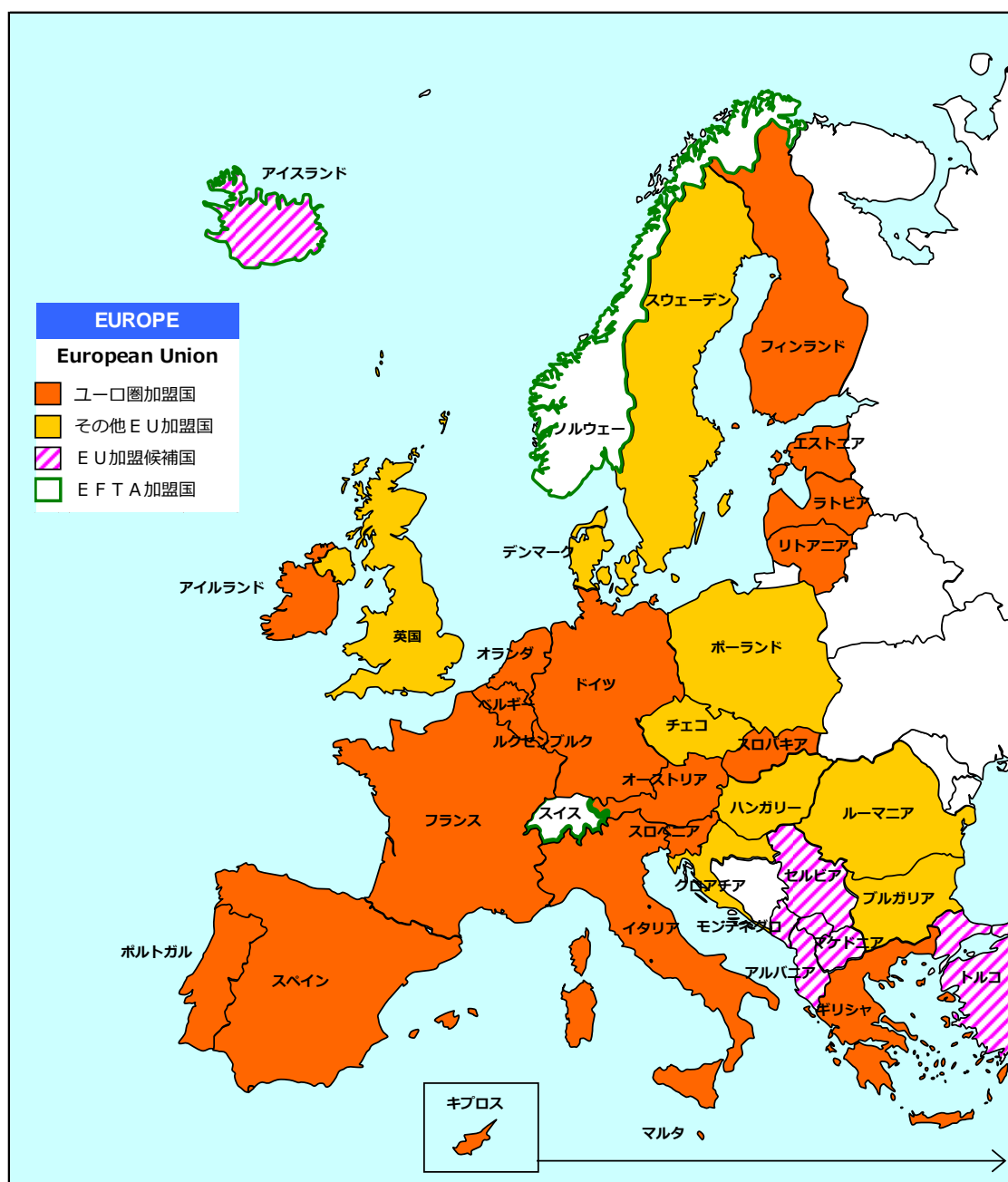


2015年9月25日 全13頁

欧州経済アップデート (2015.9)

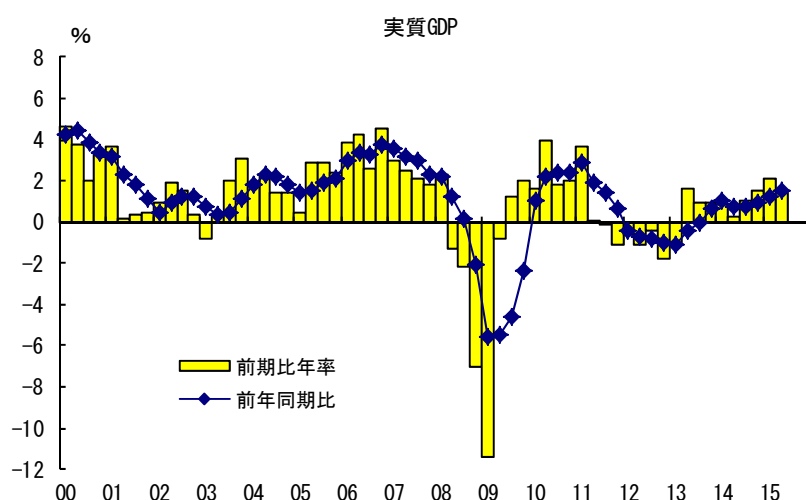
経済調査部
シニアエコノミスト 山崎 加津子



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Q2の成長率（2次推計値）は前期比+0.4%と速報値から0.1%pt上方修正された
- 内需項目は、個人消費、政府消費の伸びが15年Q1と比べると小幅に減速。総固定資本形成の伸びは4四半期ぶりにマイナスに転じた
- 輸出の伸びは加速した一方、輸入の伸びは減速したため、純輸出寄与度は+0.32%ptと急拡大し、成長率押し上げに大きく貢献した



名目GDPに占める割合（%）

	2014
民間消費	55.7
政府消費	21.0
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	40.7

