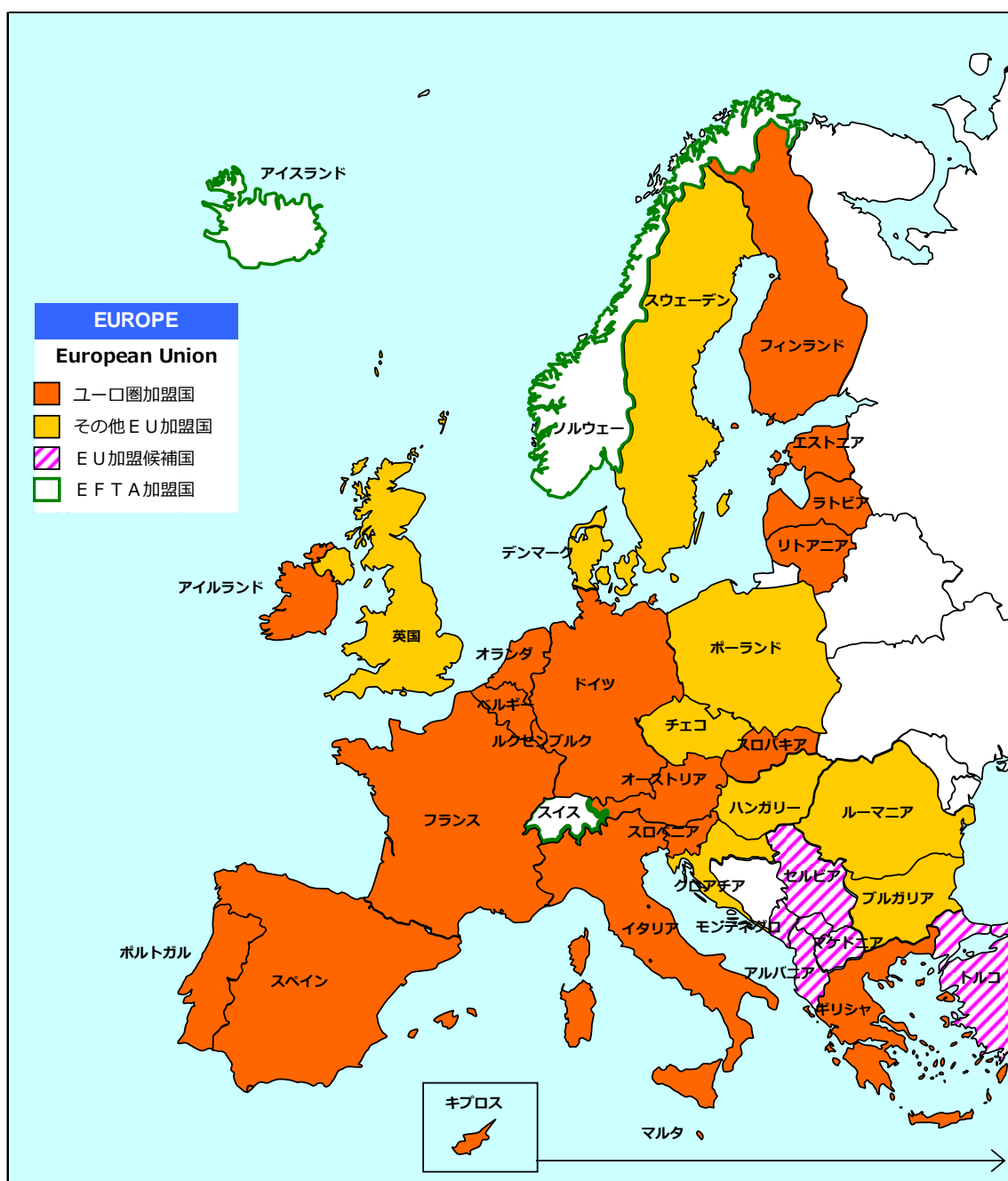


欧州経済アップデート (2017.10)

経済調査部
主席研究員 山崎 加津子

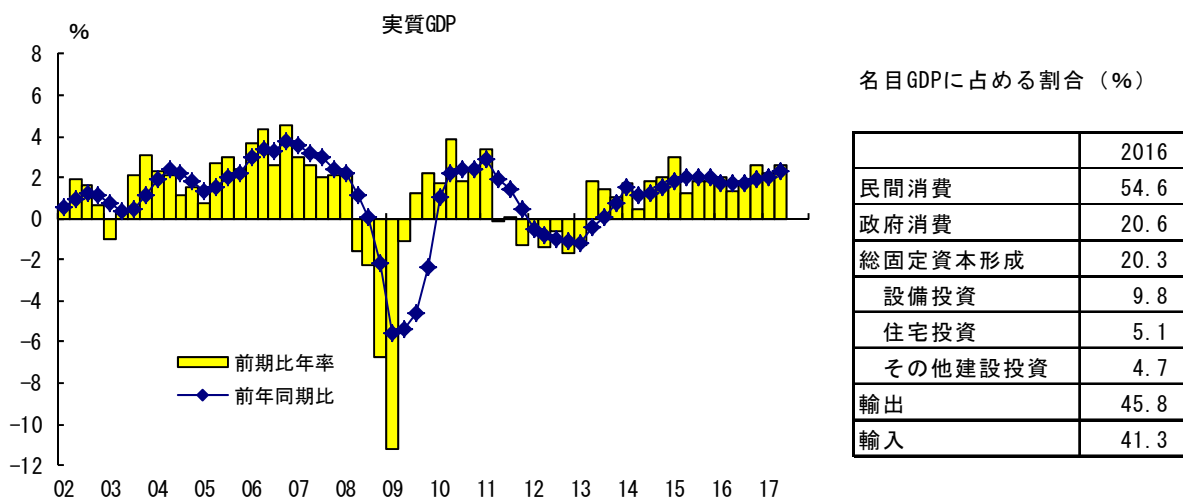


出所：三角形「白地図専門店」サイトより大和総研作成

図表作成：リサーチ業務部データバンク課

ユーロ圏 GDP

- 17年Q2の実質GDP成長率は前期比+0.6%から同+0.7%に上方修正された
- 修正幅が大きかったのは総固定資本形成で、前期比+0.9%から同+2.0%に上方修正された。中でも設備投資が同+1.0%から同+3.5%に大幅上方修正となった
- 輸入が前期比+0.9%から同+1.5%に修正されたことで、外需寄与度は同+0.1%ptから同-0.2%ptに転じた



