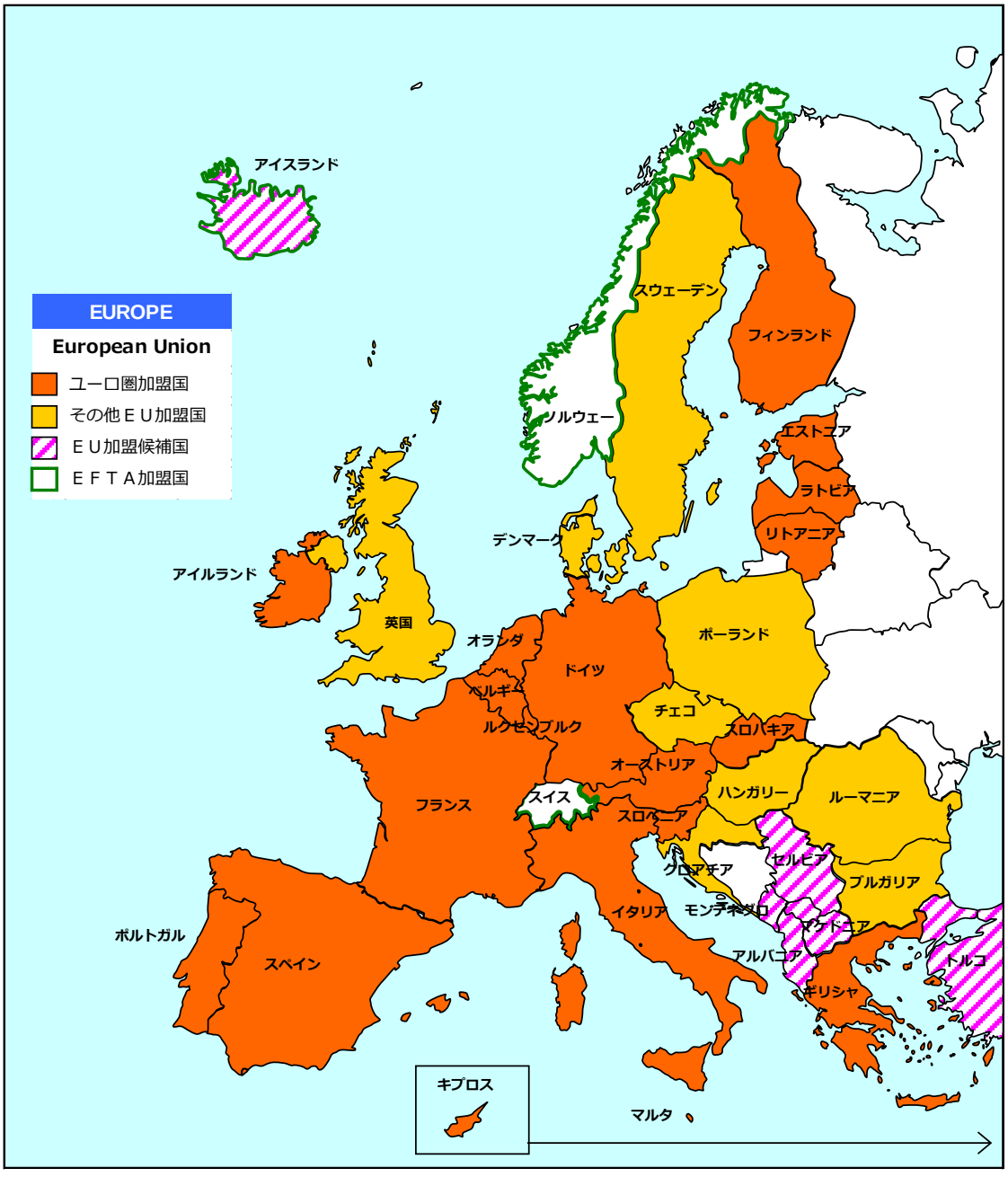
2015 年 10 月 22 日　全 13 頁

欧州経済アップデート（2015.10）

経済調査部
シニアエコノミスト　山崎 加津子

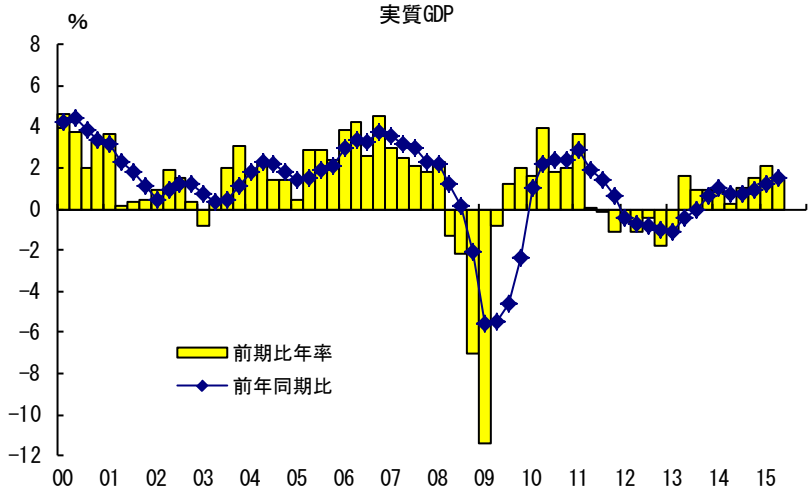


出所：三角形「白地図専門店」サイトより大和総研作成

大和証券グループ　株式会社大和総研 丸の内オフィス　〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号 グラントウキョウノースタワー
このレポートは投資勧誘を意図して提供するものではありません。このレポートの掲載情報は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。㈱大和総研の親会社である㈱大和総研ホールディングスと大和証券㈱は、㈱大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は㈱大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等はご遠慮ください。

ユーロ圏 GDP

- ユーロ圏の GDP 成長率は 9 四半期連続で前期比プラス
- 国別に見ると、スペインや一部の中東欧諸国が堅調である一方で、フランスは減速、ドイツやイタリアはプラス成長であるものの冴えない動きとなっている
- 15 年 Q3 の成長率（速報値）は、11 月 13 日に発表予定