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	15Q2
実質GDP	-0.2	-0.3	-0.1	-0.4	-0.2	0.4	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	0.4	0.5	0.4
個人消費	-0.2	-0.4	-0.1	-0.6	-0.3	0.2	0.3	0.1	0.1	0.2	0.5	0.6	0.5	0.4
政府消費	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.6	0.3
総固定資本形成	-1.4	-0.5	-1.5	-1.1	-2.0	0.9	0.8	0.5	0.4	-0.5	0.3	0.6	1.4	-0.5
設備投資	-1.1	-0.4	-1.4	-0.9	-1.6	0.9	0.9	1.8	0.1	0.6	0.8	0.6	1.7	0.1
住宅投資	-0.9	0.1	-1.4	-1.4	-2.4	0.8	0.6	-1.4	1.1	-1.8	0.0	0.5	1.5	-0.3
その他建設投資	-2.5	-1.1	-1.7	-1.5	-2.4	0.9	0.9	-0.1	0.2	-1.3	-0.3	0.8	0.6	-1.8
輸出	1.1	0.9	0.9	-0.5	0.2	1.6	0.6	0.9	0.6	1.2	1.5	0.9	1.0	1.6
輸入	0.1	-0.2	0.3	-0.6	-0.1	1.5	1.5	0.1	0.9	1.2	1.7	0.9	1.5	1.0

ユーロ圏の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

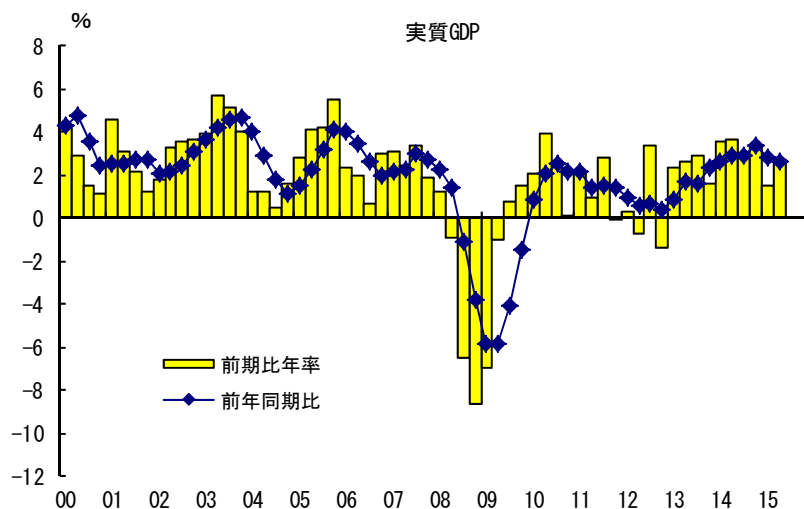
	12Q1	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2
実質GDP	-0.15	-0.29	-0.11	-0.44	-0.24	0.39	0.23	0.23	0.21	0.07	0.26	0.39	0.52	0.36
個人消費	-0.11	-0.22	-0.07	-0.32	-0.16	0.11	0.14	0.08	0.06	0.12	0.28	0.30	0.25	0.20
政府消費	-0.03	-0.01	-0.01	0.00	0.03	0.02	0.03	0.02	0.07	0.04	0.05	0.05	0.12	0.05
総固定資本形成	-0.29	-0.10	-0.30	-0.23	-0.40	0.17	0.16	0.09	0.07	-0.10	0.07	0.12	0.27	-0.09
設備投資	-0.11	-0.04	-0.14	-0.08	-0.15	0.09	0.09	0.17	0.01	0.06	0.08	0.06	0.17	0.01
住宅投資	-0.05	0.00	-0.08	-0.07	-0.13	0.04	0.03	-0.07	0.05	-0.09	0.00	0.03	0.07	-0.02
その他建設投資	-0.13	-0.06	-0.09	-0.07	-0.12	0.04	0.04	-0.01	0.01	-0.06	-0.01	0.04	0.03	-0.09
在庫変動	-0.15	-0.38	0.00	0.07	0.17	0.01	0.25	-0.29	0.09	0.00	-0.14	-0.12	0.04	-0.13
輸出	0.46	0.36	0.39	-0.21	0.07	0.68	0.24	0.37	0.27	0.52	0.69	0.41	0.47	0.72
輸入	-0.05	0.07	-0.12	0.24	0.05	-0.58	-0.57	-0.05	-0.35	-0.50	-0.68	-0.37	-0.63	-0.40
純輸出	0.41	0.42	0.28	0.03	0.12	0.10	-0.33	0.32	-0.08	0.02	0.00	0.04	-0.16	0.32

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Q2の成長率（2次推計値）は前期比+0.7%と速報値から変わらず
- 個人消費、政府消費、総固定資本形成の内需項目はそろって堅調な伸びとなったが、在庫変動が大幅調整となったため、内需寄与度は9四半期ぶりに前期比マイナスに転じた
- 一方、輸出の伸びが輸入の伸びを上回り、純輸出寄与度はプラスに転じた



名目GDPに占める割合（%）

	2014
民間消費	64.5
政府消費	19.6
総固定資本形成	17.2
政府部門	2.4
企業部門	10.3
民間住宅投資	3.2
輸出	28.3
輸入	30.3

英国の需要項目別GDP成長率（前期比：%）

	1201	1202	1203	1204	1301	1302	1303	1304	1401	1402	1403	1404	1501	1502
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	0.7
個人消費	0.3	0.3	0.1	0.5	0.5	0.4	0.5	0.3	0.6	0.8	1.0	0.5	0.9	0.7
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	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	0.9
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	0.2
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	2.9
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	-3.9
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	3.9
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	0.6