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	17Q2
実質GDP	0.4	0.1	0.4	0.5	0.7	0.3	0.5	0.5	0.5	0.3	0.4	0.6	0.6	0.7
個人消費	0.0	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.7	0.3	0.4	0.5	0.4	0.5
政府消費	0.1	0.2	0.4	0.2	0.5	0.2	0.5	0.3	0.8	0.3	0.2	0.4	0.2	0.5
総固定資本形成	0.9	-0.7	0.7	0.7	1.3	0.1	1.0	1.6	0.3	2.7	0.1	1.5	-0.2	2.0
設備投資	0.9	0.3	1.5	1.5	1.7	0.9	1.9	1.4	-0.1	5.4	-0.2	1.2	-1.9	3.5
住宅投資	2.4	-2.0	0.0	-0.1	0.0	-0.2	0.2	1.7	1.5	0.5	0.8	2.1	1.5	0.8
その他建設投資	-0.5	-1.1	-0.1	0.0	1.7	-1.3	-0.1	1.8	0.0	-0.9	-0.1	1.4	1.9	0.0
輸出	0.9	1.1	1.8	1.3	2.5	1.2	0.5	1.0	0.5	1.1	0.6	1.5	1.3	0.9
輸入	1.2	1.5	1.5	1.1	2.8	0.9	1.1	1.6	0.5	1.9	0.5	1.9	0.4	1.5

ユーロ圏の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

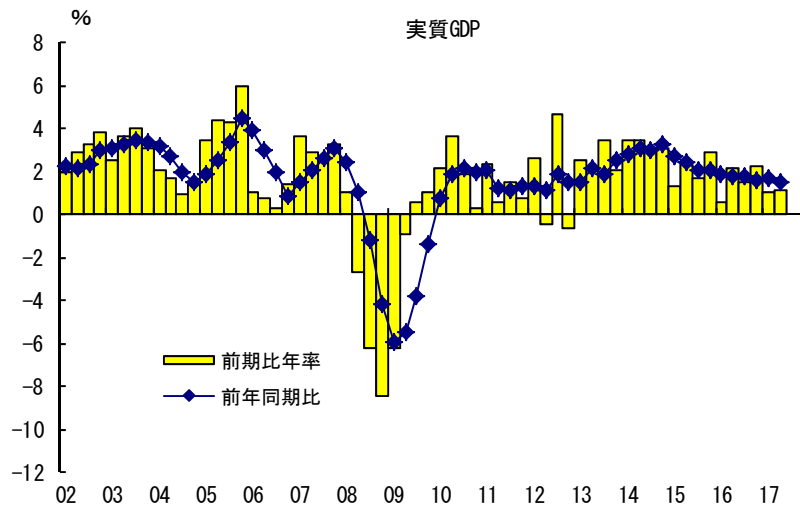
	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2
実質GDP	0.43	0.12	0.44	0.49	0.75	0.31	0.46	0.46	0.49	0.34	0.44	0.64	0.55	0.65
個人消費	0.02	0.17	0.23	0.26	0.25	0.24	0.25	0.25	0.39	0.17	0.20	0.28	0.20	0.28
政府消費	0.01	0.03	0.08	0.04	0.10	0.05	0.10	0.06	0.17	0.06	0.04	0.08	0.04	0.10
総固定資本形成	0.19	-0.13	0.14	0.14	0.25	0.02	0.20	0.31	0.06	0.55	0.01	0.30	-0.05	0.41
設備投資	0.09	0.03	0.14	0.15	0.17	0.10	0.20	0.14	-0.02	0.56	-0.02	0.13	-0.21	0.37
住宅投資	0.12	-0.10	0.00	-0.01	0.00	-0.01	0.01	0.08	0.07	0.03	0.04	0.10	0.08	0.04
その他建設投資	-0.02	-0.06	0.00	0.00	0.08	-0.06	0.00	0.09	0.00	-0.04	-0.01	0.07	0.09	0.00
在庫変動	0.29	0.17	-0.18	-0.11	0.20	-0.18	0.15	0.06	-0.15	-0.14	0.13	0.08	-0.08	0.05
輸出	0.40	0.47	0.78	0.60	1.13	0.55	0.23	0.46	0.23	0.52	0.27	0.73	0.63	0.44
輸入	-0.48	-0.58	-0.60	-0.44	-1.17	-0.37	-0.46	-0.69	-0.23	-0.82	-0.21	-0.84	-0.19	-0.65
純輸出	-0.08	-0.11	0.18	0.16	-0.04	0.18	-0.23	-0.23	0.01	-0.30	0.06	-0.10	0.45	-0.21

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

- 17年Q1とQ2の実質GDP成長率は共に前期比+0.3%と、2四半期連続で低成長
- 景気拡大を牽引してきた個人消費は16年Q2の前期比+0.9%をピークとして伸び率が鈍化傾向にあり、17年Q2は同+0.2%と10四半期ぶりの低い伸び
- 17年Q2の総固定資本形成は前期比+0.6%と最近4四半期の平均的な伸び率だが、内訳を見ると、政府部門投資が同+6.1%と反発した一方、民間住宅投資は同-1.8%と落ち込んだ



名目GDPに占める割合 (%)

	2016
民間消費	65.8
政府消費	18.9
総固定資本形成	16.4
政府部門	2.6
企業部門	9.3
民間住宅投資	3.2
輸出	27.9
輸入	30.1

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	17Q2
実質GDP	0.9	0.9	0.8	0.8	0.3	0.6	0.4	0.7	0.2	0.5	0.4	0.6	0.3	0.3
個人消費	0.6	0.3	1.2	-0.2	0.9	0.7	0.9	0.4	0.7	0.9	0.5	0.4	0.3	0.2
政府消費	0.7	1.1	0.3	-0.5	0.0	0.6	0.3	-0.4	1.0	-0.1	0.0	0.2	0.2	0.1
総固定資本形成	2.1	1.3	1.1	-0.6	2.8	1.4	-3.1	0.1	0.6	1.9	0.8	0.4	0.5	0.6
政府部門	7.7	-8.5	4.7	0.6	-0.9	2.1	-6.2	-3.5	-1.5	10.6	2.3	-1.6	-4.9	6.1
企業部門	0.2	4.0	-0.6	-0.8	5.2	0.1	-3.3	0.1	-0.1	0.9	1.4	-0.1	0.8	0.5
民間住宅投資	3.6	-1.5	4.3	-0.6	1.1	6.4	-2.1	1.8	2.3	0.1	-0.8	1.7	3.3	-1.8
輸出	0.7	3.8	-1.4	4.4	0.0	2.0	-1.0	1.9	-2.4	2.5	-1.9	5.4	-0.3	1.7
輸入	-0.5	0.0	1.7	3.8	1.3	-1.5	0.8	3.2	-0.1	0.8	3.0	-0.7	1.0	0.2

