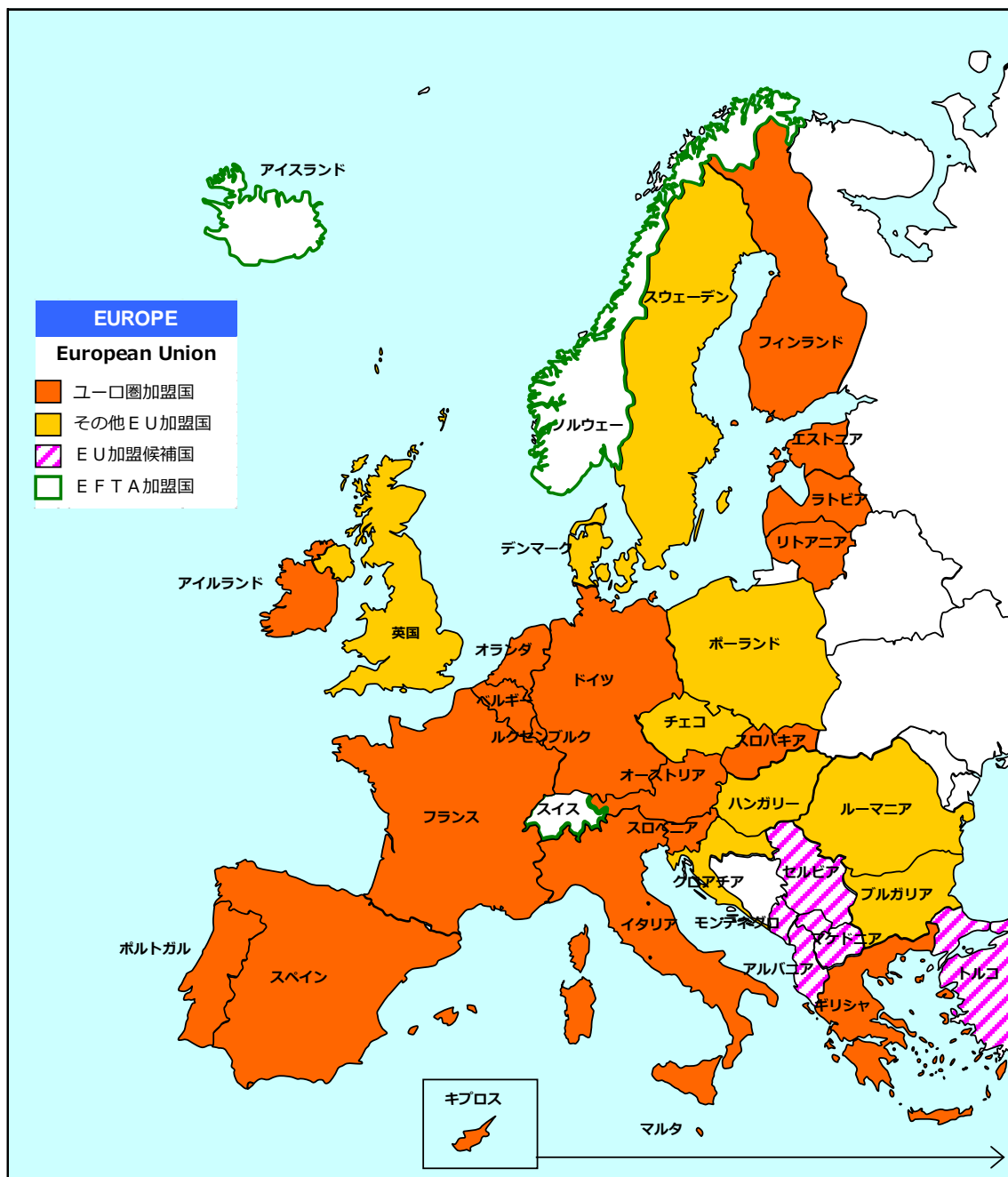


欧州経済アップデート (2018.6)