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：%）

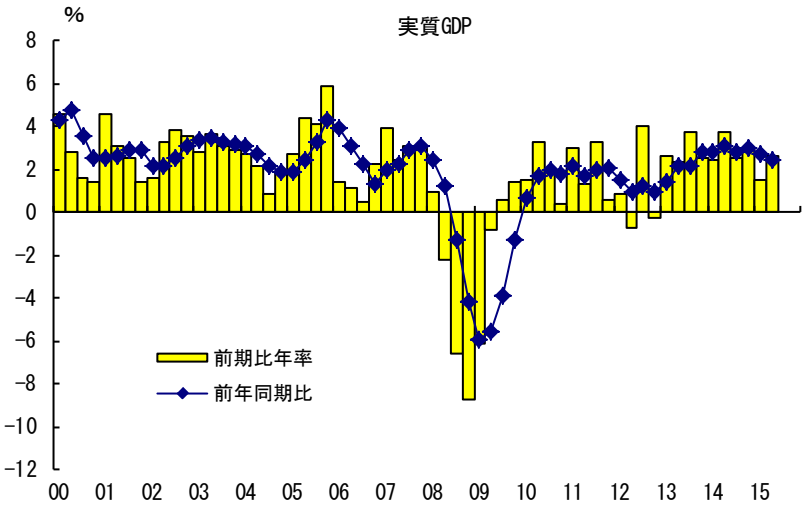
	12Q1	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2
実質GDP	-0.15	-0.29	-0.11	-0.44	-0.24	0.39	0.23	0.23	0.21	0.07	0.26	0.39	0.52	0.36
個人消費	-0.11	-0.22	-0.07	-0.32	-0.16	0.11	0.14	0.08	0.06	0.12	0.28	0.30	0.25	0.20
政府消費	-0.03	-0.01	-0.01	0.00	0.03	0.02	0.03	0.02	0.07	0.04	0.05	0.05	0.12	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、14 年以前のデータもすべて 19 カ国ベースである（Eurostat が 19 カ国ベースの遡及データを公表）。

英国 GDP

- 15 年 Q2 の成長率（3 次推計値）は前期比＋0.7%と 2 次推計値から変わらず。なお、15 年 Q3 の成長率（速報値）は 10 月 27 日に発表予定
- 需要項目別では、個人消費、総固定資本形成のうち政府部門、及び民間住宅投資が上方修正。一方、政府消費、総固定資本形成のうち企業部門が下方修正された。
- 輸出と輸入は共に下方修正されたが、輸入の修正幅の方が大きかったため、純輸出の前期比寄与度は＋0.99%pt から＋1.44%pt へ拡大した



名目GDPに占める割合（%）

	2014
民間消費	64.7
政府消費	19.7
総固定資本形成	16.9
政府部門	2.7
企業部門	9.3
民間住宅投資	3.3
輸出	28.4
輸入	30.3

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	15Q2
実質GDP	0.2	-0.2	1.0	-0.1	0.7	0.6	0.9	0.6	0.6	0.9	0.6	0.8	0.4	0.7
個人消費	0.7	0.3	0.2	0.8	0.5	0.1	0.9	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6	0.8	0.9
政府消費	2.4	-1.1	0.6	0.3	-0.7	0.8	0.6	0.2	0.0	1.4	0.5	-0.4	1.1	0.4
総固定資本形成	2.3	-2.9	-0.5	0.7	-0.5	1.9	3.0	2.1	2.2	1.4	1.4	-0.5	1.5	1.0
政府部門	5.0	-7.2	-4.7	-0.5	0.3	-4.9	6.8	-1.0	9.9	-9.8	10.3	-2.8	0.8	2.7
企業部門	3.1	-0.8	-1.0	-0.5	0.5	1.8	1.8	2.6	-2.2	5.4	-1.2	0.3	2.4	1.6
民間住宅投資	2.3	-4.9	-1.1	0.6	0.1	7.9	1.6	1.0	10.3	-1.0	-0.3	-0.9	-0.2	-1.5
輸出	2.7	-2.4	2.3	-3.3	1.9	3.3	-0.8	-2.9	1.6	2.4	-1.5	3.8	-1.2	1.9
輸入	0.4	1.2	0.2	0.1	-0.7	3.3	0.1	1.8	0.9	-1.8	0.8	2.8	0.6	-2.7

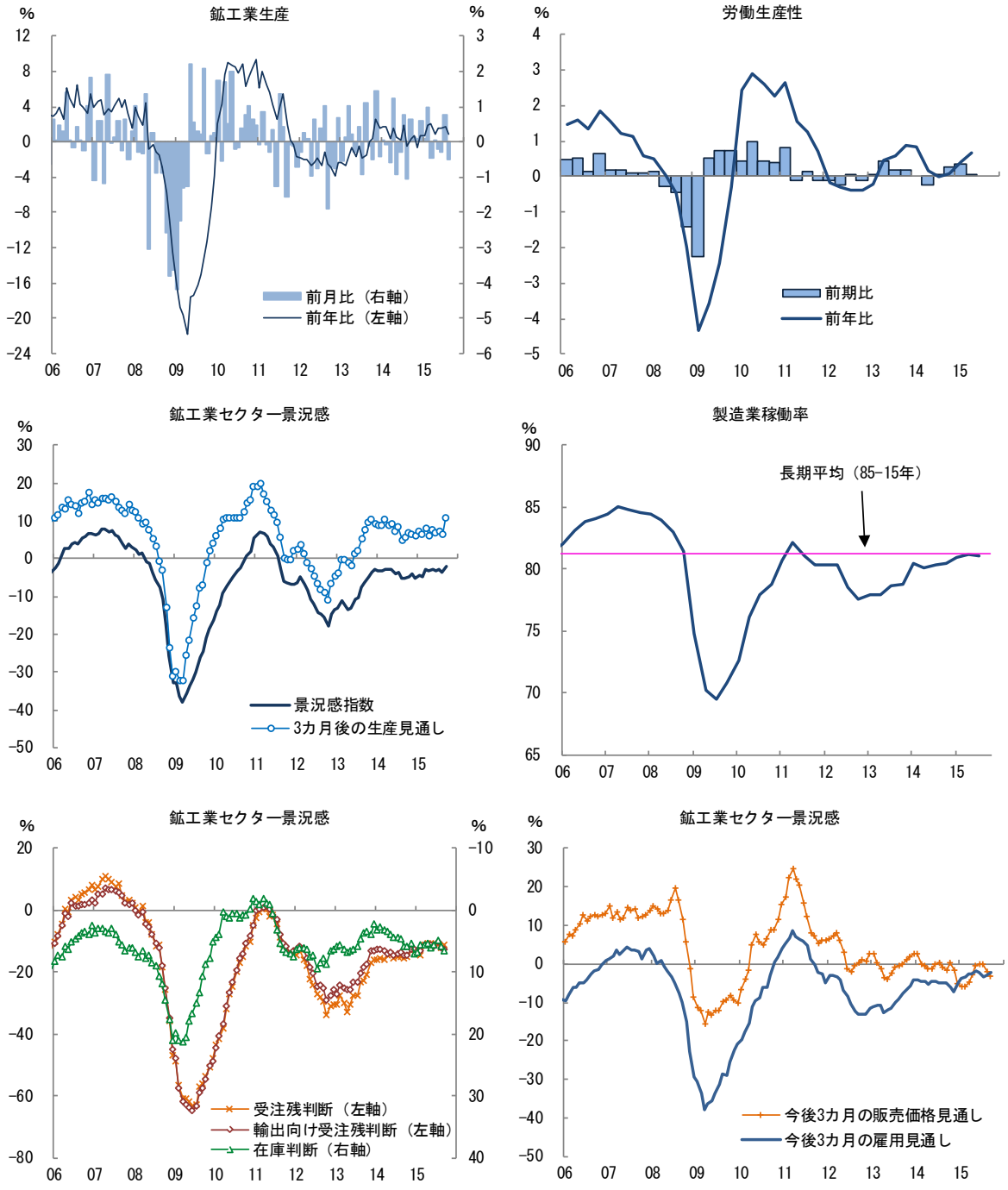
英国の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

