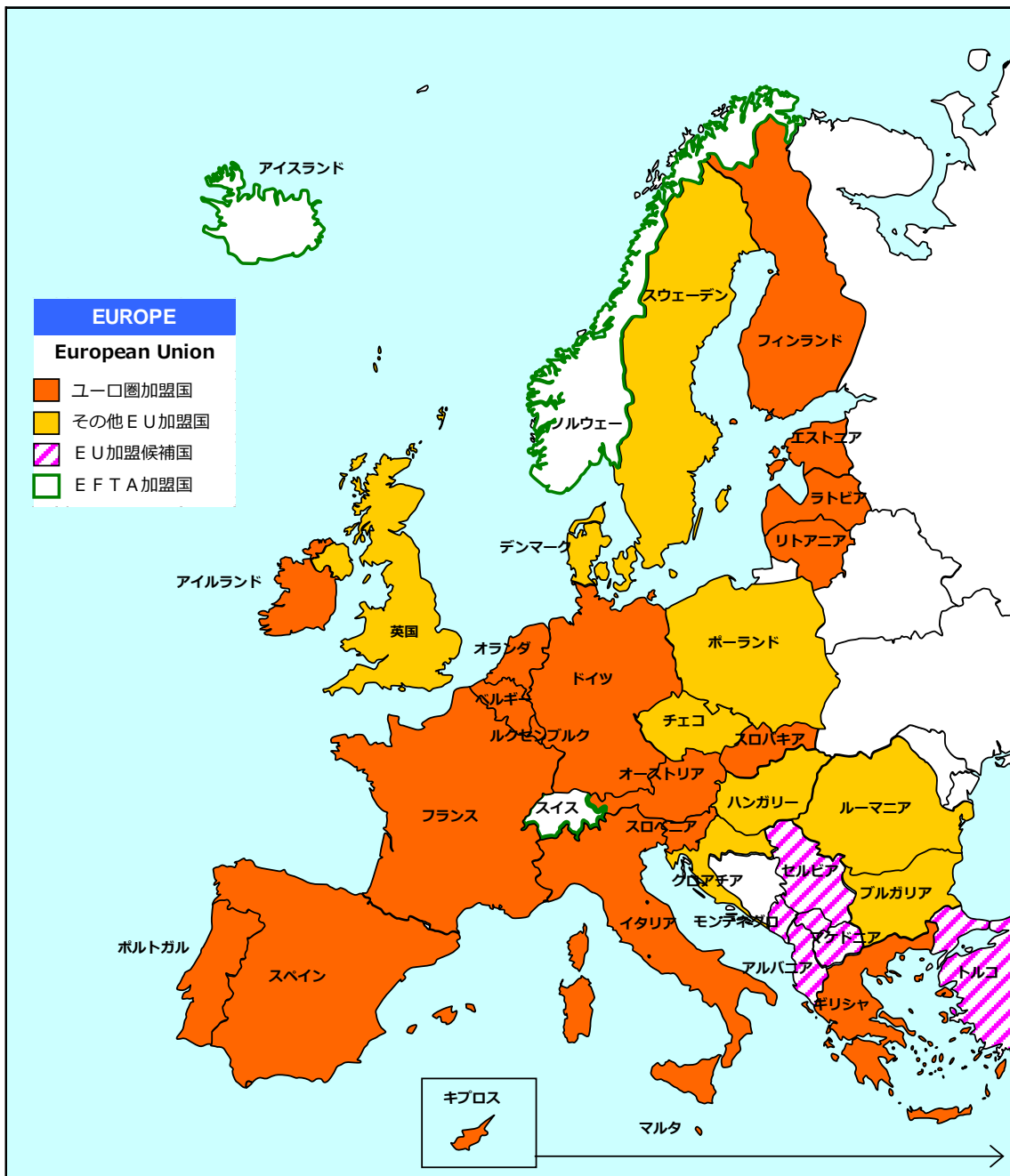


欧州経済アップデート (2018.5)

経済調査部
研究員 矢澤 朋子

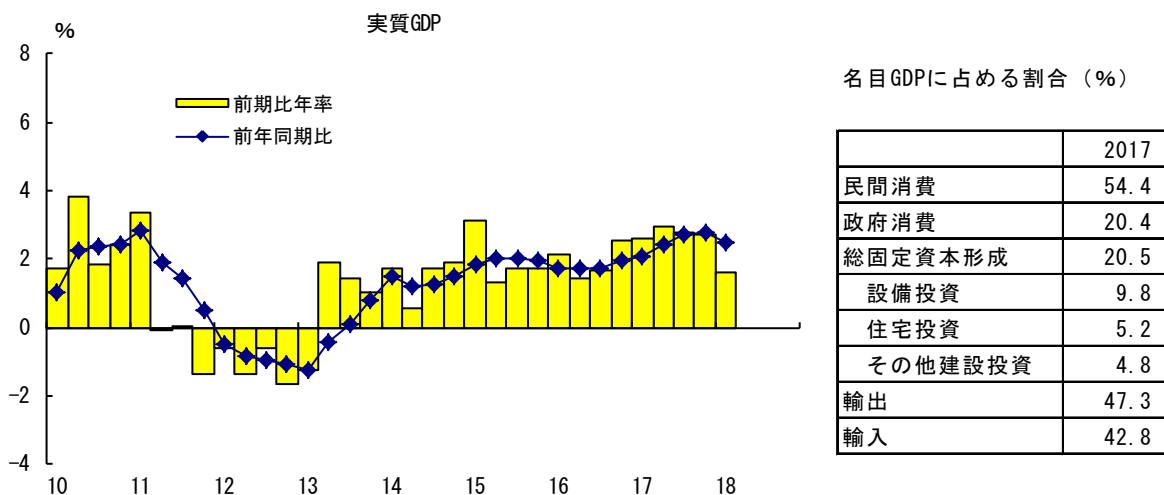


出所：三角形「白地図専門店」サイトより大和総研作成

図表作成：リサーチ業務部データバンク課

ユーロ圏 GDP

- 18年Q1の実質GDP成長率（速報値）は前期比+0.4%、前期比年率+1.6%と減速し、16年Q2以来の低成長となった。ただし、景気拡大は13年Q2以降20四半期連続を記録
- 内訳は未発表だが、ユーロ高が輸出を抑制した一方、寒波やストライキ、イースター休暇のずれなどカレンダー要因の影響が内需を下押ししたと推測される
- 18年Q1の需要項目別の詳細は、6月7日に発表される予定