経済調査部
研究員 矢澤 朋子

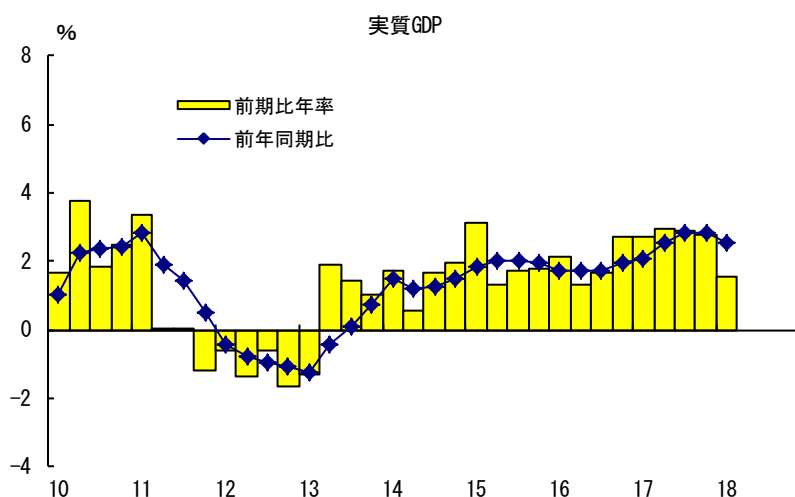


出所：三角形「白地図専門店」サイトより大和総研作成

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（改訂値）は前期比+0.4%と大きく減速し、16年Q2以来の低成長を記録。純輸出寄与度がマイナスに転じたことが景気減速の主要因となった
- 輸出が12年Q4以来の前期比マイナスに転じ、また設備投資を中心に総固定資本形成も振るわなかった
- 一方、個人消費は17年Q4の前期比+0.2%から持ち直し、同+0.5%に加速



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	0.3	0.4	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.4
個人消費	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	0.3	0.4	0.6	0.4	0.5	0.4	0.2	0.5
政府消費	0.4	0.2	0.5	0.4	0.8	0.3	0.2	0.3	0.1	0.5	0.5	0.3	0.0
総固定資本形成	1.3	0.1	1.1	1.4	0.3	2.6	0.6	0.9	0.1	2.0	-0.3	1.3	0.5
設備投資	1.9	0.7	2.1	1.3	0.2	4.7	0.5	0.9	-1.2	2.8	-0.8	1.6	-0.0
住宅投資	-0.2	0.2	0.2	1.4	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2	1.5	0.6	1.0	1.2
その他建設投資	1.5	-1.1	-0.2	1.5	-0.2	-0.5	0.4	0.6	2.1	0.8	-0.0	1.1	0.9
輸出	2.5	1.4	0.3	1.0	0.5	1.3	0.4	1.5	1.6	1.1	1.5	2.2	-0.4
輸入	2.9	0.8	1.1	1.7	0.4	1.9	0.5	1.6	0.6	1.6	0.5	1.5	-0.1