	12Q1	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2
実質GDP	0.22	-0.18	1.00	-0.06	0.66	0.59	0.92	0.64	0.61	0.93	0.64	0.75	0.37	0.65
個人消費	0.43	0.17	0.13	0.50	0.30	0.05	0.55	0.46	0.41	0.46	0.44	0.38	0.50	0.60
政府消費	0.49	-0.23	0.12	0.06	-0.14	0.17	0.12	0.05	0.00	0.28	0.09	-0.07	0.22	0.08
総固定資本形成	0.37	-0.48	-0.08	0.12	-0.08	0.30	0.49	0.35	0.36	0.23	0.23	-0.09	0.26	0.17
政府部門	0.14	-0.22	-0.13	-0.01	0.01	-0.13	0.17	-0.03	0.26	-0.28	0.26	-0.08	0.02	0.07
企業部門	0.29	-0.08	-0.09	-0.05	0.04	0.16	0.17	0.25	-0.21	0.50	-0.11	0.03	0.22	0.16
民間住宅投資	0.07	-0.16	-0.03	0.02	0.00	0.24	0.05	0.03	0.33	-0.04	-0.01	-0.03	-0.01	-0.05
在庫変動	-3.06	3.42	0.51	0.56	-1.03	0.15	0.05	1.22	-0.29	-1.32	0.51	0.14	0.06	-1.45
輸出	0.79	-0.75	0.68	-0.99	0.56	0.97	-0.24	-0.86	0.47	0.71	-0.45	1.12	-0.36	0.56
輸入	-0.14	-0.37	-0.05	-0.05	0.22	-1.05	-0.04	-0.57	-0.28	0.58	-0.24	-0.88	-0.20	0.88
純輸出	0.66	-1.12	0.63	-1.04	0.79	-0.08	-0.28	-1.43	0.19	1.28	-0.69	0.24	-0.56	1.44

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

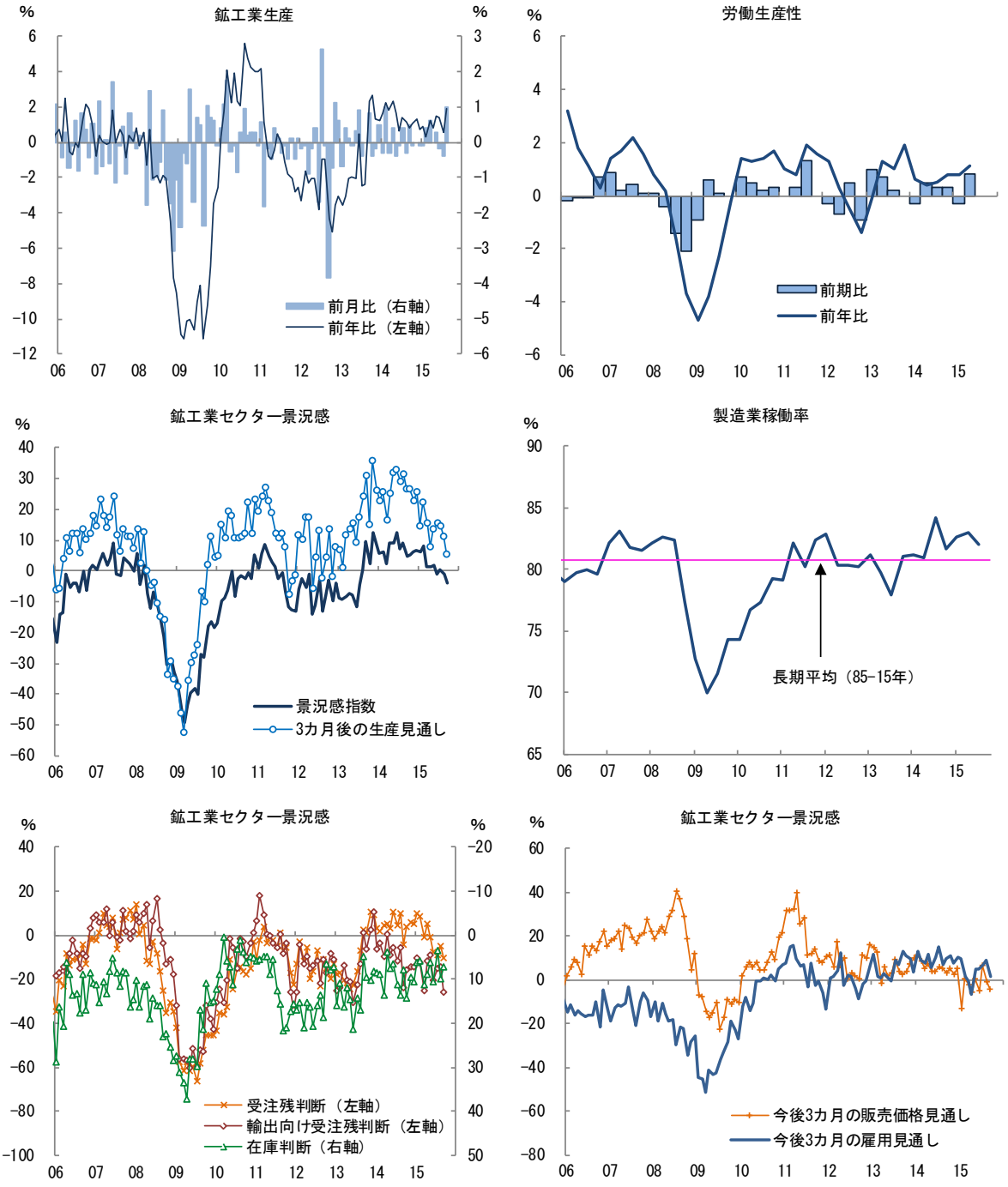
- 8 月の鉱工業生産は前月比－0.5%と若干落ち込み、前年比でも＋0.9%と前月から減速した
- 9 月の鉱工業セクター景況感は 6 カ月ぶりの改善幅となった。構成項目のうち生産見通しが大きく改善した
- 鉱工業セクターの販売価格見通しは 15 年前半に価格持ち直しの予想が増えていたが、原油価格が改めて下落した 8 月と 9 月は価格下落の予想が再び優勢に



