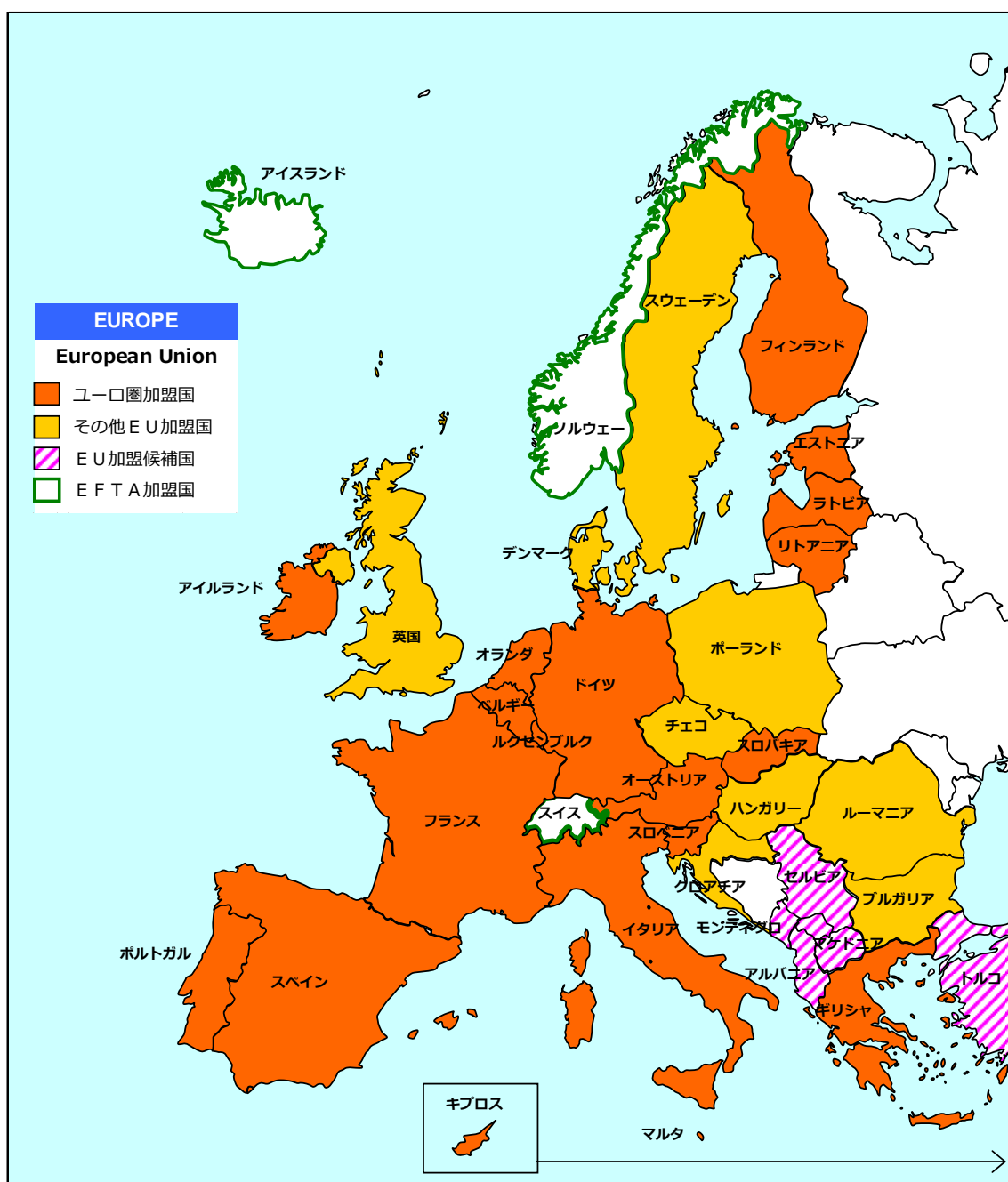


2017年7月24日 全13頁

欧州経済アップデート (2017.7)

経済調査部
主席研究員 山崎 加津子

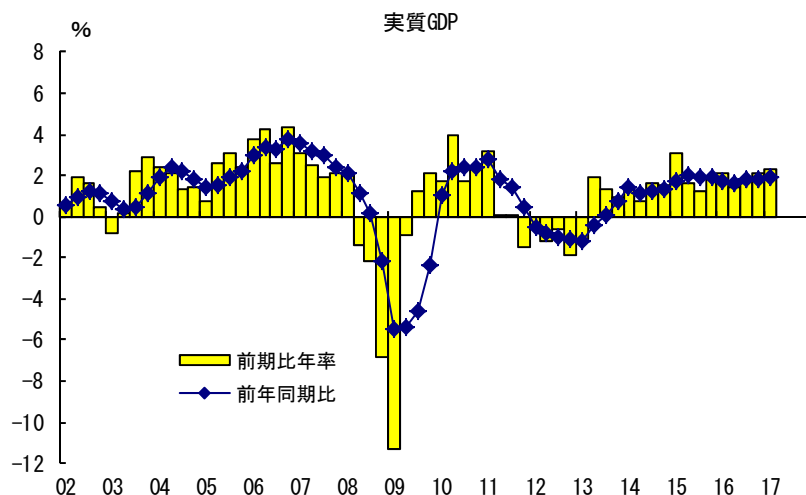


出所：三角形「白地図専門店」サイトより大和総研作成

図表作成：リサーチ業務部データバンク課

ユーロ圏 GDP

- ユーロ圏の実質 GDP 成長率は 13 年 Q2 から 17 年 Q1 にかけて 16 四半期連続で前期比プラス成長
- 牽引役は主として個人消費を中心とする内需である
- 17 年 Q2 の GDP 速報値は 8 月 1 日に発表予定



名目 GDP に占める割合 (%)

	2016
民間消費	54.8
政府消費	20.6
総固定資本形成	20.1
設備投資	9.6
住宅投資	5.1
その他建設投資	4.7
輸出	45.6
輸入	41.2

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	16Q4	17Q1
実質 GDP	0.4	0.2	0.4	0.4	0.8	0.4	0.3	0.4	0.5	0.3	0.4	0.5	0.6
個人消費	0.0	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.7	0.4	0.4	0.4	0.3
政府消費	0.0	0.1	0.4	0.2	0.3	0.3	0.4	0.6	0.7	0.3	0.1	0.3	0.4
総固定資本形成	0.7	-0.6	0.8	0.3	1.7	0.0	1.2	0.8	0.5	1.2	0.0	3.4	1.3
設備投資	1.0	0.3	1.2	0.6	2.3	0.4	1.3	0.8	0.4	2.7	-1.5	6.5	1.4
住宅投資	1.0	-1.5	0.5	0.1	0.8	0.3	1.3	0.6	0.8	0.4	1.8	0.4	0.8
その他建設投資	-0.5	-1.4	0.2	-0.2	1.4	-1.5	0.7	1.1	0.2	-1.4	1.3	-0.2	1.8
輸出	0.9	1.0	1.6	1.4	2.6	1.1	0.3	0.7	0.4	1.2	0.4	1.7	1.2
輸入	1.1	1.4	1.5	1.3	2.4	0.8	1.3	1.4	0.0	1.6	0.3	3.8	1.3