ユーロ圏の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

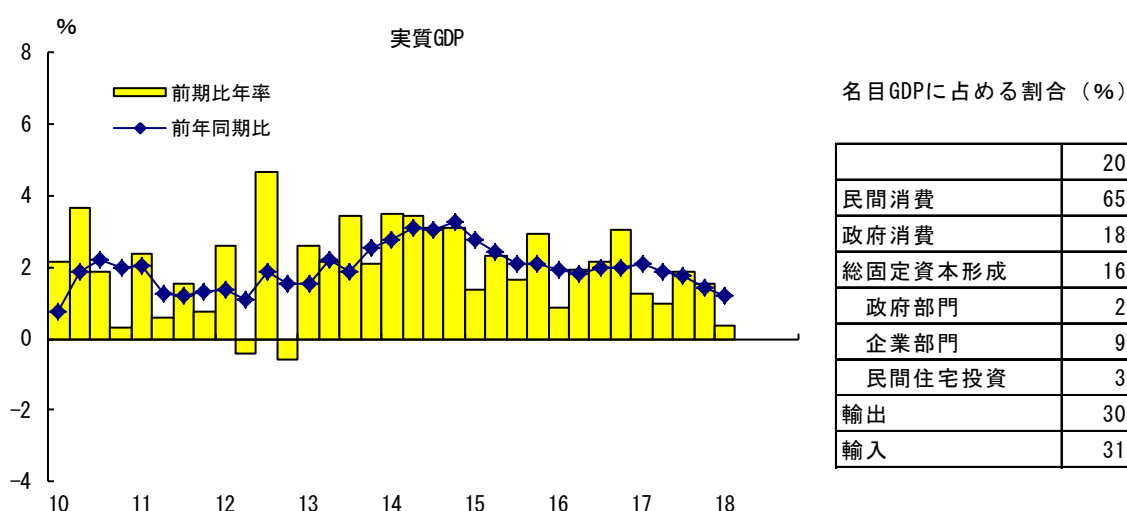
	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1
実質GDP	0.8	0.3	0.4	0.4	0.5	0.3	0.4	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.4
個人消費	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.1	0.3
政府消費	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0
総固定資本形成	0.3	0.0	0.2	0.3	0.1	0.5	0.1	0.2	0.0	0.4	-0.1	0.3	0.1
設備投資	0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	0.5	0.1	0.1	-0.1	0.3	-0.1	0.2	-0.0
住宅投資	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
その他建設投資	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	-0.0	0.1	0.0
在庫変動	0.3	-0.3	0.2	0.1	-0.1	-0.2	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.0	-0.1	0.2
輸出	1.1	0.6	0.1	0.4	0.2	0.6	0.2	0.7	0.8	0.5	0.7	1.1	-0.2
輸入	-1.2	-0.4	-0.5	-0.7	-0.2	-0.8	-0.2	-0.7	-0.3	-0.7	-0.2	-0.7	0.1
純輸出	0.0	0.3	-0.3	-0.3	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.5	-0.2	0.5	0.4	-0.1

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(改訂値)は、前期比+0.1%と速報値からの修正はなく、12年Q4以来の低成長にとどまった
- 在庫変動が最大のマイナス寄与を記録。個人消費は前期比+0.2%と14年Q4以来の低成長となり、総固定資本形成の企業部門は同-0.2%と16年Q4以来のマイナスに転じた
- 輸出の減少は続き、輸入も前期比でマイナスに転落したが、純輸出の寄与度ではわずかながらプラスとなった



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	0.2
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	0.5
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	0.9
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	3.2
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	-0.2
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	3.4
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	-0.5
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	-0.6