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

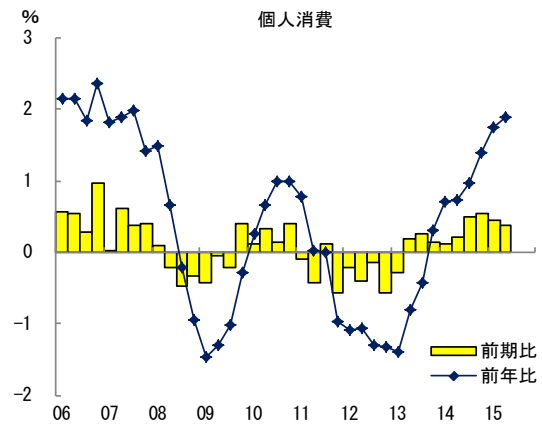
- 8 月の鉱工業生産は前月比＋1.0%と 3 カ月ぶりにプラスとなり、前年比も＋1.9%へ加速
- 9 月の鉱工業セクター景況感は一段と悪化。生産見通しと受注残判断が悪化している
- 9 月の鉱工業セクターの販売価格見通しは、この 1 月と同様に、原油価格の下落を背景に価格下落の予想が増加

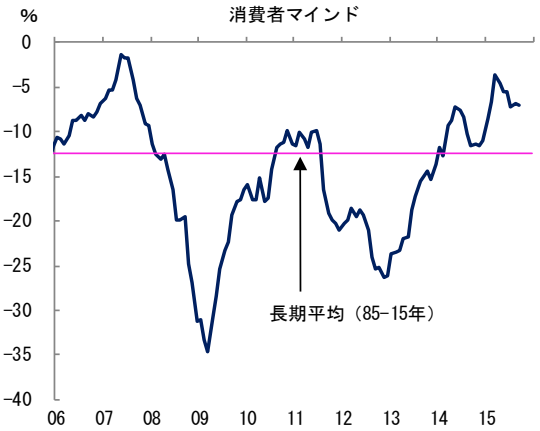


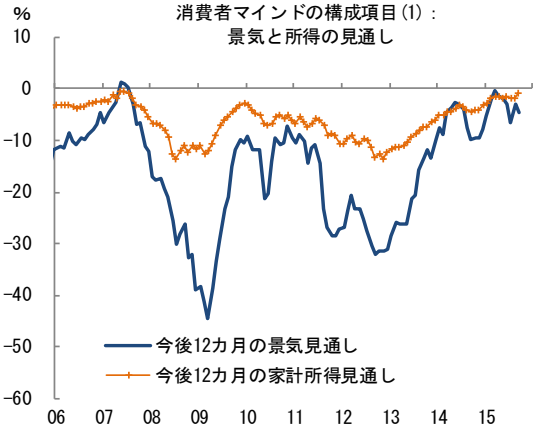
注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）
出所：英国統計局、Eurostat、欧州委員会データより大和総研作成

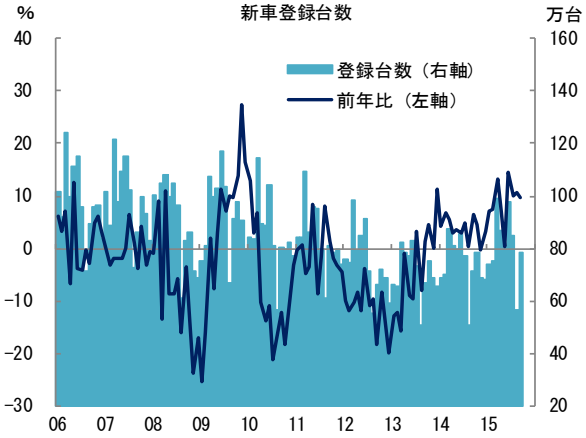
ユーロ圏 消費

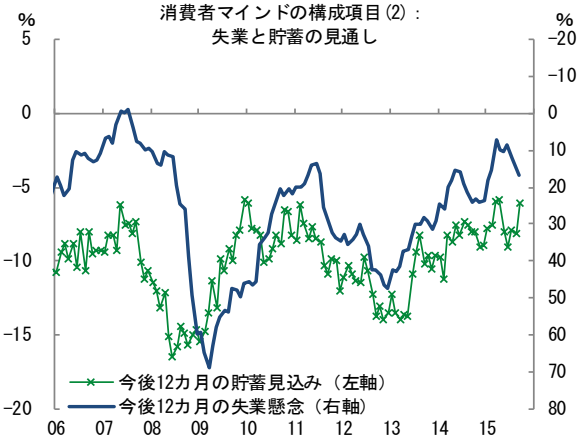
- 9 月の消費者マインドはやや軟化。構成項目のうち景気見通しと失業懸念が小幅悪化した
- 8 月の小売売上高は前年比＋2.3%と前月からやや減速
- 9 月の新車登録台数は前年比＋9.8%と前月に比べて若干鈍化したが、引き続き高い伸びを維持している









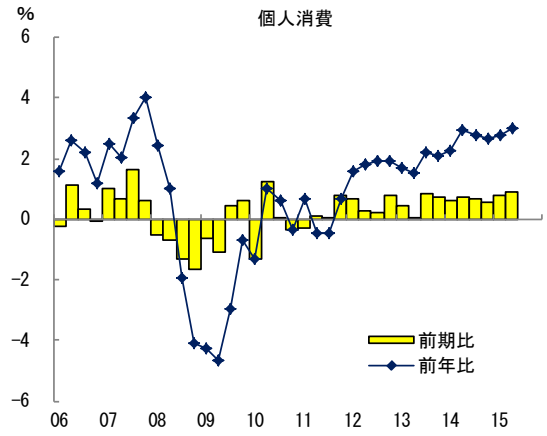


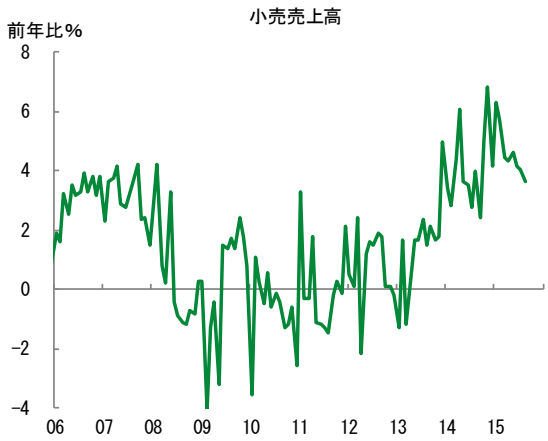
注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の 5 つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