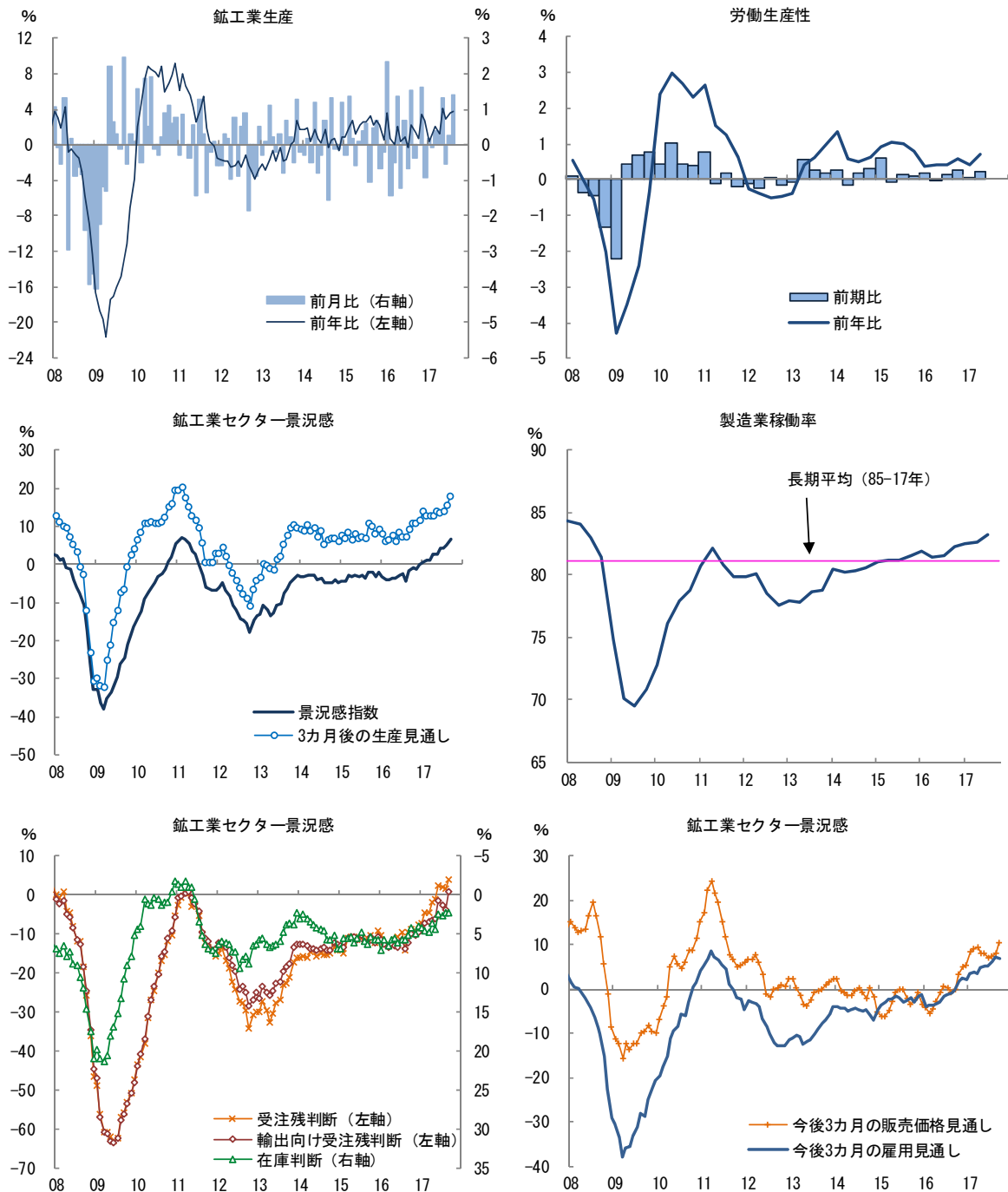
英国の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2
実質GDP	0.86	0.85	0.76	0.76	0.34	0.57	0.42	0.73	0.16	0.53	0.38	0.57	0.26	0.29
個人消費	0.42	0.19	0.82	-0.16	0.61	0.44	0.62	0.29	0.49	0.61	0.33	0.26	0.23	0.15
政府消費	0.14	0.21	0.07	-0.09	-0.01	0.12	0.06	-0.07	0.19	-0.02	0.00	0.04	0.04	0.02
総固定資本形成	0.34	0.22	0.19	-0.09	0.46	0.23	-0.53	0.02	0.09	0.31	0.14	0.07	0.09	0.10
政府部門	0.21	-0.25	0.13	0.02	-0.02	0.06	-0.17	-0.09	-0.04	0.26	0.06	-0.04	-0.13	0.16
企業部門	0.02	0.37	-0.05	-0.07	0.49	0.01	-0.32	0.01	-0.01	0.08	0.13	-0.01	0.07	0.05
民間住宅投資	0.11	-0.05	0.13	-0.02	0.03	0.20	-0.07	0.06	0.07	0.00	-0.03	0.05	0.11	-0.06
在庫変動	-1.58	0.73	0.82	0.94	0.53	-3.01	0.61	0.98	0.15	-0.98	1.19	-1.54	0.32	-0.40
輸出	0.19	1.01	-0.36	1.15	0.00	0.54	-0.28	0.50	-0.67	0.66	-0.53	1.44	-0.07	0.48
輸入	0.15	-0.01	-0.48	-1.08	-0.38	0.45	-0.22	-0.92	0.02	-0.24	-0.87	0.23	-0.31	-0.06
純輸出	0.34	0.99	-0.85	0.07	-0.38	0.99	-0.50	-0.41	-0.65	0.42	-1.40	1.66	-0.38	0.42

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+1.4%と急拡大し、前年比も+3.8%に加速した
- 鉱工業セクターの景況感指数は9月に一段と改善し、2011年2月以来の高水準。構成項目のうち、受注残判断と生産見通しが改善した
- 鉱工業セクターの今後3カ月の販売価格見通しは9月に大きく上昇し、2011年7月以来の高水準となった