ユーロ圏の需要項目別 GDP 寄与度 (前期比: %)

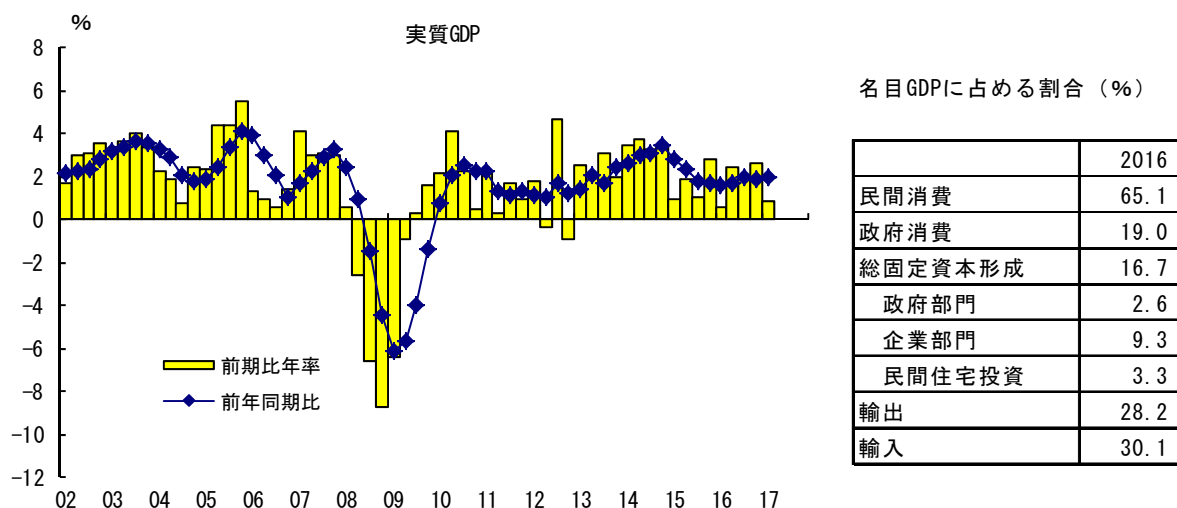
	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1
実質 GDP	0.36	0.19	0.41	0.38	0.77	0.39	0.31	0.45	0.52	0.35	0.44	0.52	0.58
個人消費	-0.02	0.17	0.20	0.28	0.25	0.25	0.24	0.21	0.39	0.24	0.21	0.23	0.19
政府消費	0.00	0.02	0.08	0.05	0.07	0.06	0.09	0.12	0.16	0.06	0.02	0.06	0.08
総固定資本形成	0.13	-0.11	0.16	0.06	0.34	-0.01	0.24	0.16	0.09	0.24	0.00	0.68	0.27
設備投資	0.10	0.03	0.12	0.06	0.23	0.05	0.14	0.08	0.04	0.28	-0.15	0.67	0.15
住宅投資	0.05	-0.08	0.03	0.01	0.04	0.02	0.07	0.03	0.04	0.02	0.09	0.02	0.04
その他建設投資	-0.02	-0.07	0.01	-0.01	0.07	-0.07	0.03	0.05	0.01	-0.06	0.06	-0.01	0.08
在庫変動	0.33	0.20	-0.14	-0.10	-0.07	-0.09	0.15	0.21	-0.32	-0.11	0.13	0.39	0.03
輸出	0.38	0.46	0.73	0.61	1.19	0.53	0.14	0.34	0.17	0.58	0.21	0.78	0.57
輸入	-0.45	-0.55	-0.62	-0.52	-1.00	-0.33	-0.54	-0.59	0.02	-0.67	-0.12	-1.65	-0.58
純輸出	-0.07	-0.09	0.11	0.09	0.19	0.19	-0.40	-0.25	0.19	-0.09	0.08	-0.86	-0.02

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

- 英国の実質 GDP 成長率は 13 年 Q1 から 17 年 Q1 にかけて 17 四半期連続で前期比プラス成長
- 17 年 Q1 は個人消費が減速した一方、総固定資本形成が加速して景気を下支えしたが、Brexit 交渉の先行き不透明感が強まる中、今後も総固定資本形成が拡大するか注目される
- 17 年 Q2 の GDP 速報値は 7 月 26 日に発表予定



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	16Q4	17Q1
実質 GDP	0.8	0.9	0.8	0.8	0.3	0.5	0.3	0.7	0.2	0.6	0.5	0.7	0.2
個人消費	0.2	0.5	1.3	-0.2	0.8	0.5	1.0	0.4	0.7	0.7	0.7	0.7	0.4
政府消費	1.5	0.2	0.2	-0.2	0.4	0.9	0.6	-0.2	0.4	0.2	-0.1	0.0	0.7
総固定資本形成	2.8	-1.6	1.4	0.7	1.5	1.2	0.8	-0.9	0.0	0.2	0.6	0.1	1.0
政府部門	16.1	-20.5	9.1	-0.6	1.0	-0.8	-1.6	-0.3	1.2	0.4	4.2	1.3	0.6
企業部門	-3.4	6.0	-1.3	1.9	2.7	-0.3	1.9	-2.4	-1.1	0.8	0.4	-0.9	0.6
民間住宅投資	10.9	-8.1	4.6	-0.9	1.7	4.3	-1.7	1.8	1.6	0.4	-0.9	1.4	3.1
輸出	2.6	-0.3	-1.3	4.0	3.2	-0.7	-0.6	5.9	-2.9	1.3	-2.1	4.6	-0.7
輸入	-0.1	-1.3	1.1	2.8	4.1	-2.3	0.6	2.1	0.4	0.3	2.3	-1.0	1.7