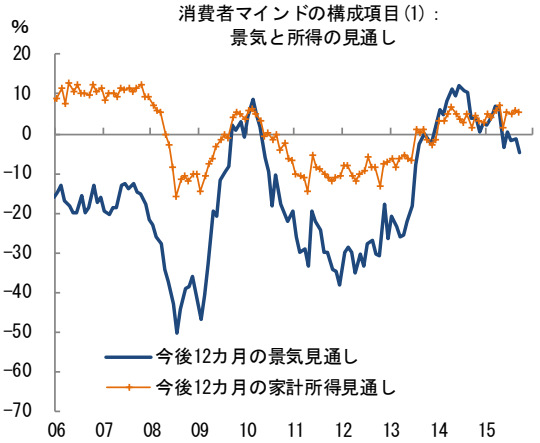
出所：Eurostat、欧州委員会、ACEA データより大和総研作成

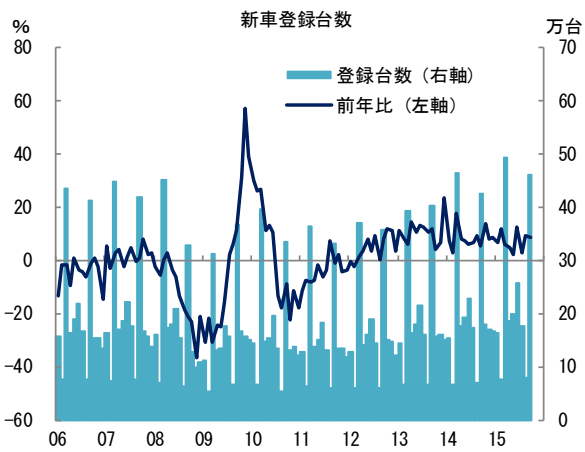
英国 消費

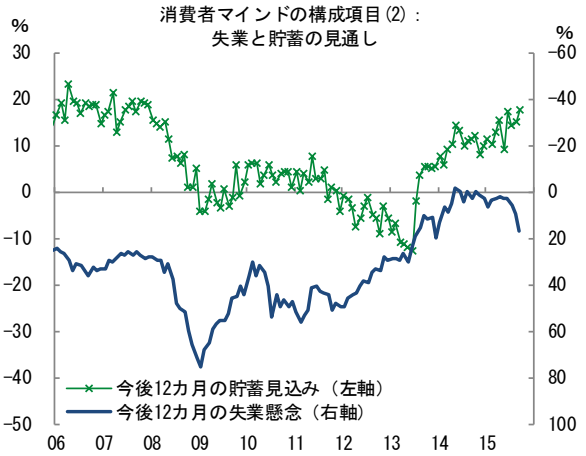
- 9 月の消費者マインドは小幅ながら 3 カ月連続して悪化した
- 消費者マインドの構成項目のうち、失業懸念が一層高まった
- 新車登録台数の伸びは前年比＋8.6%と前月からやや鈍化したものの、高い伸びを維持









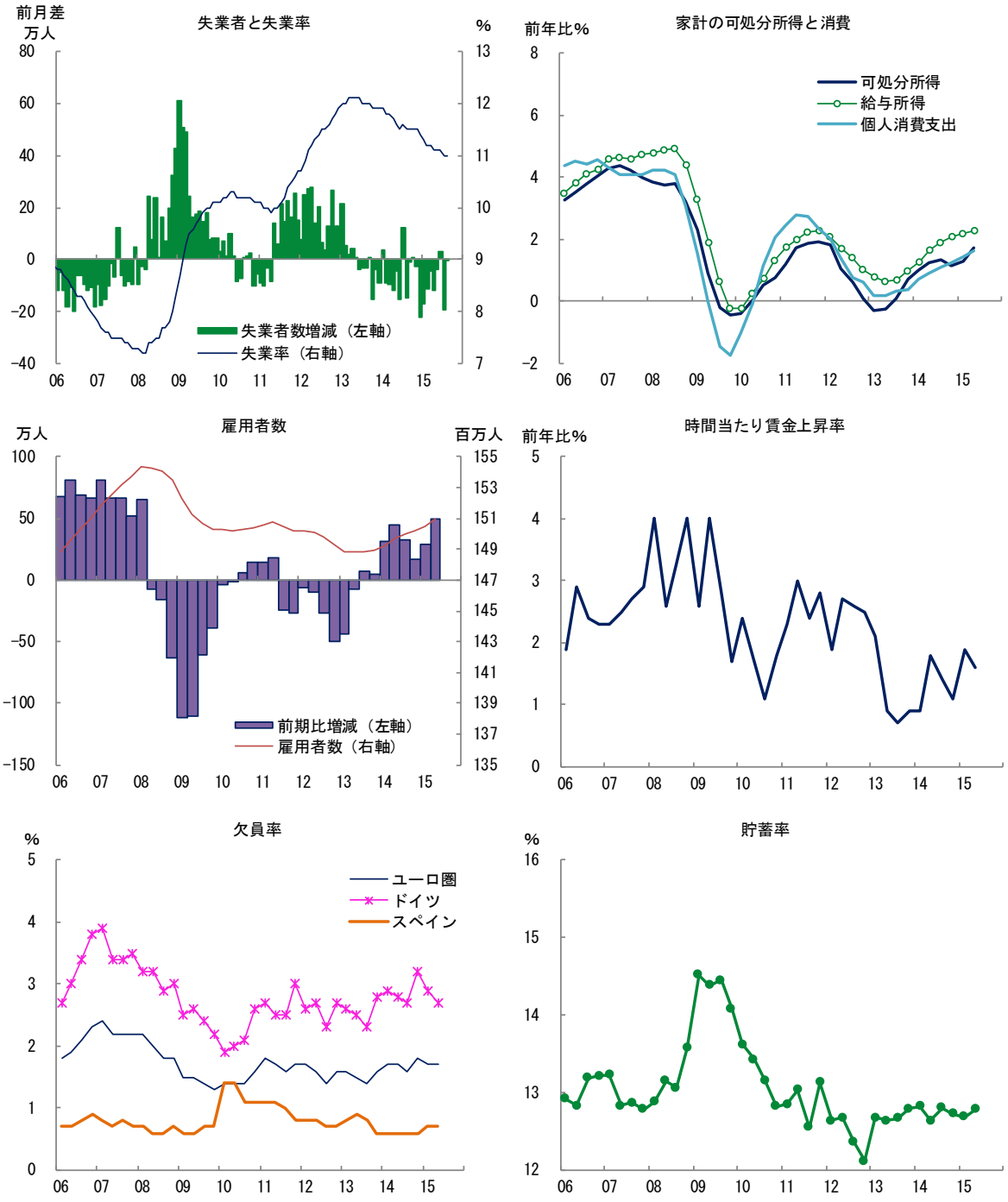


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の 5 つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

- 8 月の失業者数は前月から 1 千人の小幅減、失業率は 11.0%と横ばいになった
- 15 年 Q2 の可処分所得及び個人消費支出は共に、前年比＋1.7%と 15 年 Q1 をやや上回り、緩やかな上昇基調にある
- 15 年 Q2 の貯蓄率はわずかに上昇した。長期的に見ると 12 年 1Q 以来 12%台での推移が続いている