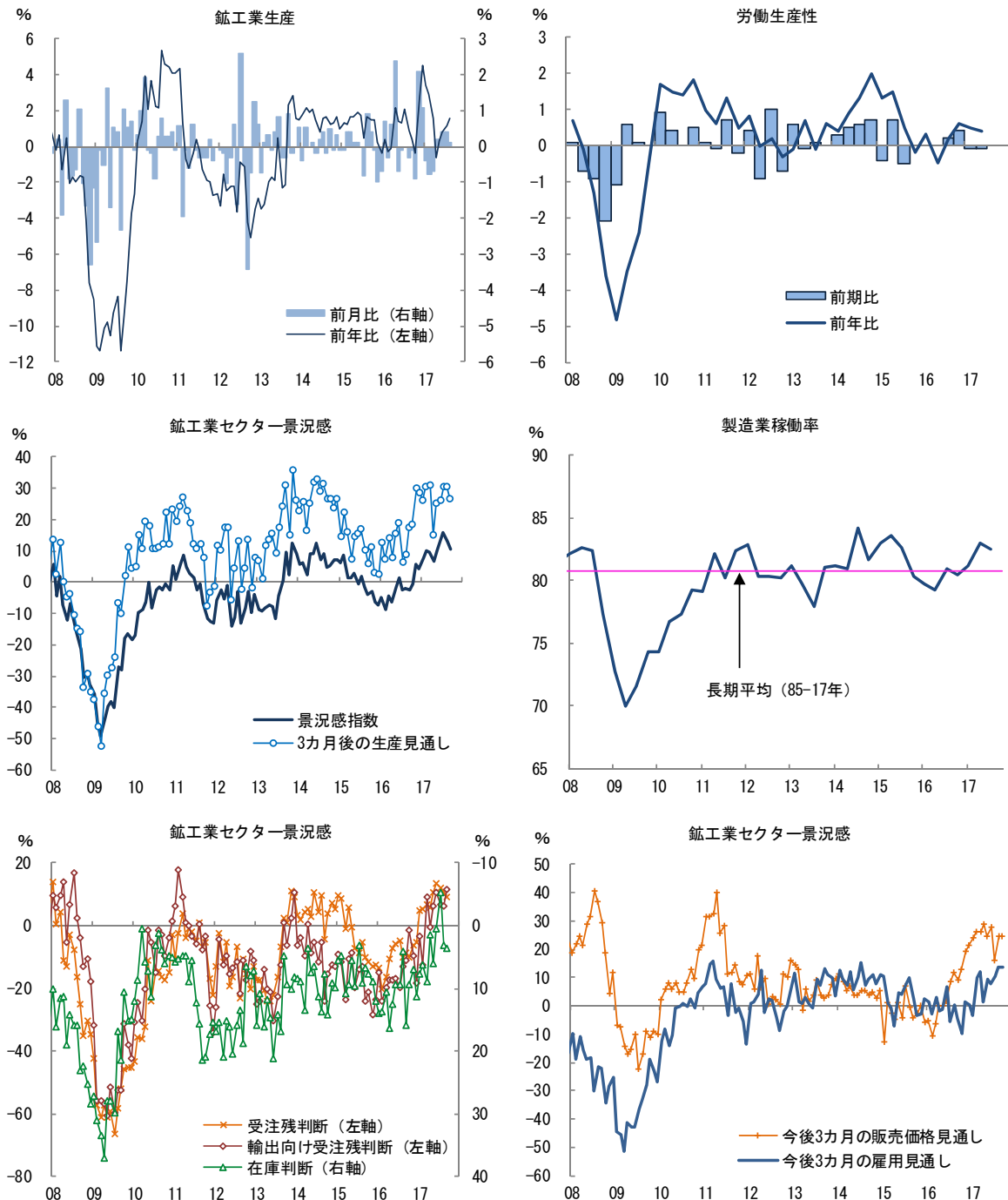


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：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+0.1%と小幅ながら5カ月連続で拡大。前年比も+1.6%へ加速した
- 9月の鉱工業セクター景況感は2カ月連続で悪化。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悪化した
- 17年Q2の労働生産性は前期比-0.1%、前年比+0.4%と停滞している

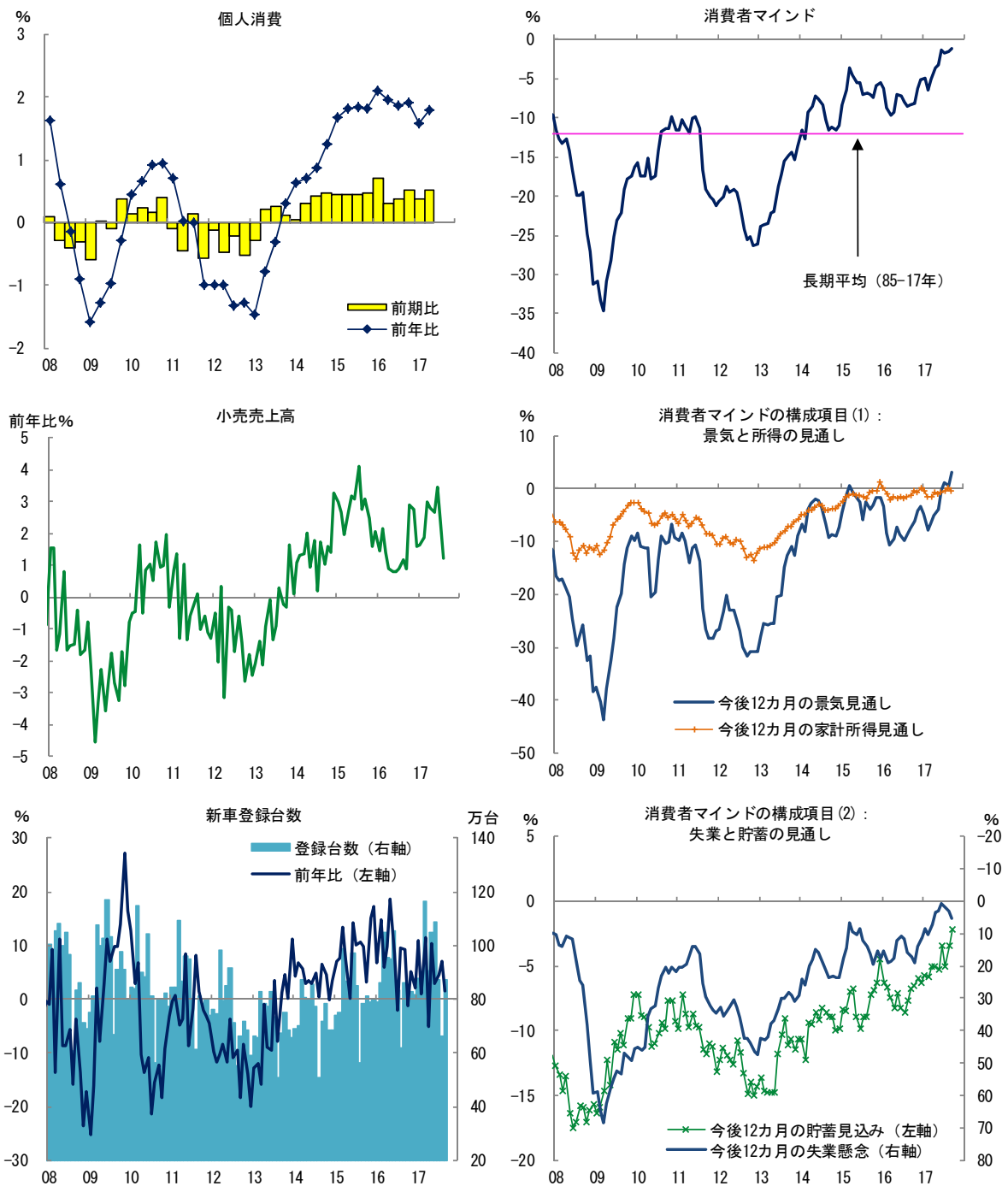


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：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

- 8月の小売売上高は前年比+1.2%と6月の同+3.5%をピークとして減速
- 新車登録台数は1-9月では前年比+4.9%と堅調だが、9月は同+1.4%に減速
- 一方、9月の消費者マインドは16年ぶりの高水準。構成項目のうち景気見通しが一段と改善し、貯蓄見込みも向上した