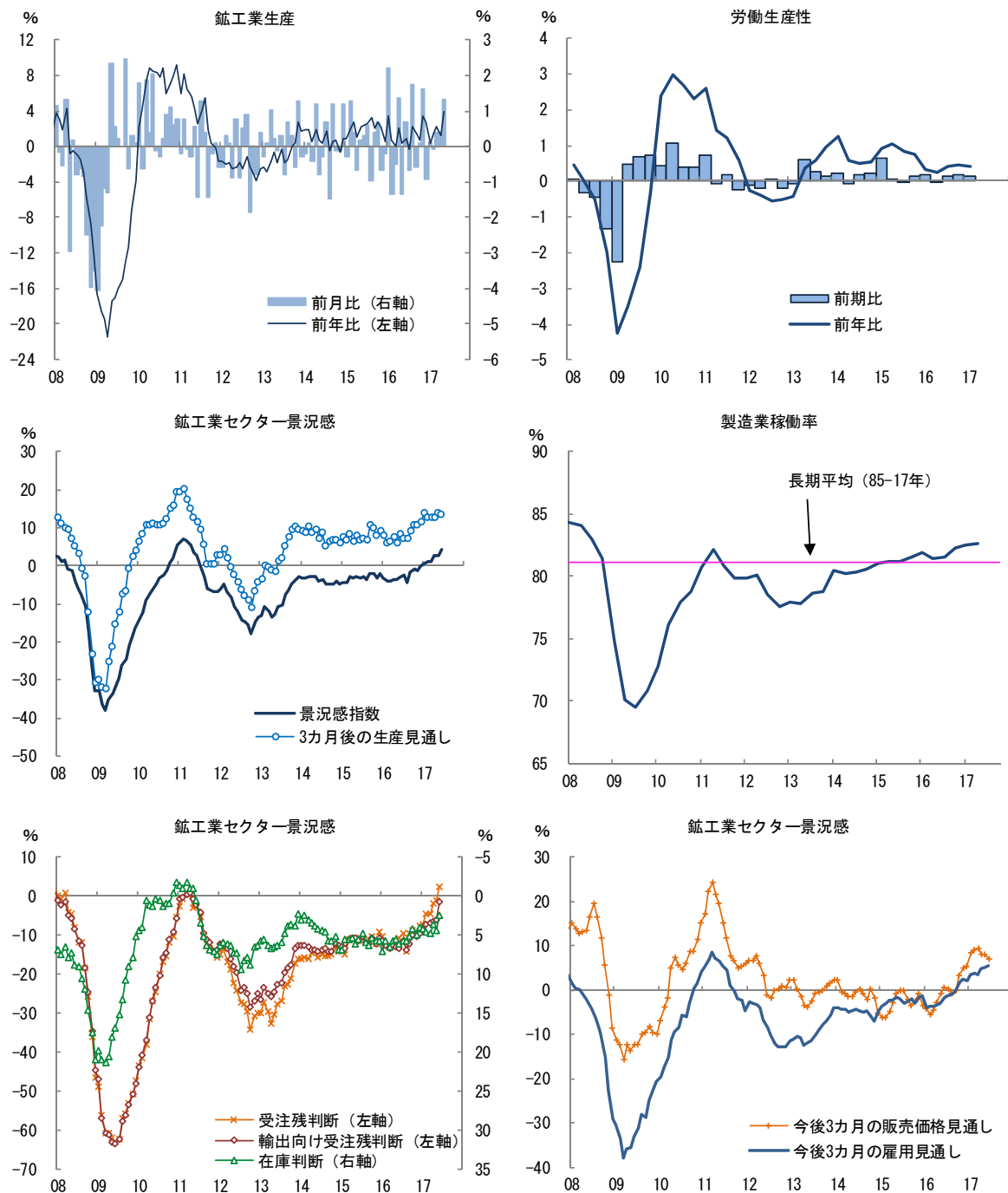
英国の需要項目別 GDP 寄与度（前期比：%）

	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1
実質 GDP	0.85	0.93	0.81	0.83	0.25	0.48	0.27	0.69	0.15	0.60	0.50	0.66	0.21
個人消費	0.16	0.31	0.84	-0.10	0.49	0.31	0.63	0.27	0.48	0.48	0.47	0.46	0.25
政府消費	0.30	0.04	0.05	-0.05	0.08	0.18	0.11	-0.03	0.07	0.04	-0.03	0.00	0.14
総固定資本形成	0.46	-0.27	0.24	0.11	0.24	0.21	0.13	-0.15	0.00	0.04	0.09	0.02	0.17
政府部門	0.44	-0.64	0.22	-0.02	0.03	-0.02	-0.04	-0.01	0.03	0.01	0.11	0.03	0.02
企業部門	-0.32	0.55	-0.12	0.18	0.25	-0.03	0.19	-0.23	-0.11	0.07	0.03	-0.09	0.05
民間住宅投資	0.34	-0.28	0.15	-0.03	0.06	0.14	-0.06	0.06	0.05	0.01	-0.03	0.05	0.10
在庫変動	-0.68	0.52	0.43	0.61	-0.29	-0.81	-0.26	-0.55	0.34	-0.43	1.25	-1.63	0.47
輸出	0.75	-0.10	-0.39	1.13	0.94	-0.22	-0.18	1.76	-0.92	0.39	-0.65	1.37	-0.22
輸入	0.04	0.42	-0.36	-0.88	-1.32	0.77	-0.18	-0.68	-0.15	-0.10	-0.77	0.35	-0.56
純輸出	0.79	0.32	-0.75	0.26	-0.38	0.55	-0.36	1.08	-1.07	0.29	-1.43	1.73	-0.79

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

- 5月の鉱工業生産は前月比+1.3%と大幅に拡大。前年比+4.0%は約6年ぶりの高い伸び
- 6月の鉱工業セクター景況感は5月の2.8%から4.5%に改善。構成項目のうち受注残判断が目立って改善し、在庫判断も改善した
- 鉱工業セクターの販売価格見通しは3月をピークとして3カ月連続で低下している

