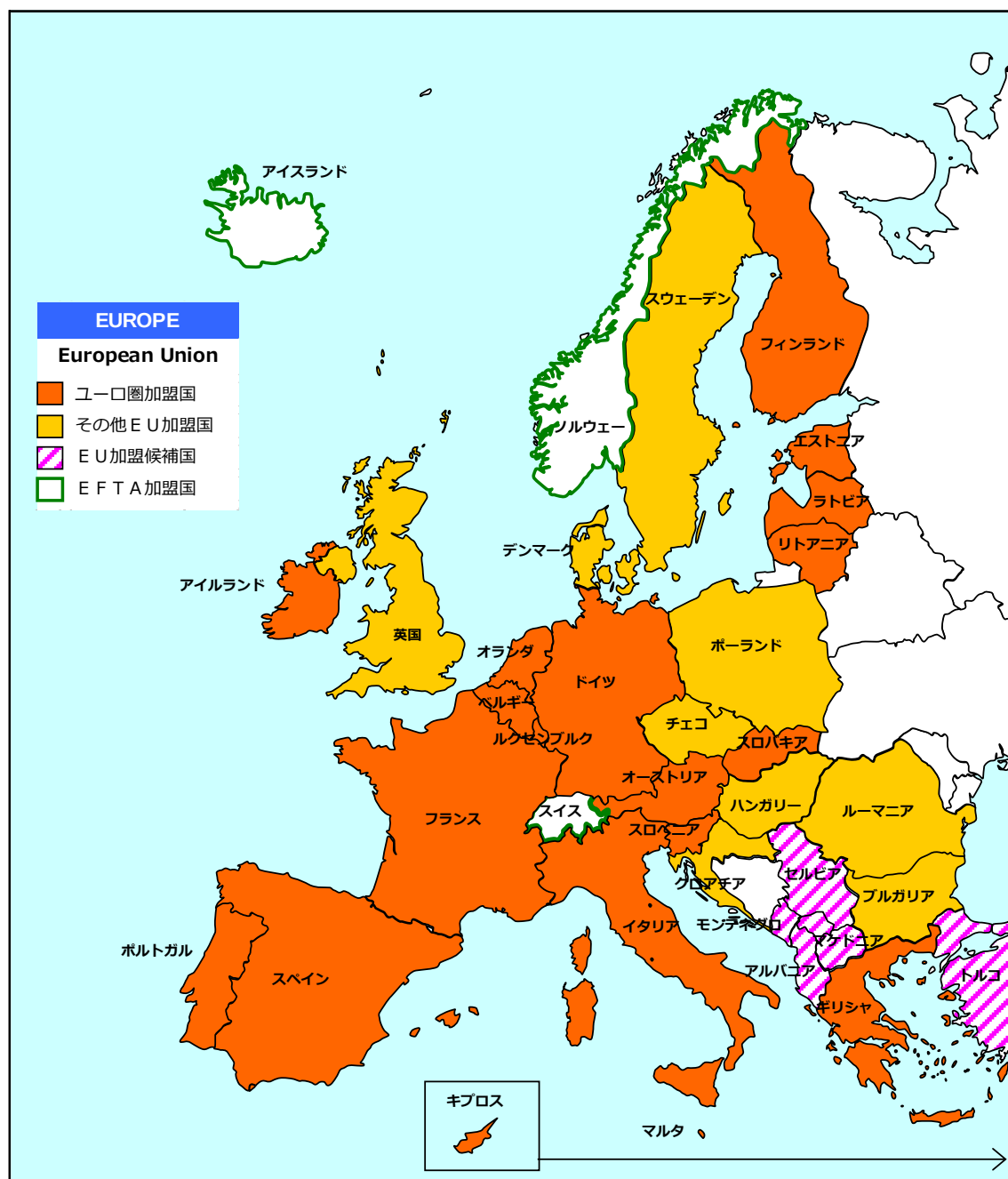


2018年2月27日 全13頁

欧州経済アップデート (2018. 2)

経済調査部
研究員 矢澤 朋子

出所：三角形「白地図専門店」サイトより大和総研作成

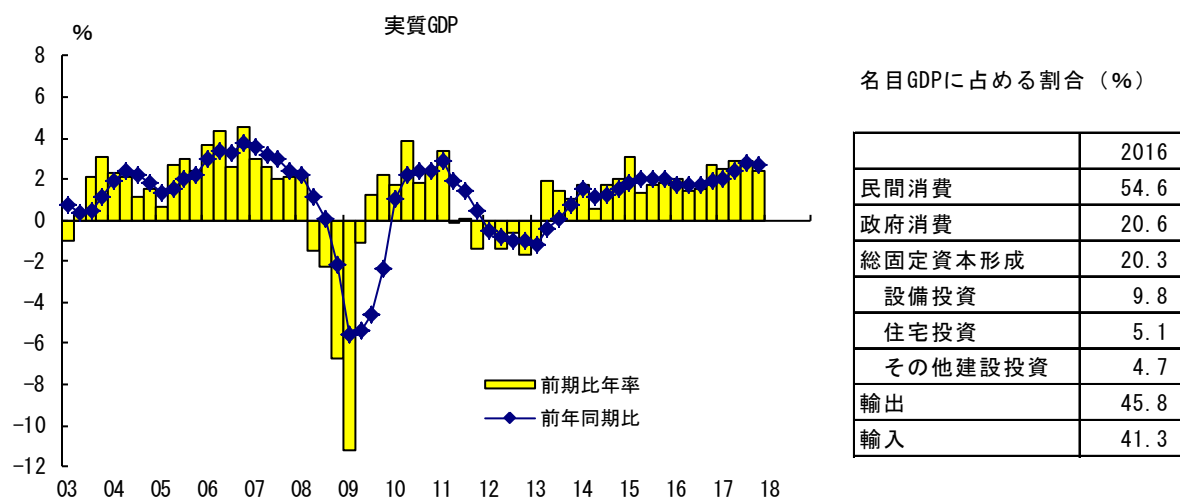
図表作成：リサーチ業務部データバンク課

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・転送等のご遠慮ください。

ユーロ圏 GDP

- 17 年 Q4 の実質 GDP 成長率は前期比+0.6%、前年比+2.7%と堅調に推移。17 年通年では前年比+2.5%と 07 年以来の高成長となった
- 17 年 Q4 の詳細は未発表だが、ドイツ、フランス、オランダの GDP 詳細から、純輸出の寄与が大きかったと推測される
- 17 年 Q4 の詳細は、3 月 7 日に発表予定