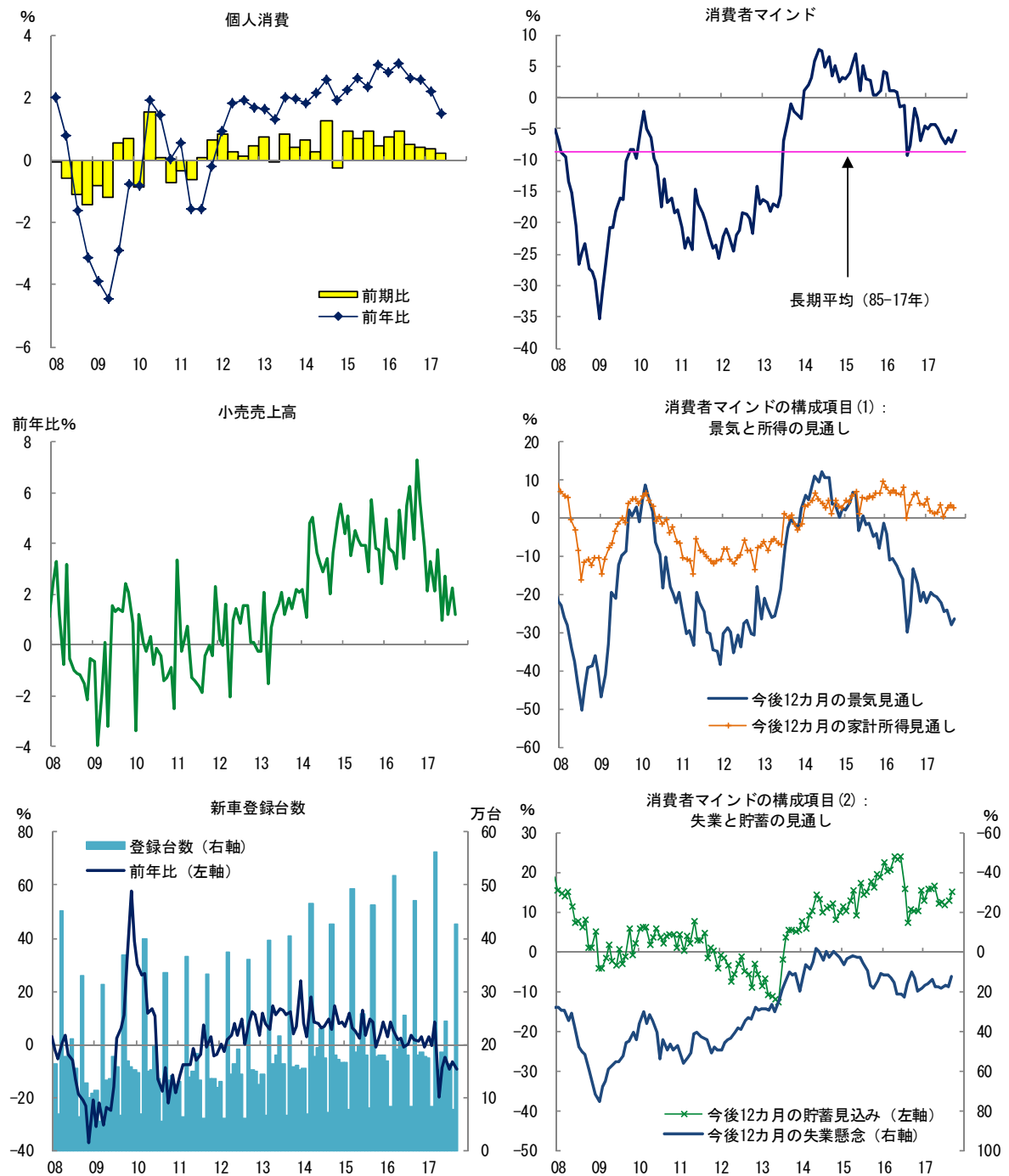


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、欧州委員会、ACEA データより大和総研作成

英国 消費

- 9月の小売売上高は前年比+1.2%へ減速
- 9月の新車登録台数は前年比-9.3%と落ち込んだ
- 一方、9月の消費者マインドは小幅ながら改善。構成項目のうち、失業懸念が後退する一方、貯蓄見込みが改善した