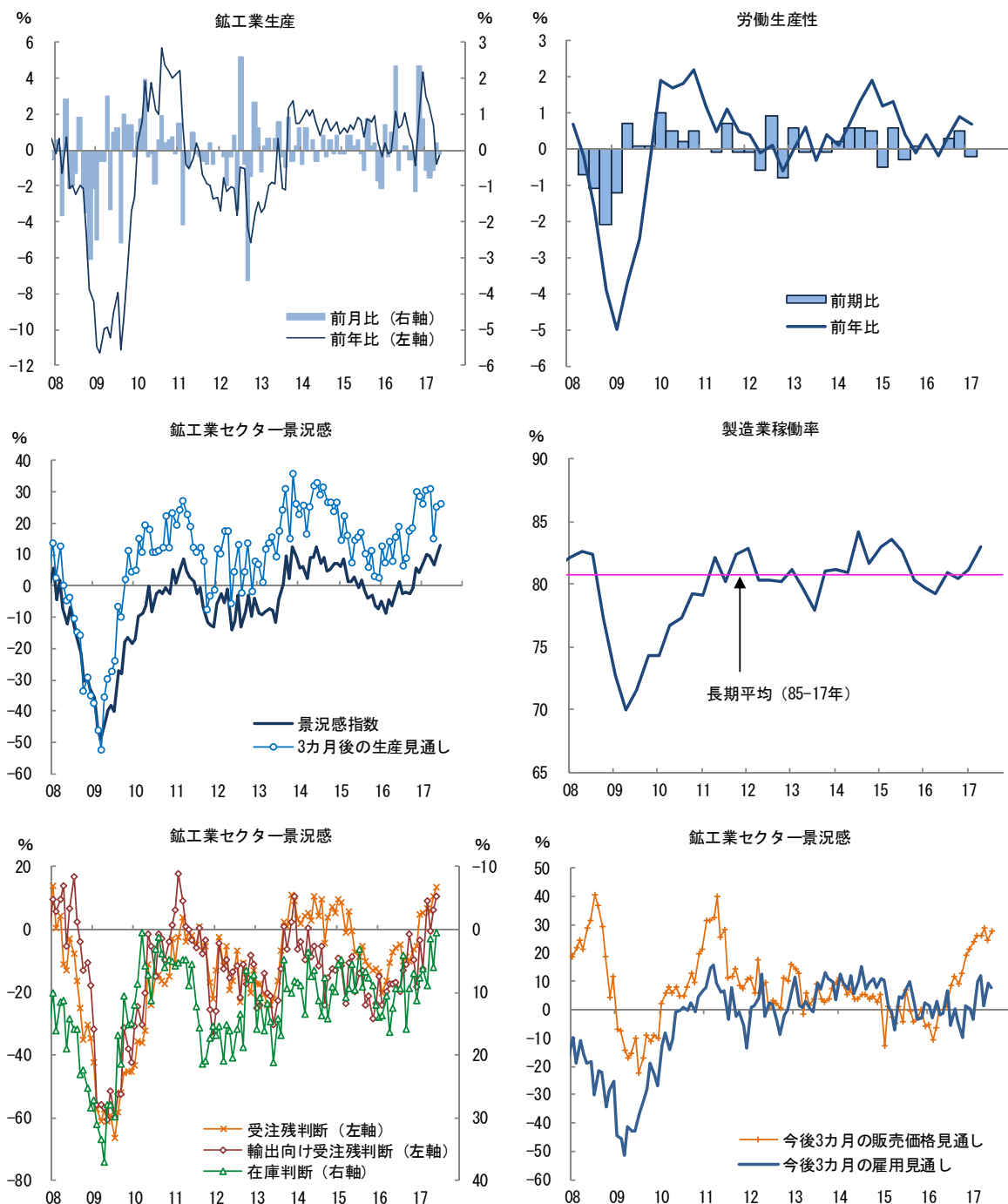


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：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-0.1%となり、最近5カ月で4度目のマイナスの伸びとなった。前年比は-0.3%と2カ月連続の前年割れ
- 6月の鉱工業セクター景況感は13.0%に改善し、88年12月以来の高水準に達した。構成項目のうち受注残判断と在庫判断が大幅に改善した
- 受注残判断を中心に鉱工業セクターの景況感が明確に改善しているため、鉱工業生産指数は今後持ち直すことが期待される

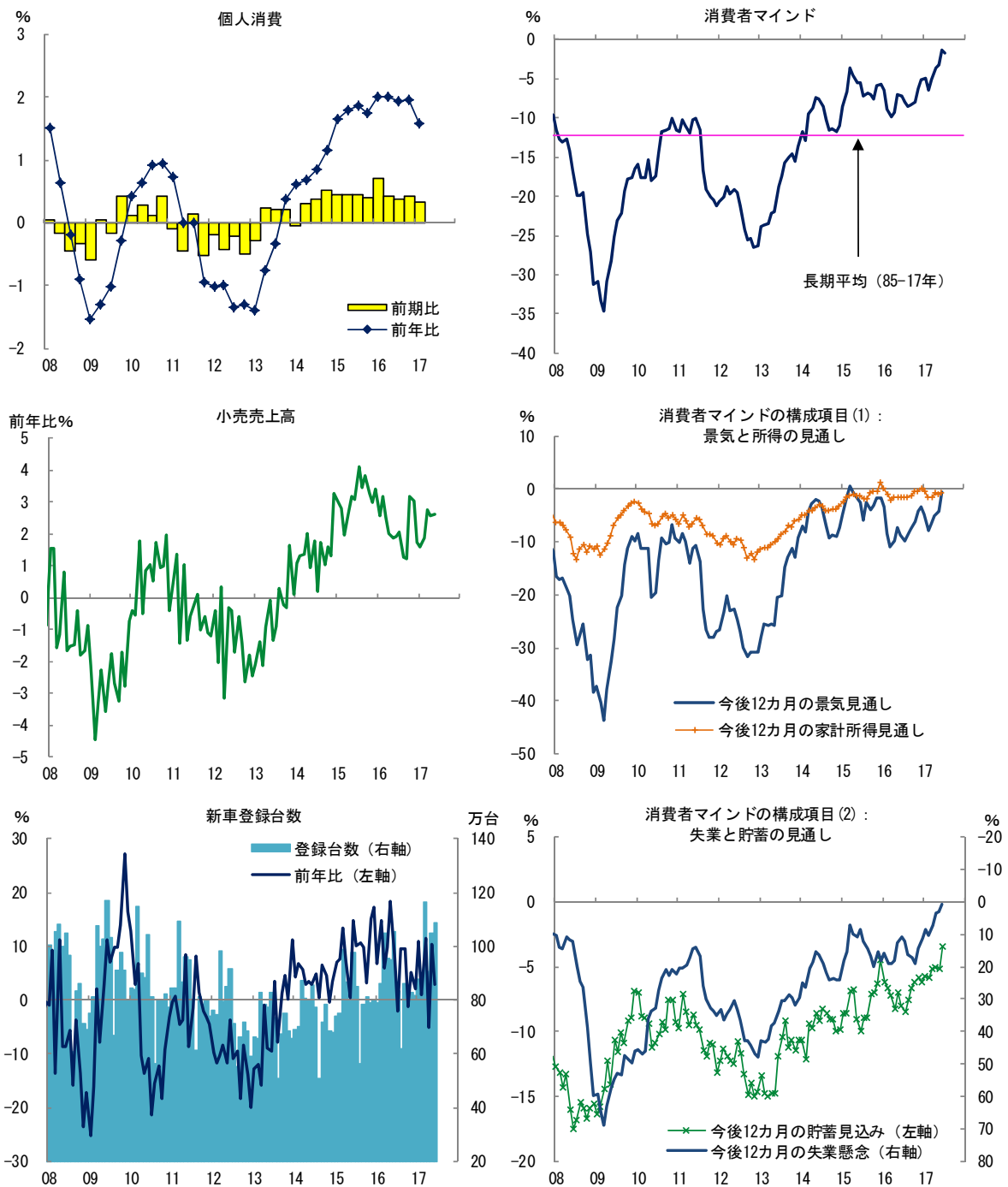


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

ユーロ圏 消費

- 5月の小売売上高は前年比+2.6%、6月の新車登録台数は前年比+3.0%とユーロ圏の消費関連の指標は堅調
- 消費者マインドは6月に-1.3%と16年ぶりの水準に上昇。続く7月は-1.7%と小幅下落
- 景気見通しが改善し、失業懸念が後退していることが消費者マインドの改善要因である

