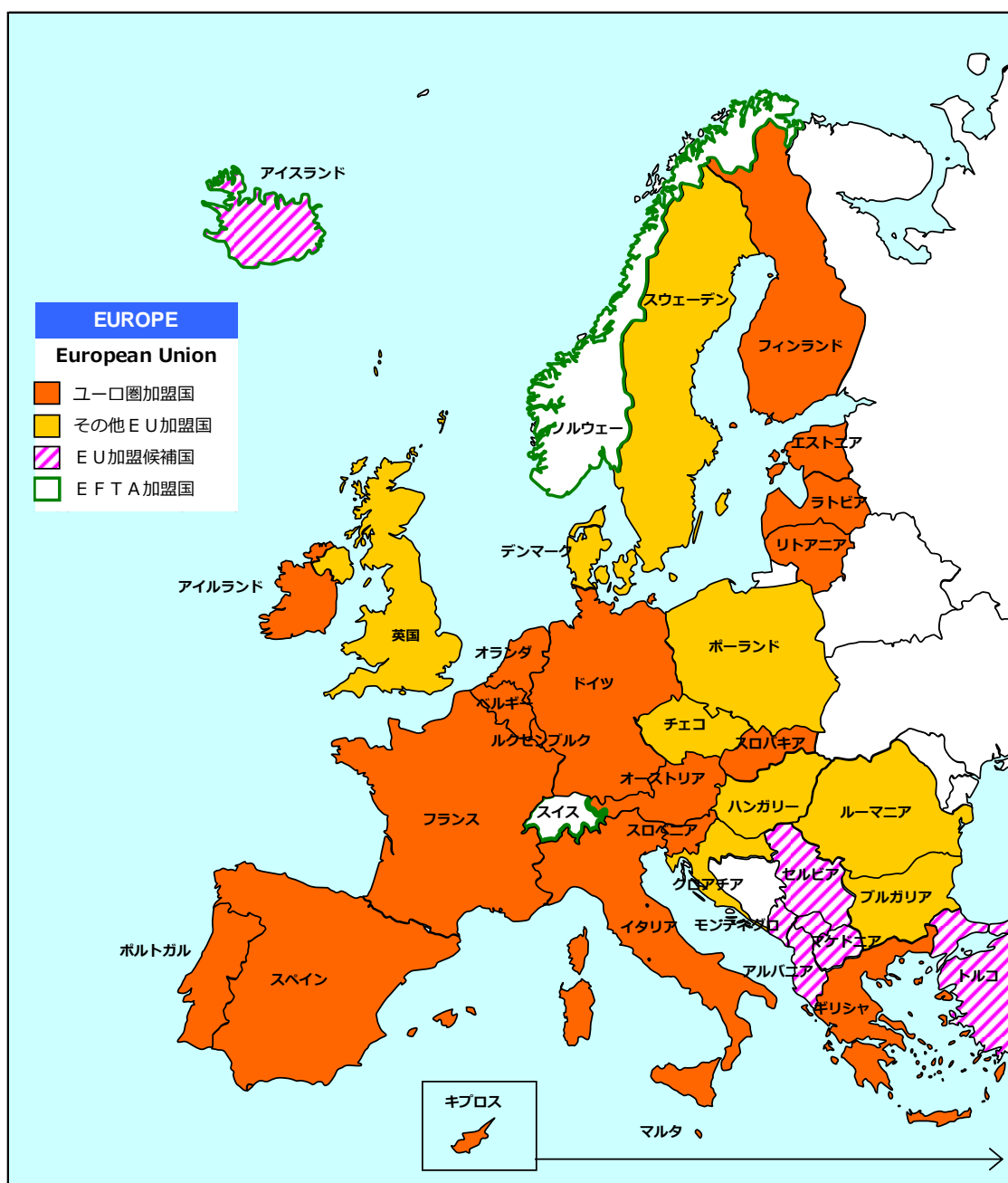


欧州経済アップデート (2015.7)

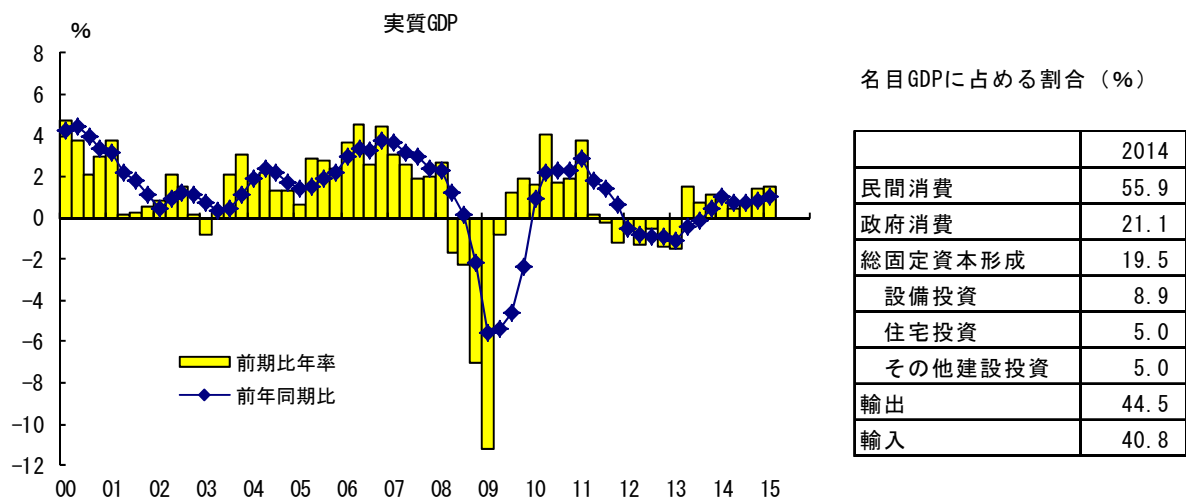
経済調査部
シニアエコノミスト 山崎 加津子



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%で、8四半期連続のプラス成長
- 内需（個人消費、政府消費、総固定資本形成）の寄与度は計+0.53%pt
- 総固定資本形成の内訳では設備投資と住宅建設投資の伸びが加速した



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	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：%）