ユーロ圏の需要項目別GDP成長率（前期比：％）

	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4
実質GDP	0.8	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6
個人消費	0.4	0.5	0.5	0.5	0.7	0.3	0.3	0.5	0.5	0.6	0.4	-
政府消費	0.4	0.2	0.5	0.4	0.8	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	-
総固定資本形成	1.2	0.1	1.0	1.4	0.4	2.4	0.7	0.9	0.2	1.7	-0.3	-
設備投資	1.9	0.8	1.7	1.5	0.3	4.8	-0.1	1.1	-1.1	3.0	-1.2	-
住宅投資	-0.2	-0.0	0.5	1.4	1.2	0.5	1.9	0.9	1.2	0.7	1.3	-
その他建設投資	1.4	-1.2	0.1	1.3	-0.1	-0.9	1.2	0.2	1.9	0.1	0.0	-
輸出	2.5	1.3	0.3	1.1	0.4	1.3	0.4	1.6	1.3	1.1	1.5	-
輸入	2.8	0.9	1.1	1.8	0.4	2.0	0.6	1.8	0.3	1.6	0.5	-

ユーロ圏の需要項目別GDP寄与度（前期比：％）

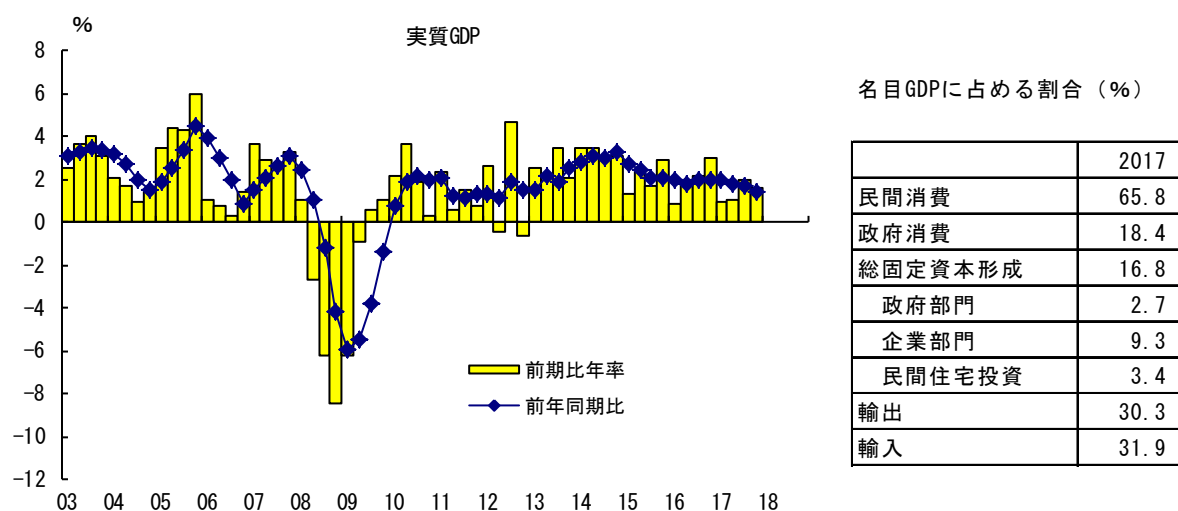
	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4
実質GDP	0.75	0.33	0.43	0.46	0.51	0.35	0.39	0.67	0.63	0.73	0.71	0.59
個人消費	0.23	0.25	0.26	0.25	0.40	0.17	0.19	0.29	0.26	0.30	0.19	-
政府消費	0.09	0.05	0.10	0.08	0.17	0.06	0.04	0.06	0.05	0.07	0.05	-
総固定資本形成	0.25	0.03	0.21	0.28	0.08	0.49	0.14	0.18	0.03	0.36	-0.06	-
設備投資	0.19	0.08	0.18	0.15	0.03	0.50	-0.01	0.12	-0.12	0.32	-0.13	-
住宅投資	-0.01	0.00	0.02	0.07	0.06	0.03	0.10	0.05	0.06	0.03	0.07	-
その他建設投資	0.07	-0.06	0.01	0.06	-0.01	-0.04	0.06	0.01	0.09	0.00	0.00	-
在庫変動	0.23	-0.24	0.18	0.11	-0.19	-0.13	0.10	0.15	-0.22	0.19	0.04	-
輸出	1.12	0.60	0.14	0.51	0.19	0.62	0.18	0.78	0.64	0.51	0.71	-
輸入	-1.16	-0.36	-0.45	-0.75	-0.15	-0.86	-0.26	-0.79	-0.14	-0.72	-0.20	-
純輸出	-0.04	0.24	-0.31	-0.24	0.04	-0.24	-0.08	-0.02	0.50	-0.21	0.50	-

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 Q4 の実質 GDP 成長率は前期比+0.4%、前年比+1.4%と共に Q3 から減速
- 輸出は前期比-0.2%と減少した一方、輸入は同+1.5%に拡大。純輸出が大きくマイナスに寄与した
- 17 年通年の実質 GDP は前年比+1.7%と 3 年連続の減速となった。内訳では、個人消費が同+1.7%と 16 年の同+2.9%から大幅に減速



英国の需要項目別GDP成長率（前期比：%）

	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4
実質GDP	0.3	0.6	0.4	0.7	0.2	0.5	0.5	0.7	0.2	0.3	0.5	0.4
個人消費	0.9	0.7	0.9	0.4	0.7	1.0	0.8	0.3	0.4	0.3	0.4	0.3
政府消費	-0.0	0.6	0.3	-0.4	1.0	-0.3	0.0	0.0	-0.1	0.4	0.0	0.6
総固定資本形成	2.8	1.4	-3.1	0.1	0.7	2.0	1.1	0.7	0.8	1.2	0.7	1.1
政府部門	-0.9	2.1	-6.2	-3.5	-0.4	10.5	0.2	-2.2	-6.9	12.7	-1.7	5.6
企業部門	5.2	0.1	-3.3	0.1	0.0	0.7	1.3	-0.1	0.7	0.5	0.9	0.0
民間住宅投資	1.1	6.4	-2.1	1.8	2.1	1.1	2.2	3.5	3.9	-2.1	2.5	1.4
輸出	-0.0	2.0	-1.0	1.9	-1.5	2.8	-1.8	5.2	-0.0	1.7	0.2	-0.2
輸入	1.3	-1.5	0.8	3.2	0.2	1.0	3.3	-1.0	1.0	0.5	1.0	1.5