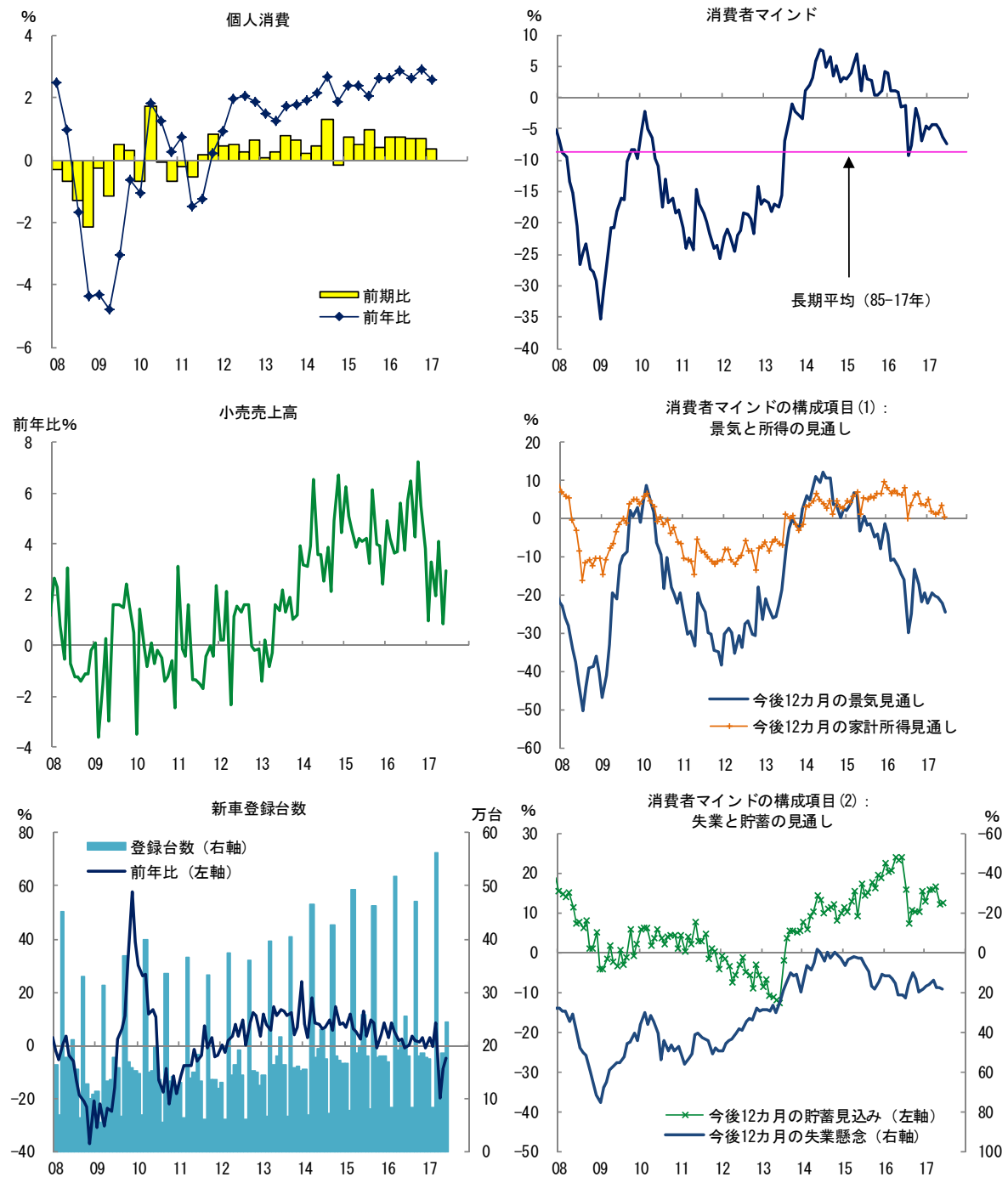


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、欧州委員会、ACEA データより大和総研作成

英国 消費

- 6月の小売売上高は前年比+2.9%へ加速したが、16年平均の同+4.9%には全く及ばない
- 6月の新車登録台数は前年比-4.8%と4月以降3カ月連続で前年割れ。4月1日から自動車税（VED）が増税となっており、3月までの駆け込み需要の反動が続いている
- 6月の消費者マインドは-7.4%と10カ月ぶりの水準に低下。景気見通しの悪化が目立つ

