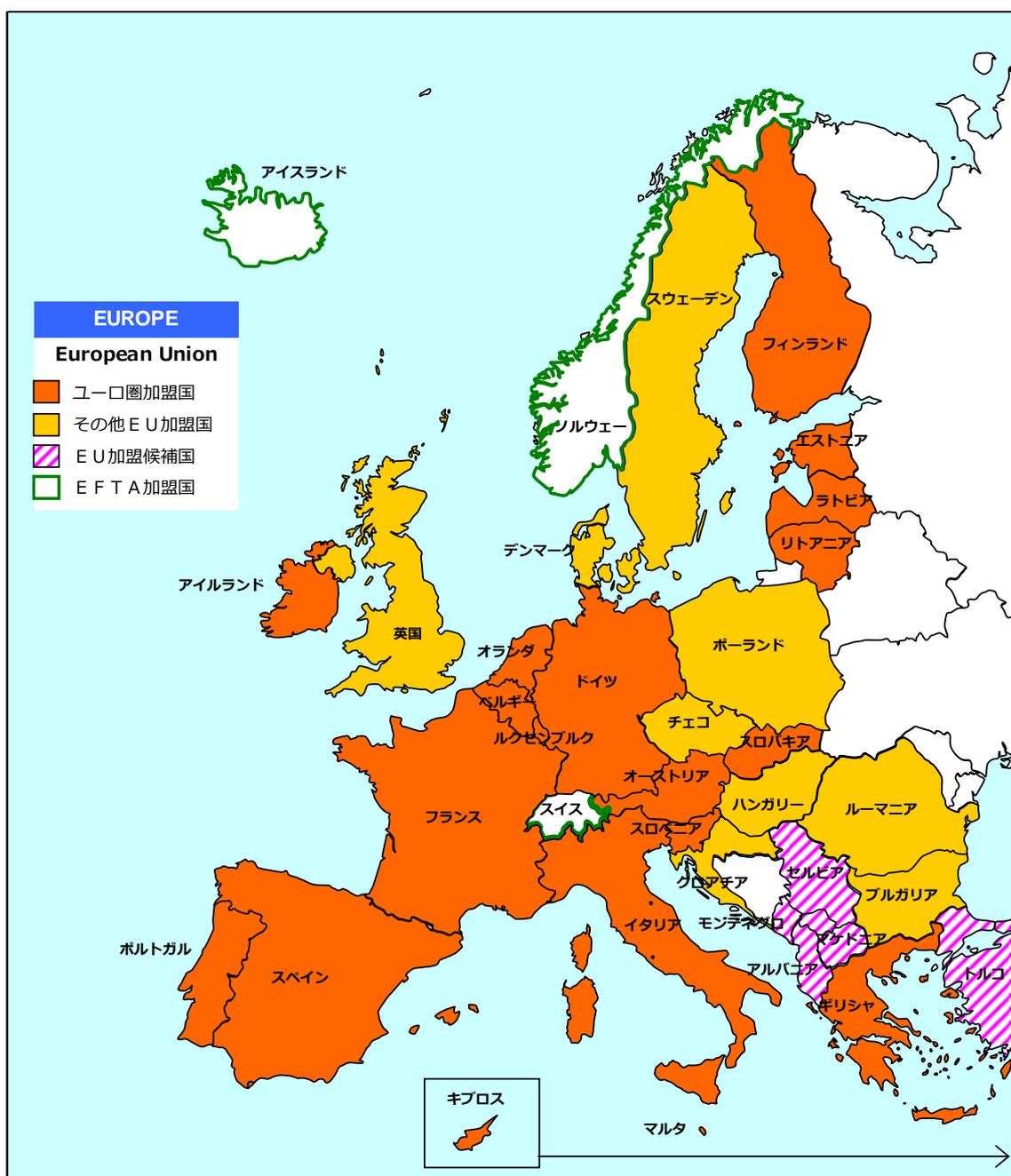


2017年1月24日 全13頁

欧州経済アップデート (2017.1)

経済調査部
主席研究員 山崎 加津子

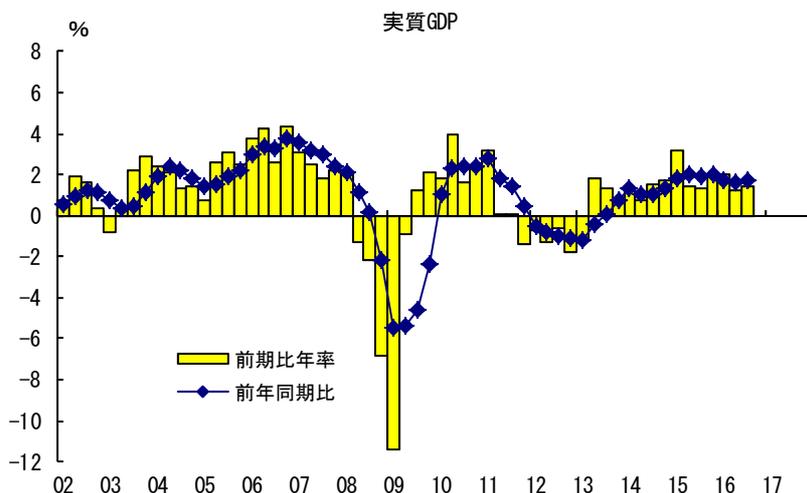


出所：三角形「白地図専門店」サイトより大和総研作成

図表作成：リサーチ業務部データバンク課

ユーロ圏 GDP

- 16年Q3のユーロ圏経済は16年Q2と同水準の前期比+0.3%成長
- 16年Q3も個人消費、政府消費が牽引役となり、さらに在庫変動の寄与度がプラスに転じた
- 一方、総固定資本形成は設備投資の落ち込みを受けて減速。また、輸出入の伸びも共に減速し、純輸出寄与度は小幅ながらマイナスに転じた



名目GDPに占める割合 (%)

	2015
民間消費	54.9
政府消費	20.7
総固定資本形成	19.7
設備投資	9.3
住宅投資	5.0
その他建設投資	4.8
輸出	46.2
輸入	41.7