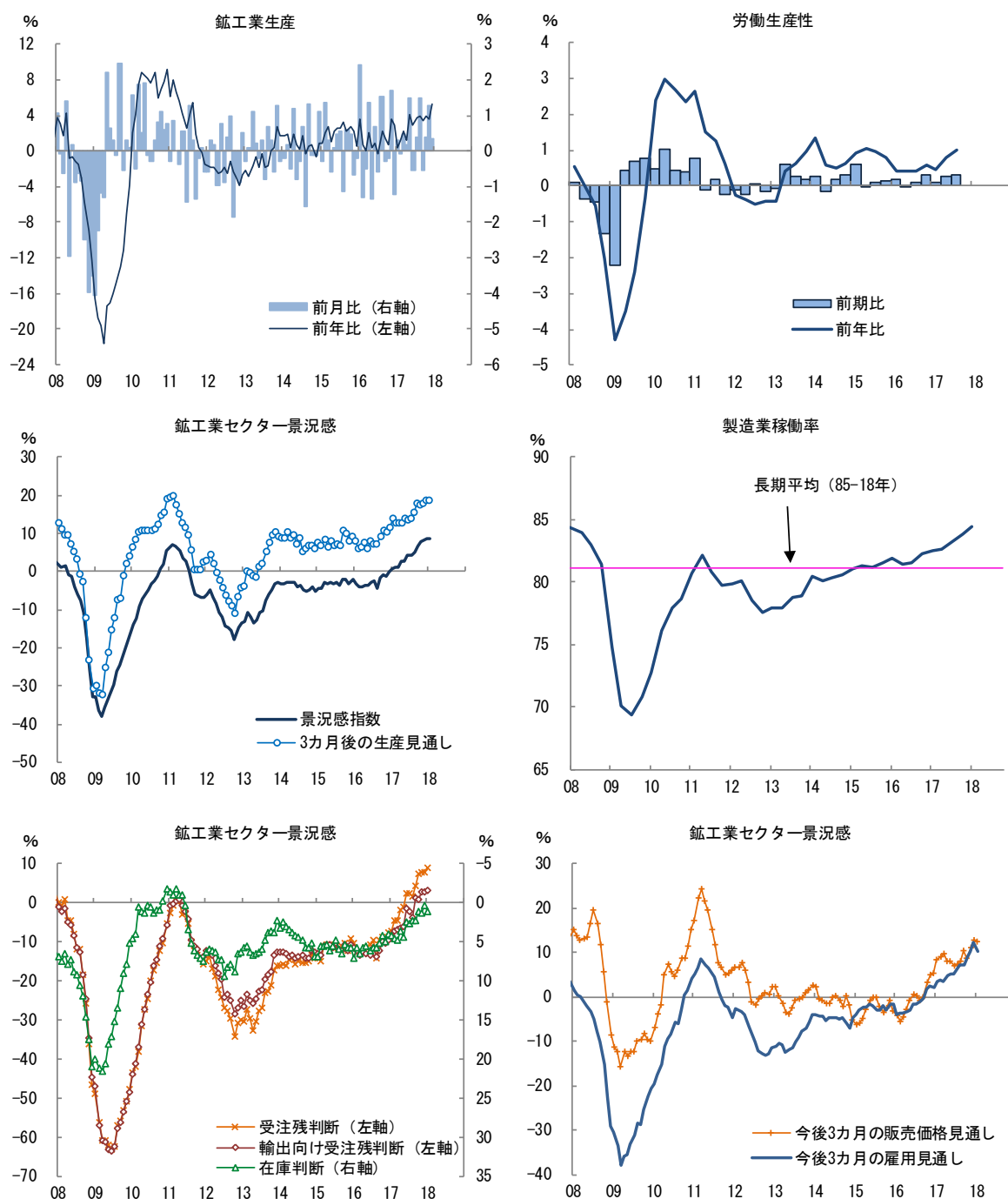
英国の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4
実質GDP	0.34	0.57	0.42	0.73	0.21	0.48	0.54	0.75	0.23	0.27	0.50	0.39
個人消費	0.61	0.44	0.62	0.29	0.46	0.68	0.53	0.18	0.24	0.17	0.24	0.21
政府消費	-0.01	0.12	0.06	-0.07	0.18	-0.05	0.00	0.00	-0.02	0.07	0.00	0.11
総固定資本形成	0.46	0.23	-0.53	0.02	0.12	0.32	0.18	0.11	0.13	0.20	0.12	0.18
政府部門	-0.02	0.06	-0.17	-0.09	-0.01	0.26	0.01	-0.06	-0.18	0.31	-0.05	0.15
企業部門	0.49	0.01	-0.32	0.01	-0.00	0.07	0.12	-0.01	0.06	0.05	0.08	0.00
民間住宅投資	0.03	0.20	-0.07	0.06	0.07	0.03	0.07	0.12	0.13	-0.07	0.09	0.05
在庫変動	0.53	-3.01	0.61	0.98	0.06	-1.07	1.25	-1.21	0.29	-0.41	0.43	0.39
輸出	-0.00	0.54	-0.28	0.50	-0.42	0.76	-0.50	1.41	-0.00	0.49	0.06	-0.06
輸入	-0.38	0.45	-0.22	-0.92	-0.07	-0.30	-0.98	0.30	-0.31	-0.16	-0.30	-0.47
純輸出	-0.38	0.99	-0.50	-0.41	-0.49	0.46	-1.48	1.71	-0.31	0.33	-0.25	-0.52

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

- 12月の鉱工業生産は前年比+5.2%と11年8月以来の高い伸びとなった。17年通年でも同+3.0%と大きく加速し、11年以来の増加率を記録
- 1月の鉱工業セクターの景況感指数は12月から変わらず。構成項目のうち、受注残判断は改善したが、生産見通しと在庫判断が悪化した
- 18年1月の製造業稼働率は84.4%となり、17年10月の83.8%から上昇。鉱工業生産の高成長を受け、07年10月以来の高水準を記録