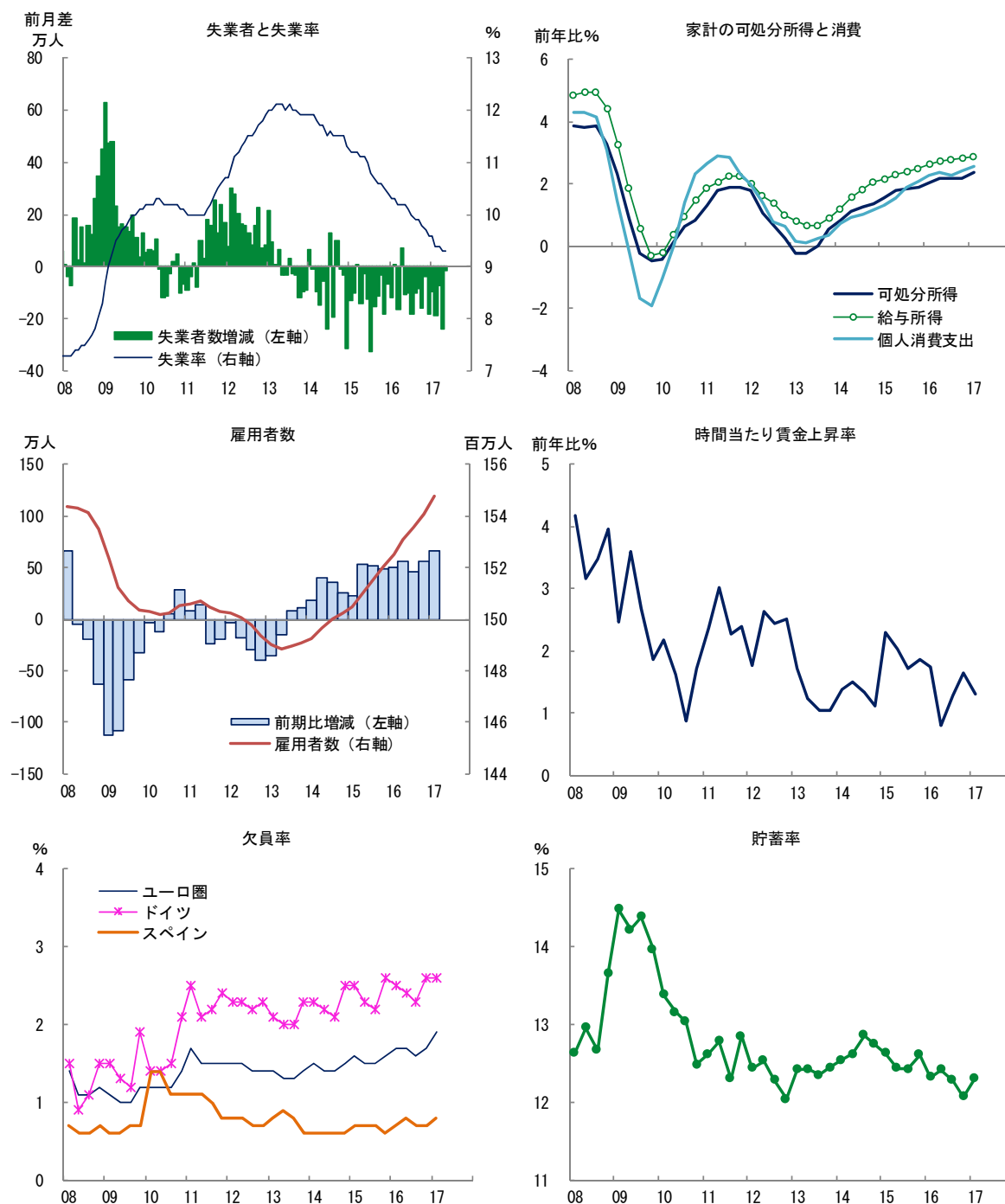


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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4月と同じ9.3%で、09年3月の水準に並んでいる
- 17年Q1の可処分所得は前年比+2.4%と16年平均の同+2.2%からやや加速。可処分所得の8割弱を占める給与所得は、雇用者増を背景に同+2.9%となって所得増に貢献した
- 17年Q1の貯蓄率は12.3%で、16年平均と同水準

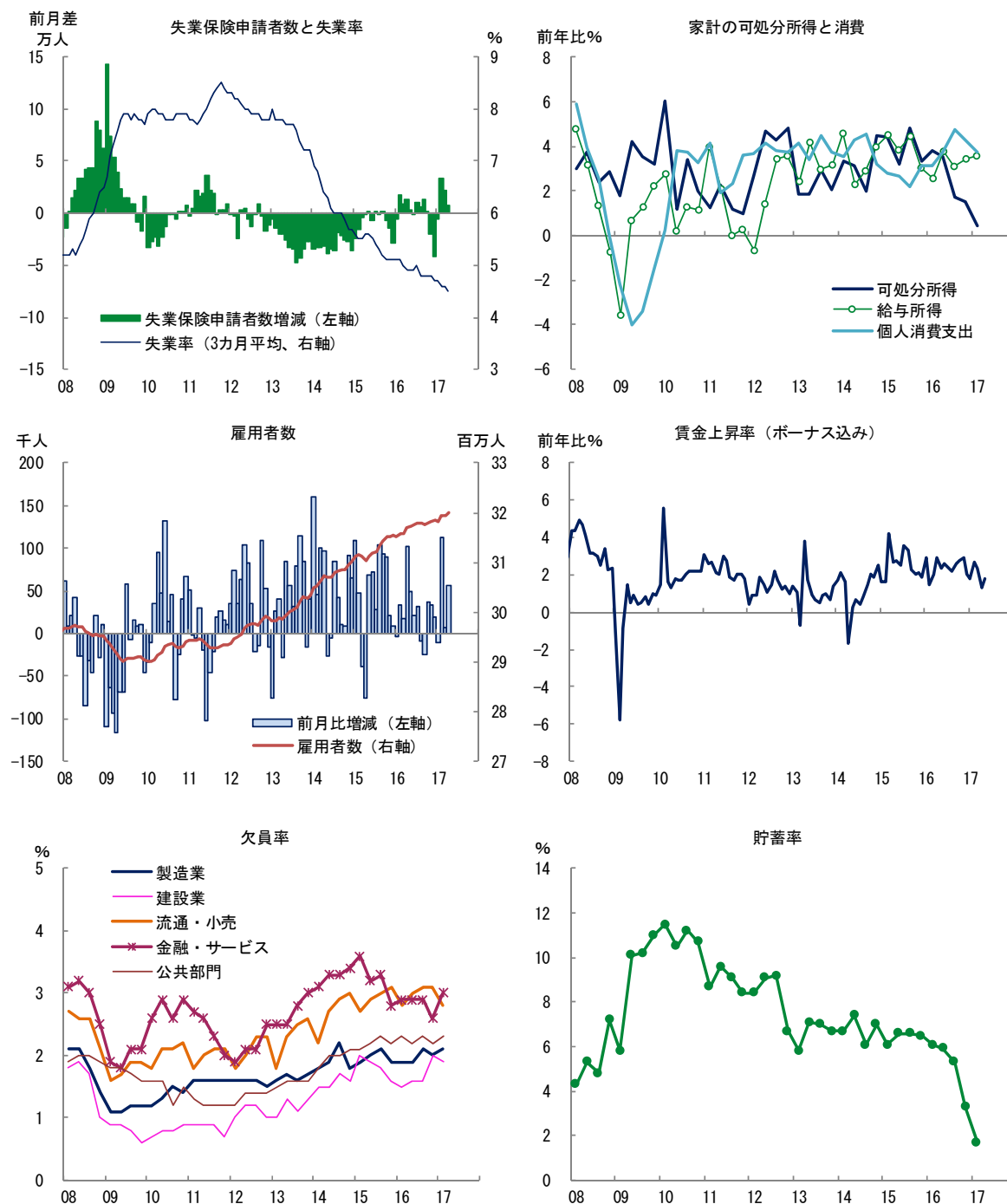


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = $\text{Number of job vacancies} / (\text{Number of occupied posts} + \text{Number of job vacancies}) \times 100$

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

英国 雇用・所得

- 3-5月平均の失業率は75年以来の低水準となる4.5%に低下
- 5月の賃金上昇率は4月からやや加速したものの前年比+1.8%。3-5月平均では同+2.1%とおよそ4年ぶりの水準に低下
- 17年Q1の可処分所得は前年比+0.4%と16年平均の同+2.7%から大幅に減速。貯蓄率は63年の統計開始以来の最低水準となる1.7%に低下した

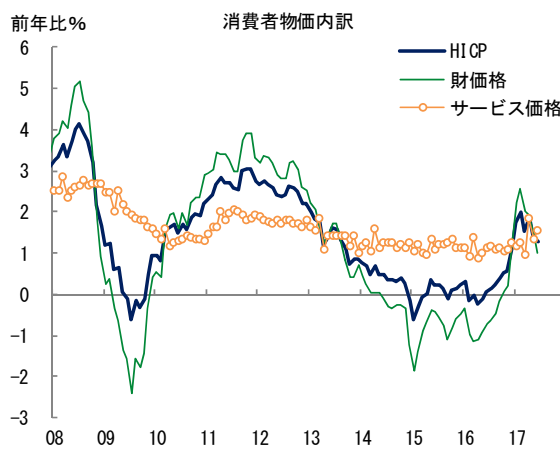
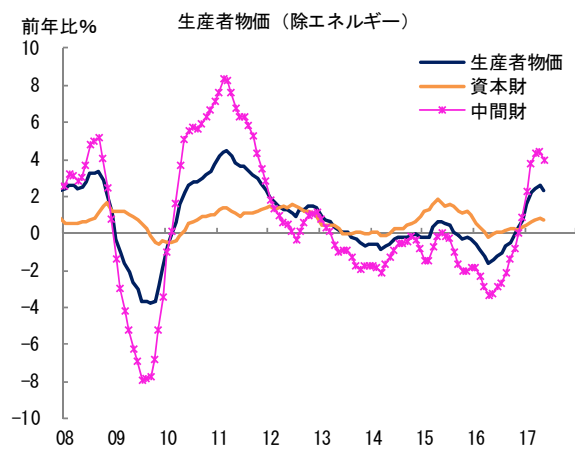
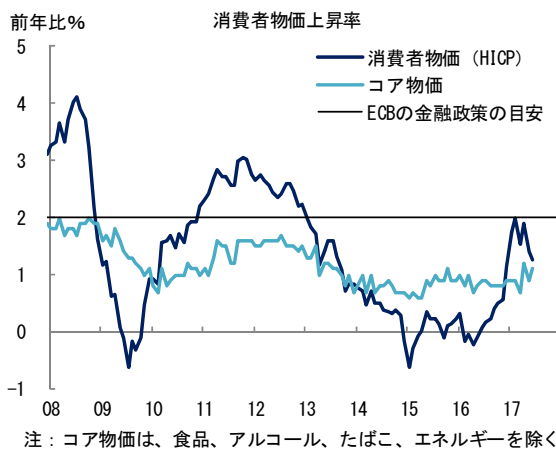