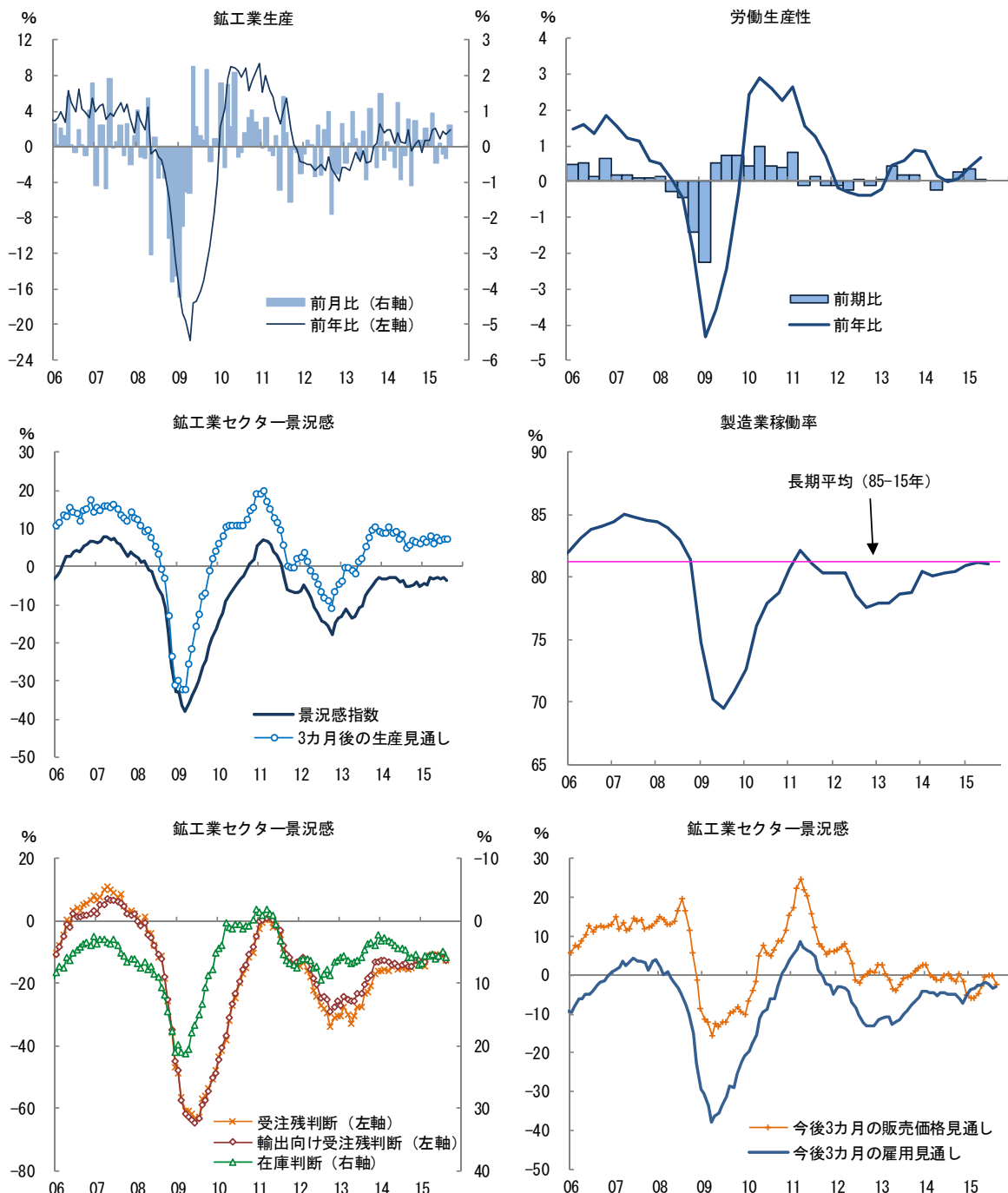
英国の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

	1201	1202	1203	1204	1301	1302	1303	1304	1401	1402	1403	1404	1501	1502
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	0.67
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	0.44
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	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	0.16
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	0.00
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	0.31
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	-0.14
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	-1.10
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	1.19
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	-0.19
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	0.99

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

- 7月の鉱工業生産は、前月比+0.6%と3カ月ぶりにプラスに転じた
- 8月の鉱工業セクター景況感は、全ての構成項目で小幅な悪化がみられた
- 4-6月期の労働生産性は前年比+0.7%となり、小幅ながら3四半期連続で加速