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	18Q1
実質GDP	0.8	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.4
個人消費	0.4	0.4	0.5	0.5	0.7	0.3	0.3	0.6	0.5	0.5	0.3	0.2	-
政府消費	0.5	0.2	0.5	0.4	0.8	0.3	0.2	0.3	0.2	0.4	0.4	0.3	-
総固定資本形成	1.2	0.2	1.0	1.4	0.4	2.6	0.6	0.7	0.1	2.0	-0.3	1.2	-
設備投資	1.9	0.8	2.0	1.4	0.2	4.7	0.5	0.8	-1.1	2.9	-0.8	1.5	-
住宅投資	-0.2	0.2	0.3	1.4	1.3	1.1	1.1	0.9	1.0	1.4	0.6	0.8	-
その他建設投資	1.4	-1.0	-0.1	1.4	-0.1	-0.4	0.3	0.3	1.9	0.8	-0.2	0.7	-
輸出	2.5	1.4	0.3	1.0	0.5	1.4	0.4	1.5	1.4	1.2	1.7	2.2	-
輸入	2.8	0.8	1.1	1.8	0.4	2.0	0.6	1.7	0.3	1.8	0.7	1.6	-

ユーロ圏の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

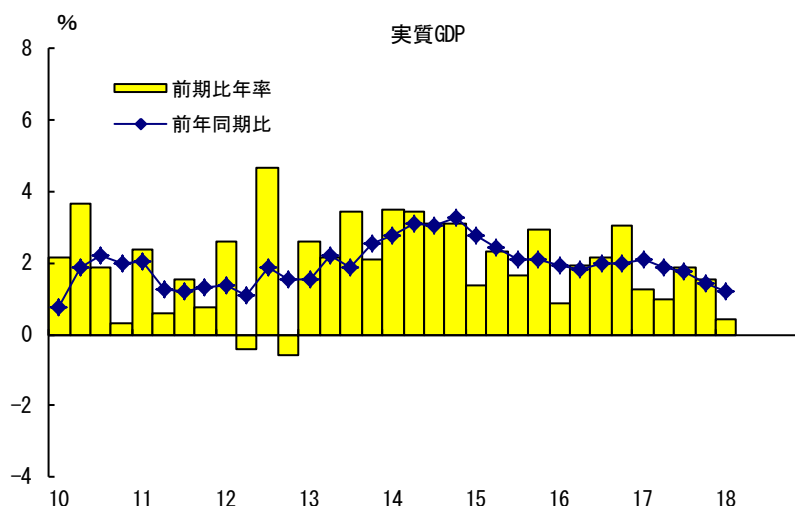
	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1
実質GDP	0.78	0.32	0.43	0.42	0.53	0.35	0.41	0.63	0.65	0.73	0.69	0.67	0.40
個人消費	0.23	0.24	0.26	0.25	0.39	0.16	0.19	0.31	0.27	0.28	0.18	0.09	-
政府消費	0.10	0.05	0.10	0.08	0.17	0.06	0.04	0.06	0.05	0.08	0.09	0.07	-
総固定資本形成	0.25	0.04	0.21	0.27	0.08	0.52	0.13	0.15	0.02	0.42	-0.07	0.24	-
設備投資	0.19	0.08	0.20	0.14	0.03	0.49	0.05	0.08	-0.12	0.31	-0.09	0.17	-
住宅投資	-0.01	0.01	0.01	0.07	0.06	0.06	0.06	0.05	0.05	0.07	0.03	0.04	-
その他建設投資	0.07	-0.05	-0.01	0.07	-0.00	-0.02	0.02	0.01	0.09	0.04	-0.01	0.03	-
在庫変動	0.26	-0.28	0.19	0.11	-0.16	-0.19	0.13	0.16	-0.20	0.16	-0.01	-0.12	-
輸出	1.11	0.63	0.14	0.47	0.22	0.64	0.20	0.72	0.65	0.56	0.80	1.09	-
輸入	-1.17	-0.36	-0.46	-0.75	-0.18	-0.85	-0.27	-0.76	-0.14	-0.78	-0.29	-0.70	-
純輸出	-0.05	0.28	-0.32	-0.28	0.03	-0.21	-0.07	-0.04	0.51	-0.23	0.51	0.40	-

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

- 18年Q1の実質GDP(速報値)は前期比+0.1%と21四半期連続のプラス成長を記録するも、12年Q4以来の水準まで減速した。前年比では+1.2%と、12年Q2以来の水準まで減速
- 生産部門別では、建設業が前期比-3.3%と大幅な減少となった。製造業は同+0.2%と17年Q4の同+1.3%から急減速
- 18年Q1の需要項目別の詳細は、5月25日に発表される予定



名目GDPに占める割合 (%)

	2017
民間消費	65.7
政府消費	18.4
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	3.4
輸出	30.5
輸入	31.9

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	18Q1
実質GDP	0.3	0.6	0.4	0.7	0.2	0.5	0.5	0.7	0.3	0.2	0.5	0.4	0.1
個人消費	0.9	0.7	0.9	0.4	0.7	1.0	0.8	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	-
政府消費	-0.0	0.6	0.3	-0.4	1.0	-0.3	0.0	0.0	-0.1	0.3	-0.1	0.4	-
総固定資本形成	2.8	1.4	-3.1	0.1	0.7	2.0	1.1	0.7	0.7	1.7	0.5	1.1	-
政府部門	-0.9	2.1	-6.2	-3.5	-0.4	10.5	0.2	-2.2	-6.5	13.7	-2.6	4.6	-
企業部門	5.2	0.1	-3.3	0.1	-0.0	0.7	1.3	-0.1	0.3	1.2	0.8	0.3	-
民間住宅投資	1.1	6.4	-2.1	1.8	2.1	1.1	2.2	3.5	4.0	-2.1	2.5	0.8	-
輸出	-0.0	2.0	-1.0	1.9	-1.5	2.8	-1.8	5.2	-0.2	1.9	1.8	-0.9	-
輸入	1.3	-1.5	0.8	3.2	0.2	1.0	3.3	-1.0	0.9	0.6	1.2	0.4	-