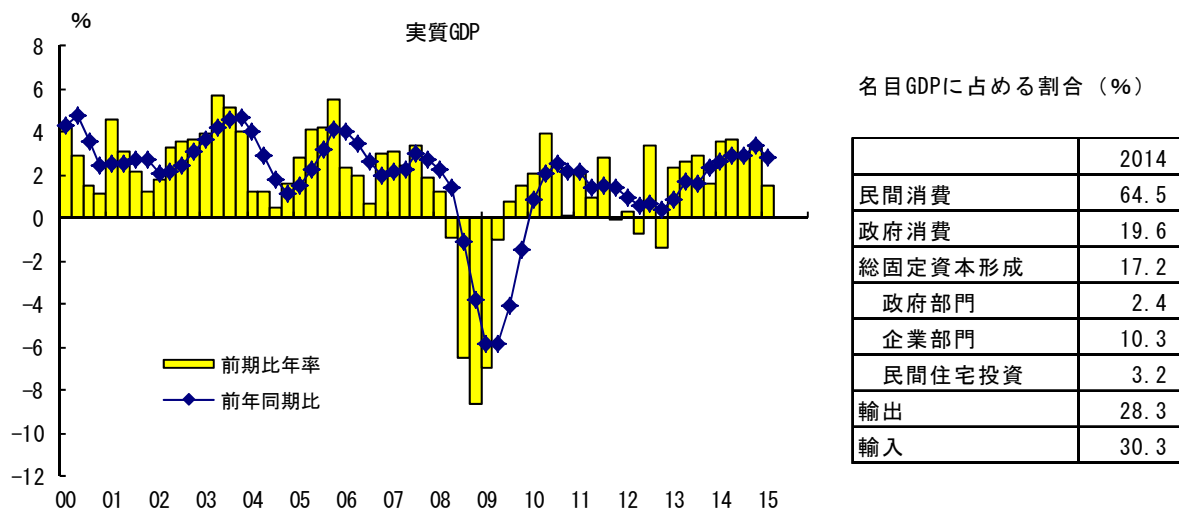
	12Q1	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1
実質GDP	-0.16	-0.32	-0.12	-0.35	-0.36	0.38	0.18	0.27	0.23	0.10	0.18	0.36	0.37
個人消費	-0.16	-0.22	-0.08	-0.30	-0.14	0.12	0.13	0.00	0.14	0.15	0.27	0.25	0.26
政府消費	-0.02	-0.02	-0.03	-0.01	0.03	0.02	0.04	0.01	0.03	0.05	0.04	0.03	0.12
総固定資本形成	-0.28	-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（3次推計値）は前期比+0.4%と2次推計値の同+0.3%から上方修正された
- 需要項目別では、個人消費、政府消費、総固定資本形成、輸出がいずれも上方修正
- 他方で在庫変動の前期比寄与度は+0.44%ptから-0.09%ptに下方修正された



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	14Q4	15Q1
実質GDP	0.1	-0.2	0.8	-0.3	0.6	0.6	0.7	0.4	0.9	0.9	0.7	0.8	0.4
個人消費	0.3	0.3	0.1	0.5	0.5	0.4	0.5	0.3	0.6	0.8	1.0	0.5	0.9
政府消費	3.5	-2.6	0.6	0.1	0.2	-0.7	0.5	-0.1	0.5	1.3	0.0	0.1	0.9
総固定資本形成	-0.1	-1.6	-0.9	1.1	1.0	0.6	2.7	2.3	3.4	1.1	1.8	0.1	2.0
政府部門	7.9	-2.0	-12.9	1.7	-0.1	-3.2	0.1	1.3	10.2	-15.0	11.7	-0.2	1.2
企業部門	0.2	-0.8	3.1	0.9	1.0	-0.4	3.8	2.7	1.4	3.6	-0.2	0.3	2.0
民間住宅投資	-2.6	-4.5	-1.2	0.2	0.8	5.8	1.5	1.1	7.1	3.4	3.0	-0.2	3.2
輸出	-0.1	-0.8	2.0	-1.6	0.6	4.6	-3.4	-1.3	1.6	-0.3	-0.8	4.5	0.4
輸入	1.1	0.2	1.6	-0.8	-2.2	3.8	1.9	-1.4	1.0	-0.6	1.3	1.6	2.3

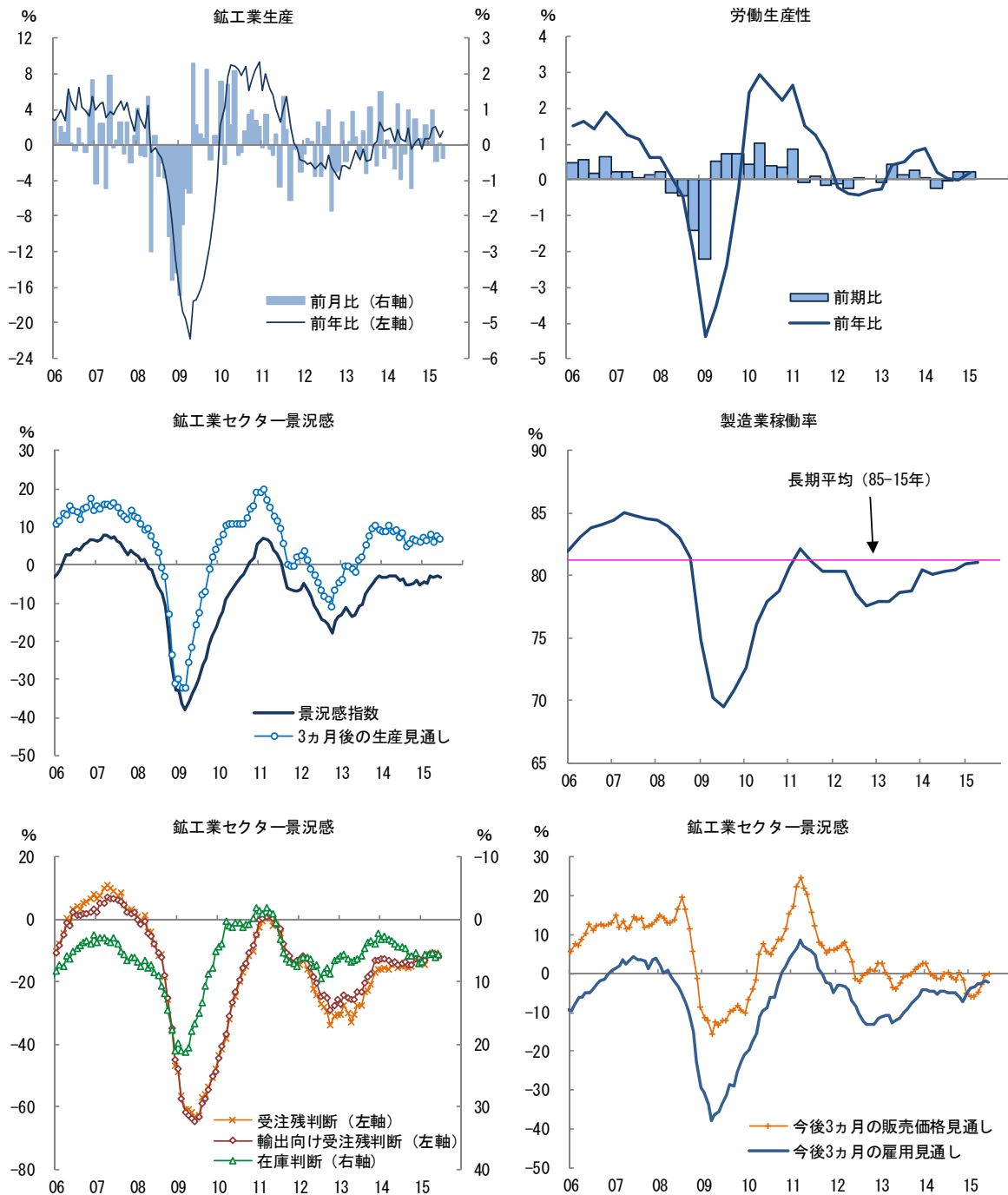
英国の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