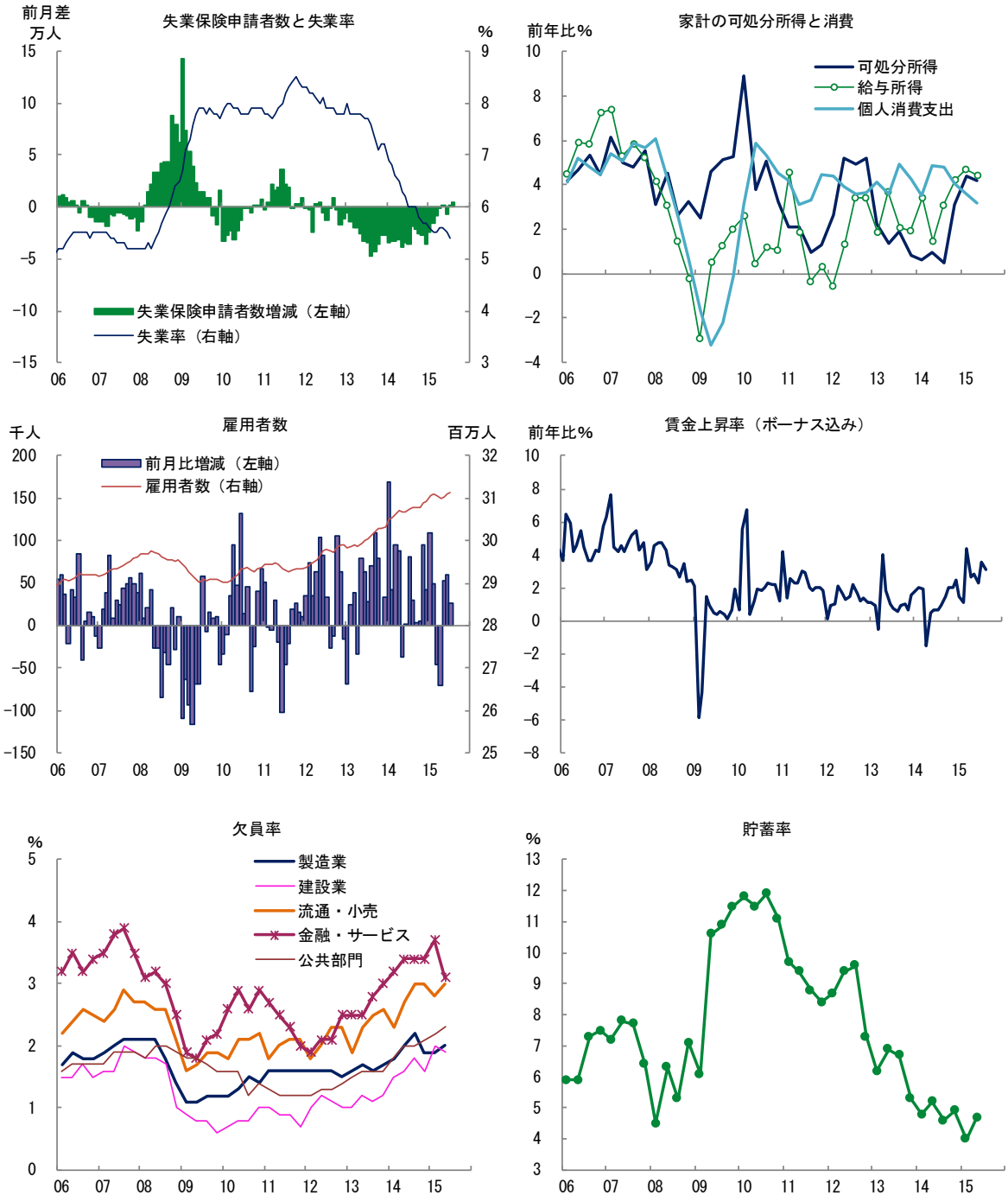


注：欠員率（Job Vacancy Rate）＝Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) ＊ 100

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

英国 雇用・所得

- 6－8 月平均の失業率は 5.4%と小幅低下したが、9 月の失業保険申請者数は前月に比べて 4,500 人増と、さらに増加した
- 6－8 月平均の雇用者数は 3,112 万人と、3 カ月連続で小幅増加
- 8 月の賃金上昇率（ボーナス込み）は前年比＋3.1%となり前月からやや減速