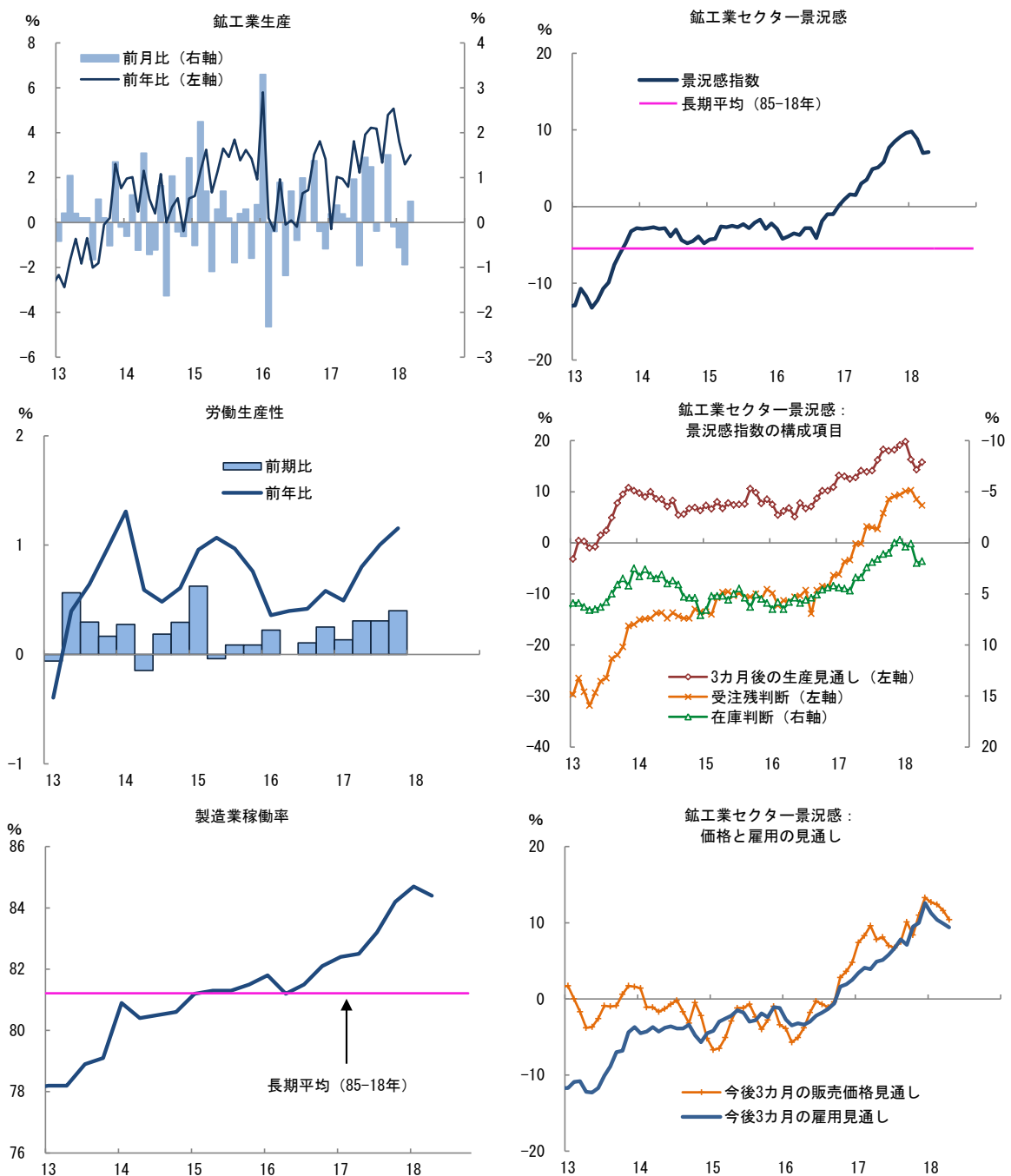
英国の需要項目別GDP寄与度 (前期比 : %)

	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1
実質GDP	0.34	0.57	0.42	0.73	0.21	0.48	0.54	0.75	0.31	0.25	0.46	0.39	0.10
個人消費	0.61	0.44	0.62	0.29	0.46	0.68	0.53	0.18	0.25	0.17	0.19	0.17	-
政府消費	-0.01	0.12	0.06	-0.07	0.18	-0.05	0.00	0.00	-0.03	0.06	-0.01	0.08	-
総固定資本形成	0.46	0.23	-0.53	0.02	0.12	0.32	0.18	0.11	0.11	0.28	0.09	0.18	-
政府部門	-0.02	0.06	-0.17	-0.09	-0.01	0.26	0.01	-0.06	-0.17	0.34	-0.07	0.13	-
企業部門	0.49	0.01	-0.32	0.01	-0.00	0.07	0.12	-0.01	0.03	0.11	0.07	0.02	-
民間住宅投資	0.03	0.20	-0.07	0.06	0.07	0.03	0.07	0.12	0.14	-0.08	0.09	0.03	-
在庫変動	0.53	-3.01	0.61	0.98	0.06	-1.07	1.25	-1.21	0.35	-0.47	0.15	0.35	-
輸出	-0.00	0.54	-0.28	0.50	-0.42	0.76	-0.50	1.41	-0.04	0.52	0.52	-0.25	-
輸入	-0.38	0.45	-0.22	-0.92	-0.07	-0.30	-0.98	0.30	-0.27	-0.18	-0.36	-0.11	-
純輸出	-0.38	0.99	-0.50	-0.41	-0.49	0.46	-1.48	1.71	-0.32	0.34	0.16	-0.36	-

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

- 18年Q1の鉱工業生産は前期比-0.6%となり、16年Q2以来のマイナスに転落。ただし、3月は前月比+0.5%と3カ月連続のマイナスから反発し、前年比も+3.0%に加速した
- 4月の鉱工業セクター景況感指数は前月比でわずかに改善。構成項目のうち、生産見通しと在庫が改善したため
- 4月の製造業稼働率は1月の84.7%から84.4%に低下。16年4月以来初めて前期比で低下したが、引き続き長期平均を大幅に上回っている