ユーロ圏の需要項目別GDP成長率（前期比：%）

	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3
実質GDP	0.3	0.2	0.4	0.4	0.8	0.4	0.3	0.5	0.5	0.3	0.3
個人消費	0.0	0.3	0.4	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4	0.7	0.2	0.3
政府消費	-0.1	0.2	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4	0.6	0.6	0.4	0.5
総固定資本形成	0.6	-0.6	0.5	0.5	1.8	0.0	0.7	1.3	0.4	1.2	0.2
設備投資	0.7	0.3	1.1	0.9	2.0	0.5	1.2	1.3	-0.3	2.7	-0.4
住宅投資	1.3	-1.5	0.0	0.1	1.1	0.4	0.5	1.2	0.9	0.5	1.0
その他建設投資	-0.2	-1.4	-0.3	-0.2	1.9	-1.3	-0.1	1.5	1.1	-1.4	0.5
輸出	0.9	1.1	1.7	1.5	2.7	1.1	0.3	0.8	0.2	1.2	0.1
輸入	1.2	1.3	1.5	1.5	2.4	0.8	1.1	1.5	-0.1	1.2	0.2

ユーロ圏の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

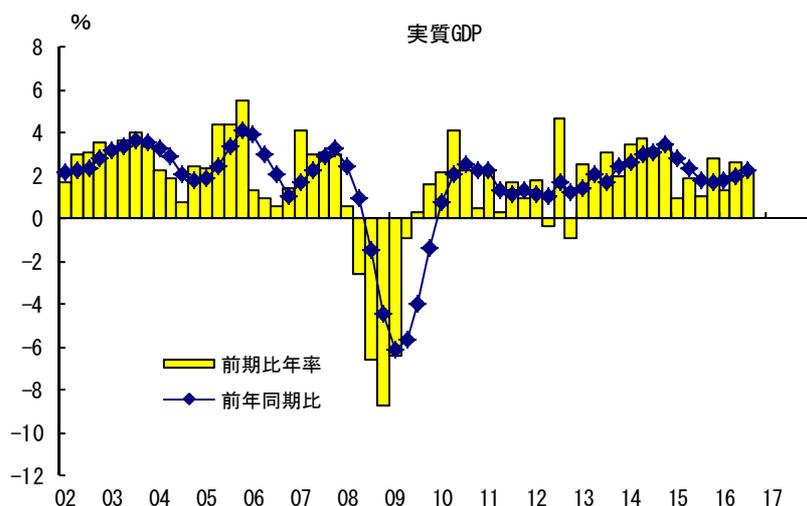
	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3
実質GDP	0.31	0.18	0.37	0.44	0.79	0.36	0.33	0.51	0.50	0.31	0.35
個人消費	-0.01	0.16	0.19	0.31	0.25	0.25	0.23	0.22	0.36	0.13	0.17
政府消費	-0.02	0.04	0.07	0.04	0.07	0.08	0.09	0.13	0.12	0.08	0.10
総固定資本形成	0.12	-0.11	0.09	0.09	0.35	0.01	0.14	0.26	0.07	0.23	0.03
設備投資	0.07	0.03	0.11	0.09	0.20	0.05	0.12	0.13	-0.03	0.28	-0.04
住宅投資	0.07	-0.08	0.00	0.01	0.06	0.02	0.02	0.06	0.05	0.03	0.05
その他建設投資	-0.01	-0.07	-0.02	-0.01	0.09	-0.06	0.00	0.07	0.05	-0.07	0.02
在庫変動	0.30	0.15	-0.13	-0.06	-0.11	-0.18	0.21	0.19	-0.20	-0.18	0.11
輸出	0.39	0.46	0.76	0.68	1.22	0.53	0.13	0.37	0.09	0.55	0.03
輸入	-0.47	-0.51	-0.62	-0.61	-0.99	-0.33	-0.48	-0.66	0.05	-0.51	-0.10
純輸出	-0.08	-0.05	0.14	0.07	0.24	0.20	-0.35	-0.28	0.14	0.04	-0.07

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

- 16年Q3の成長率は前期比+0.6%と速報値の同+0.5%から上方修正された
- 個人消費が前期比+0.7%、総固定資本形成が同+0.9%とQ2に引き続き堅調に拡大
- 一方、輸出が前期比-2.6%と落ち込んだ結果、純輸出寄与度は前期比-1.2%pt と大幅なマイナスに転じた



名目GDPに占める割合（%）

	2015
民間消費	64.9
政府消費	19.4
総固定資本形成	16.9
政府部門	2.6
企業部門	9.6
民間住宅投資	3.3
輸出	27.6
輸入	29.2

英国の需要項目別GDP成長率（前期比：%）

	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3
実質GDP	0.8	0.9	0.8	0.8	0.3	0.5	0.3	0.7	0.3	0.6	0.6
個人消費	0.2	0.5	1.3	-0.2	0.8	0.5	1.0	0.4	0.8	0.8	0.7
政府消費	1.5	0.2	0.2	-0.2	0.4	0.9	0.6	-0.2	0.5	-0.1	0.0
総固定資本形成	2.8	-1.6	1.4	0.7	1.5	1.2	0.8	-0.9	-0.5	1.1	0.9
政府部門	16.1	-20.5	9.1	-0.6	1.0	-0.8	-1.6	-0.3	-1.6	4.1	5.5
企業部門	-3.4	6.0	-1.3	1.9	2.7	-0.3	1.9	-2.4	-1.5	1.2	0.4
民間住宅投資	10.9	-8.1	4.6	-0.9	1.7	4.3	-1.7	1.8	1.3	0.1	0.8
輸出	2.6	-0.3	-1.3	4.0	3.2	-0.7	-0.6	5.9	-2.7	1.4	-2.6
輸入	-0.1	-1.3	1.1	2.8	4.1	-2.3	0.6	2.1	0.3	0.4	1.4

