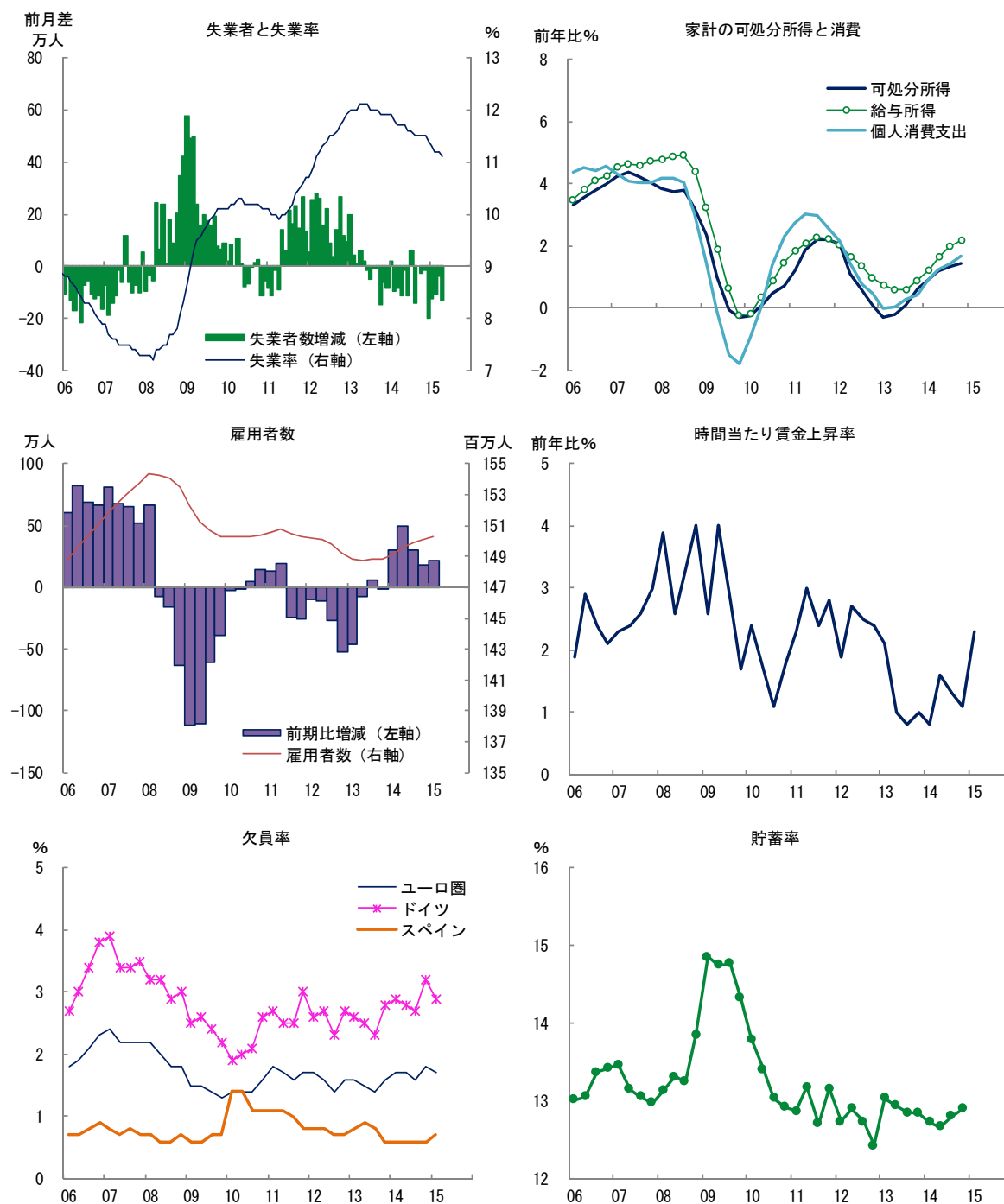


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

- 4月の失業率は11.1%と緩やかな回復が継続。失業者数はユーロ圏全体では7ヵ月連続で前月比減少している
- 家計の可処分所得は前年比+1.4%と、13年Q1に底を打って以来増加ペースは加速
- 15年Q1の時間当たり賃金上昇率は前年比+2.3%と9四半期ぶりの高い伸びとなった