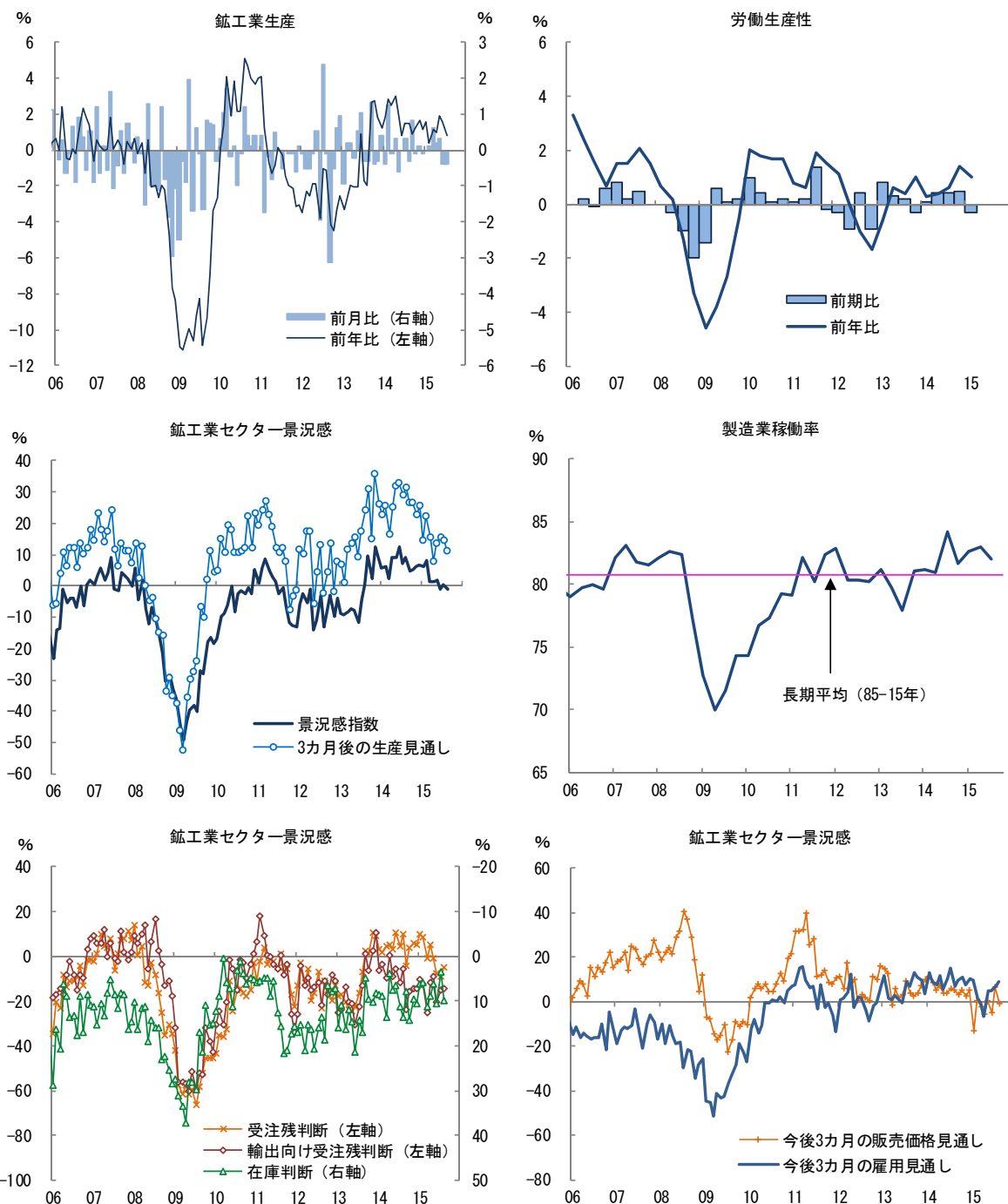


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、ECB、欧州委員会データより大和総研作成

英国 生産

- 7月の鉱工業生産は前月比 -0.4% と2カ月連続で落ち込み、前年比も $+0.8\%$ へ減速
- 鉱工業セクター景況感はゼロ付近での推移が続いている。8月は構成項目の中で在庫判断が大きく悪化した一方、受注残判断はやや持ち直した
- 雇用見通しは5月以降、堅調な改善がみられる

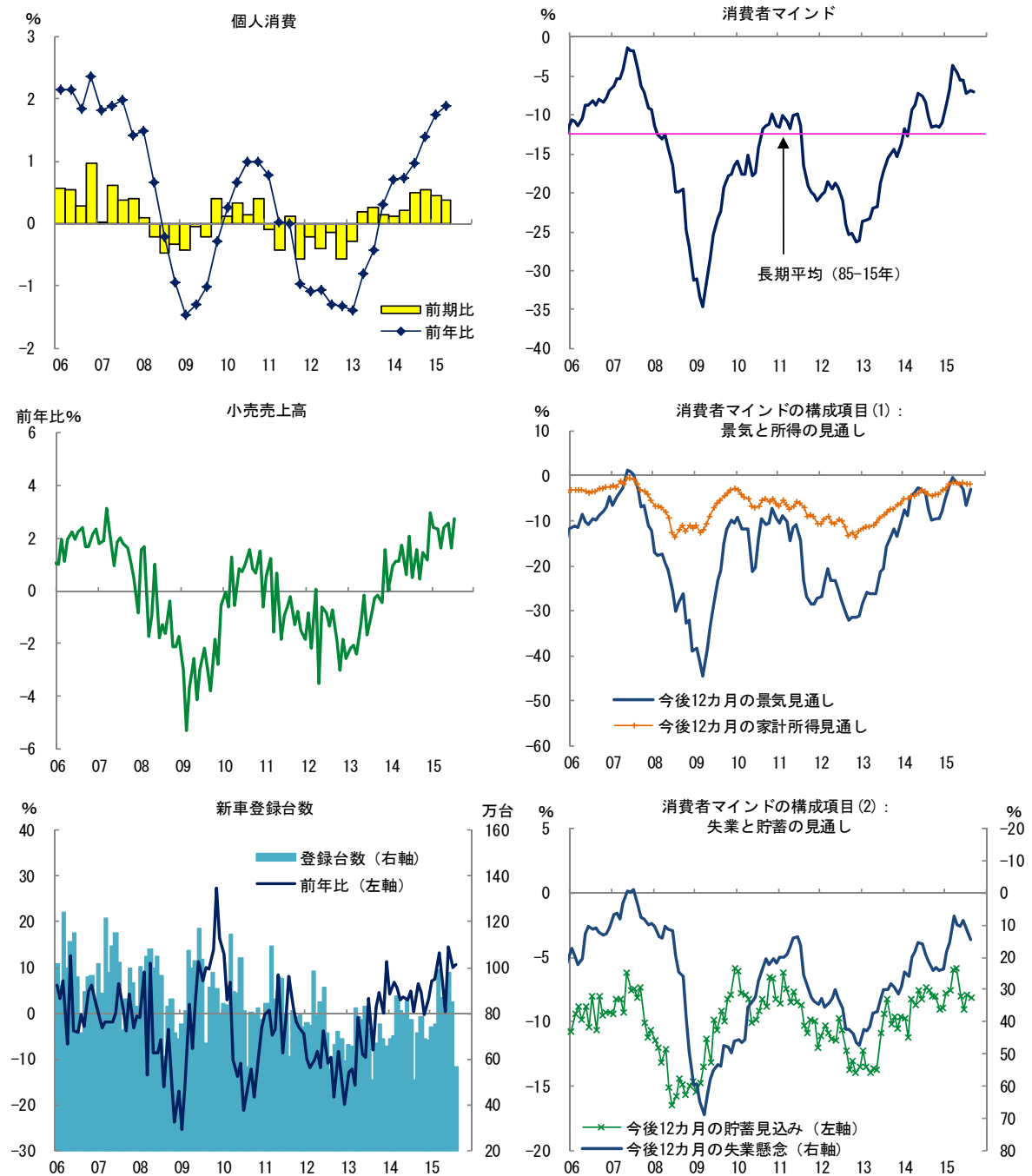


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

- 9月の消費者マインド（速報値）は-7.1%と8月の-6.9%から小幅に悪化
- 8月の消費者マインドでは、景気見通しを除く全ての構成項目で小幅な悪化がみられた
- 7月の小売売上高は前年比+2.7%と前月から伸びが加速。8月の新車登録台数は前年比+10.7%と3カ月連続で前年比二桁の伸びとなっている