	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	0.89	0.91	0.71	0.83	0.37
個人消費	0.20	0.21	0.09	0.29	0.34	0.26	0.35	0.21	0.38	0.53	0.66	0.34	0.60
政府消費	0.74	-0.55	0.13	0.03	0.05	-0.14	0.10	-0.01	0.11	0.27	0.00	0.01	0.19
総固定資本形成	-0.01	-0.26	-0.15	0.17	0.17	0.09	0.43	0.38	0.58	0.18	0.31	0.02	0.34
政府部門	0.20	-0.06	-0.35	0.04	0.00	-0.08	0.00	0.03	0.23	-0.37	0.24	-0.01	0.03
企業部門	0.01	-0.08	0.30	0.09	0.10	-0.04	0.37	0.27	0.15	0.37	-0.02	0.03	0.21
民間住宅投資	-0.08	-0.14	-0.04	0.01	0.02	0.17	0.05	0.03	0.22	0.11	0.10	-0.01	0.11
在庫変動	-0.50	0.72	0.67	-0.58	-0.79	0.29	1.55	-0.24	-0.42	-0.22	0.41	-0.32	-0.09
輸出	-0.02	-0.24	0.62	-0.51	0.18	1.41	-1.09	-0.41	0.48	-0.09	-0.23	1.34	0.11
輸入	-0.35	-0.07	-0.53	0.26	0.73	-1.24	-0.62	0.48	-0.32	0.21	-0.44	-0.52	-0.74
純輸出	-0.37	-0.30	0.09	-0.25	0.91	0.17	-1.70	0.07	0.16	0.12	-0.67	0.81	-0.64

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

- 鉱工業生産は一進一退が続いており、5月は前月比-0.4%
- 6月の鉱工業セクター景況感は前月から小幅悪化。構成項目の中で在庫判断はやや改善したが、受注残判断と生産見通しが若干悪化した
- 鉱工業セクターの销售价格見通しは6月まで5ヵ月連続で前月比改善

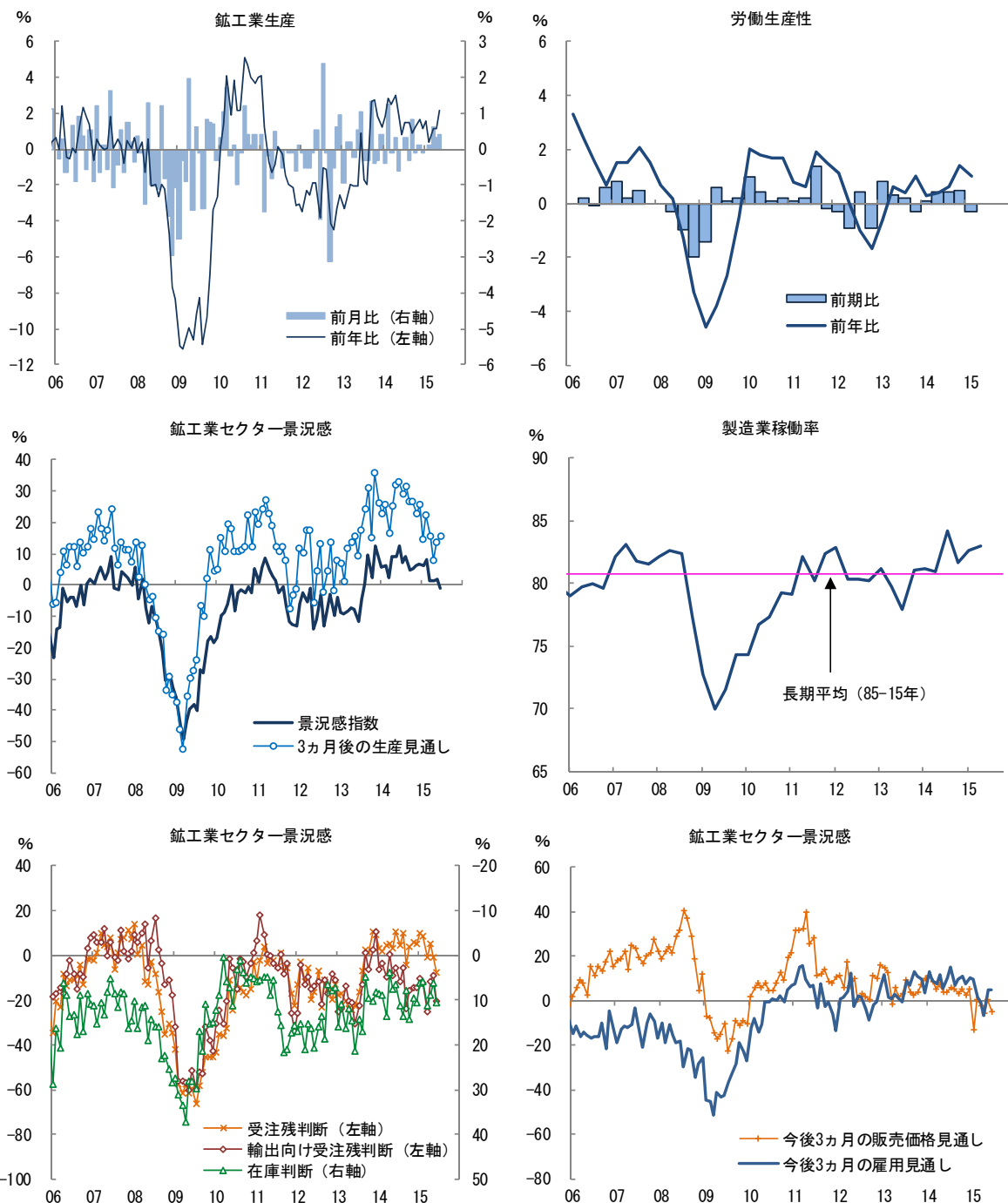


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、ECB、欧州委員会データより大和総研作成

英国 生産

- 5月の鉱工業生産は前月比+0.4%、前年比+2.1%と伸びがやや加速
- 鉱工業セクター景況感は6月に悪化し、ほぼ2年ぶりの低水準。構成項目の中で生産見通しはやや改善したが、受注残判断と在庫判断が悪化した
- 鉱工業セクターの販売価格見通しは過去6カ月のうち4カ月でマイナス圏