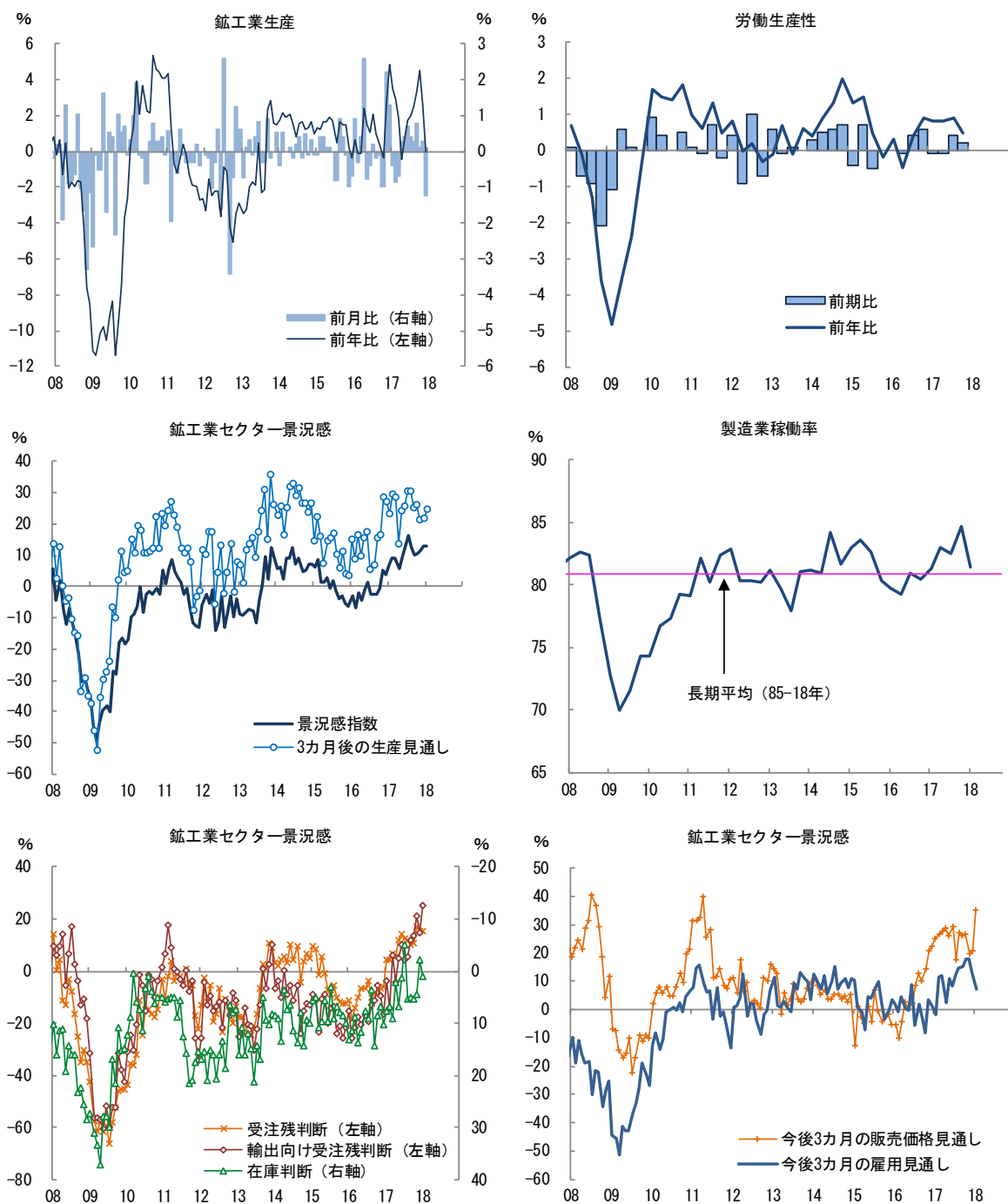


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、ECB、欧州委員会データより大和総研作成

英国 生産

- 12月の鉱工業生産は前月比-1.3%と17年3月以来のマイナスに転落。フォーティーズ油田がパイプライン修復のため約3週間閉鎖されたことが主要因。前年比では+0.0%
- 18年1月の製造業稼働率は81.4%。17年10月の84.7%から大きく低下した
- 17年Q4の労働生産性は前期比+0.2%、前年比+0.5%と共にQ3から減速した

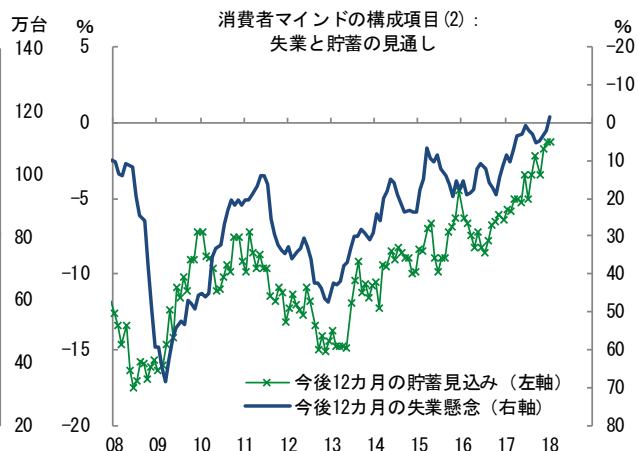
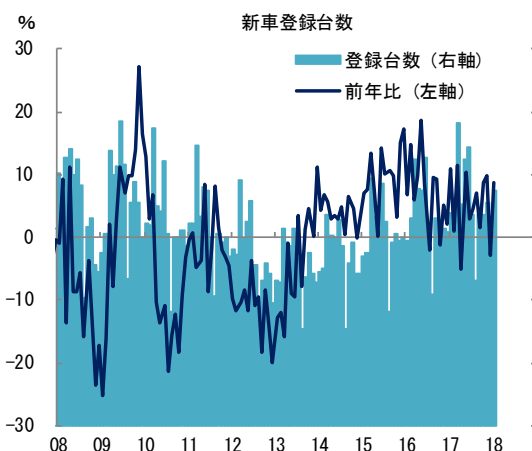
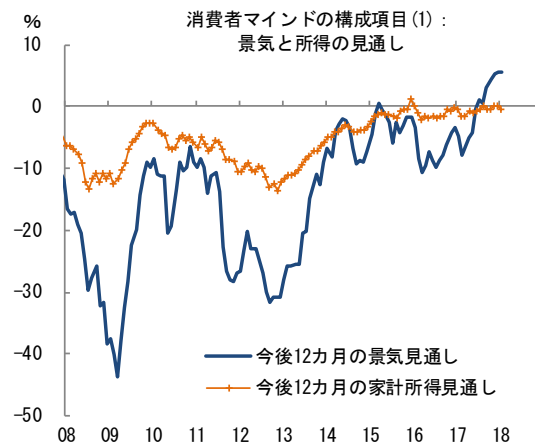
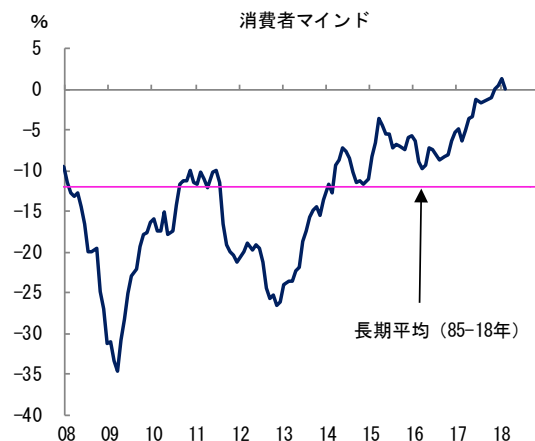
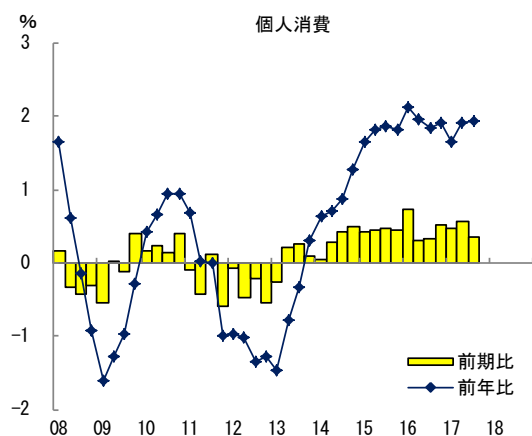


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

- 12月の小売売上高は前年比+1.9%と、11月の同+3.9%から減速。自動車燃料と服飾品の売上が振るわなかった。17年通年では同+2.5%と力強い増加を記録
- 1月の新車登録台数は、17年12月の前年比マイナスから同+8.6%に反発
- 2月の消費者マインド（速報値）は、00年8月以来の高水準だった1月からは悪化