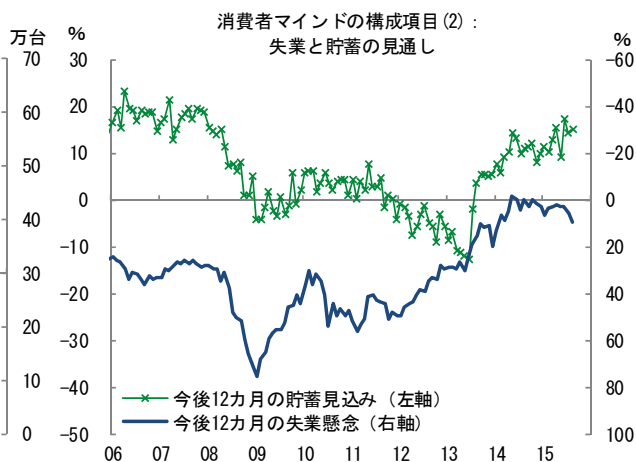
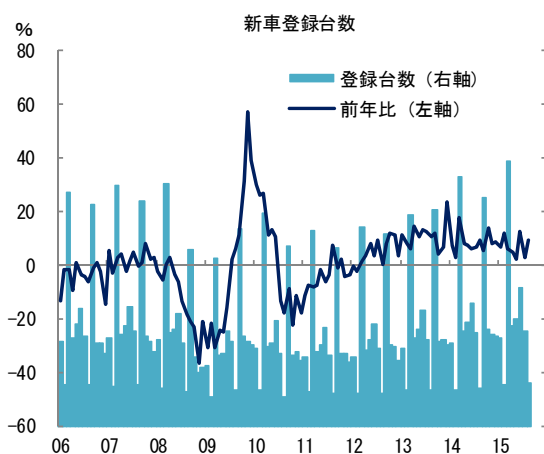
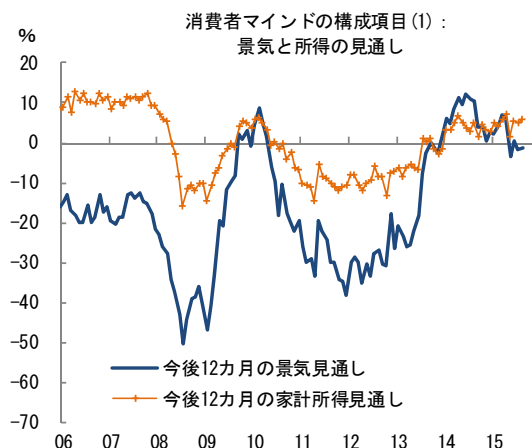
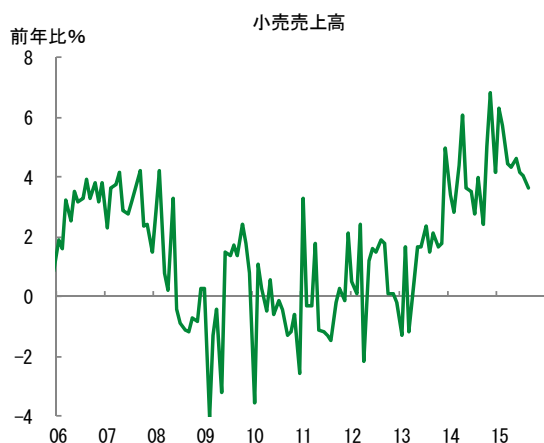


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、欧州委員会、ACEA データより大和総研作成

英国 消費

- 8月の消費者マインドは小幅ながら2カ月連続して前月比で悪化した
- 消費者マインドの構成項目のうち、失業懸念の高まりが目立っている
- 8月の小売売上高は前年比+3.6%と3カ月連続で小幅減速。新車登録台数の伸びは前年比+9.6%と前月から加速した