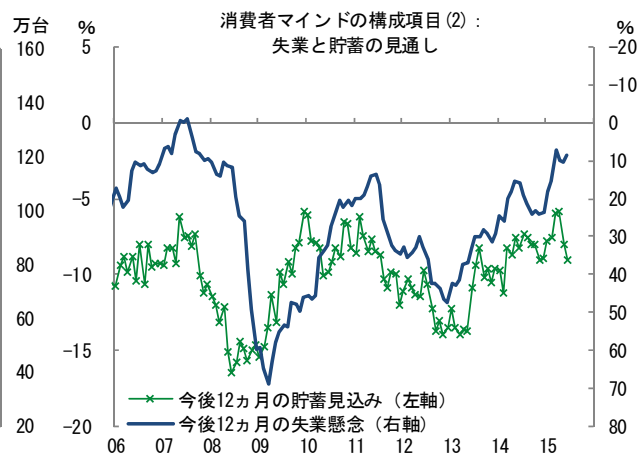
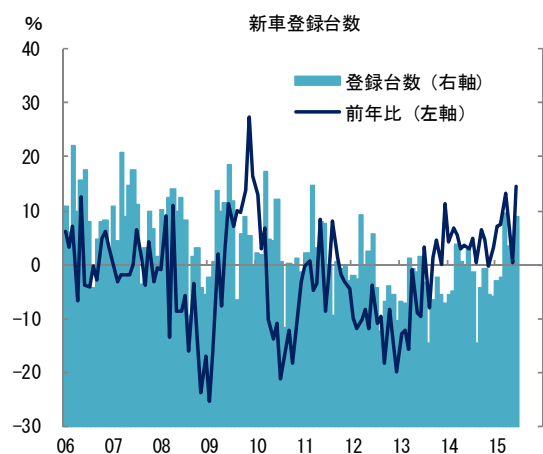
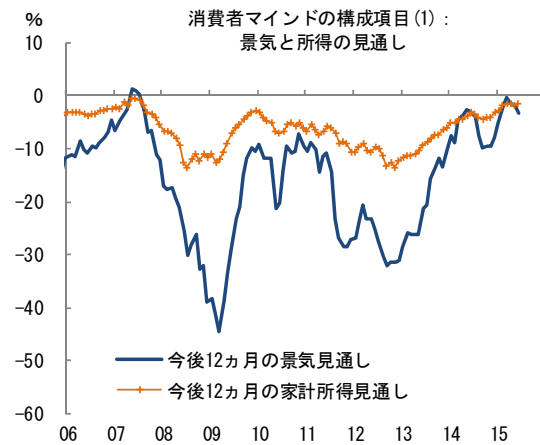
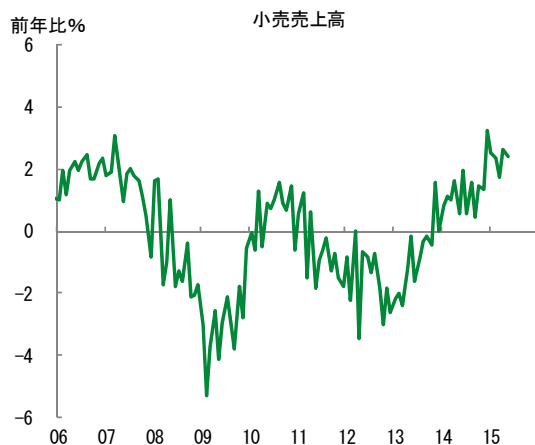
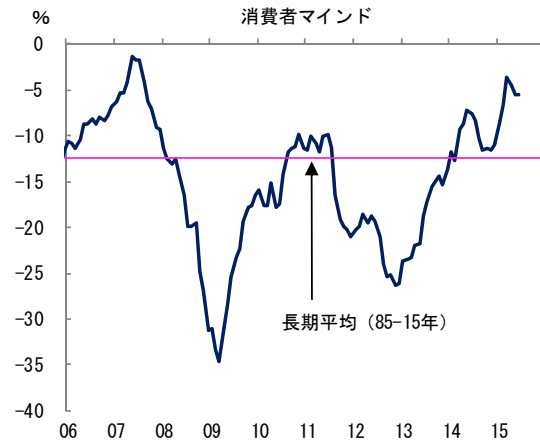
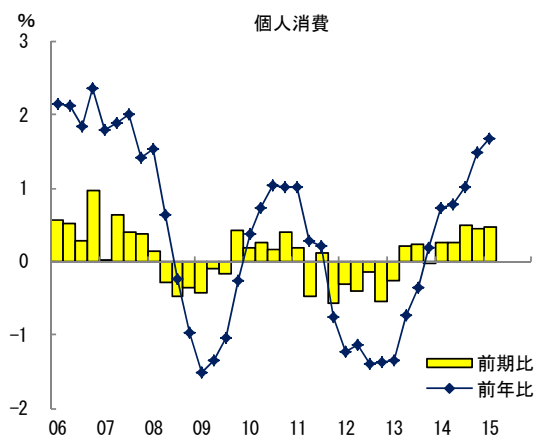


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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
- 5月の小売売上高は前年比+2.4%とまずまずの伸び。ガソリン価格が反発してきているものの、強気の消費者マインドを背景に底堅い消費回復が見込まれる
- 6月の新車登録台数は営業日が少なかった5月から急反発をみせ、前年比+14.6%