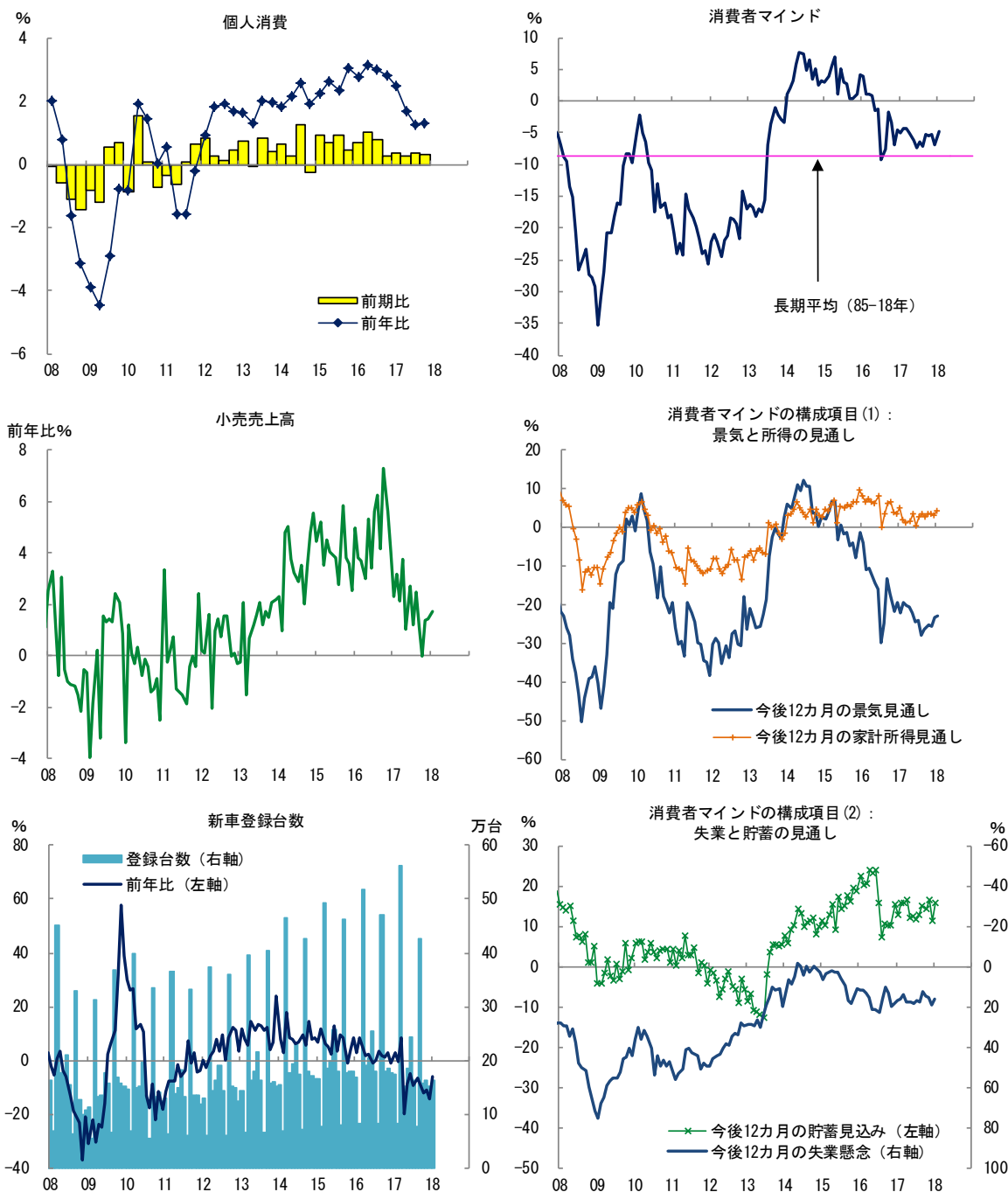


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、欧州委員会、ACEA データより大和総研作成

英国 消費

- 17年通年の個人消費は、16年の前年比+2.9%から同+1.7%に大きく減速。背景には、インフレ加速による実質所得の目減りがある
- 1月の小売売上高は前年比+1.7%とやや加速。新車登録台数は同一-6.3%と4カ月ぶりに二桁のマイナスからは脱したが、マイナス圏が続く
- 1月の消費者マインドは小幅に改善。4つの構成項目すべてで改善が見られた