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) * 100

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

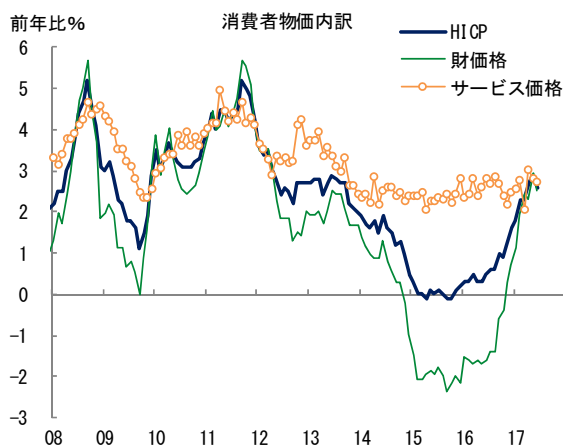
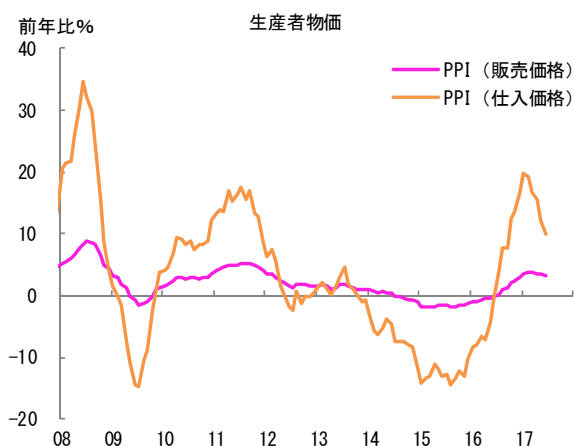
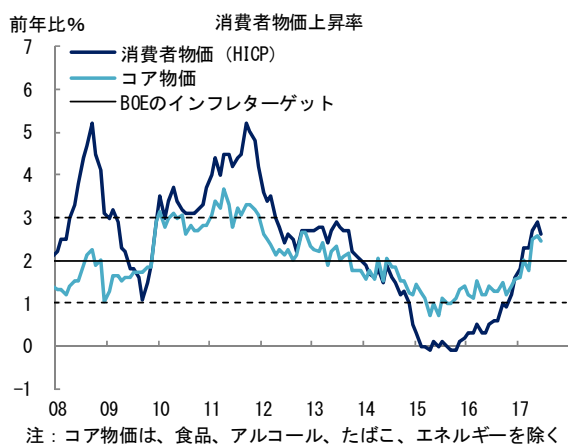
- 6月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+1.3%へ減速。原油高に伴うインフレ圧力がほぼ消えた
- 6月の原油価格（北海ブレント）は1バレル当たり46.4ドルと10カ月ぶりの水準まで下落。前年比伸び率は2月の+77.8%をピークに鈍化してきたが、6月は-3.9%と前年割れ
- 食品、アルコール、たばこ、エネルギーを除いたコア物価上昇率は、5月の前年比+0.9%から6月は同+1.1%と小幅に加速



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

英国 物価

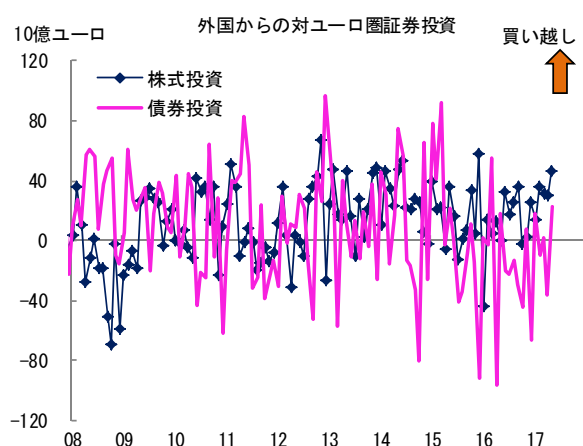
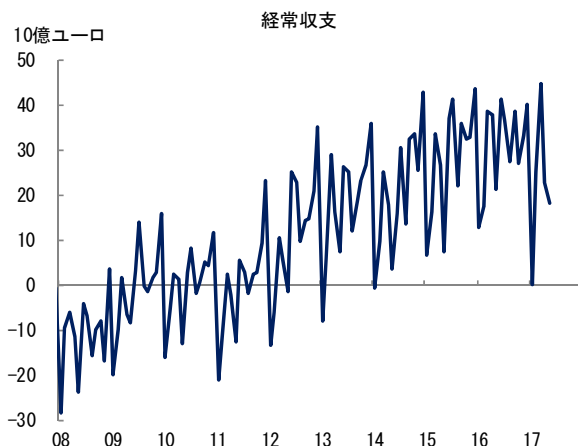
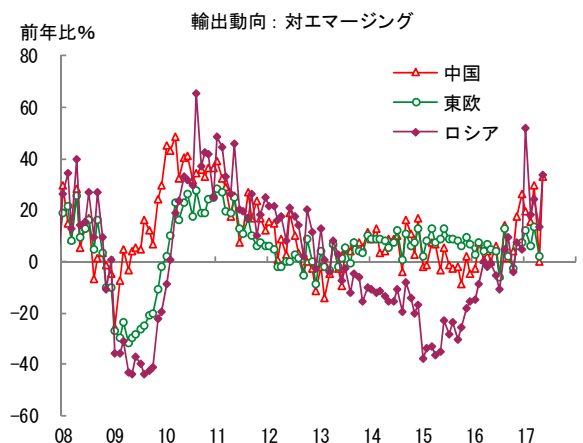
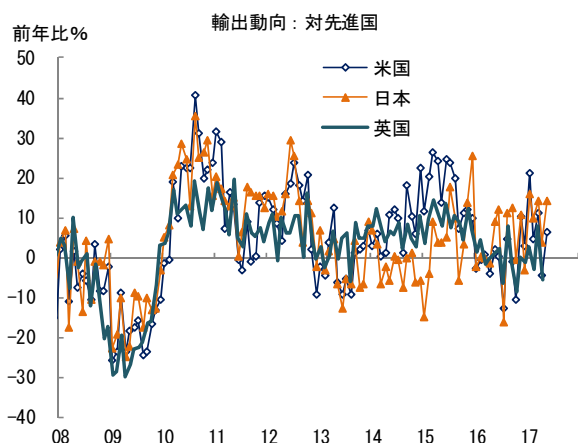
- 6月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+2.6%と5月の同+2.9%から減速。エネルギーなどを除くコア物価上昇率も6月は同+2.4%へ減速した
- 6月の生産者物価は仕入価格が前年比+9.9%、販売価格が同+3.3%となり、双方とも年初から伸びが鈍化傾向にある
- 6月のポンドの実効為替レートは前年比-9.2%と、引き続き輸入物価の押し上げ要因だが、ピークをつけた16年10月の同-18.4%と比較するとその影響力は縮小傾向にある