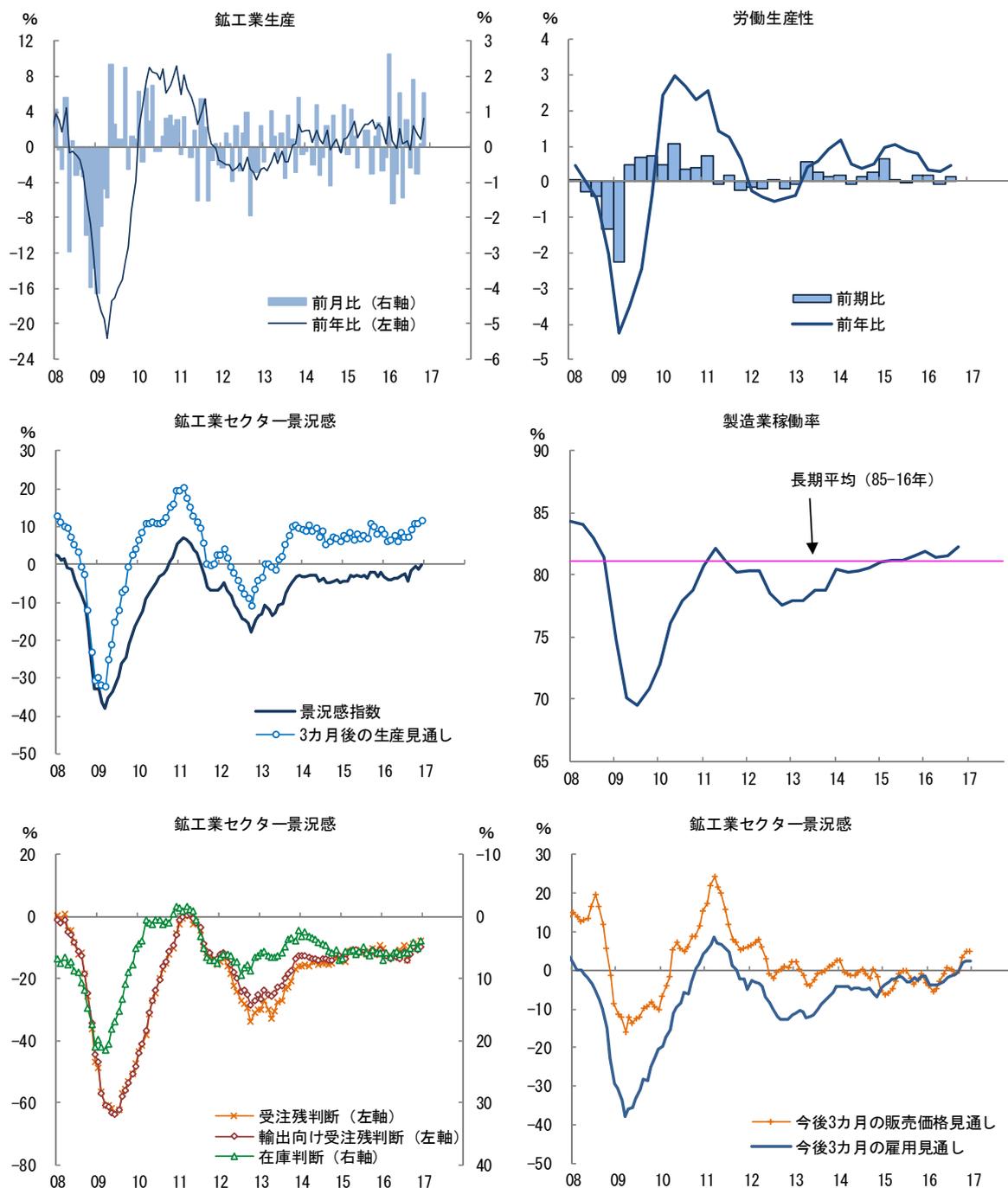
英国の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3
実質GDP	0.85	0.93	0.81	0.83	0.25	0.48	0.27	0.69	0.34	0.64	0.56
個人消費	0.16	0.31	0.84	-0.10	0.49	0.31	0.63	0.27	0.51	0.49	0.45
政府消費	0.30	0.04	0.05	-0.05	0.08	0.18	0.11	-0.03	0.10	-0.03	0.01
総固定資本形成	0.46	-0.27	0.24	0.11	0.24	0.21	0.13	-0.15	-0.09	0.18	0.15
政府部門	0.44	-0.64	0.22	-0.02	0.03	-0.02	-0.04	-0.01	-0.04	0.10	0.14
企業部門	-0.32	0.55	-0.12	0.18	0.25	-0.03	0.19	-0.23	-0.14	0.12	0.04
民間住宅投資	0.34	-0.28	0.15	-0.03	0.06	0.14	-0.06	0.06	0.05	0.00	0.03
在庫変動	-0.68	0.52	0.43	0.61	-0.29	-0.81	-0.26	-0.55	0.41	-0.38	1.18
輸出	0.75	-0.10	-0.39	1.13	0.94	-0.22	-0.18	1.76	-0.86	0.41	-0.79
輸入	0.04	0.42	-0.36	-0.88	-1.32	0.77	-0.18	-0.68	-0.11	-0.12	-0.45
純輸出	0.79	0.32	-0.75	0.26	-0.38	0.55	-0.36	1.08	-0.97	0.29	-1.24

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

- 11月の鉱工業生産は前月比+1.5%と急伸。前年比+3.2%は10カ月ぶりの高い伸びである
- 12月の鉱工業セクター景況感は2011年7月以来の高水準。構成項目である受注残判断、在庫判断、生産見通しがそろって改善した
- 16年Q3の労働生産性は前期比+0.1%、前年比+0.4%と伸び悩んだ