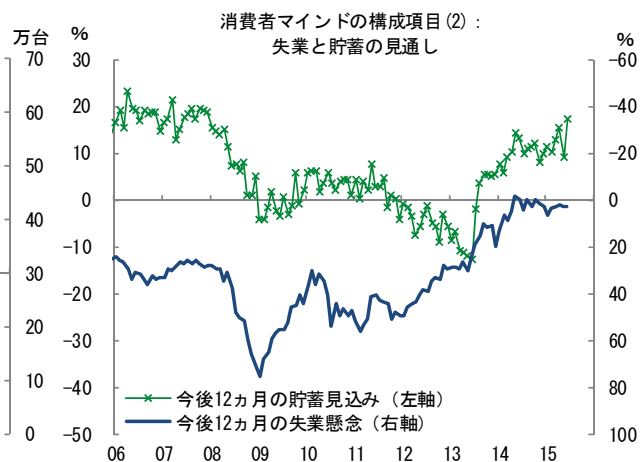
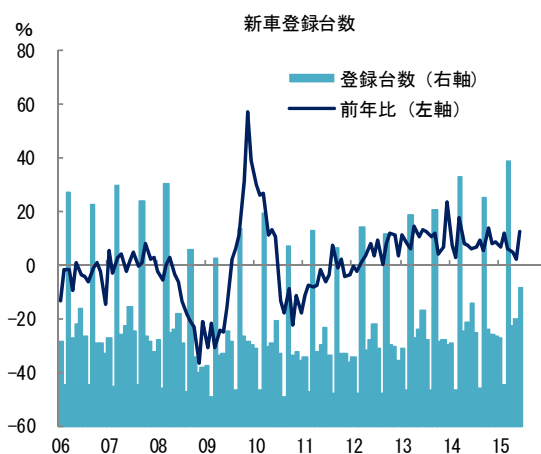
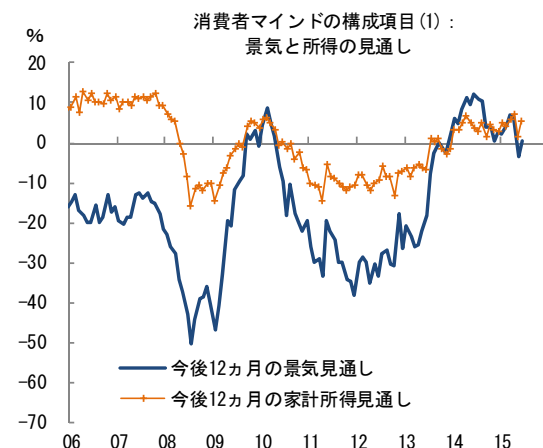
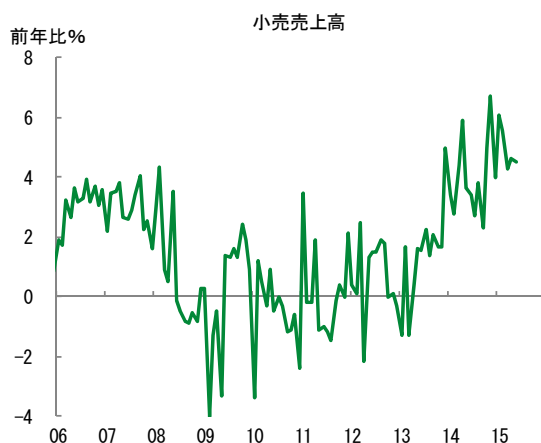
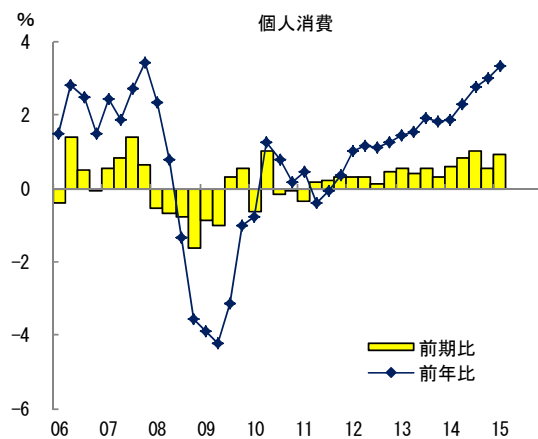


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、欧州委員会、ACEA データより大和総研作成

英国 消費

- 6月の消費者マインドは前月の+1.1%から+5.1%へ大幅反発。すべての構成項目が持ち直しているが、とりわけ家計所得見通しと貯蓄意欲の高まりが目立つ
- 5月の小売売上高は前年比+4.5%の高い伸びを維持
- 6月の新車登録台数は前年比+12.9%に急拡大。これで40ヵ月連続のプラスの伸び