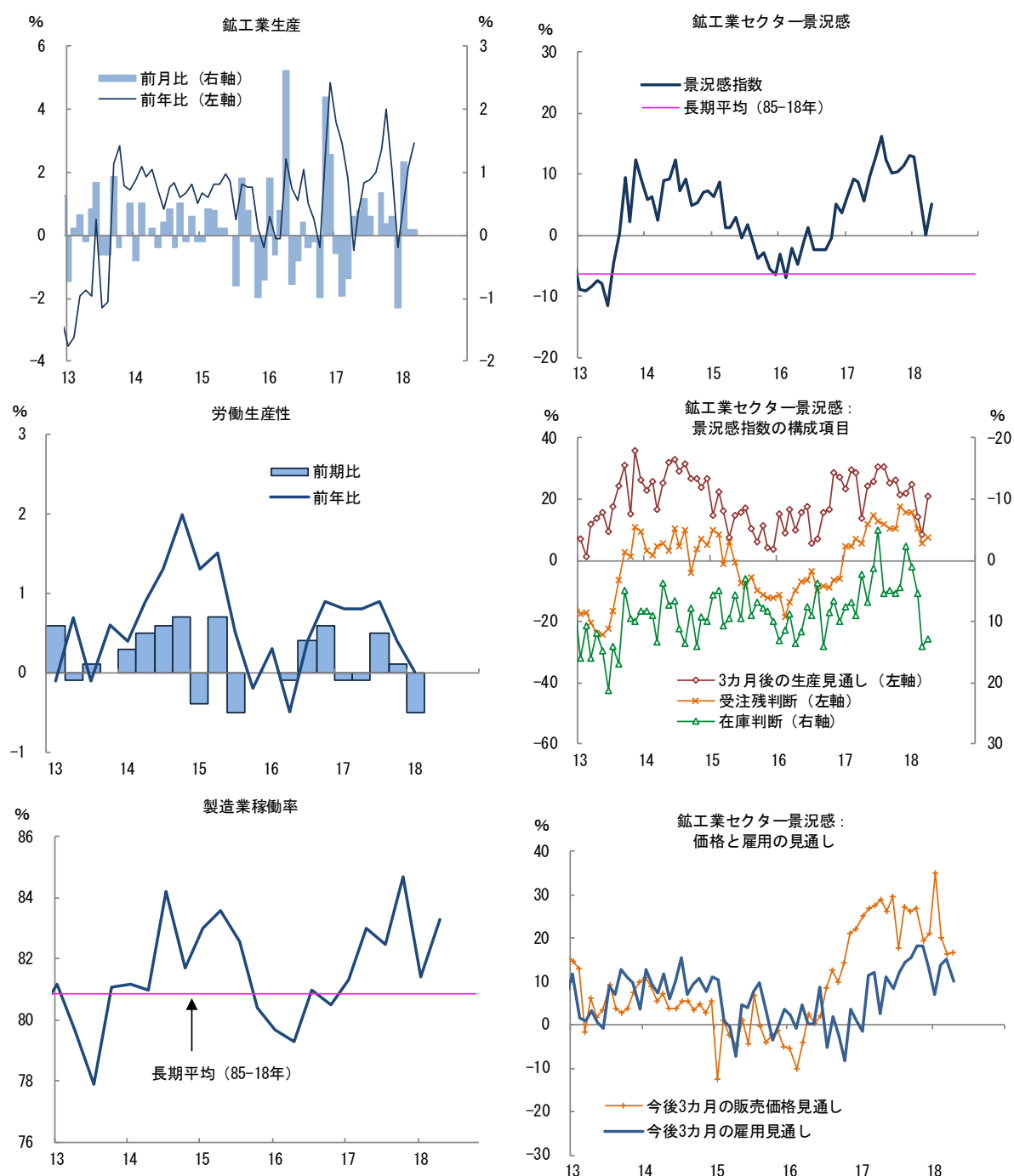


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、ECB、欧州委員会データより大和総研作成

英国 生産

- 18年Q1の労働生産性は、前期比 -0.5% と15年Q3以来のマイナス幅を記録。前年比でも $+0.0\%$ に減速した
- 3月の鉱工業生産は前年比 $+2.9\%$ と3カ月連続で加速するも、Q1では前期比、前年比共にわずかな加速にとどまった。ウエイトの高い製造業生産が減速
- 4月の鉱工業セクター景況感は反発。すべての構成項目が前月比で改善したが、特に生産見通しの改善が大きかった

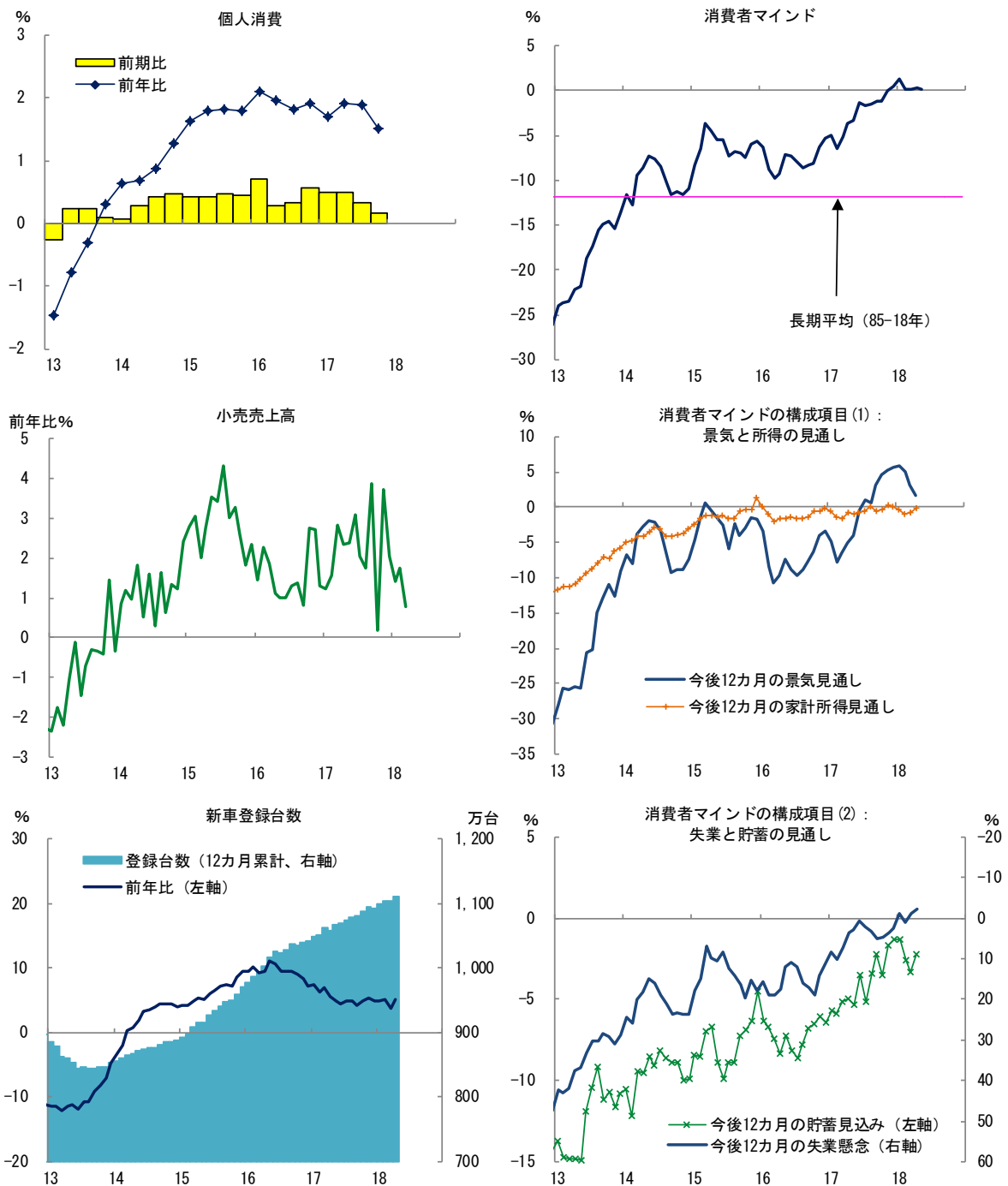


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

- 3月の小売売上高は前年比+0.8%と減速。Q1では同+1.3%と17年Q4の同+2.0%から減速した。服飾品売上の不振などにより、非食品売上の伸び率が縮小したのが主要因
- 4月の新車登録台数（12カ月累計）は前年比+5.1%と3月の同+3.8%から加速
- 5月の消費者マインド（速報値）は前月比でわずかに悪化するも、依然として高水準を維持