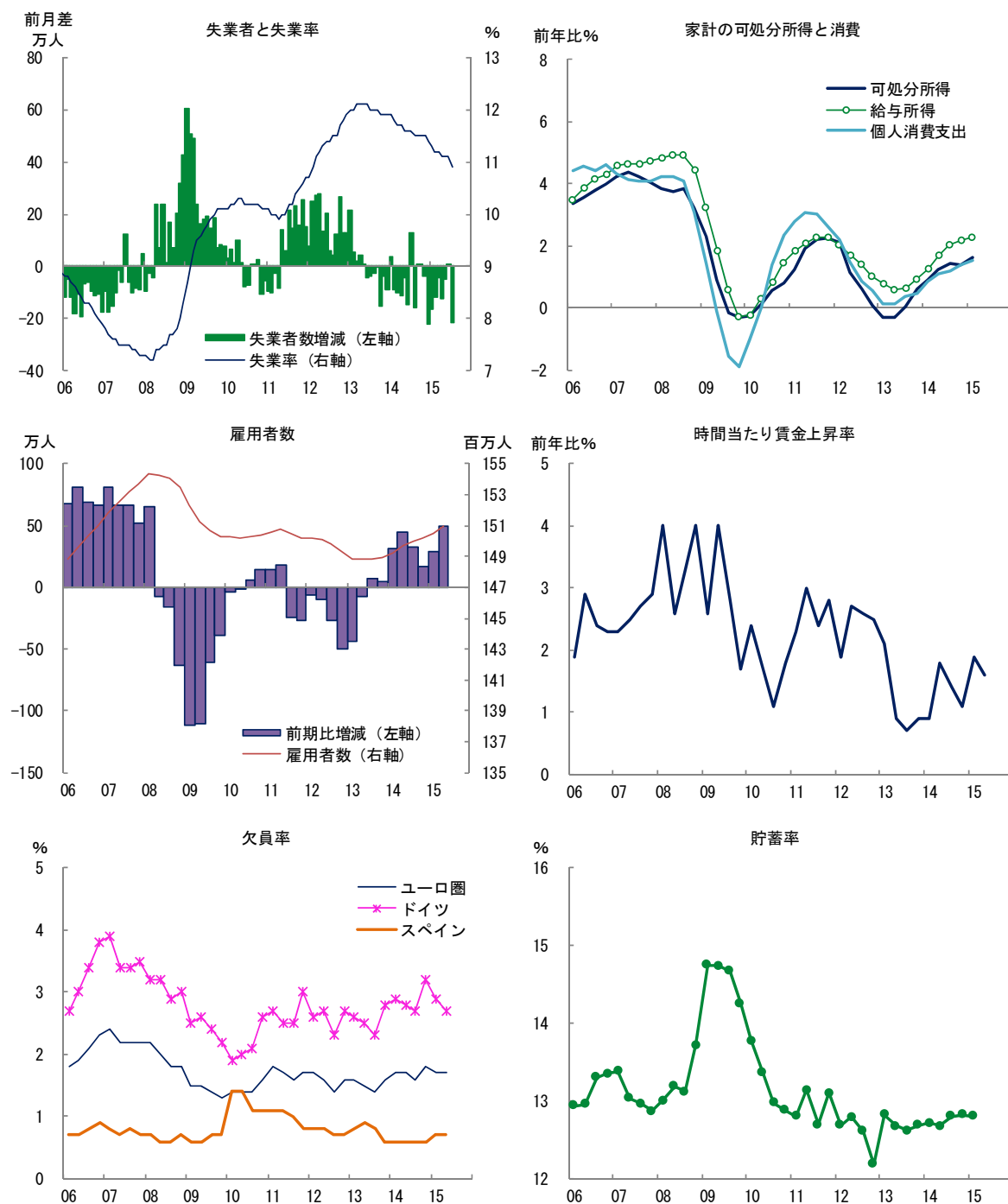


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

- 7月の失業者数は21.3万人の大幅減、失業率は10.9%と3カ月ぶりに低下した
- 15年Q2の欠員率は、ユーロ圏及びスペインが横ばい、ドイツは小幅低下した
- 15年Q2の時間当たり賃金上昇率は前年比+1.6%と、15年Q1をやや下回った

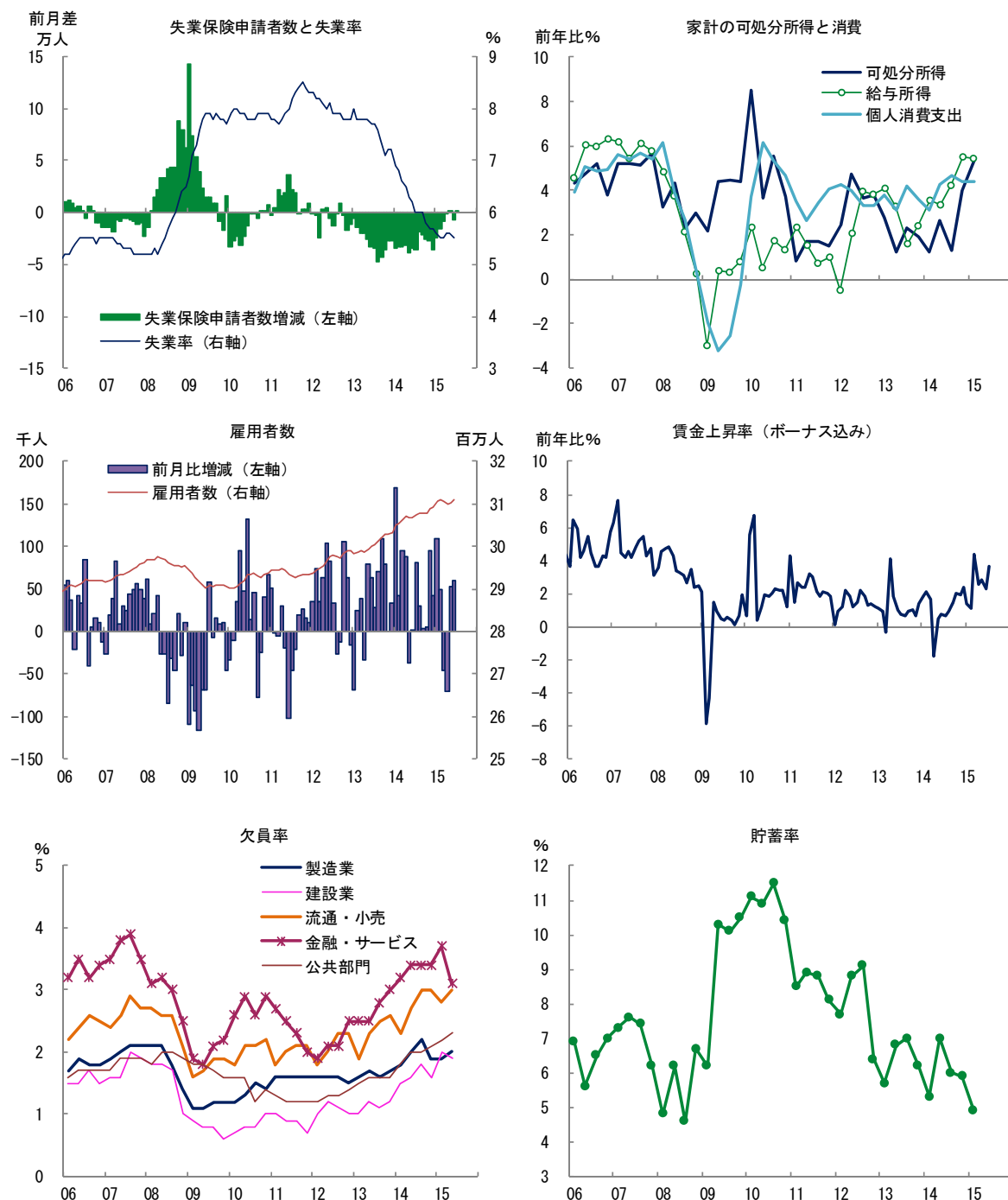


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) * 100

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

英国 雇用・所得

- 5-7月平均の失業率は5.5%と小幅低下したが、8月の失業保険申請者数は前月に比べて1,200人増となり、2カ月ぶりに増加に転じた
- 5-7月平均の雇用者数は3,110万人と、2カ月連続で増加
- 7月の賃金上昇率（ボーナス込み）は前年比+3.7%に急加速