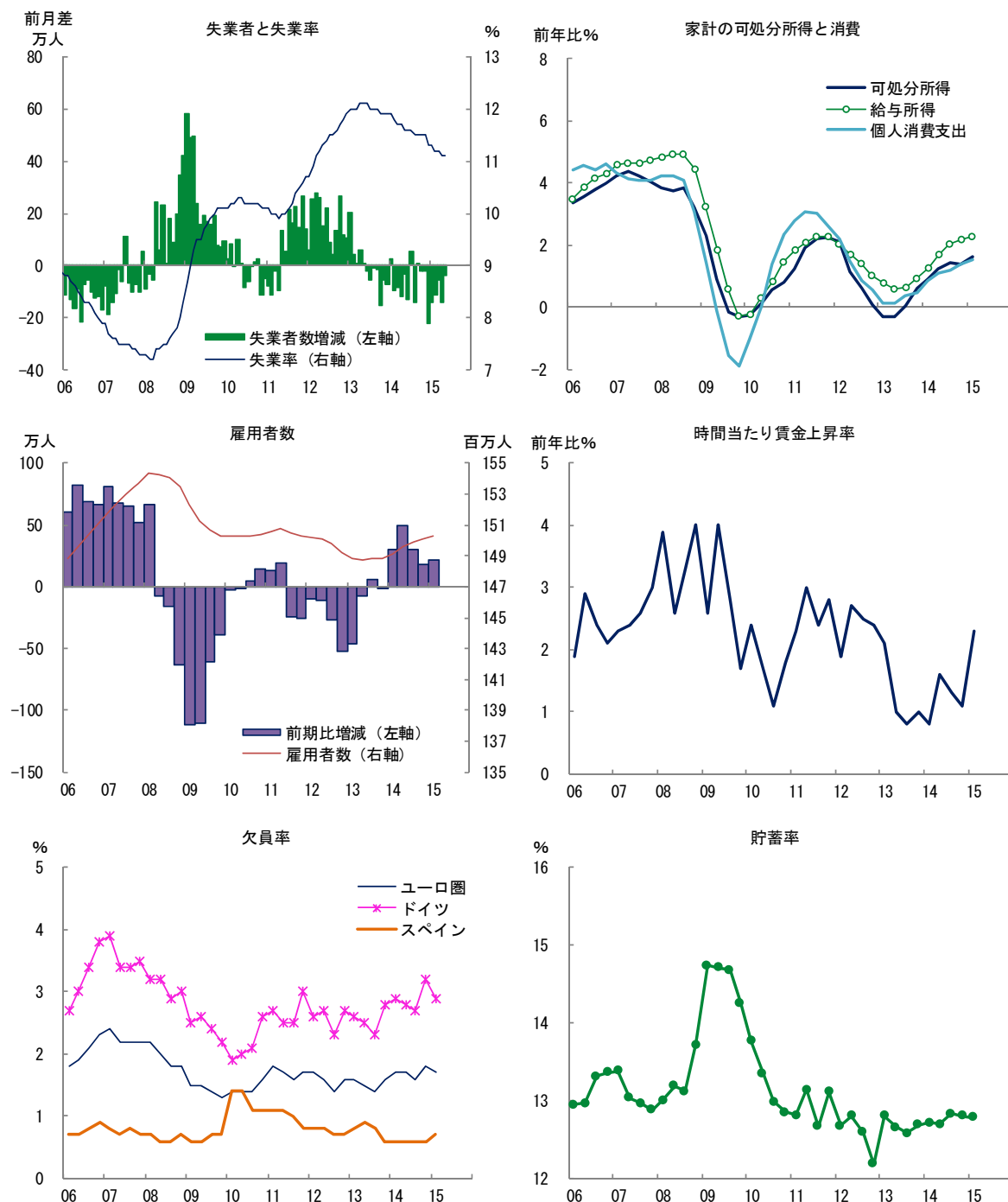


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

- 5月の失業率は11.1%で4月と同水準。失業者数はユーロ圏全体では8ヵ月連続で前月比減少している
- 15年Q1の家計の可処分所得は前年比+1.6%となり、13年Q1に底を打って以来増加ペースは加速。中でも給与所得は15年Q1に前年比+2.3%となり、家計所得増に貢献している
- これにより、15年Q1の個人消費支出も前年比+1.5%に加速した

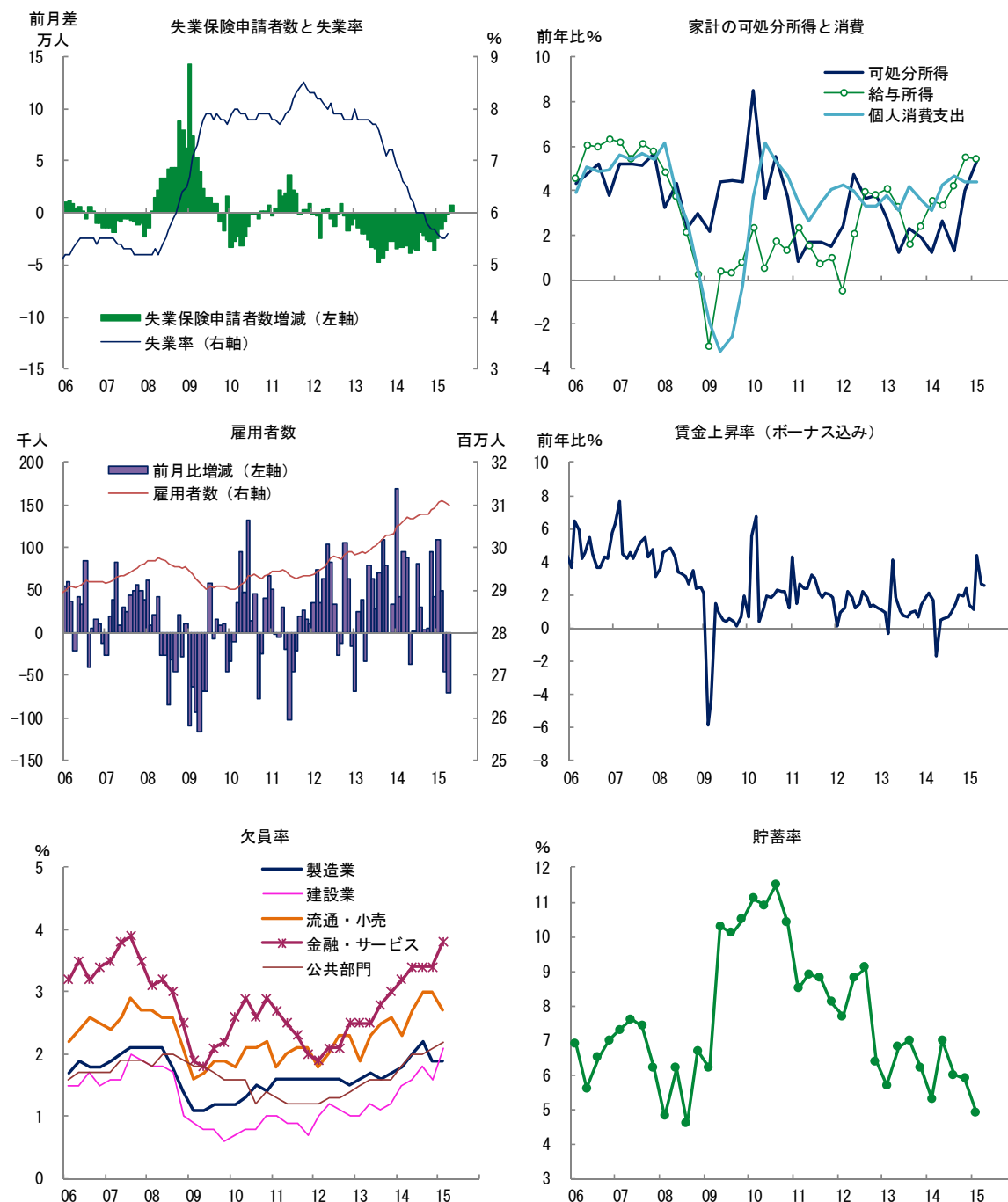


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) * 100

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

英国 雇用・所得

- 3-5月平均の失業率は5.6%となり、2-4月平均の5.5%から小幅ながら上昇した。また、6月の失業保険申請者数は前月から7,000人増となったが、増加は2012年10月以来となる
- 3-5月平均の賃金上昇率（ボーナス込み）は前年比+2.6%にやや減速
- 15年Q1の家計の可処分所得は前年比+5.4%と4年半ぶりの高い伸びとなった。一方、貯蓄率は4.9%と6年半ぶりの水準に低下した

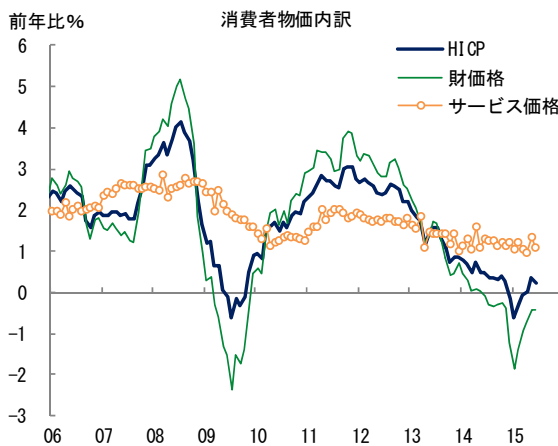
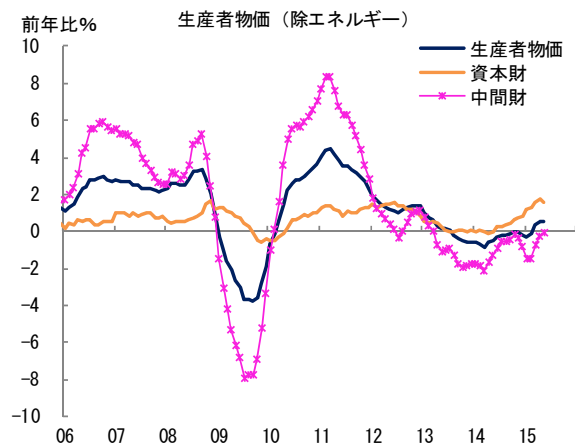