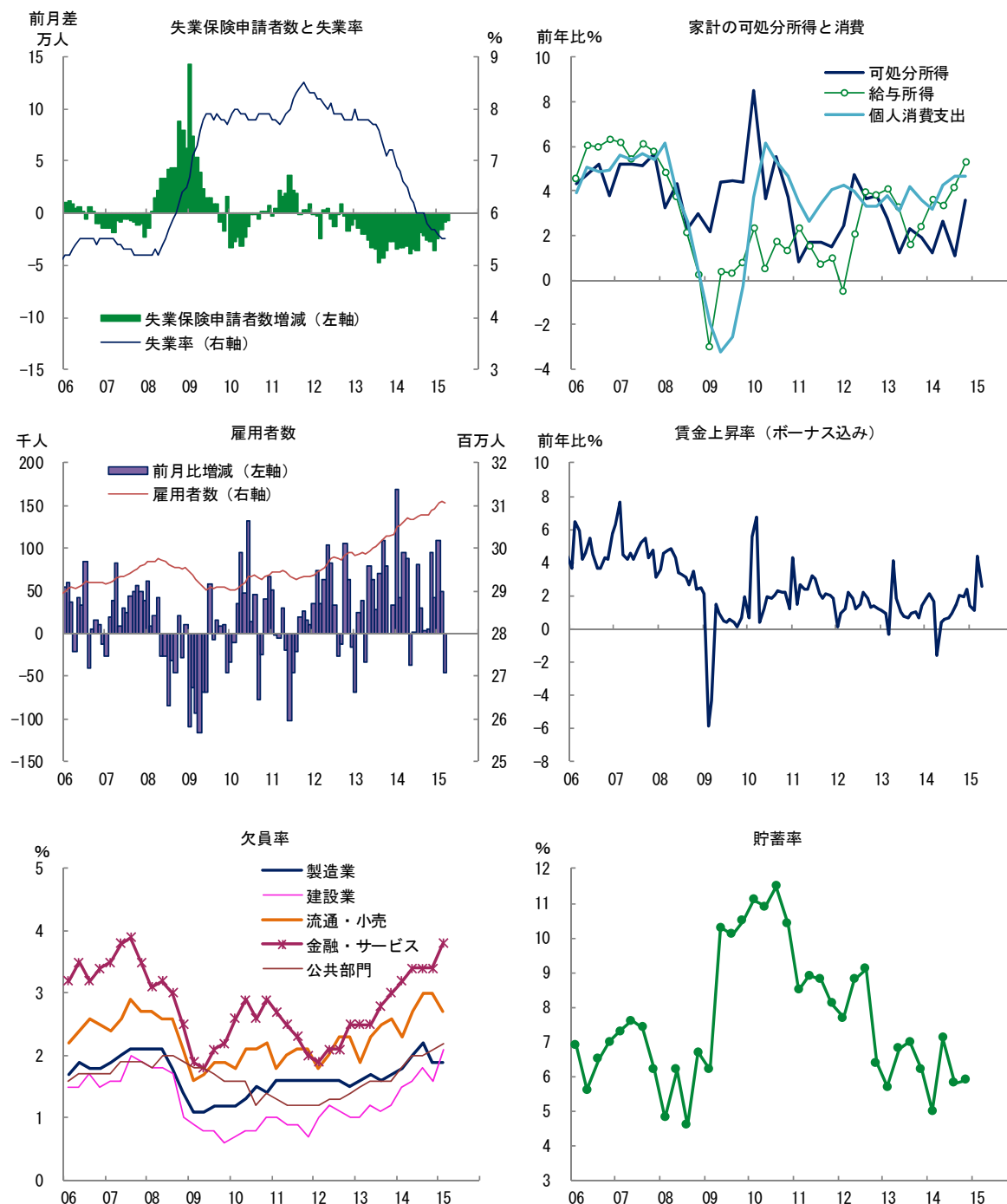


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = $\text{Number of job vacancies} / (\text{Number of occupied posts} + \text{Number of job vacancies}) \times 100$