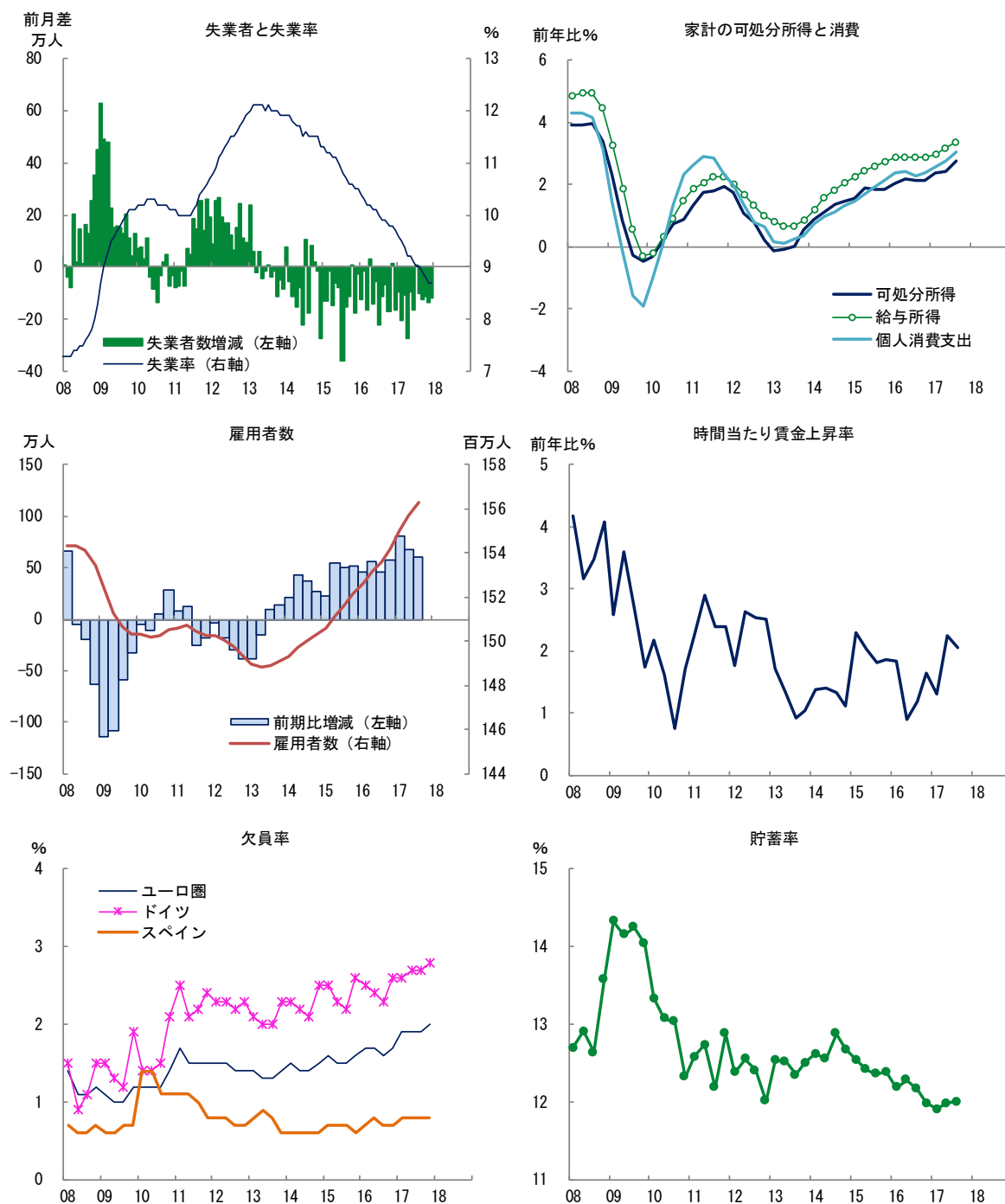


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

- 12月の失業率は8.7%と11月と変わらず。09年1月以来の低水準が継続
- 12月の失業者数は09年2月以来の低水準を記録。前月比での減少が続く
- 17年Q4の欠員率はユーロ圏とドイツでQ3から上昇。特にドイツでは05年Q4以来の高水準となった。一方、スペインの17年Q1~Q4の欠員率には変化なし

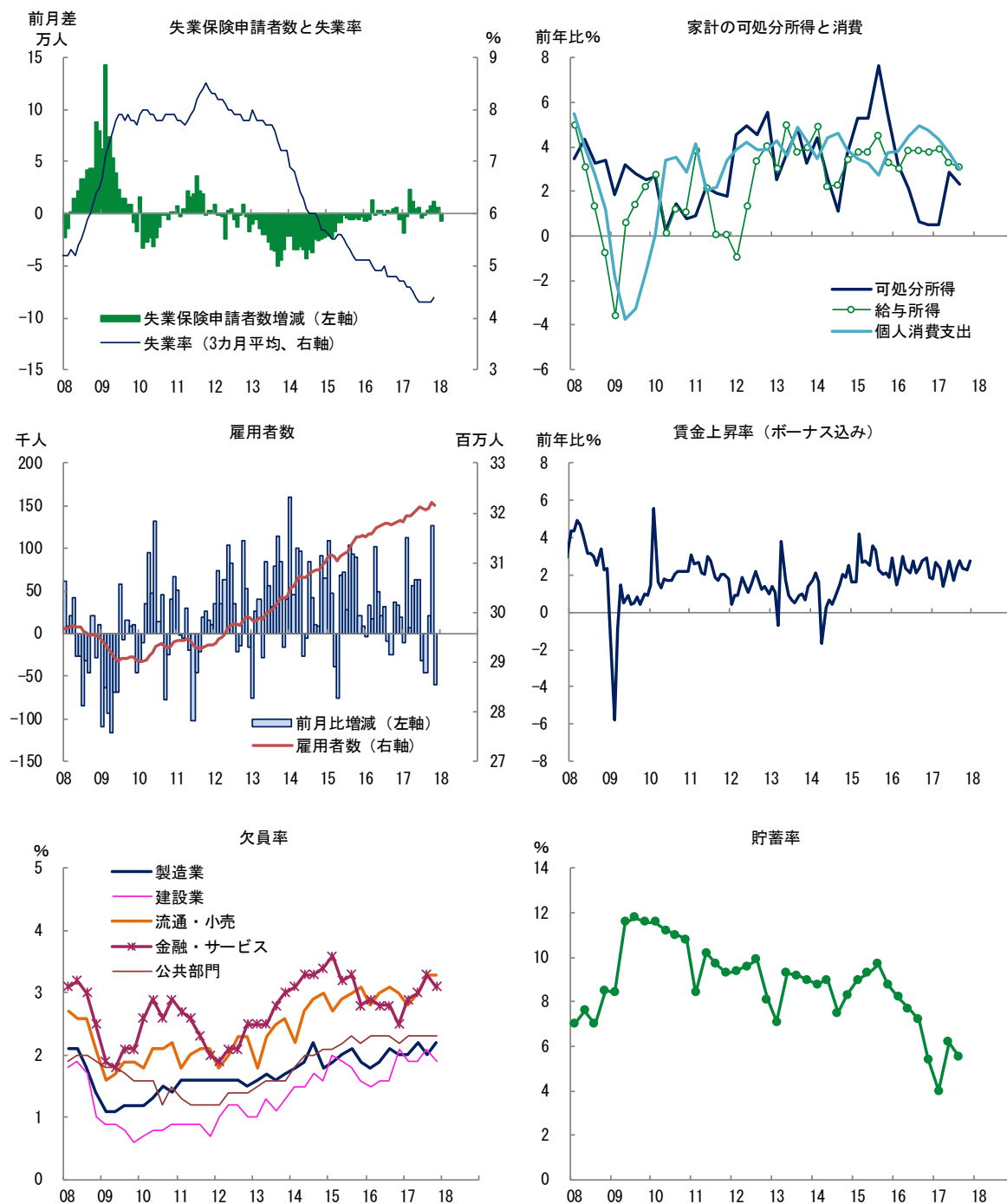


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = $\text{Number of job vacancies} / (\text{Number of occupied posts} + \text{Number of job vacancies}) \times 100$

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

英国 雇用・所得

- 10-12 月平均の失業率は 4.4% となり、75 年以来の低水準を記録した 9-11 月平均からやや上昇
- 17 年 Q4 の欠員率は、金融・サービス業で 4 四半期ぶりに低下
- 12 月の賃金上昇率は前年比 +2.8% と 11 月から伸び率が拡大。17 年 Q4 では同 +2.5% と 2 四半期連続で加速

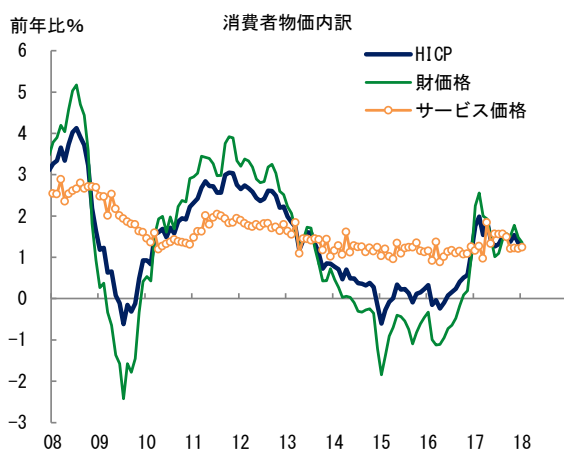
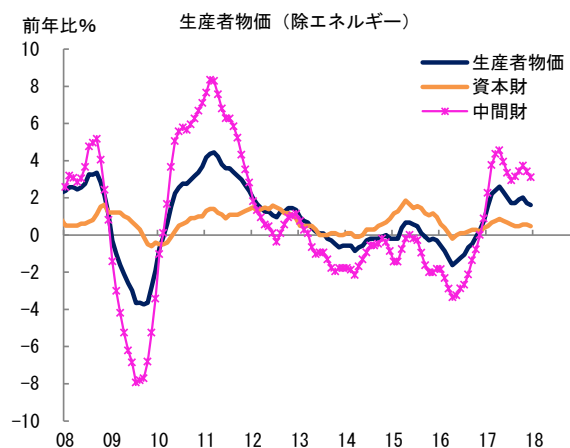