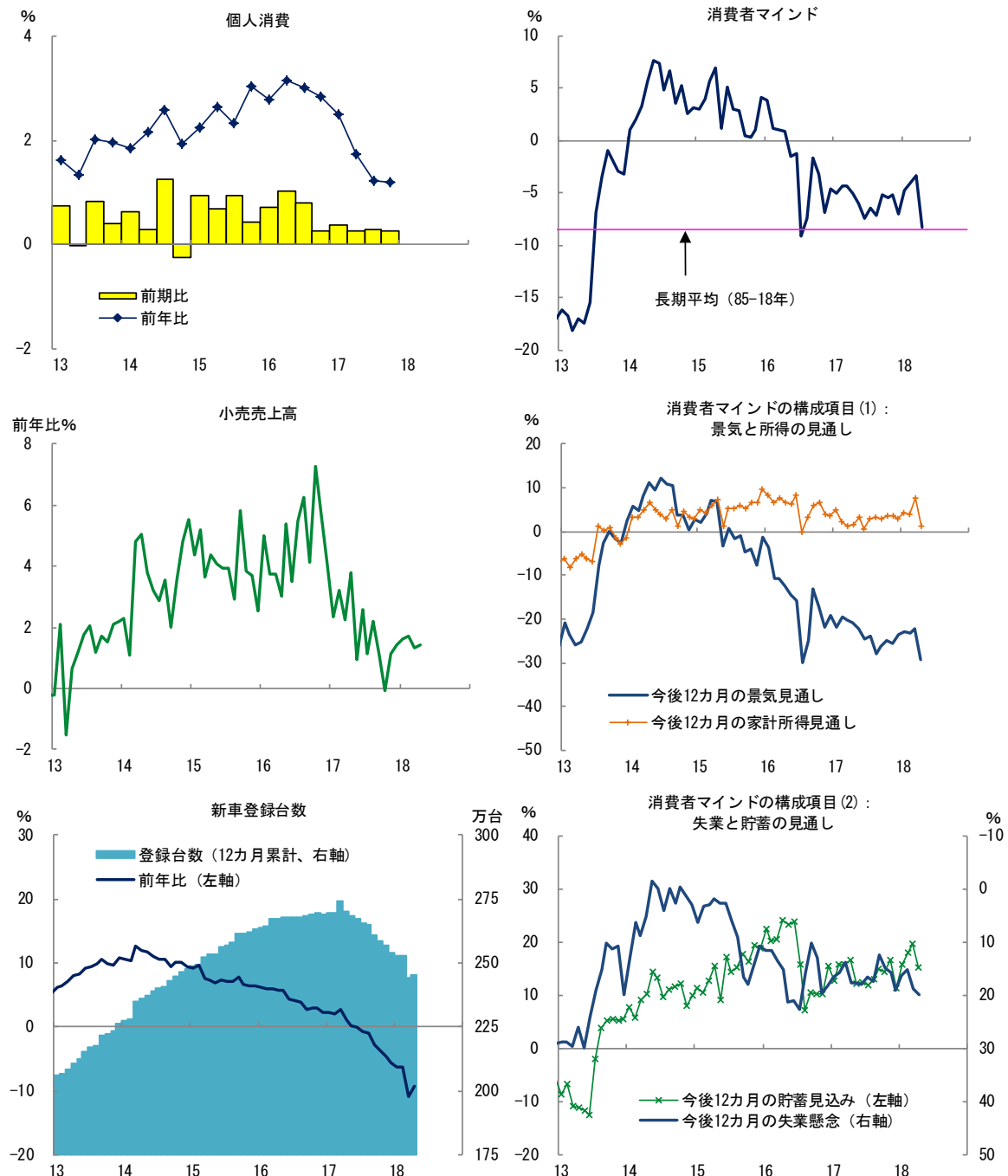


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、欧州委員会、ACEA データより大和総研作成

英国 消費

- 4月の小売売上高は、食品売上が前年比プラスに転換し、同+1.4%とやや加速。しかし、伸び率は長期平均を下回る水準にとどまっている
- 4月の新車登録台数（12カ月累計）は前年比-9.2%と大幅減。3月と同様、17年3月の統計開始以来の最高登録台数の影響が残るが、4月単月では同+10.4%と反発した
- 4月の消費者マインドは長期平均近辺まで大幅に悪化。景気見通しの悪化が著しい

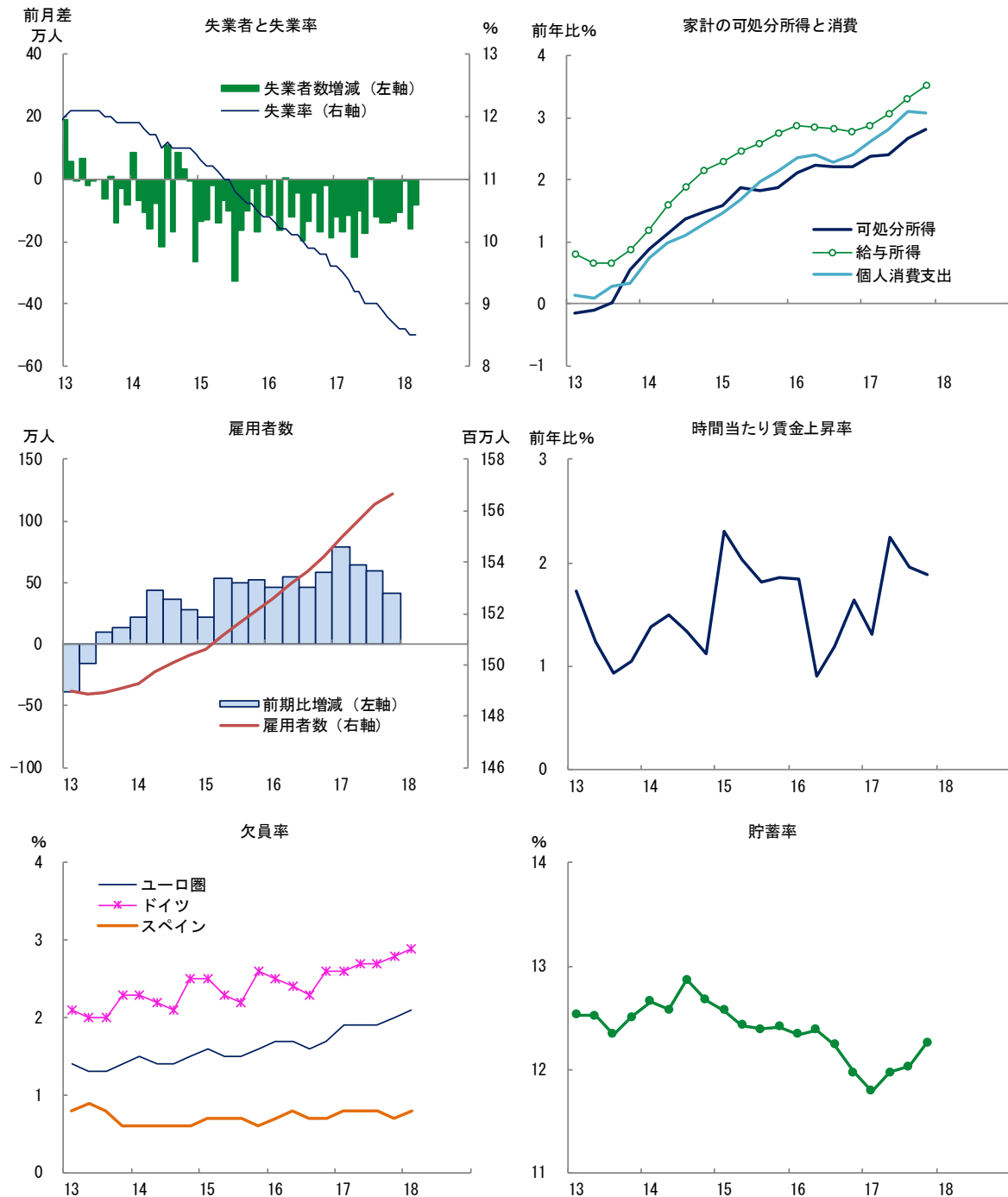


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

- 3月の失業率は8.5%と2月から変化なし。08年12月以来の低水準
- 失業者数の減少は続き、3月は09年1月以来の低水準となった
- リーマン・ショック以降若年層の失業が問題となっているが、25歳未満の失業率は13年2月のピーク（24.7%）から3月の17.3%に低下し、全体の失業率との差も縮小している