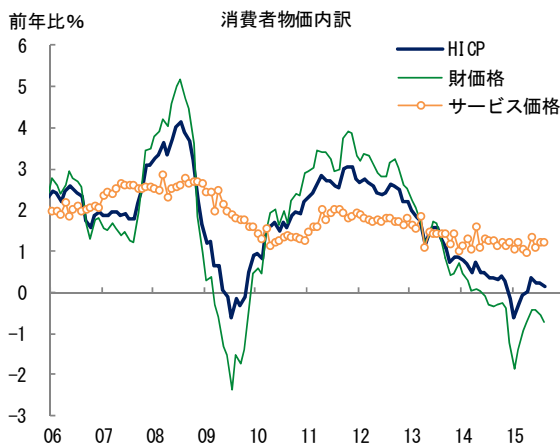
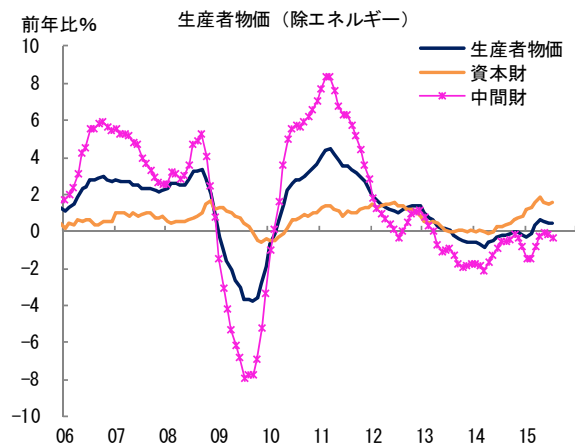


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = $\text{Number of job vacancies} / (\text{Number of occupied posts} + \text{Number of job vacancies}) \times 100$

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

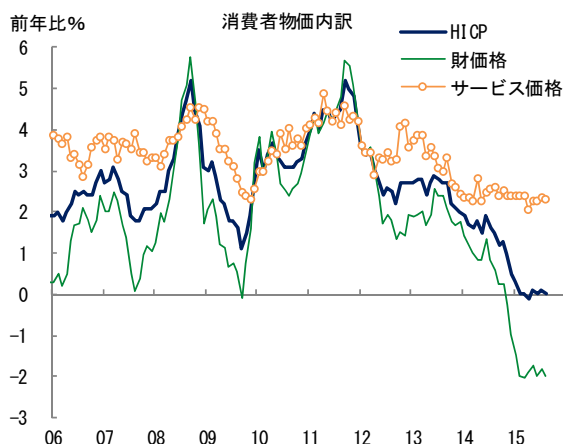
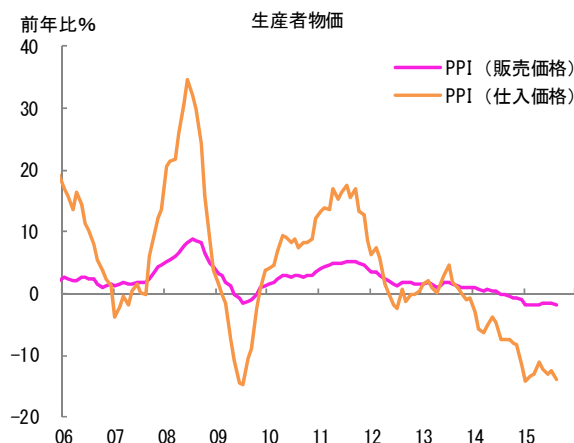
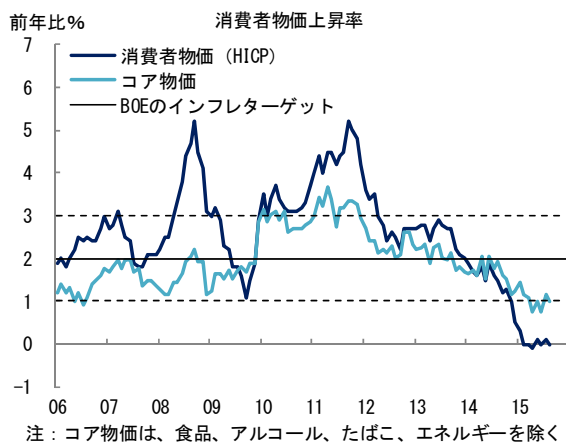
- 8月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+0.1%に低下。コア物価の上昇率は同+0.9%とやや減速した。7月の生産者物価は前年比+0.4%と前月からほぼ変わらず
- 6月の輸入物価は前年比+0.6%と3カ月連続のプラスだが、前月に比べて伸びは鈍化した
- 8月の原油価格（北海ブレント）は1バレルあたり46.6ドルに下落し、1月の47.8ドルを下回った。ユーロの名目実効為替レートは、7月に下落に転じたが、8月は再び上昇した