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

英国 雇用・所得

- 2-4月平均の失業率は2008年6月以来となる5.5%へ低下した。失業保険申請者数は5月までの4ヵ月連続で減少幅が縮小しており、今後の失業率低下ペースは鈍化しよう
- 2-4月平均の雇用者数は前年比+1.4%の3,105万人に増加
- 4月の賃金上昇率（ボーナス込）は前年比+2.6%に減速した

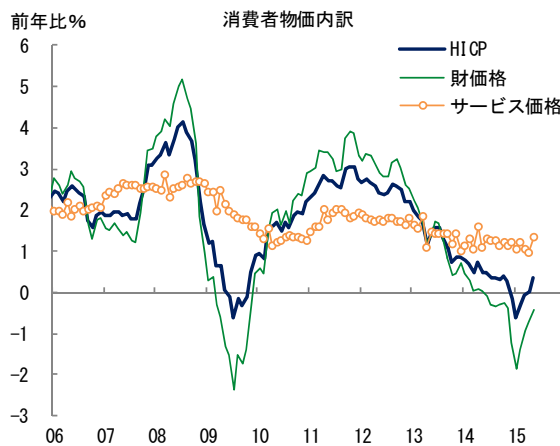
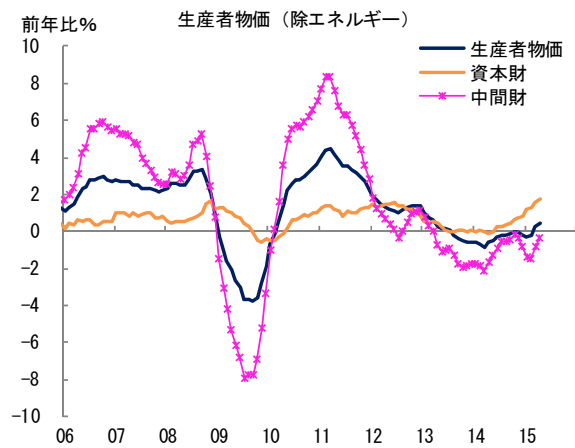


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = $\text{Number of job vacancies} / (\text{Number of occupied posts} + \text{Number of job vacancies}) \times 100$