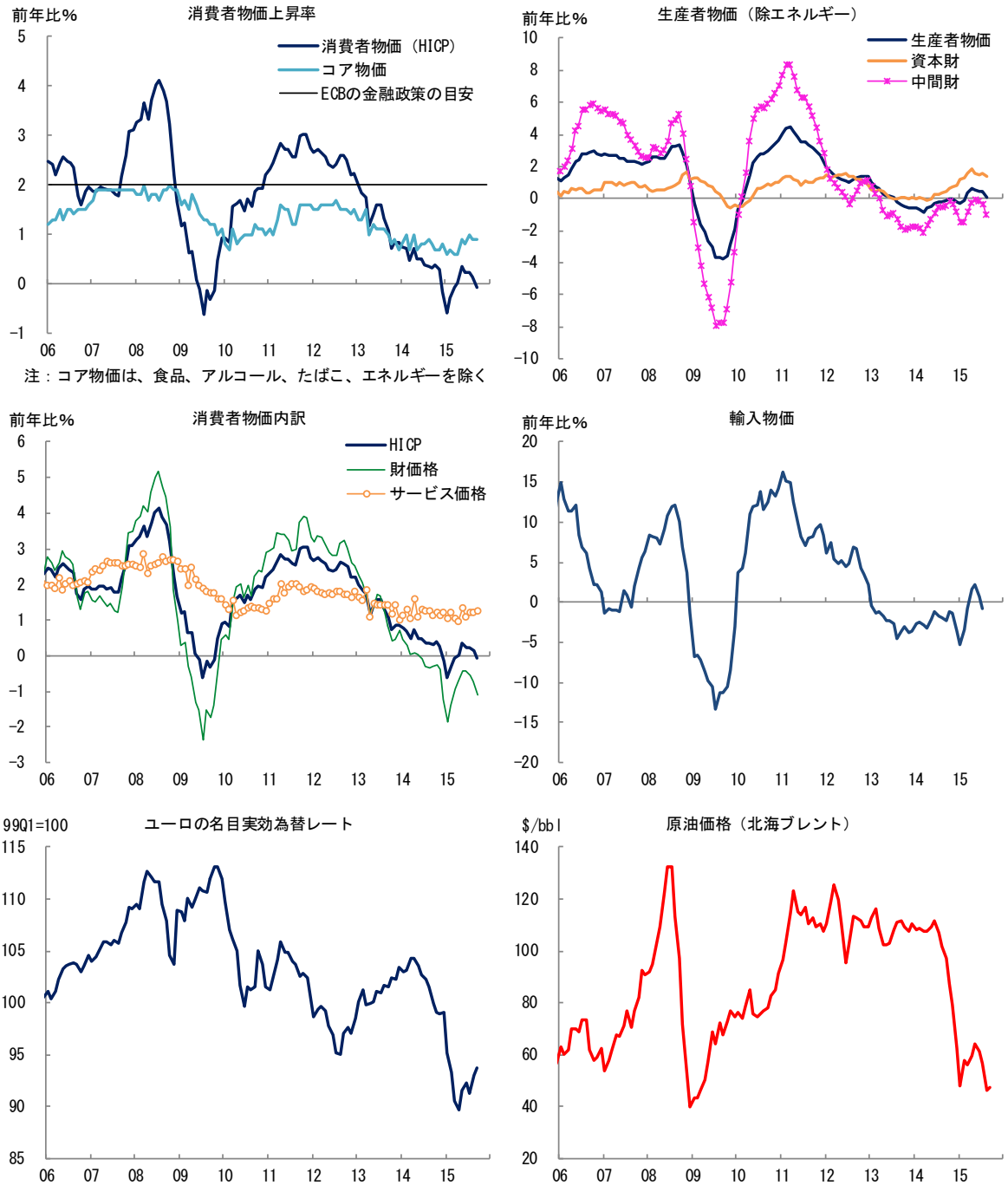


注：欠員率（Job Vacancy Rate）＝Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) ＊ 100

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

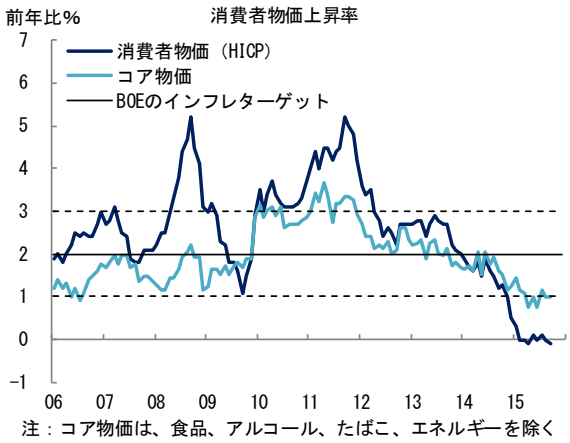
- 9 月の消費者物価（HICP）上昇率は、エネルギー価格の下落幅拡大の影響で前年比－0.1%と半年ぶりにマイナス圏入り。一方、コア物価の上昇率は同＋0.9%と前月から横ばい
- 7 月の輸入物価は前年比－0.8%と 4 カ月ぶりの下落となった
- 9 月の原油価格（北海ブレント）は 1 バレルあたり 47.6 ドルに小幅上昇したが、依然として 1 月の 47.8 ドルを下回っている。ユーロの名目実効為替レートは 2 カ月連続で上昇



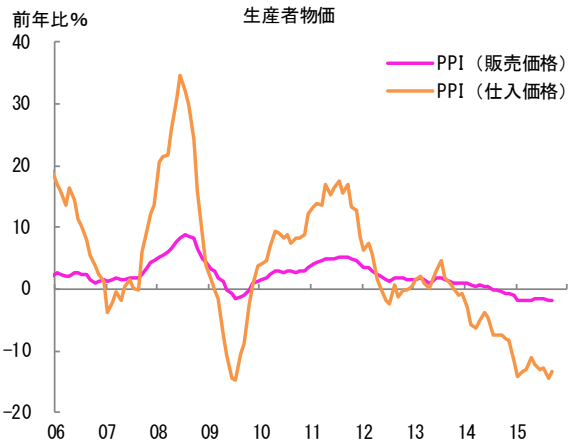
出所：Eurostat、ECB、Haver Analytics データより大和総研作成

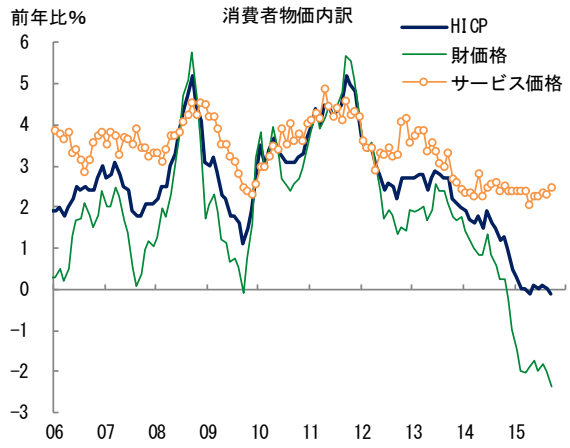
英国 物価

- 9 月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比－0.1%と 5 カ月ぶりにマイナス圏入りし、コア物価は同＋1.0%と伸びが小幅に鈍化した
- 物価を押し下げているのはエネルギー価格の下落幅拡大（9 月は前年比－9.0%）と、ポンド高を背景とした輸入物価の下落幅拡大（8 月は前年比－10.2%）
- ただし、9 月のポンドの名目実効為替レートは 5 カ月ぶりに下落に転じた