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

英国 物価

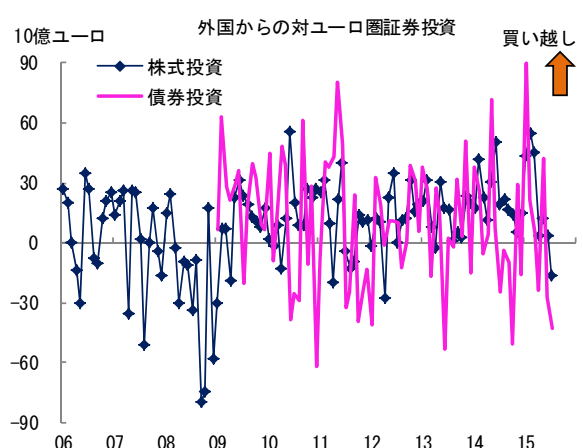
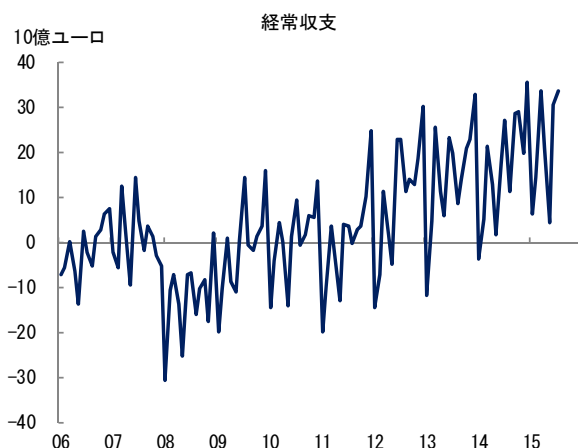
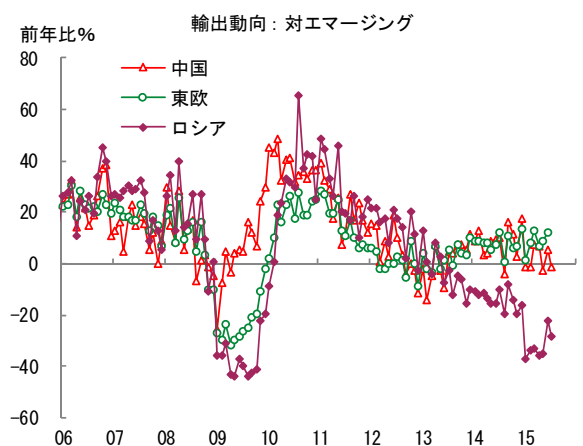
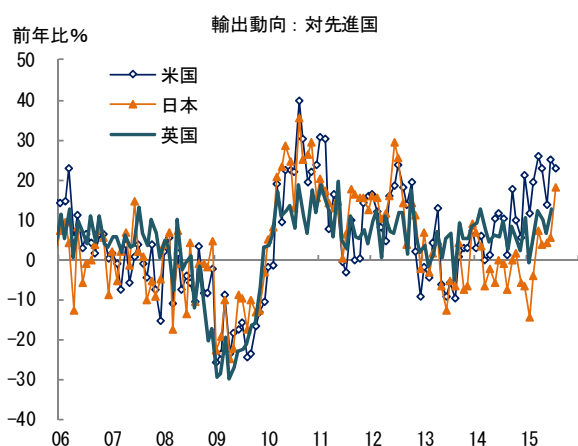
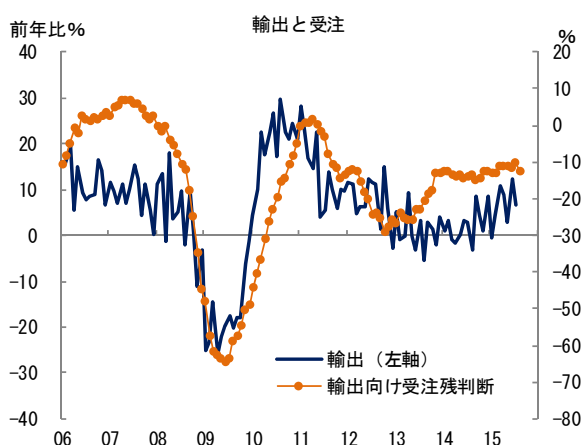
- 8月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+0.0%、コア物価は同+1.0%と、ともに伸びが鈍化した。エネルギー価格は同-7.6%と2カ月続いて下落幅が拡大している
- 7月の輸入物価は前年比-6.1%と下げ止まったが、下落率は依然として大きい
- 8月のポンドの名目実効為替レートは4カ月連続で上昇している



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

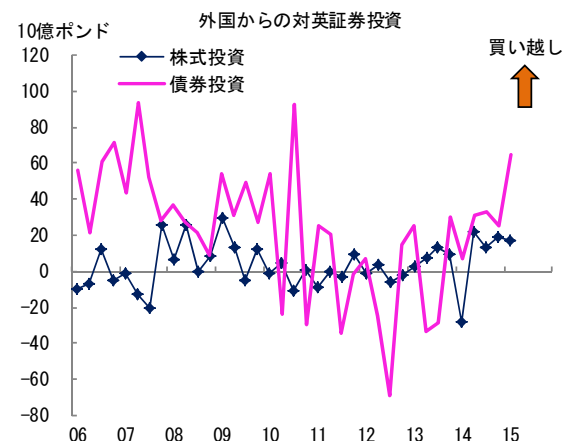
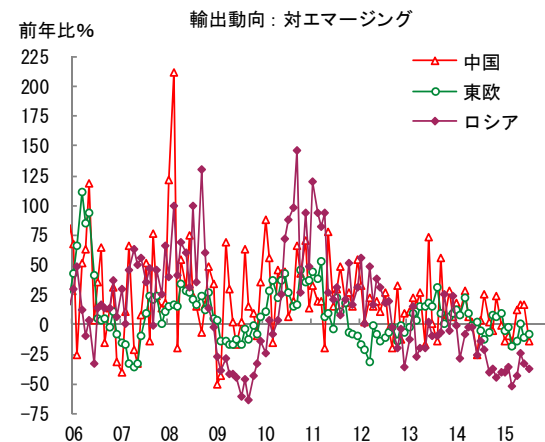
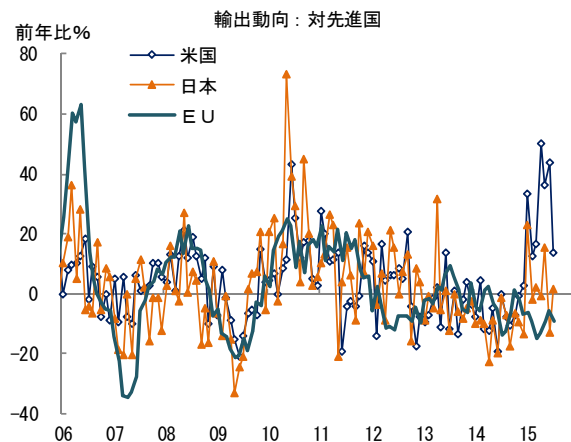
- 7月の輸出は前年比+6.6%、輸入は同+0.9%と共に6月と比べて大きく減速。貿易黒字は314億ユーロと統計のある1999年以来最大となった
- 米国向け輸出が前年比+23.1%と前月に続いて高い伸びとなり、日本向けの輸出の伸びは大幅に加速して同+18.3%となった。一方中国向けは同-1.0%と減少に転じた
- 7月の経常黒字は前月に続いて拡大。外国人投資家によるユーロ圏の証券投資は、債券投資の売り越し額が前月からさらに拡大し、株式投資も売り越しに転じた



出所：Eurostat、ECB データより大和総研作成

英国 国際収支

- 7月の輸出は前年比-5.4%と4カ月ぶりに減少に転じた
- 米国向けの輸出は8カ月連続で拡大しているが、EU向けに続いて中国向けの輸出も7月は前年割れとなっている
- 7月の輸入は前年比-4.2%と前月から減少幅が拡大した



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