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

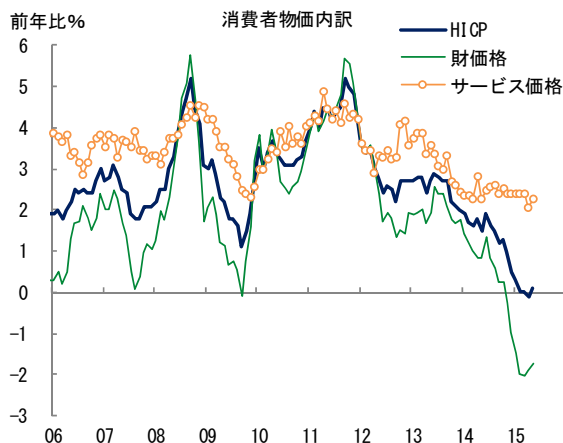
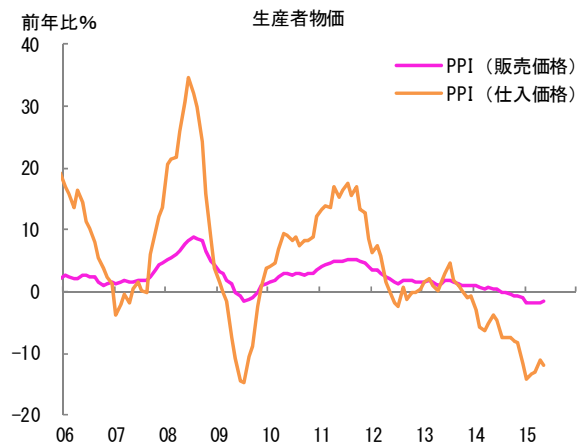
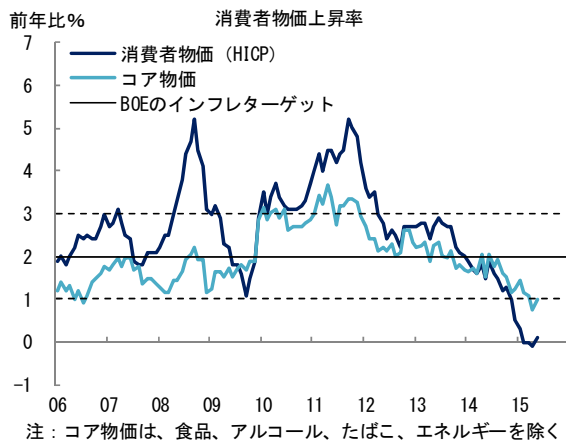
- 5月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+0.3%とプラス圏に転じた。財価格は12ヵ月連続で下落しているが、コア物価の上昇率は同+0.9%と前月の過去最低水準から抜け出した
- 4月の生産者物価は前年比+0.5%と2ヵ月連続で上昇
- 5月の原油価格（北海ブレント）は1バレルあたり64.1ドルに上昇。今年に入って下落が続いていたユーロの名目実効為替レートは5月に上昇に転じた