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) * 100

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

ユーロ圏 物価

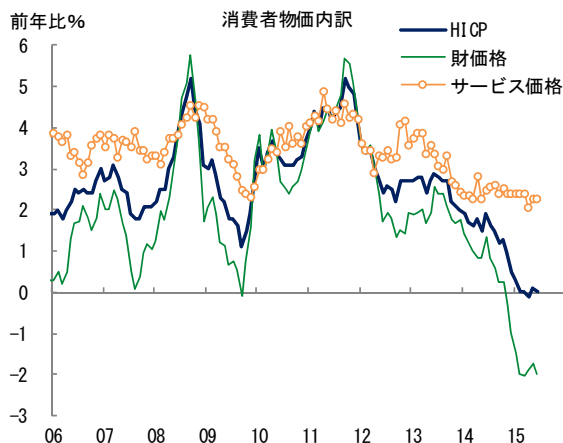
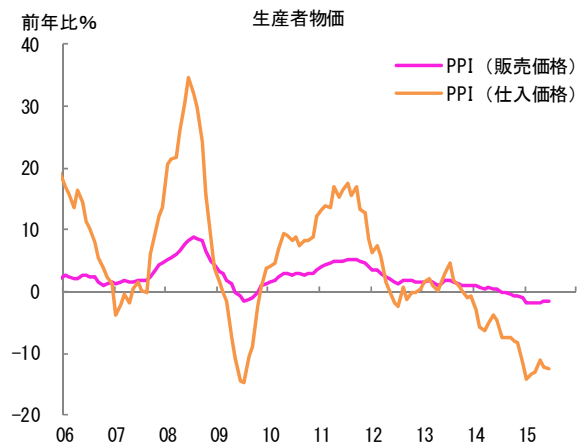
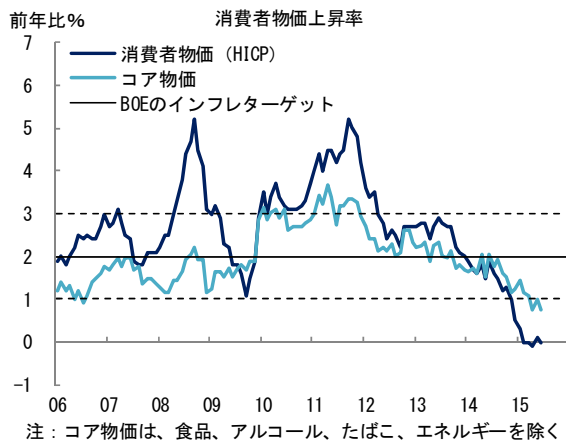
- 6月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+0.2%と5月の同+0.3%から小幅ながら低下した。コア物価の上昇率も同+0.8%と5月の同+0.9%から小幅低下
- 4月の輸入物価は前年比+1.7%と2012年12月以来のプラスの伸びに転じた
- 6月の原油価格（北海ブレント）は1バレルあたり61.5ドルと5月比で若干低下。今年に入って下落が続いていたユーロの名目実効為替レートは5月に反転し、6月は続伸した



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

英国 物価

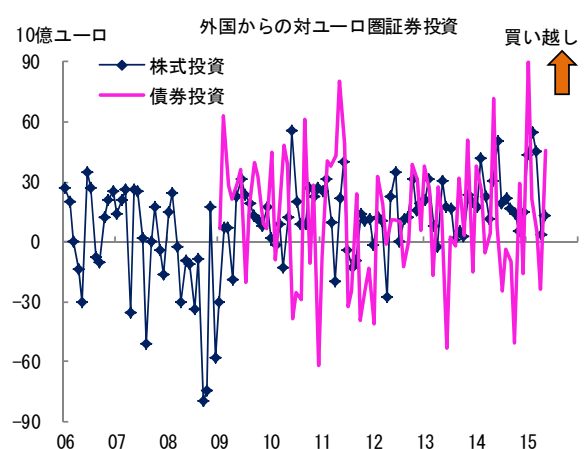
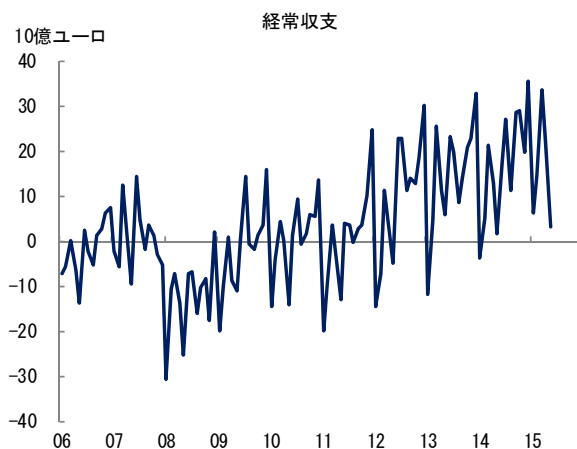
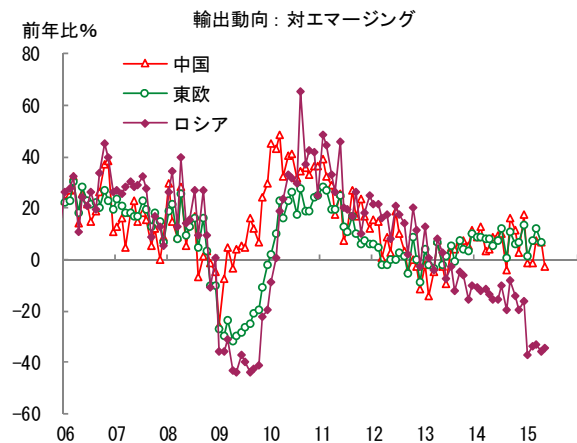
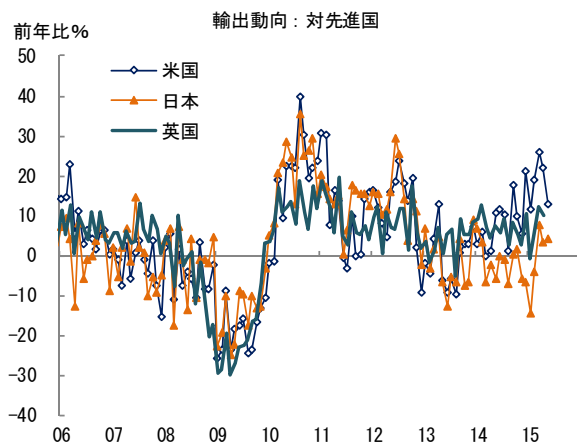
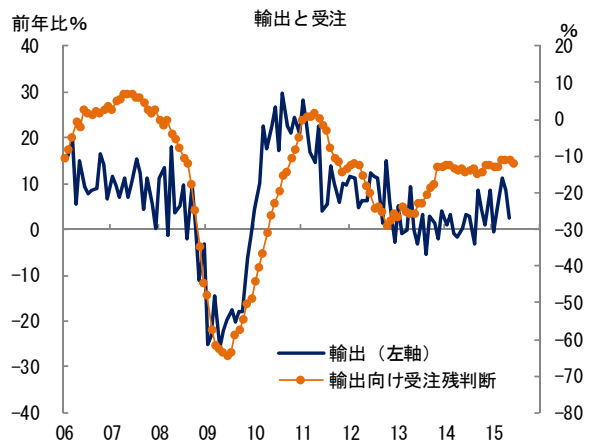
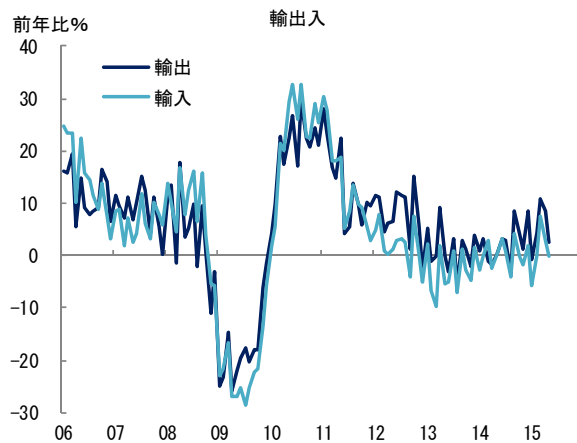
- 6月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比横ばい。サービス価格は前月と変わらなかったが、財価格が小幅に下落し、コア物価が5月の同+1.0%から6月は同+0.7%に減速した
- 5月の輸入物価は前年比-5.6%と下落傾向に歯止めがかかっていない
- 6月のポンドの名目実効為替レートは一段と上昇し、ほぼ7年ぶりの高値をつけた