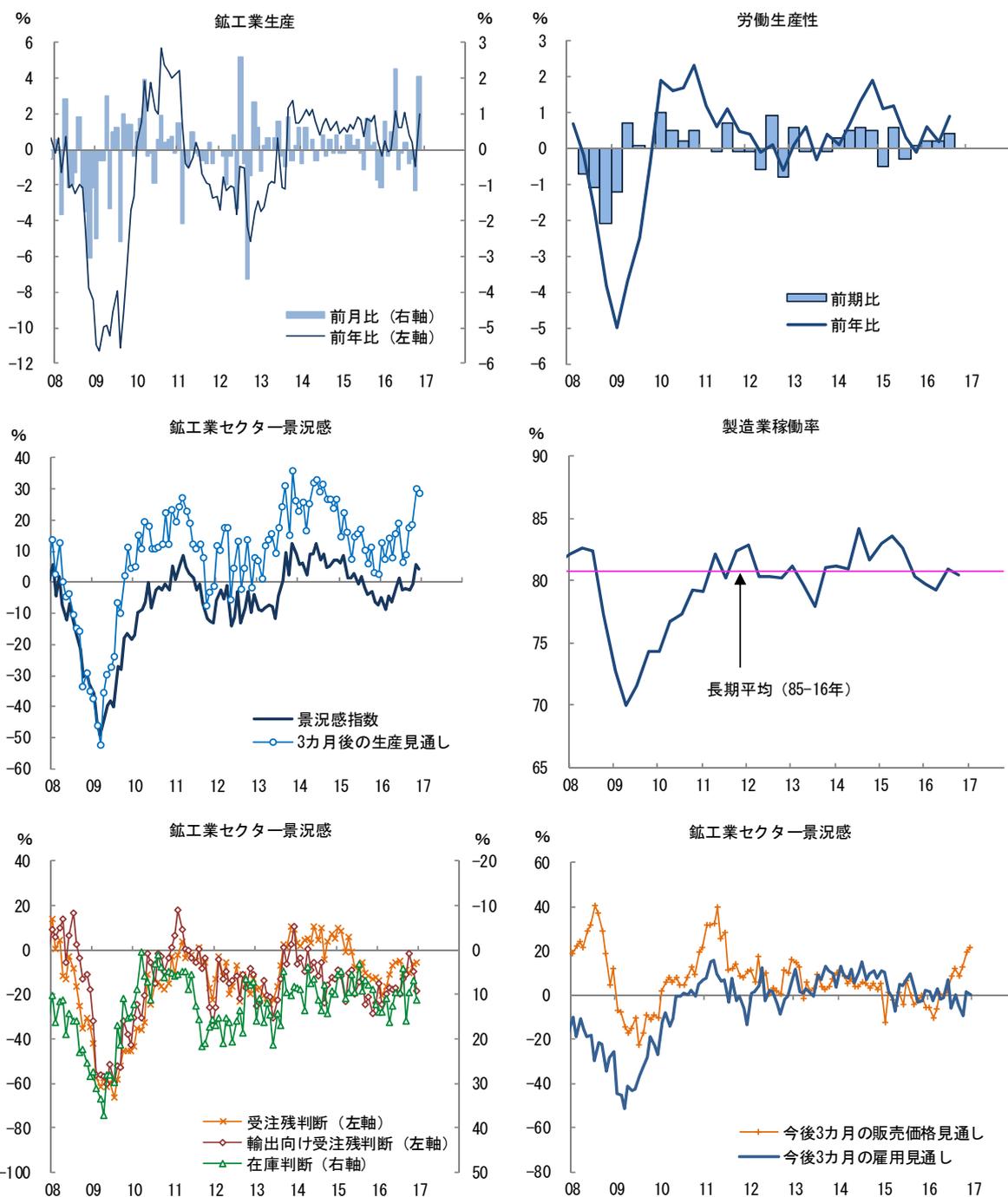


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、ECB、欧州委員会データより大和総研作成

英国 生産

- 11月の鉱工業生産は前月比+1.9%と急拡大し、前年比も+2.0%に加速
- 16年Q3の労働生産性は前期比+0.4%、前年比+0.9%とやや加速の兆し
- 鉱工業セクターの販売価格見通しは7月以降上昇傾向にあり、12月は11年6月以来の高水準となった

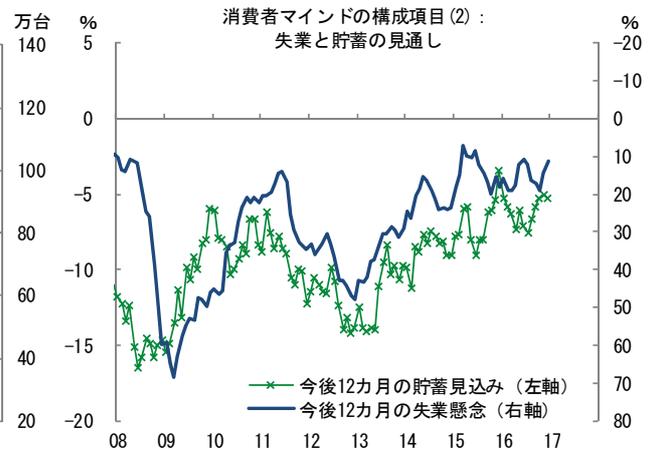
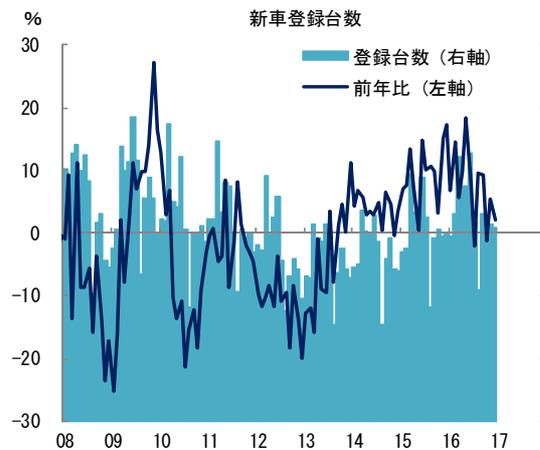
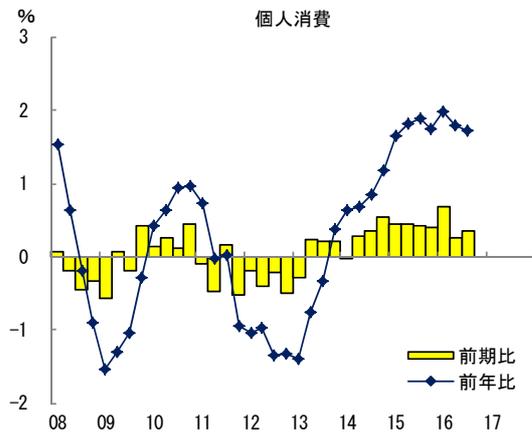