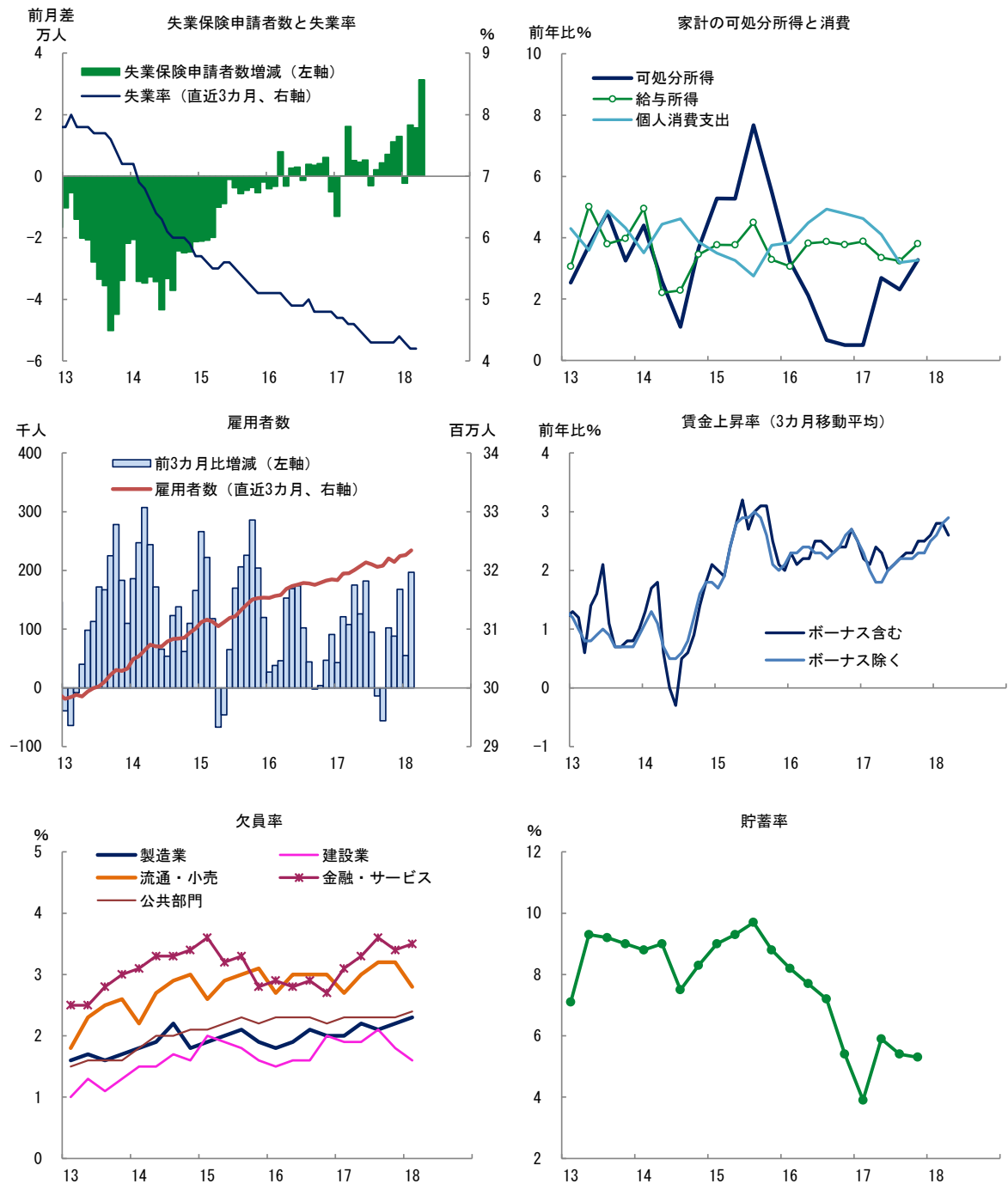


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) * 100

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

英国 雇用・所得

- 1-3月の失業率は4.2%と12-2月から変化なし。75年以来の低水準を維持
- 雇用者数の増加は続き、1-3月には再び71年2月の統計開始以来の最高水準を更新した
- 3月の賃金上昇率（3カ月移動平均）は前年比+2.6%に減速。ただし、ボーナスを除いたベース（同）では4カ月連続の加速となり、上昇トレンドが続く

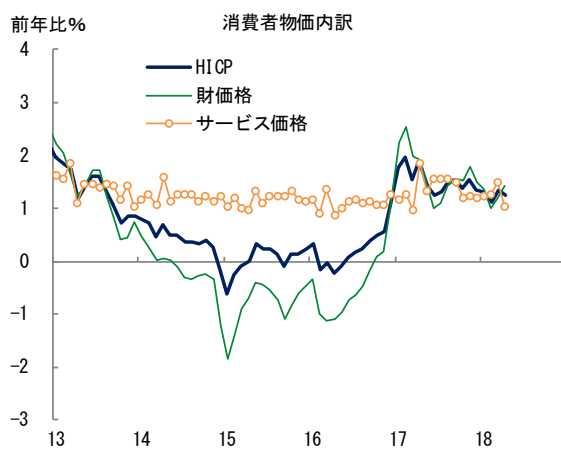
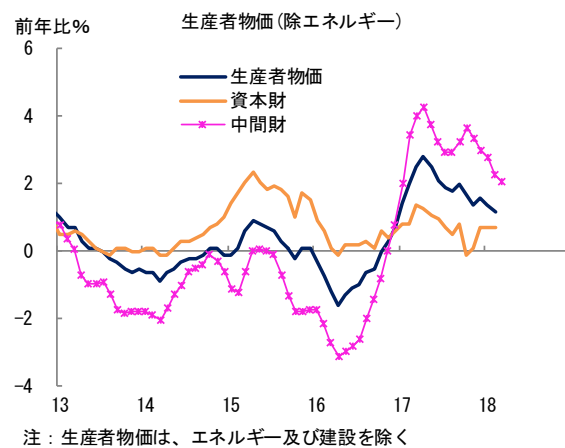
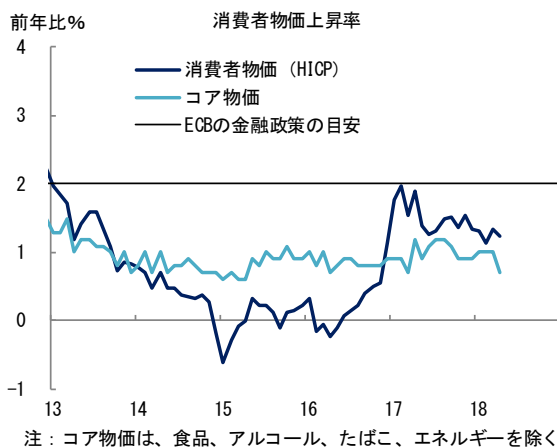