注：コア物価は、食品、アルコール、たばこ、エネルギーを除く

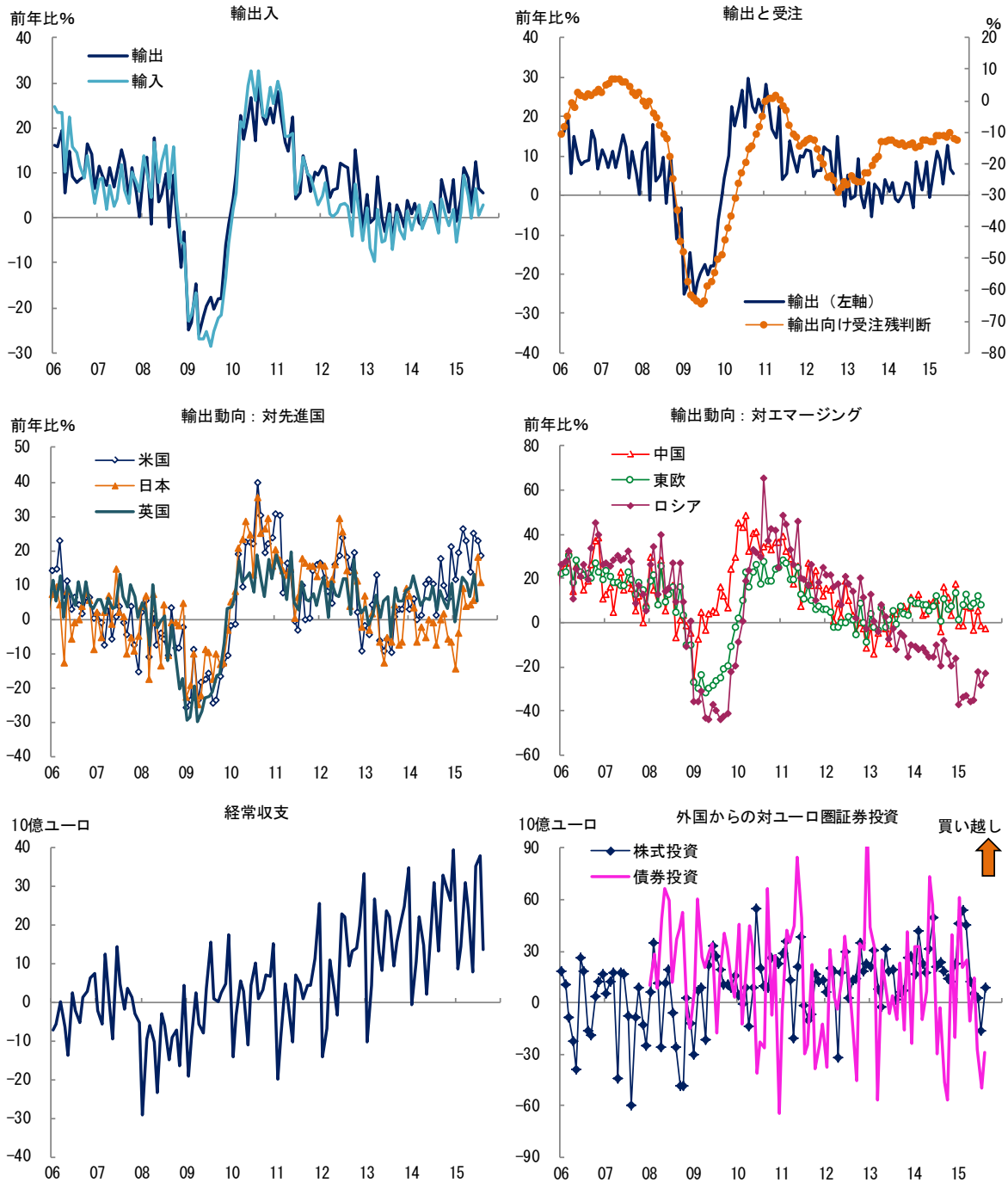




出所：Eurostat、英国統計局データより大和総研作成

ユーロ圏 国際収支

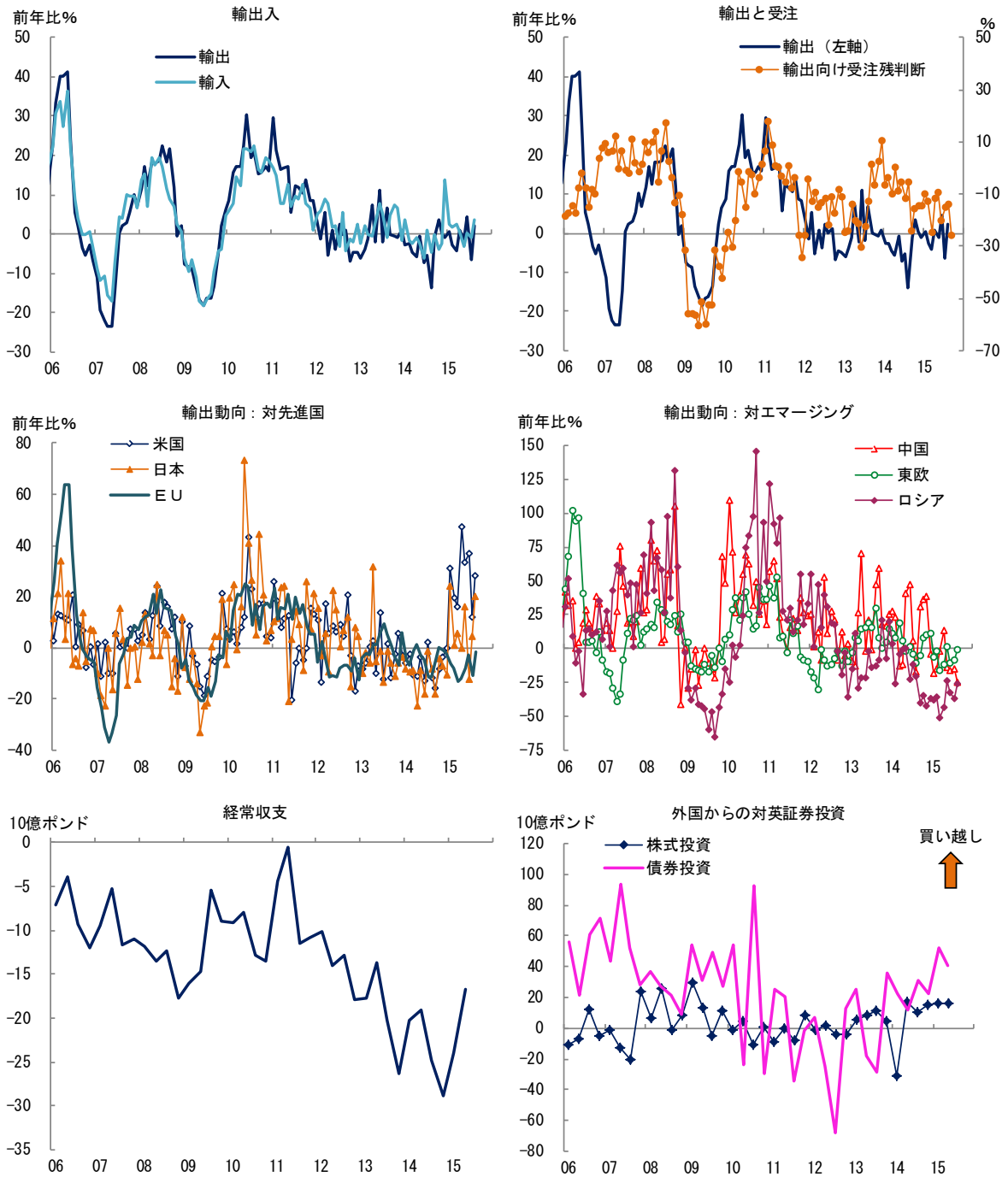
- 8 月の輸出は前年比＋5.5%となり、前月に比べて減速した一方、輸入は同＋3.0%へ加速した。8 月の貿易黒字は 1999 年以来最大となった 7 月からは大幅に縮小した
- 米国向け輸出は前年比＋18.4%と高水準を維持したものの 2 カ月連続で減速し、中国向け輸出は同－2.4%と減少幅が拡大した。ロシア向け輸出は依然として大幅な前年割れが継続
- 2 カ月続いて拡大した経常黒字は 8 月に縮小。一方、外国人投資家によるユーロ圏の証券投資は、株式投資が再び買い越しに転じ、債券投資の売り越し額は縮小した



出所：Eurostat、ECB データより大和総研作成

英国 国際収支

- 8 月の輸出は前年比＋2.1%、輸入は前年比＋3.6%と、共に 2 カ月ぶりに増加に転じた
- 米国及び日本向けの輸出の伸びが拡大した一方、EU 及び中国向けの輸出は落ち込んだままである。ロシア向けの輸出は依然として大幅な前年割れが続いている
- 15 年 Q2 の経常収支は、15 年 Q1 に続いて赤字幅が縮小した



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