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

ユーロ圏 消費

- 11月の小売売上高は前年比+2.3%と10月の同+3.0%からは減速したが、堅調な伸び
- 16年の新車登録台数は前年比+7.0%となり、3年連続で増加した
- 1月の消費者マインド（速報値）は-4.9%へ小幅改善

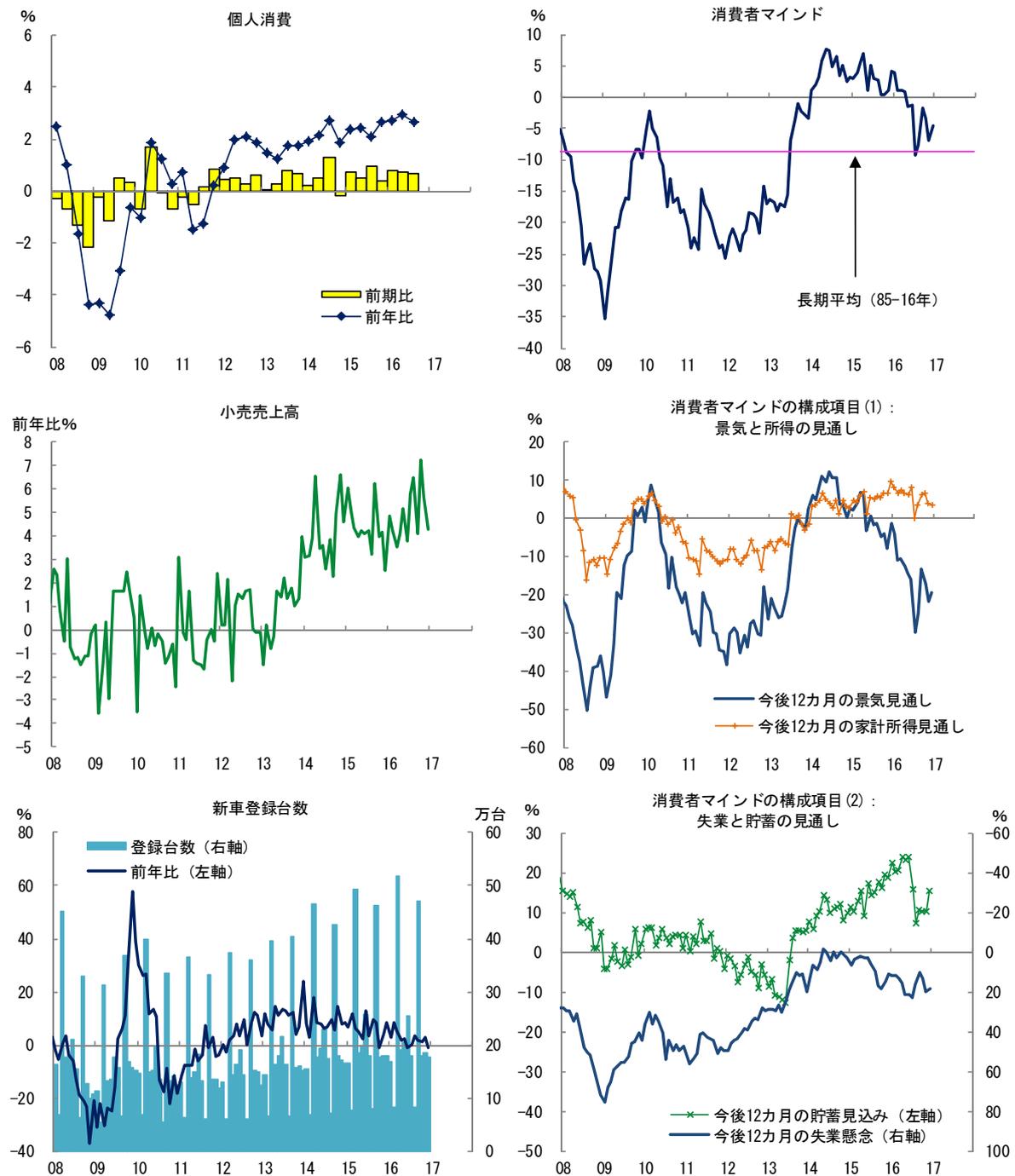


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、欧州委員会、ACEA データより大和総研作成

英国 消費

- 小売売上高は12月に前年比+4.3%と急減速したが、通年では同+4.9%と実に12年ぶりの高い伸び
- 16年の新車登録台数は前年比+2.3%となり、5年連続で増加した
- 12月の消費者マインドは-4.6%と11月から持ち直したが、10月の-3.3%は下回っている