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = $\text{Number of job vacancies} / (\text{Number of occupied posts} + \text{Number of job vacancies}) \times 100$

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

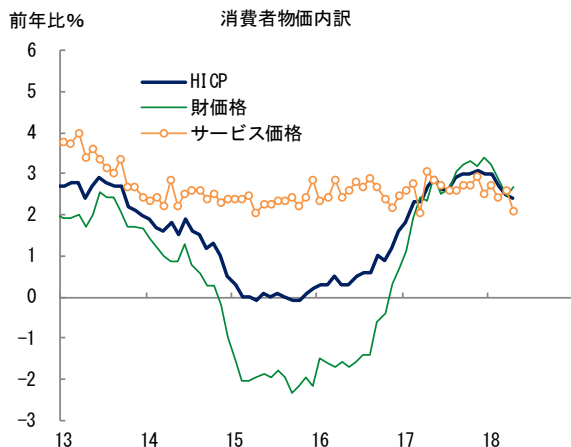
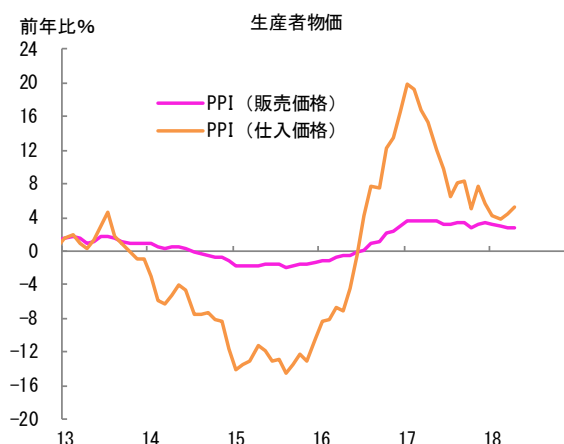
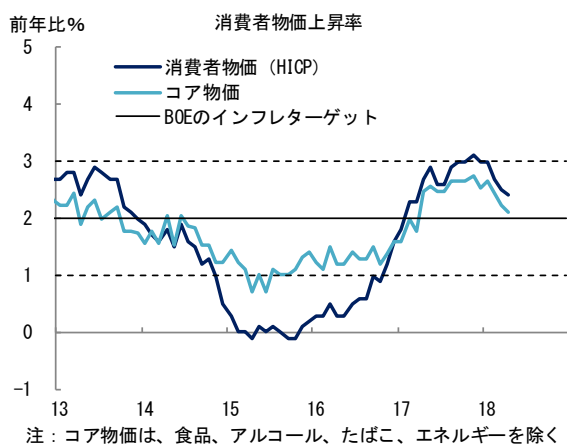
- 4月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+1.2%に減速。コア物価も同+0.7%と17年3月の水準まで減速した
- 特にコア物価の減速が目立つが、これは娯楽及び輸送価格の減速などイースター要因の剥落によるものが大きい。昨年のイースターは4月、今年は3月に一部ずれ込んだ
- 2月の輸入物価は前年比-0.6%と16年10月以来のマイナスを記録。ウエイトが最も高い工業製品価格が同マイナスに転じた。前年比でのユーロ高が影響している



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

英国 物価

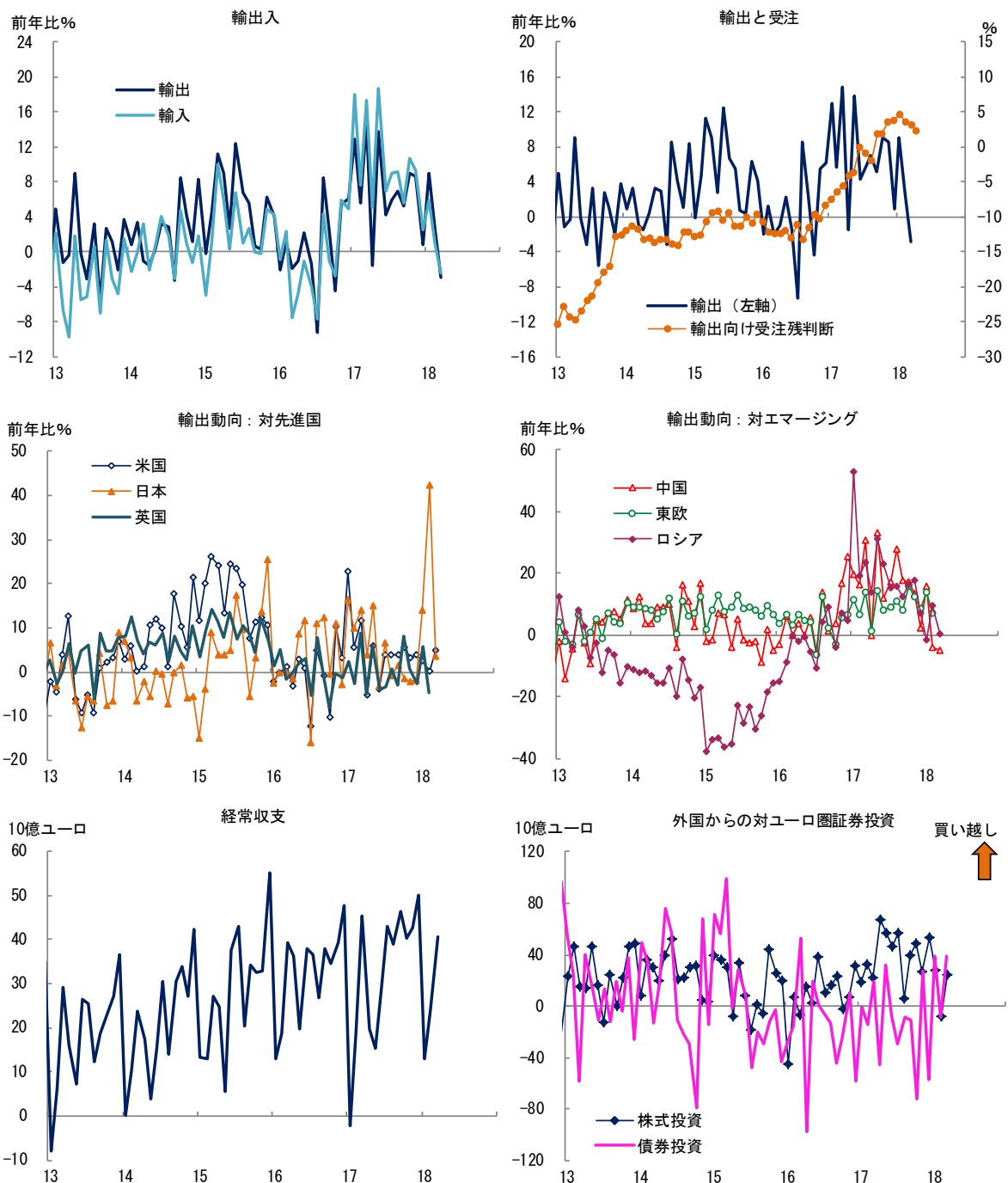
- 4月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+2.4%、コア物価は同+2.1%と共に減速。イースター要因の剥落により、サービス価格のうち、旅行・輸送価格が大きく減速した
- 4月の生産者物価のうち、仕入価格は前年比+5.3%（3月：同+4.4%）に加速。原油や輸入金属価格の上昇が加速したことが主要因。一方、販売価格は同+2.7%と3月から変わらず
- 3月の輸入物価は前年比+1.5%と減速。原油価格の上昇により燃料価格の上昇は加速したが、主にポンド高の影響により、それ以外は減速もしくはマイナスに転じた