出所：Eurostat、ECB、ドイツ連銀データより大和総研作成

英国 物価

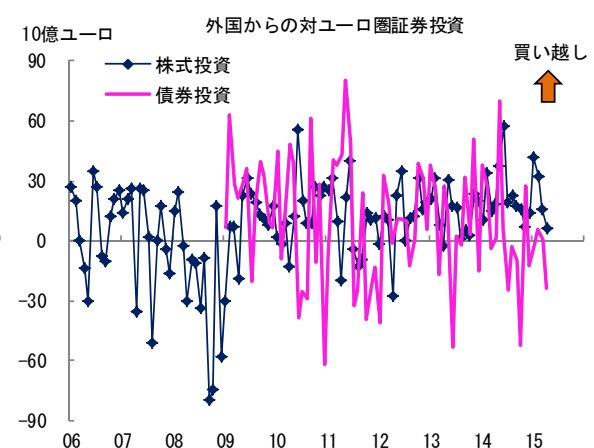
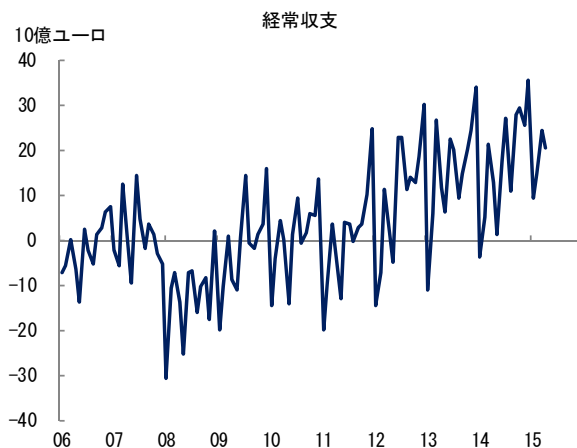
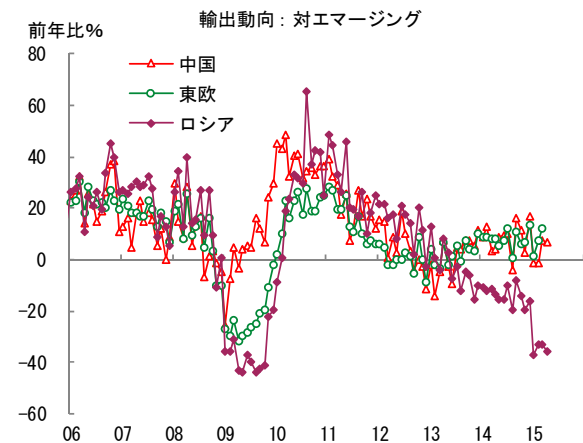
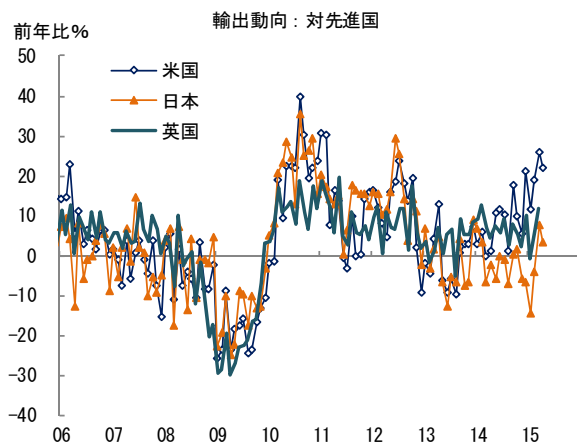
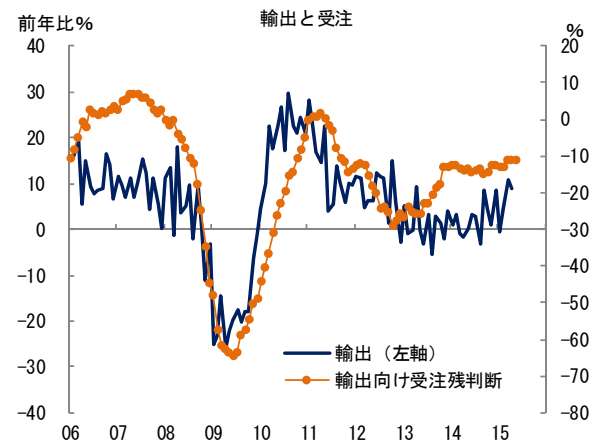
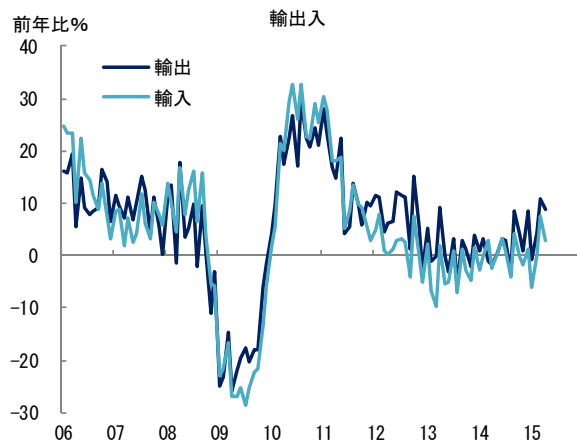
- 5月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+0.1%とプラスの伸びを回復。財価格の下落が続くものの、サービス価格が小幅に上昇し、コア物価も同+1.0%に加速した
- 4月の輸入物価は前年比-5.4%と下落傾向が続いている
- 5月のポンドの名目実効為替レートは一段と上昇し、ほぼ7年ぶりの高値をつけた