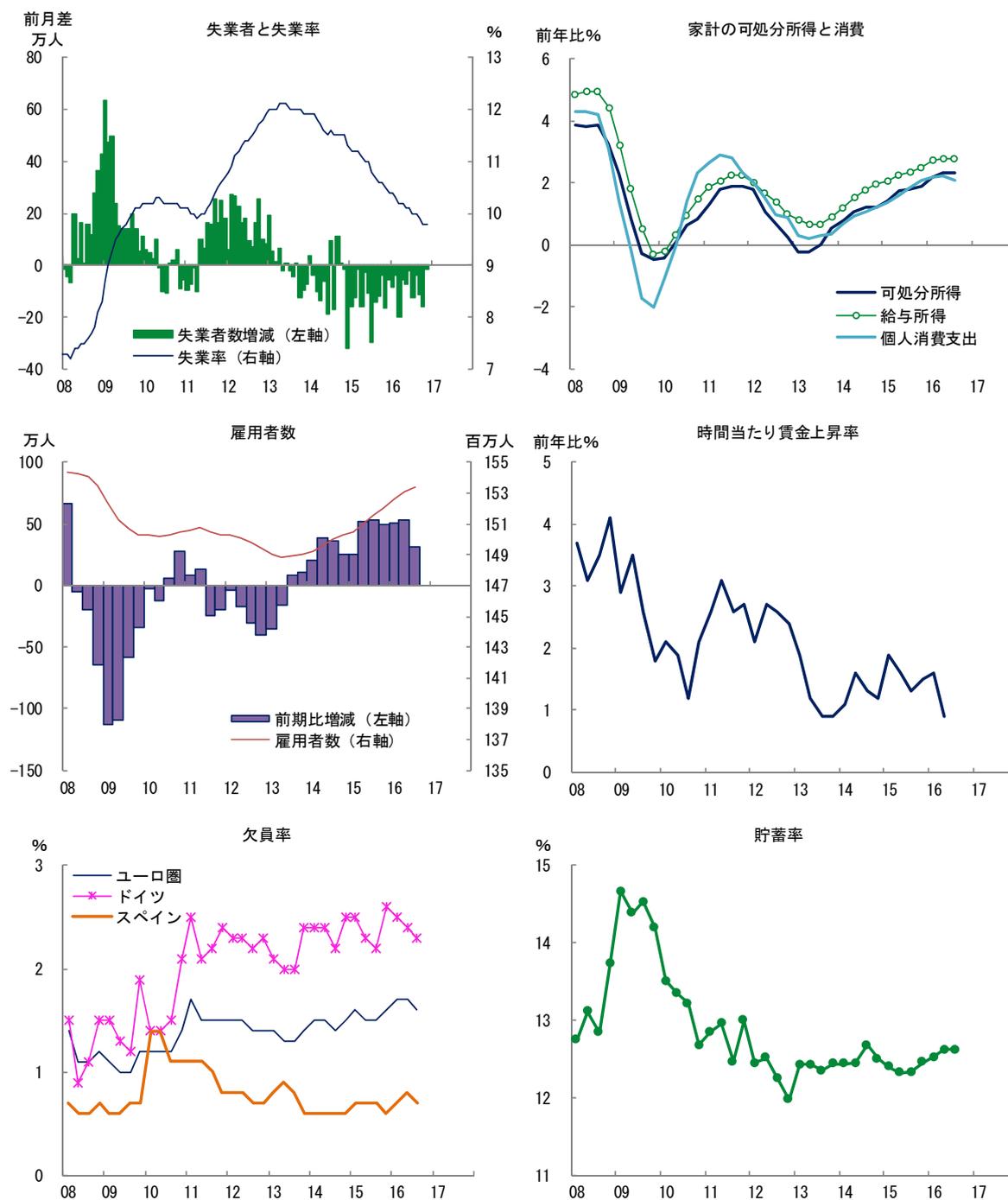


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：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

- 11月の失業率は10月と同じ9.8%で、これは09年7月以来の低水準である
- 11月の失業者数は前月比1.5万人減となり、13年半ばからの失業者減少傾向が継続
- 16年Q3の可処分所得は給与所得の伸びに支えられ、前年比+2.3%とますます堅調な伸び。貯蓄率は16年Q2と同じ12.6%であった