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

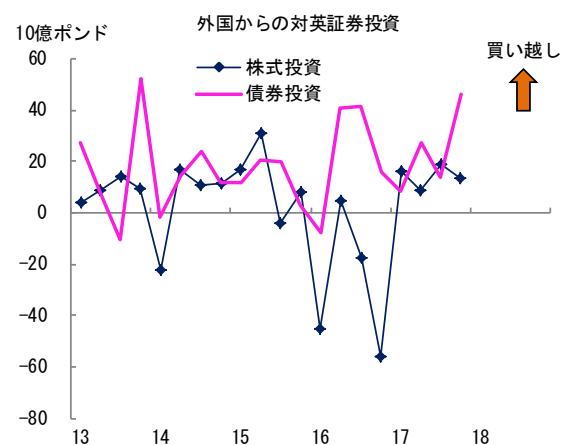
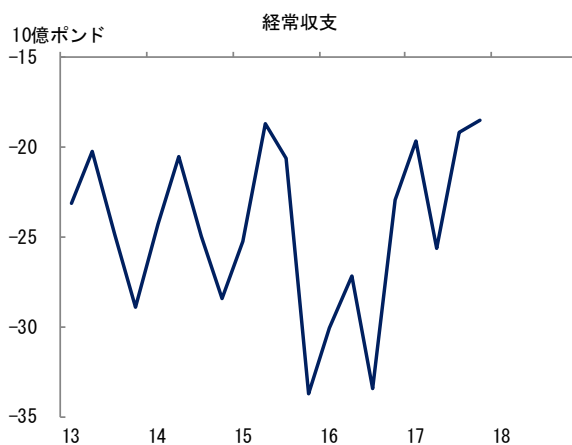
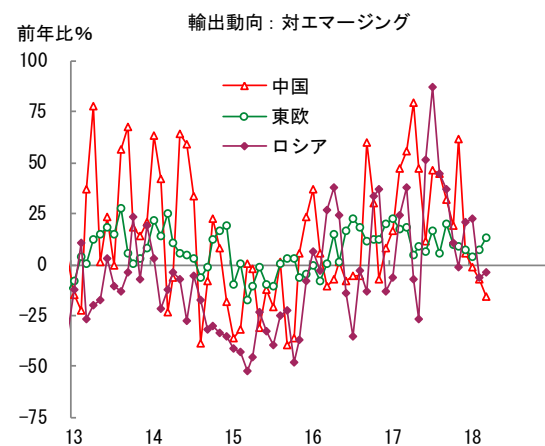
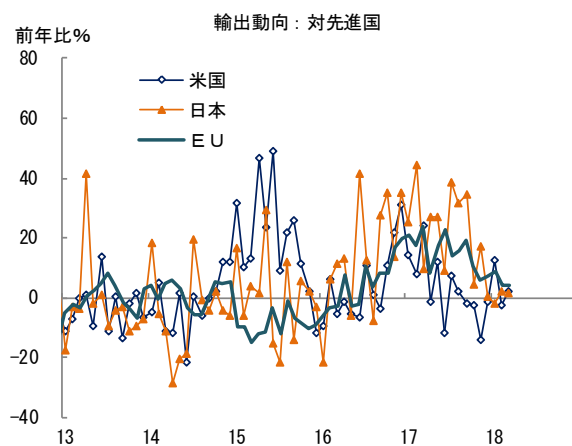
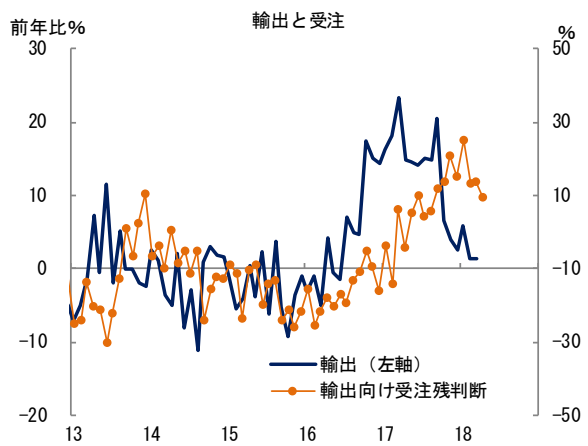
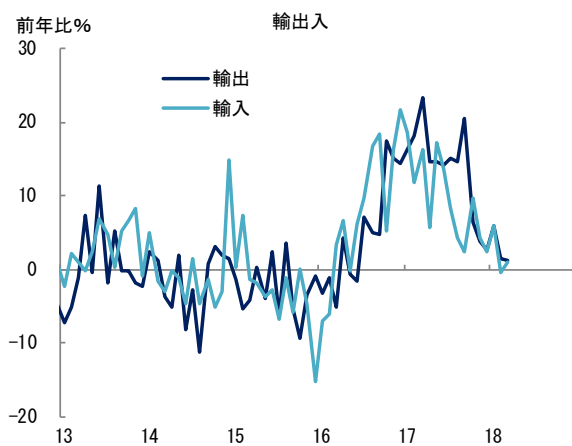
- 3月の輸出は前年比-2.9%、輸入は同-2.5%と揃ってマイナス転換。輸出は17年4月以来、輸入は16年10月以来の減少。共に最大のウエイトを占める工業製品が減少に転じた
- 輸出相手先別では、米国向けのみ前年比+4.9%に加速し、それ以外は減速もしくはマイナス幅が拡大した
- 3月の外国人投資家による対ユーロ圏証券投資は、2月の債券及び株式投資の売り越しから買い越しに転じた



出所：Eurostat、ECB データより大和総研作成

英国 国際収支

- 3月の輸出は前年比+1.3%とやや減速し、昨年終わりからの減速トレンドが続く。ポンド安による追い風がなくなったことが主な要因
- 輸出相手国別では、中国向けは前年比マイナス幅が拡大。一方、米国向けは同プラスに転じ、東欧向けは加速した
- 輸入も減速トレンドにあるが、3月は前年比+1.0%とわずかながらプラスに転換。食品・飲料・たばこ及び燃料の輸入が加速した



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