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

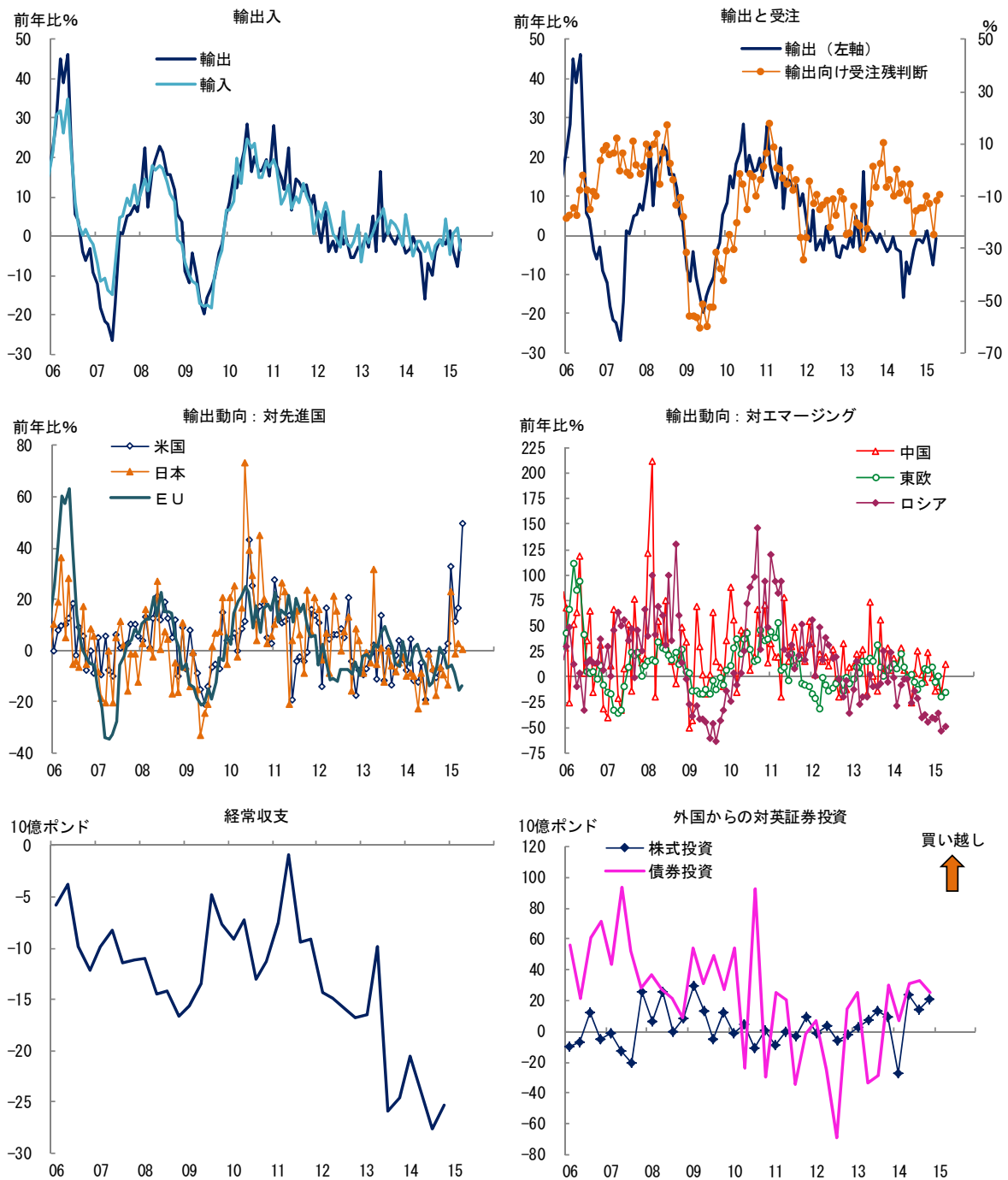
- 4月の輸出は前年比+8.8%、輸入は同+2.8%と共に3月からは減速した
- 国別輸出動向では米国、日本、中国向けが揃って減速、ロシア向けが引き続き大幅なマイナスの伸びとなっている
- 外国人投資家によるユーロ圏の証券投資は、4月は債券投資が大幅な売り越しに転じ、株式投資の買い越し額も一段と縮小した



出所：Eurostat、ECB データより大和総研作成

英国 国際収支

- 4月の輸出は前年比-0.7%と減少幅が前月に比べて縮小。米国及び中国向けの輸出が大きく伸びた
- 一方、輸入は前年比-3.7%とマイナスの伸びに転じた
- 5月の鉱工業部門の輸出向け受注残判断は4月に続いて改善



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