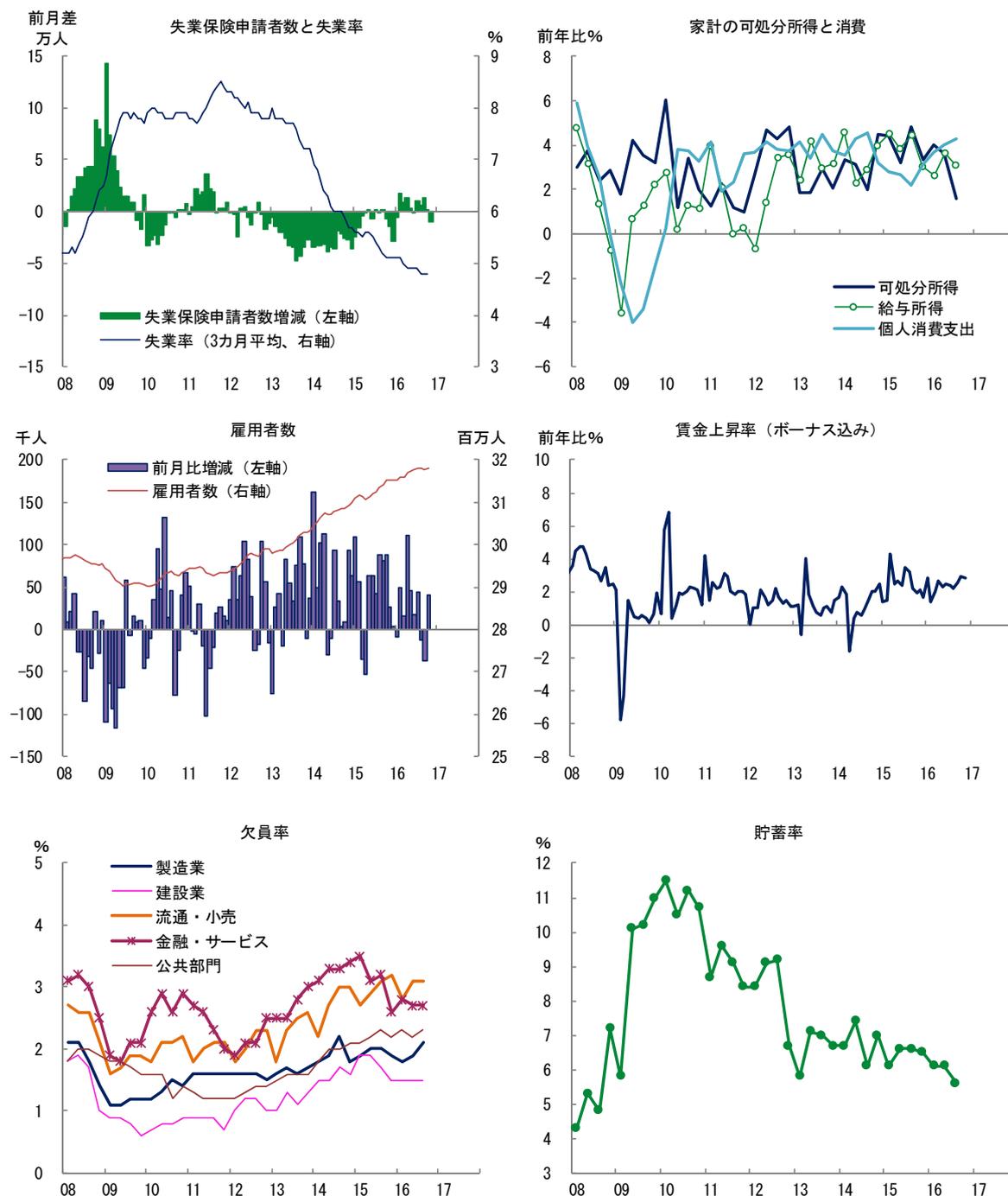


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) * 100

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

英国 雇用・所得

- 9-11月平均の失業率は4.8%と横ばいだが、10月の雇用者数は3カ月ぶりに増加に転じ、一方で失業保険申請者数は12月に5カ月ぶりに減少に転じた
- 9-11月の賃金上昇率は前年比+2.8%となり、16年前半と比べてやや加速している
- 16年Q3の可処分所得は前年比+1.6%とQ2の同+3.6%から急減速。個人消費支出が減速しなかったのは、貯蓄率が6.1%から5.6%へ低下したためである

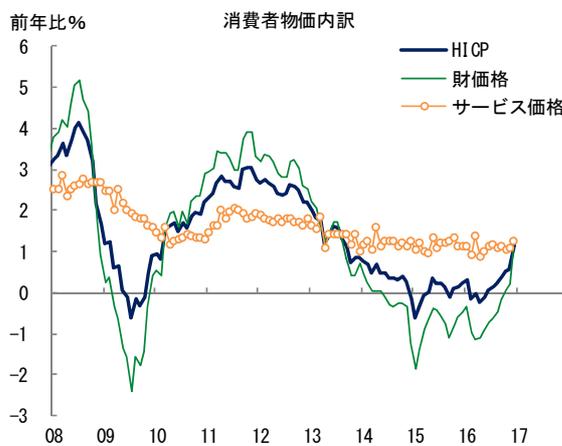
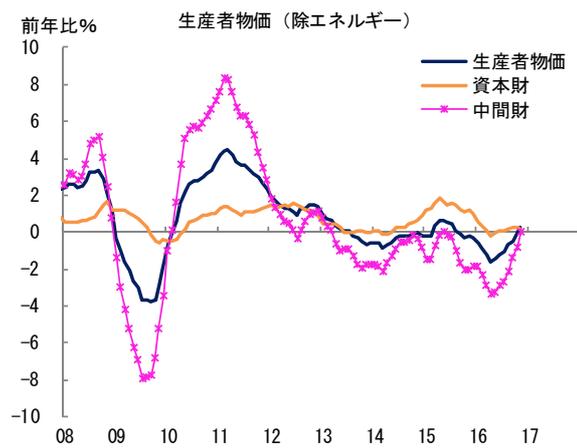


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) * 100

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

ユーロ圏 物価

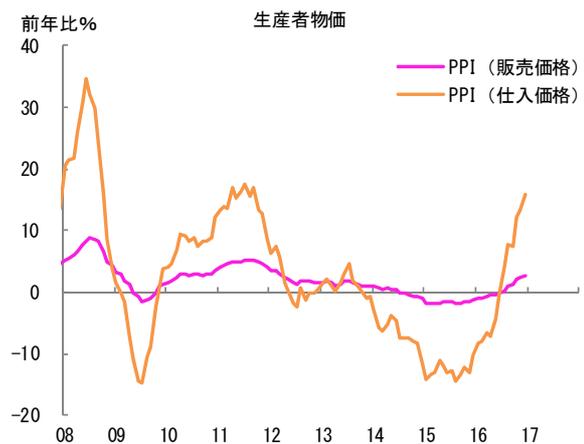
- 12月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+1.1%と13年9月以来の水準に加速。原油価格の反発を反映して、エネルギー価格が物価押し上げ要因に転じた
- 一方、12月のコア物価は前年比+0.9%と加速は限定的で、エネルギー価格以外にユーロ圏の物価上昇を加速させる材料が乏しいことを示唆している
- 12月の原油価格（北海ブレント）は1バレルあたり53.3ドルとなり、ほぼ1年半ぶりに50ドル台に乗せた



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

英国 物価

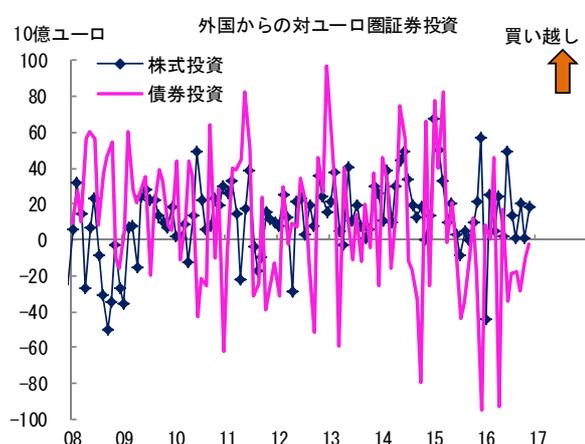
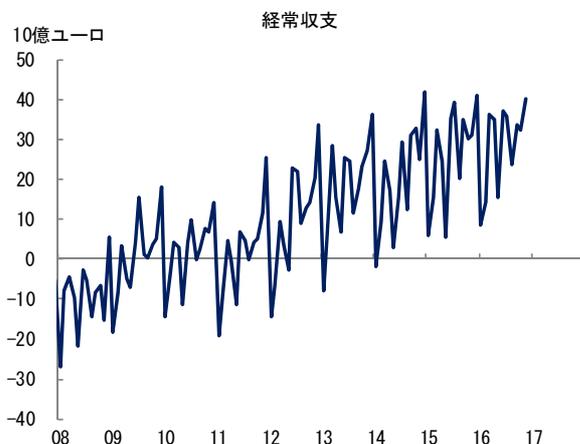
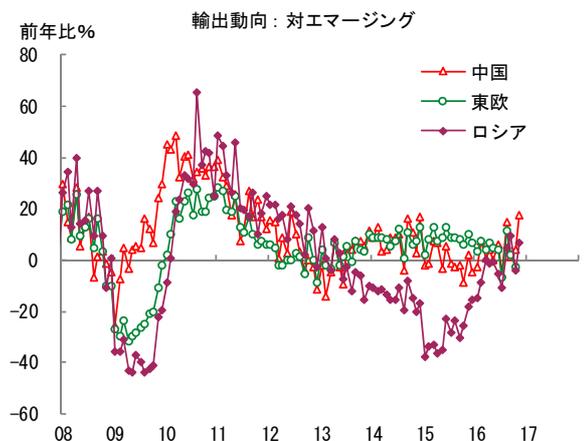
- 12月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+1.6%とほぼ2年半ぶりの高い伸び。エネルギー価格の上昇に加え、1年前と比較して食品価格の下落幅が小さかったことが主因である
- ポンド安を背景に輸入物価と生産者物価が一段と加速している。11月の輸入物価は前年比+10.2%、12月の生産者物価は仕入価格が同+15.8%、販売価格が同+2.7%へ加速した
- ポンドの実効為替レートは11月、12月は反発したが、過去1年の下げ幅に比べればわずかな反発にとどまる