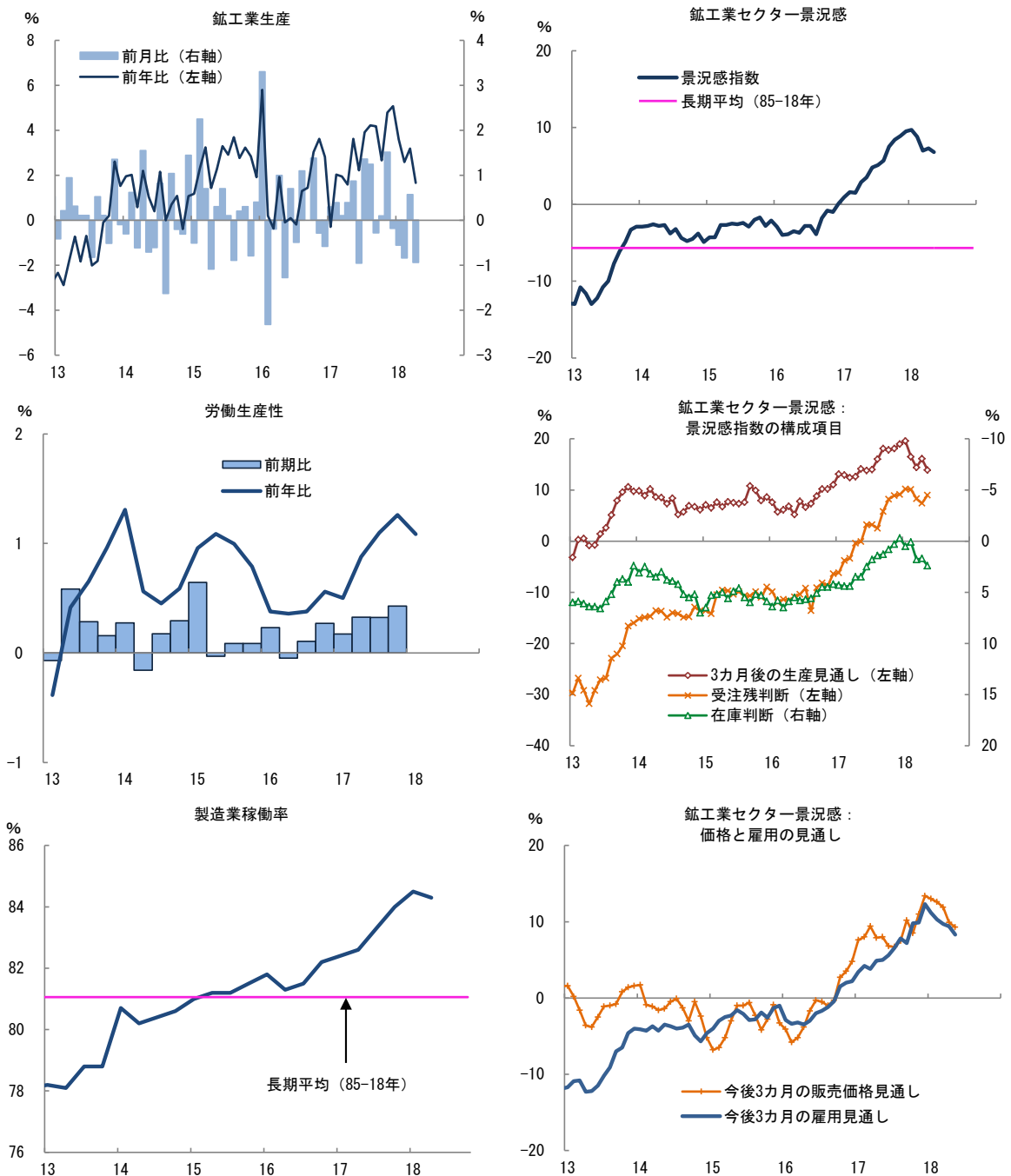
英国の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1
実質GDP	0.3	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	0.6	0.4	0.6	0.3	0.5	0.7	0.5	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1
政府消費	0.0	0.1	0.1	-0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1
総固定資本形成	0.5	0.2	-0.5	0.0	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	0.3	0.1	0.2	0.2
政府部門	0.0	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.3	0.0	-0.1	-0.2	0.3	-0.1	0.1	0.1
企業部門	0.5	0.0	-0.3	0.0	-0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
民間住宅投資	0.0	0.2	-0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.0	0.1
在庫変動	0.5	-3.0	0.6	1.0	0.1	-1.1	1.3	-1.2	0.3	-0.5	0.1	0.4	-0.3
輸出	-0.0	0.5	-0.3	0.5	-0.4	0.8	-0.5	1.4	0.0	0.5	0.5	-0.3	-0.1
輸入	-0.4	0.4	-0.2	-0.9	-0.1	-0.3	-1.0	0.3	-0.3	-0.2	-0.4	-0.1	0.2
純輸出	-0.4	1.0	-0.5	-0.4	-0.5	0.5	-1.5	1.7	-0.3	0.3	0.2	-0.4	0.0

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

- 4月の鉱工業生産は前月比 -0.9% とマイナスに転落、前年比は $+1.7\%$ に減速した。中間財は前月比でのマイナス幅が拡大し、消費財は同マイナスに転落
- 5月の鉱工業セクター景況感指数は悪化に歯止めがかからず。構成項目のうち受注残判断は4カ月ぶりに反発したが、生産見通しと在庫判断が悪化した
- 18年Q1の労働生産性は前年比 $+1.1\%$ と96年以降の長期平均を上回る伸びが続くが、前期比では $+0.0\%$ と停滞