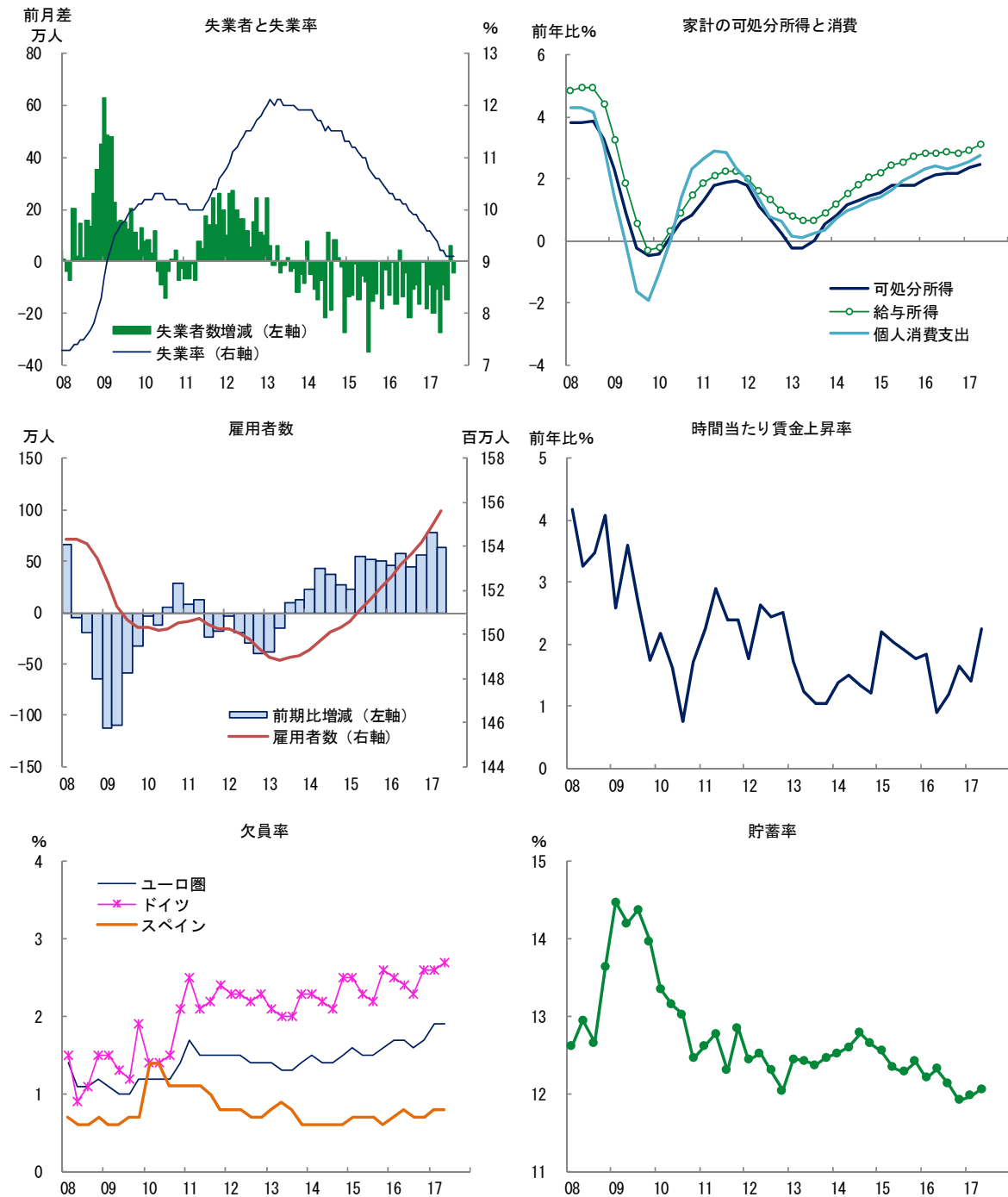


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

- 8月の失業率は9.1%で、09年2月以来の低水準をつけた6月以降3カ月連続で横ばい
- 17年Q2の家計の可処分所得は、給与所得が前年比+3.1%と8年ぶりの高い伸びとなったことに牽引されて同+2.5%へ加速した
- 17年Q2の貯蓄率は12.1%へ小幅に上昇

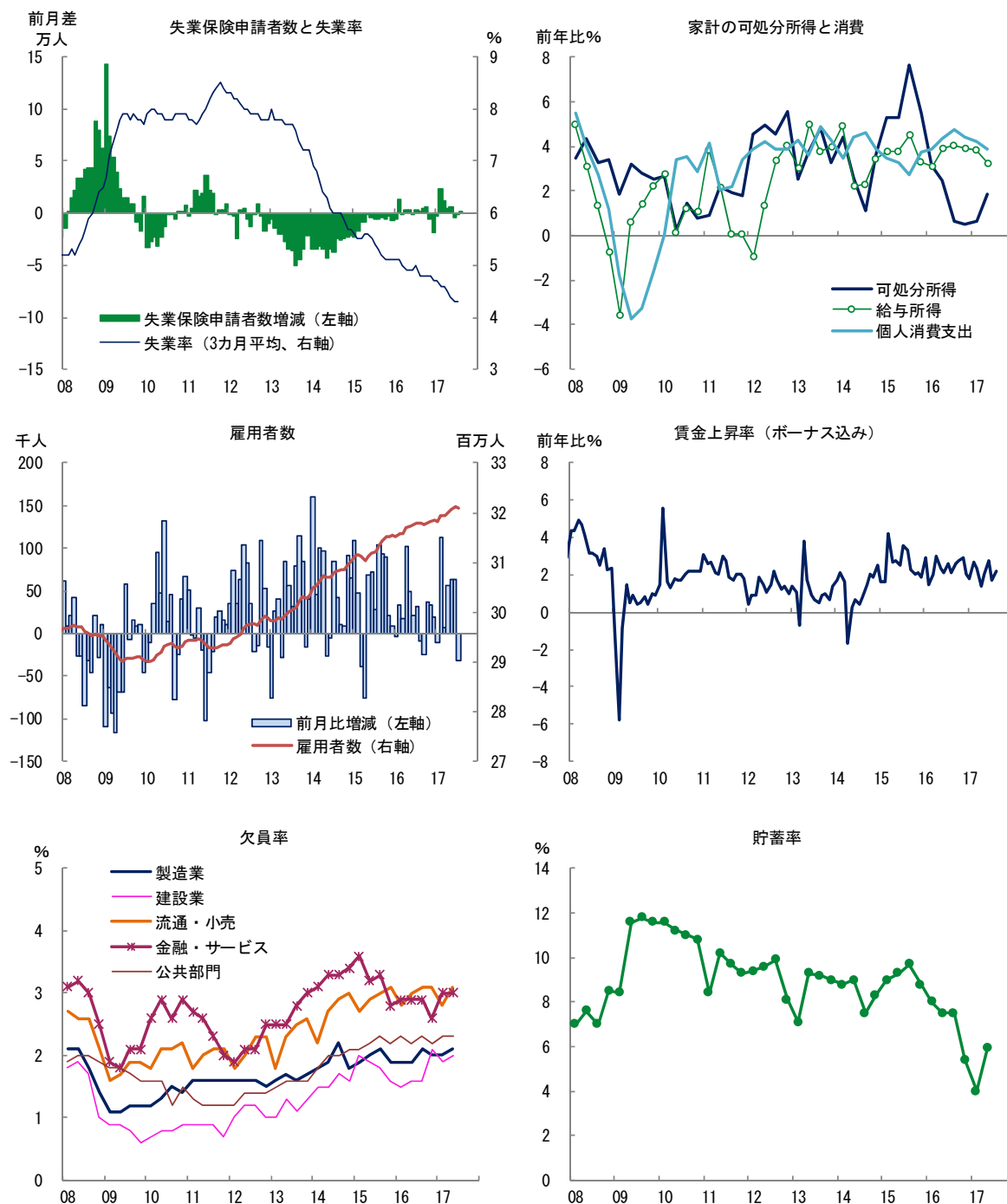


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) * 100

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、75年以来の低水準を記録した5-7月平均と同じ4.3%
- 8月の賃金上昇率は前年比+2.2%にやや加速。ただし、6-8月平均は同+2.2%と5-7月平均と変わらず、引き続き消費者物価上昇率を下回っている
- 4-6月期の貯蓄率は5.9%と1-3月期の4.0%（速報値の1.7%から上方修正された）から上昇したものの、85年以降の平均値である9.9%は大きく下回っている

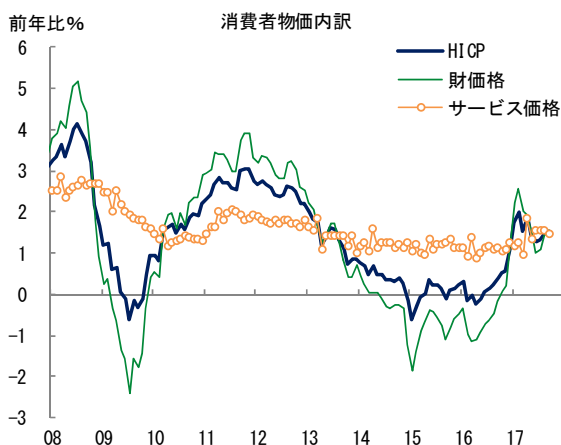
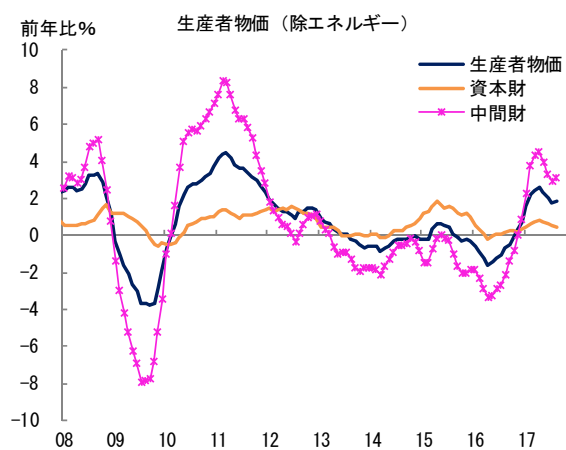
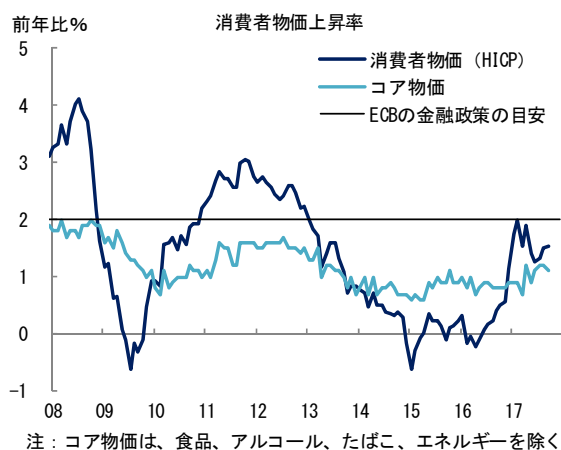