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

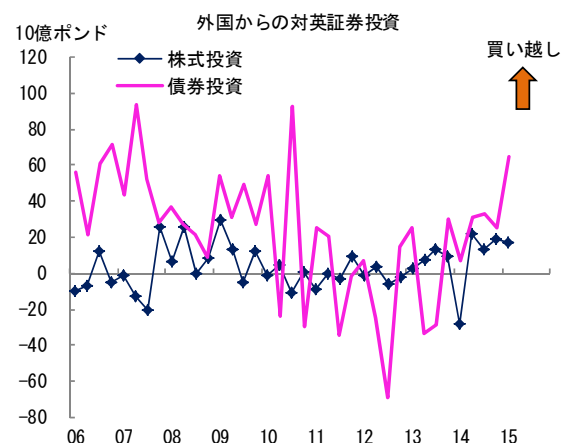
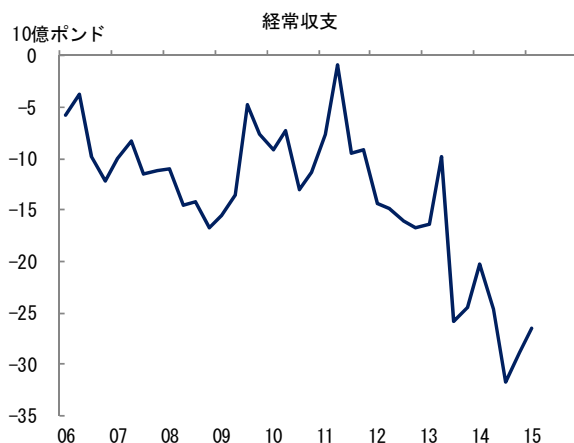
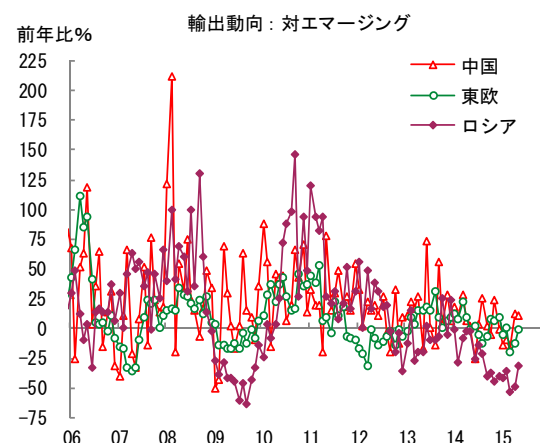
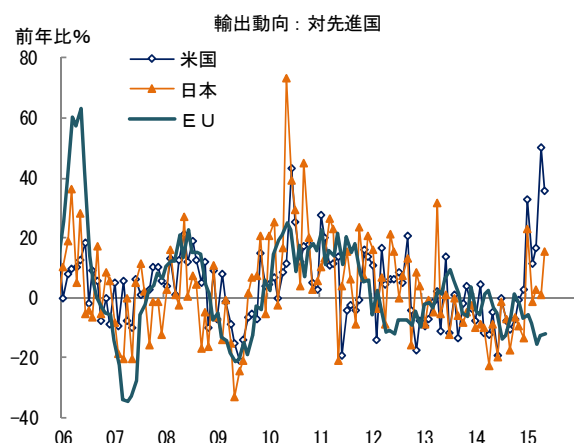
- 5月の輸出は前年比+2.7%、輸入は同+0.1%と共に大幅に減速した
- 5月の経常収支の黒字が大幅に縮小したが、これは所得収支の赤字拡大の影響が大きい
- 外国人投資家によるユーロ圏の証券投資は、5月は債券投資が大幅な買い越しに転じ、株式投資の買い越し額もやや拡大した



出所：Eurostat、ECB データより大和総研作成

英国 国際収支

- 5月の輸出は前年比+0.1%と小幅ながら反発。米国及び中国向けの輸出が牽引した。一方、輸入は前年比-6.4%と一段と大幅に落ち込んだ
- 15年Q1の経常収支は265億ポンドの赤字で、14年Q4と比較して赤字幅縮小
- 外国人投資家による英国証券投資は株式投資、債券投資共に買い越し基調が継続しているが、15年Q1の債券投資の買い越し額は14年Q4比で2倍以上へと急拡大した



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