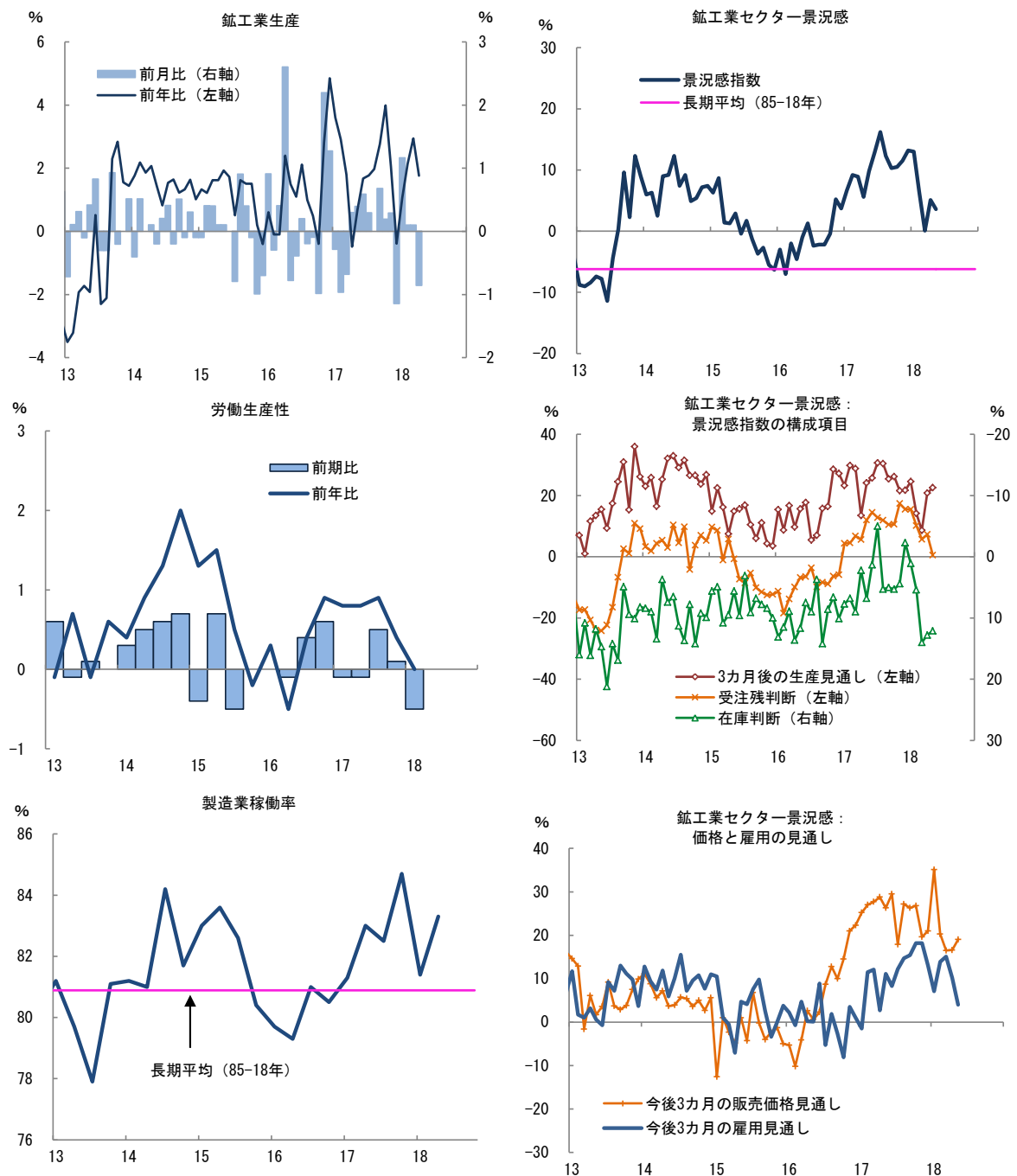


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、ECB、欧州委員会データより大和総研作成

英国 生産

- 4月の鉱工業生産は前月比-0.8%とマイナスに転落、前年比でも3月の+2.9%から+1.8%に減速した。例年より高い気温により不振となったエネルギー生産が足を引っ張った
- エネルギー以外では、製造業生産が前月比-1.4%と12年10月以来のマイナス幅を記録。内訳を見ると、輸送機器や基礎金属・金属製品の生産の不振が目立つ
- 5月の鉱工業セクター景況感は前月比で悪化。構成項目のうち生産見通しと在庫判断はやや改善したが、受注残判断が悪化した