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) * 100

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

ユーロ圏 物価

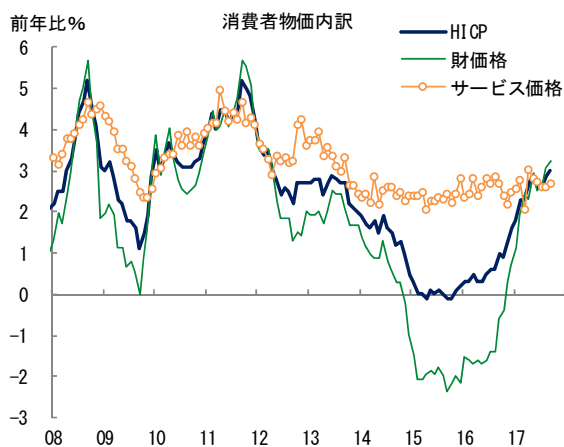
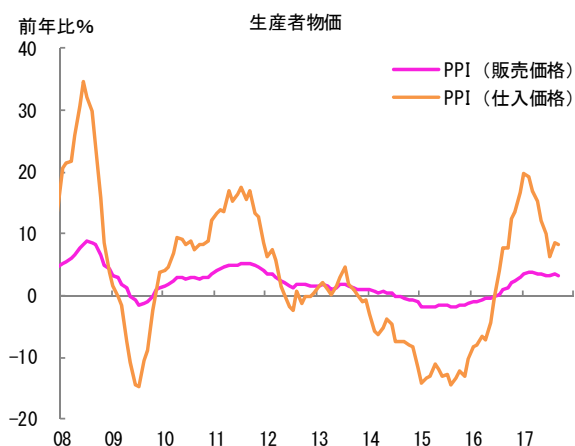
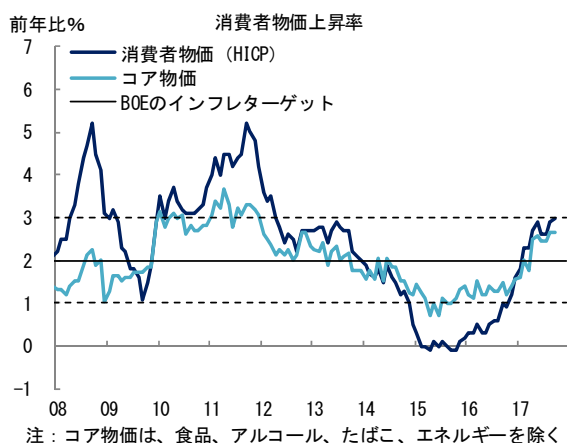
- 9月の消費者物価（HICP）上昇率は8月と同じ前年比+1.5%
- 食品、アルコール、たばこ、エネルギーを除いたコア物価上昇率は、9月は前年比+1.1%と8月の同+1.2%から若干減速した
- 原油価格が3カ月連続で上昇しているが、ユーロの実効為替レートも上昇しているため、エネルギー価格の上昇は限定的



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

英国 物価

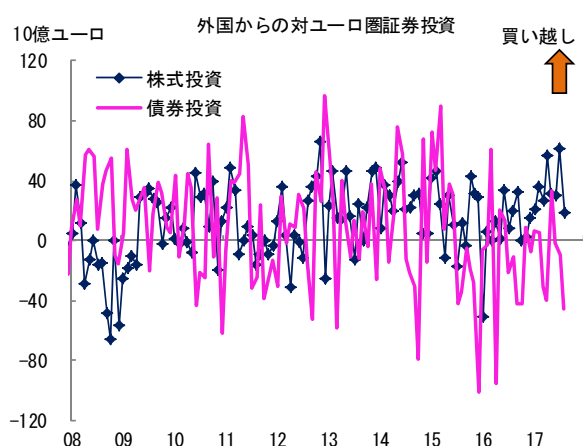
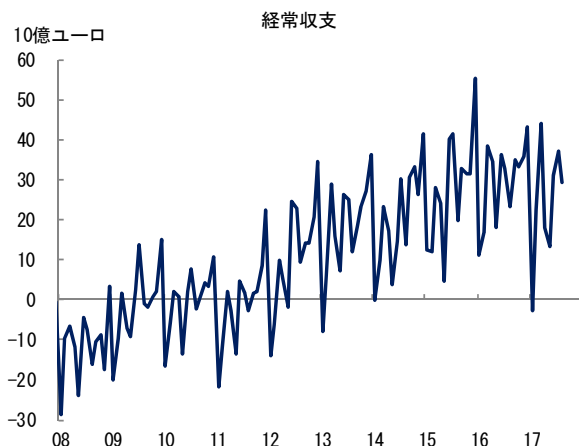
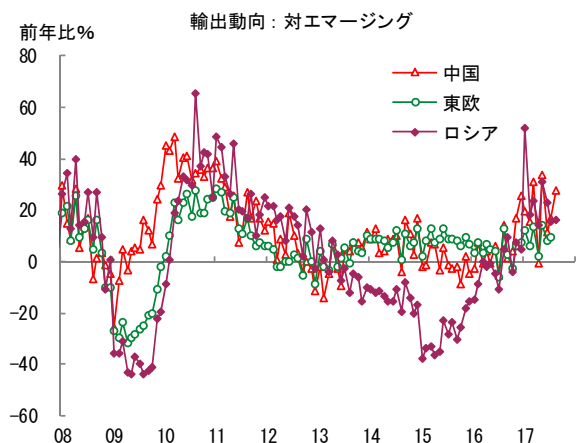
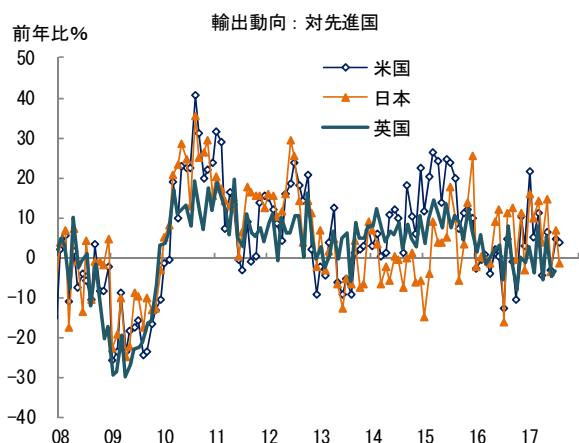
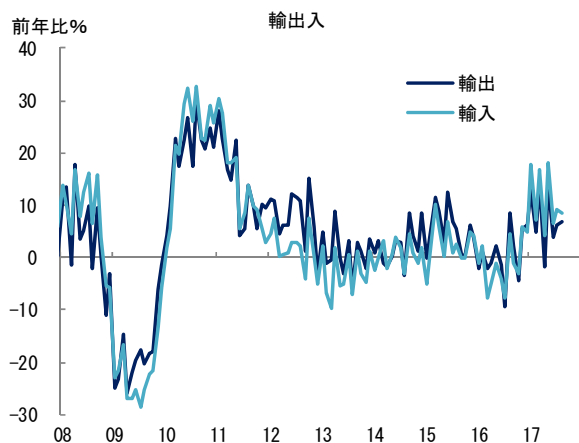
- 9月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+3.0%に加速し、インフレターゲットの上限に達した。一方、コア物価上昇率は同+2.7%で8月から横ばい
- 9月の生産者物価は仕入価格が前年比+8.4%、販売価格は同+3.3%となり、いずれも8月とほぼ同水準の伸び
- 9月のポンドの実効為替レートは前年比-1.9%と引き続き輸入物価の押し上げ要因だが、ピークをつけた16年10月の同-18.4%と比較するとその影響力は明確に縮小