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

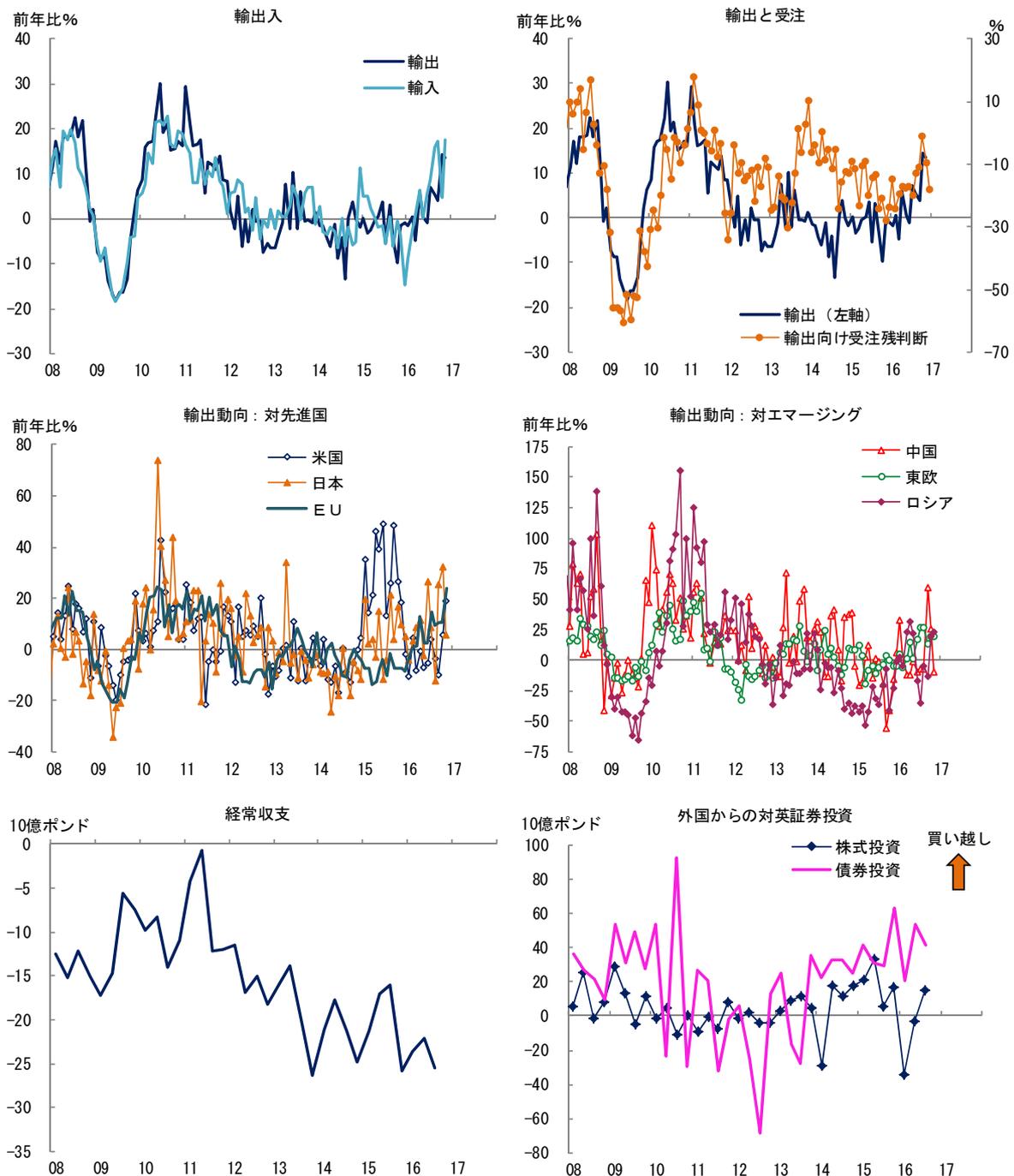
- 11月の輸出は前年比+6.0%、輸入は同+4.9%とそろって急反発
- 11月の相手先別輸出は米国向けが前年比+9.9%と急反発し、中国向けは同+17.5%と急加速した。また、ロシア向けは同+7.0%、日本向けは同+11.0%とそろって高い伸び
- 11月の外国人投資家による対ユーロ圏証券投資は、株式投資の買い越し額が拡大し、債券投資の売り越し額は大きく縮小した



出所：Eurostat、ECB データより大和総研作成

英国 国際収支

- 11月の輸出は前年比+13.5%、輸入は同+17.4%とそろって二桁の伸び率
- 11月の輸出を相手先別に見ると、シェア47%のEU向けが前年比+23.8%、シェア19%の米国向けも同+19.0%と急加速。一方、シェア5%の中国向けは同-9.7%と落ち込んだ
- 16年Q3の外国人投資家による対英証券投資はQ2と比較して買い越し額拡大。株式投資の買い越し額が若干縮小したが、債券投資が売り越しから買い越しに転じた



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