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

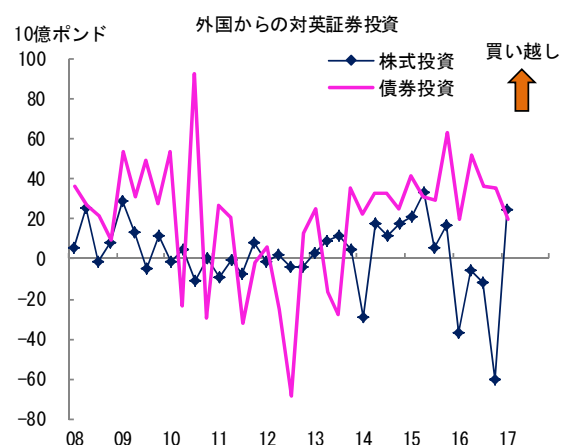
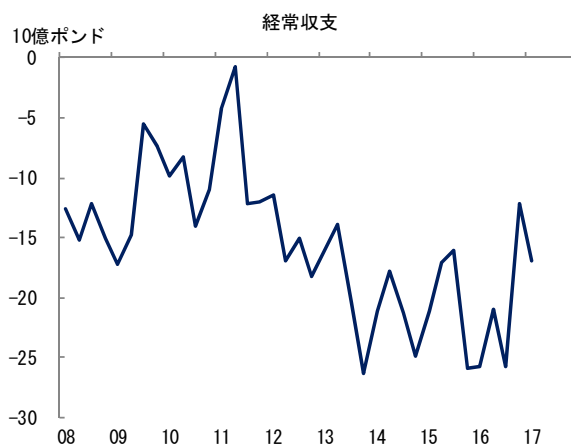
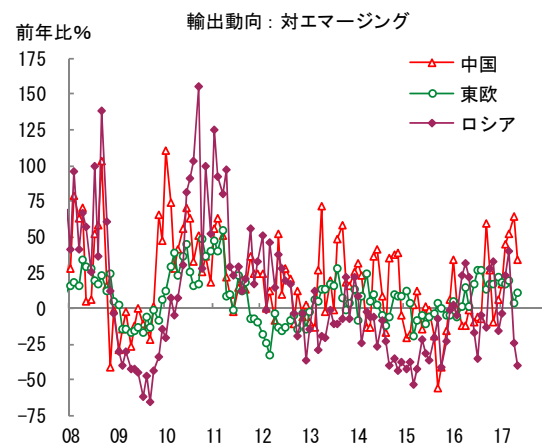
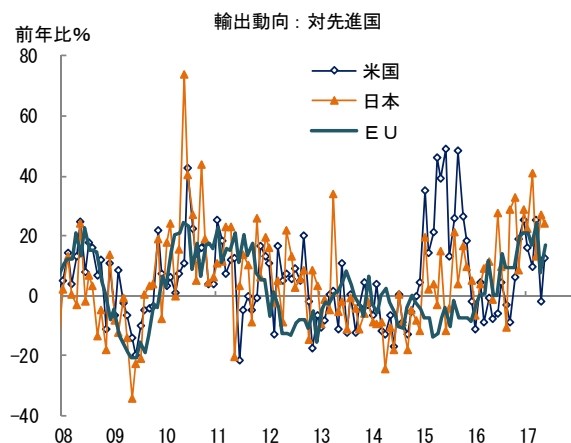
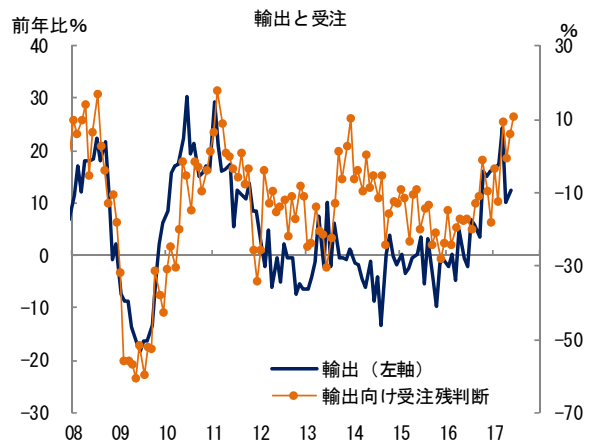
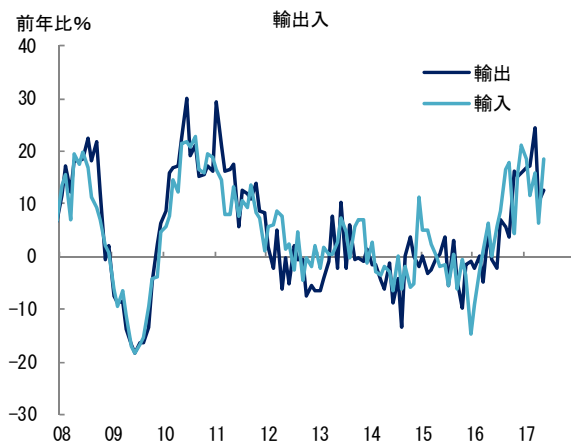
- 5月の輸出は前年比+12.9%、輸入は同+16.4%と共に二桁の伸び。輸出相手先別では中国向けが同+33.2%、ロシア向けが同+34.1%と急拡大した
- 6月の輸出向けの受注残判断は明確に改善しており、輸出拡大の継続が予想される
- 5月の外国人投資家による対ユーロ圏証券投資は、株式投資と債券投資がそろって買い越しとなった。株式投資と債券投資の買い越し額合計は15年3月以来の高水準



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+12.6%、輸入は同+18.6%と共に二桁の伸び
- 5月の輸出を相手先別に見ると、シェア48%のEU向けは前年比+16.8%、シェア18%の米国向けは同+12.8%とそろって拡大
- 外国人投資家による対英国証券投資は株式投資が16年Q4の大幅売り越しから一転して買い越しに転じた



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