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

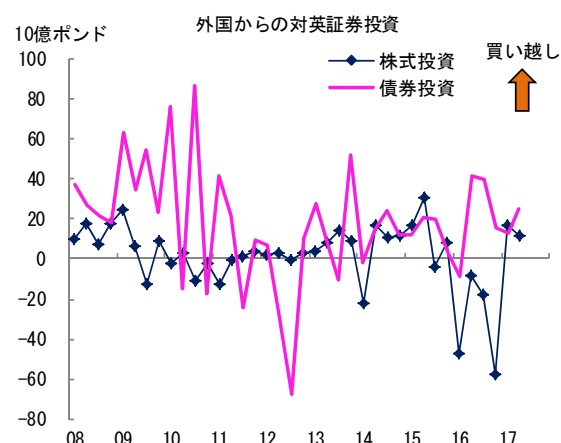
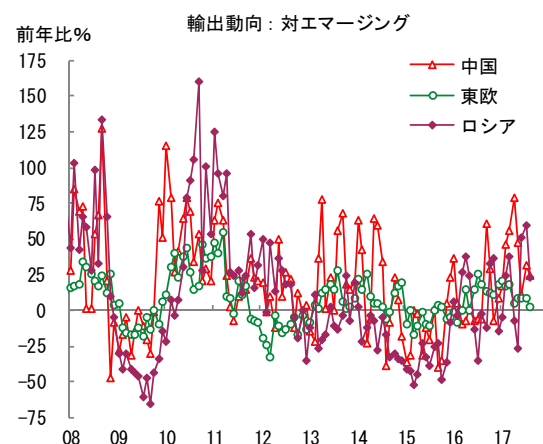
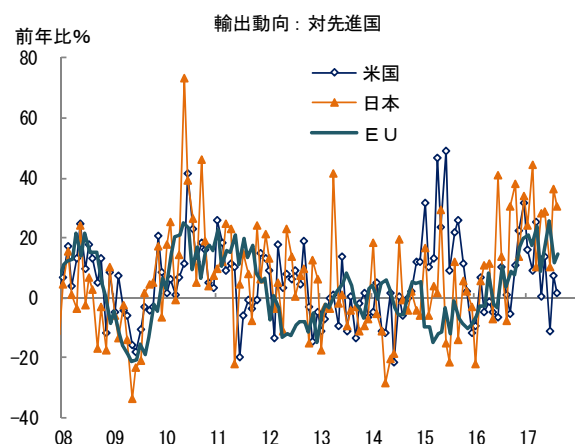
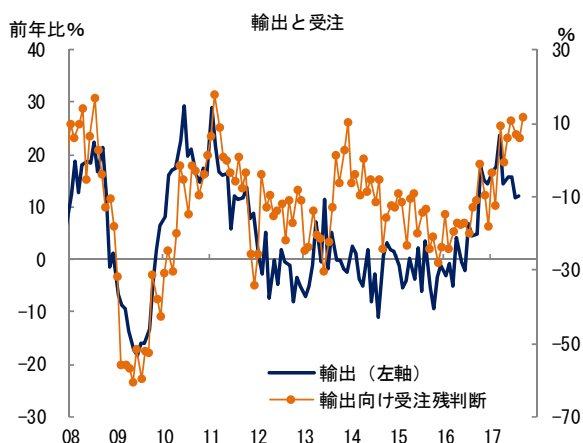
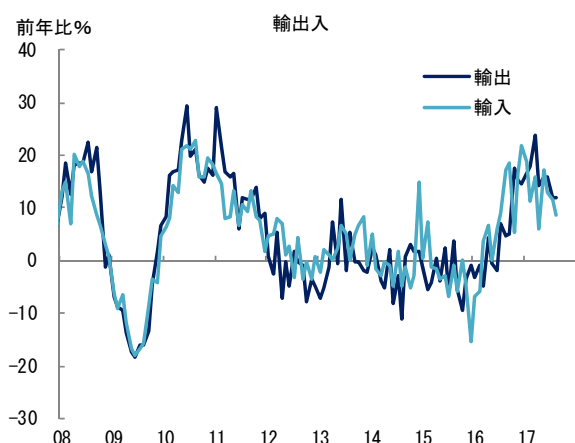
- 8月の輸出は前年比+6.8%、輸入は同+8.6%
- 輸出相手先別では、中国向けが前年比+28.0%、ロシア向けが同+16.1%と二桁の伸びを維持。また、米国向けは同+3.8%だったが、日本向けは同-1.3%と落ち込んだ
- 8月の外国人投資家による対ユーロ圏証券投資は、株式投資の買い越し額が縮小し、債券投資は売り越し額が急拡大した



出所：Eurostat、ECB データより大和総研作成

英国 国際収支

- 8月の輸出は前年比+12.1%、輸入は同+8.8%。輸出は11カ月連続で二桁の伸びが続いているが、シェア48%のEU向けが前年比+14.5%と高い伸びを維持している
- 17年Q2の経常収支の赤字は232億ポンドに拡大。輸出は伸びているものの、輸入も拡大しているため、貿易収支の赤字が拡大した
- 17年Q2の外国人投資家による対英証券投資は、前期に続いて株式投資と債券投資が共に買い越しとなった



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