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = $\text{Number of job vacancies} / (\text{Number of occupied posts} + \text{Number of job vacancies}) \times 100$

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

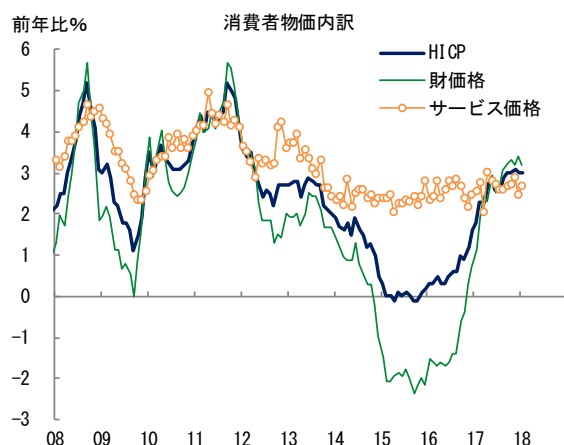
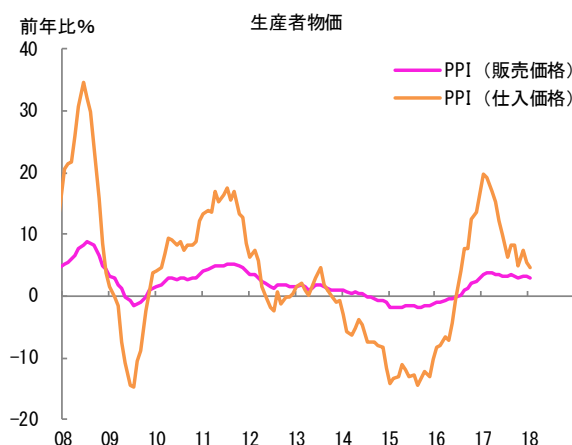
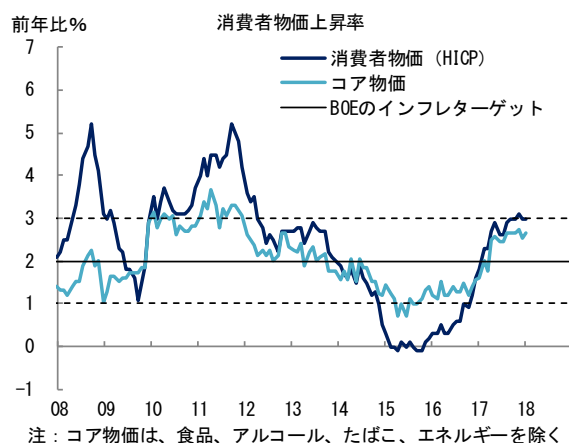
- 1月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+1.3%と12月の同+1.4%から減速。エネルギー価格のさらなる減速が主要因。コア物価は同+1.0%となり、6カ月ぶりの上昇
- 12月の生産者物価は前年比+1.6%と11月からやや減速
- 輸入物価は前年比の伸び率が鈍化傾向にあったが、11月は前年比+4.8%と加速した。原油価格上昇に伴う鉱物燃料の価格高騰が主要因



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

英国 物価

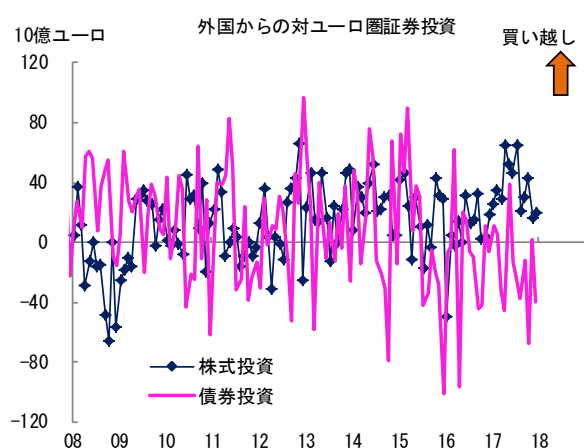
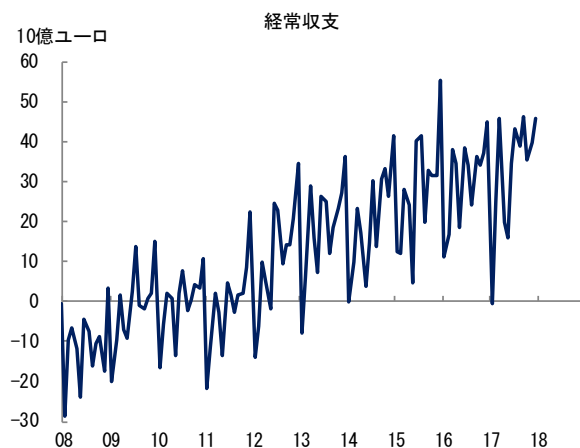
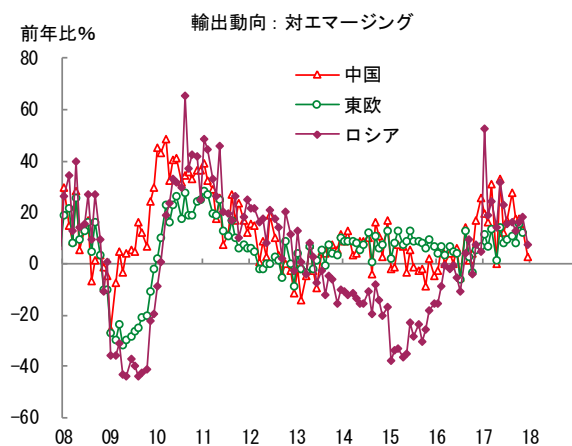
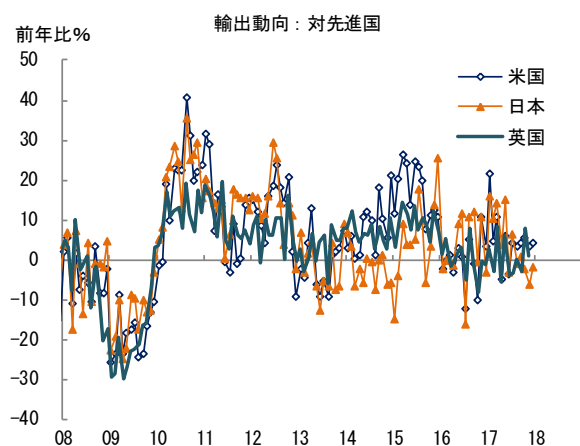
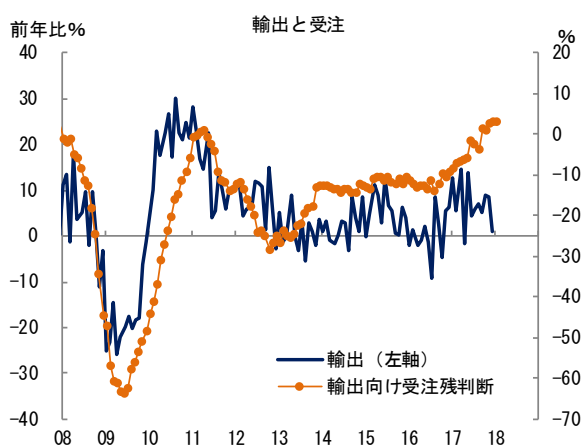
- 1月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+3.0%と12月から変わらず。サービス価格が同+2.7%と加速した一方、財価格は同+3.2%に減速
- 1月の生産者物価は、仕入価格は前年比+4.7%と輸入製品価格の伸び率縮小により減速。販売価格も同+2.8%に減速
- 前年比でポンド高となっている影響を受け、12月の輸入物価は前年比+3.3%に減速



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

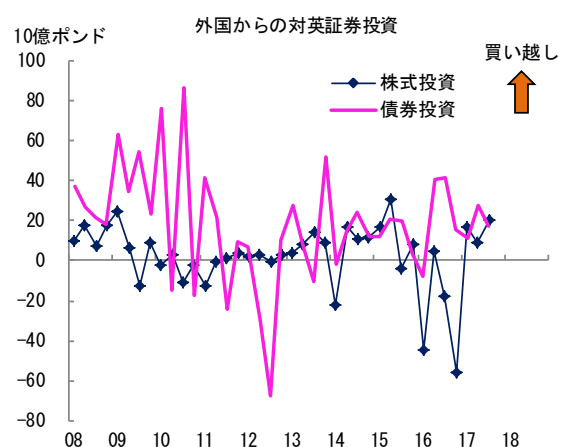
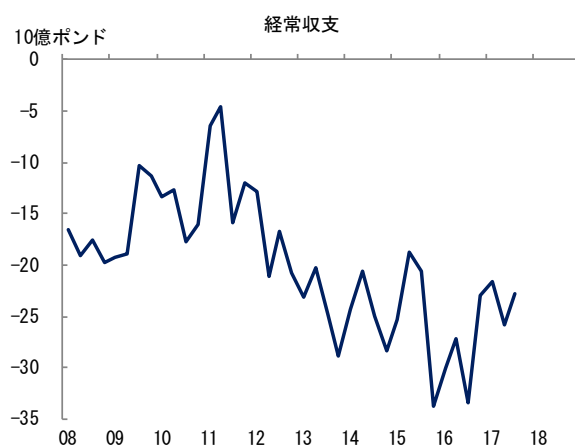
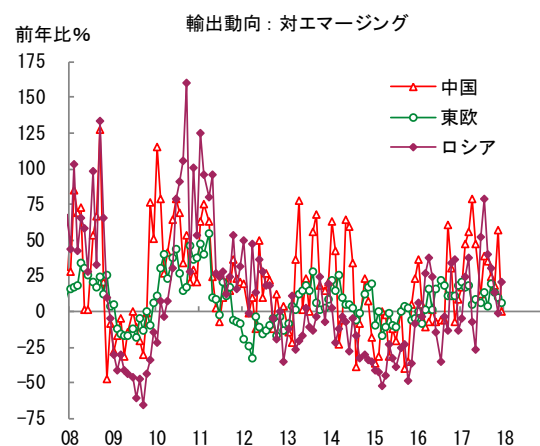
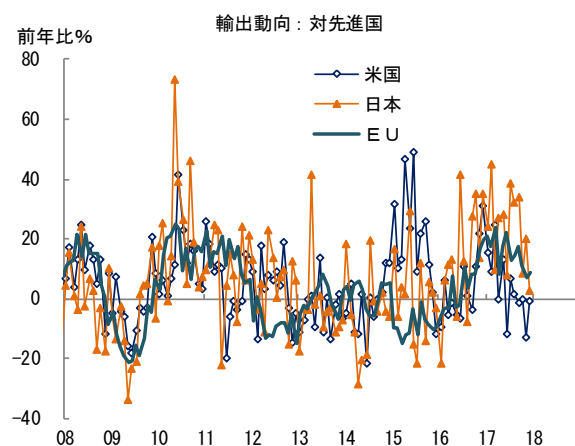
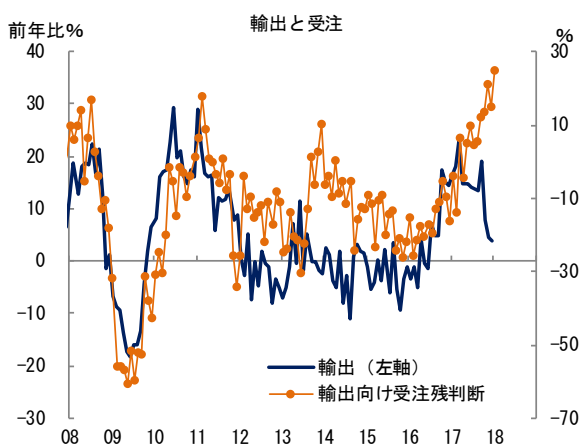
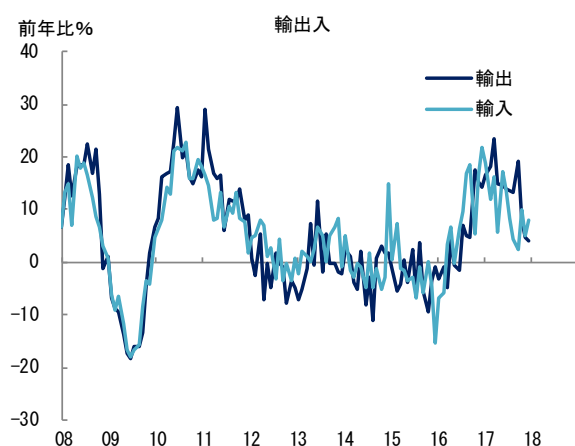
- 12月の輸出は前年比+1.0%、輸入は同+2.5%とそろって減速。ただし、17年通年では輸出が同+7.1%、輸入が同+9.7%と大きく加速した
- 12月の輸出相手先別では、二桁の伸びが続いていた中国及びロシア向けがそれぞれ前年比+2.6%、同+7.6%と大きく減速
- 12月の外国人投資家による対ユーロ圏証券投資は、債券投資が再び売り越しとなった。一方、株式投資の買い越し額はやや増加した



出所：Eurostat、ECB データより大和総研作成

英国 国際収支

- 12月の輸出は前年比+4.0%と11月から減速した。一方、輸入は同+7.9%と加速
- 輸出相手先別では、ロシア向けは前年比+20.5%と反発したものの、大幅な増加が続いていた中国向けが同+0.5%と急減速。米国向けも4カ月連続のマイナスと低迷
- 17年通年の輸出は前年比+13.4%と16年の同+4.6%から大幅に加速



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