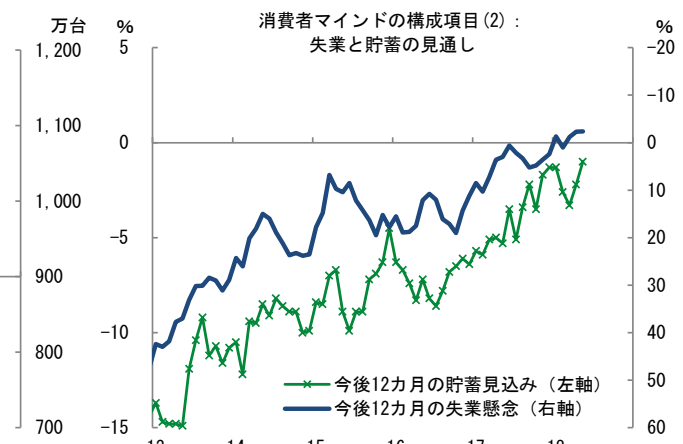
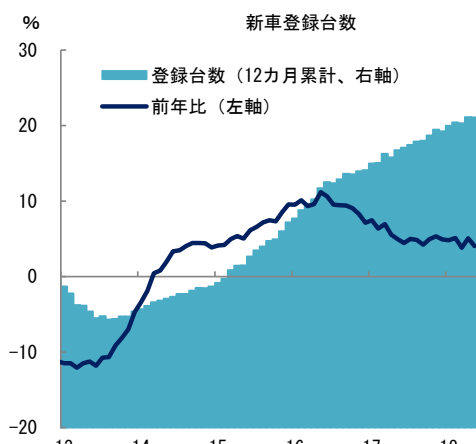
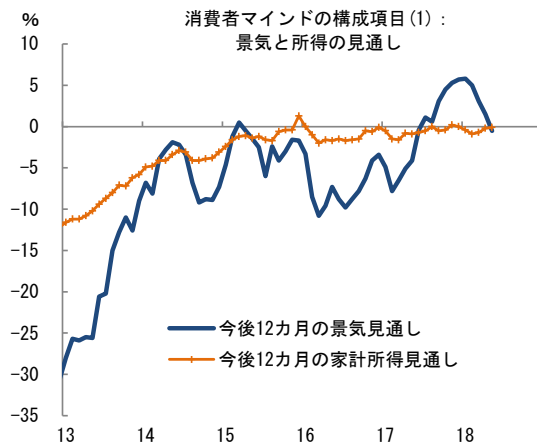
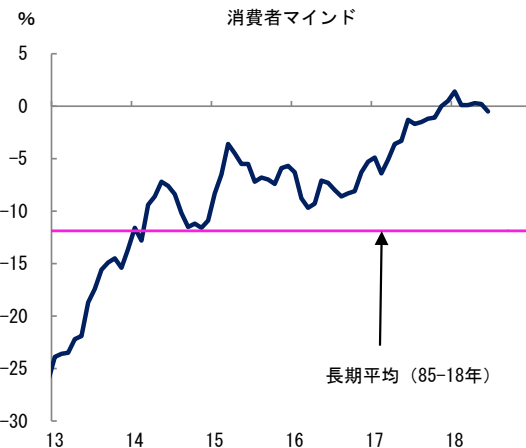
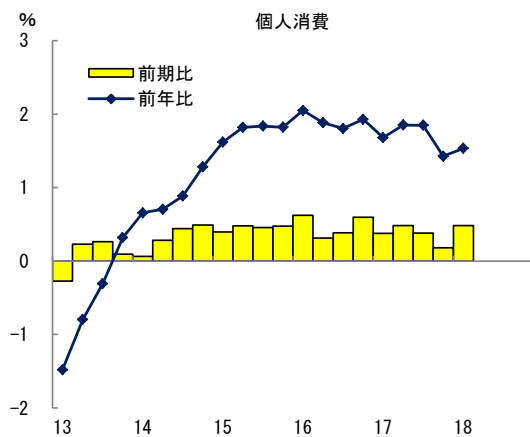


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

- 18年Q1の個人消費は前期比+0.5%に加速した。前年比も+1.5%と3四半期ぶりの加速
- 4月の小売売上高は前年比+1.7%に加速。非食品売上（自動車燃料除く）が加速した。5月の新車登録台数（12カ月累計）は同+4.0%に減速するも、高水準の伸びを維持
- 消費者マインドはほぼ横ばいで推移しているが、景気見通しはここ半年で明確に悪化

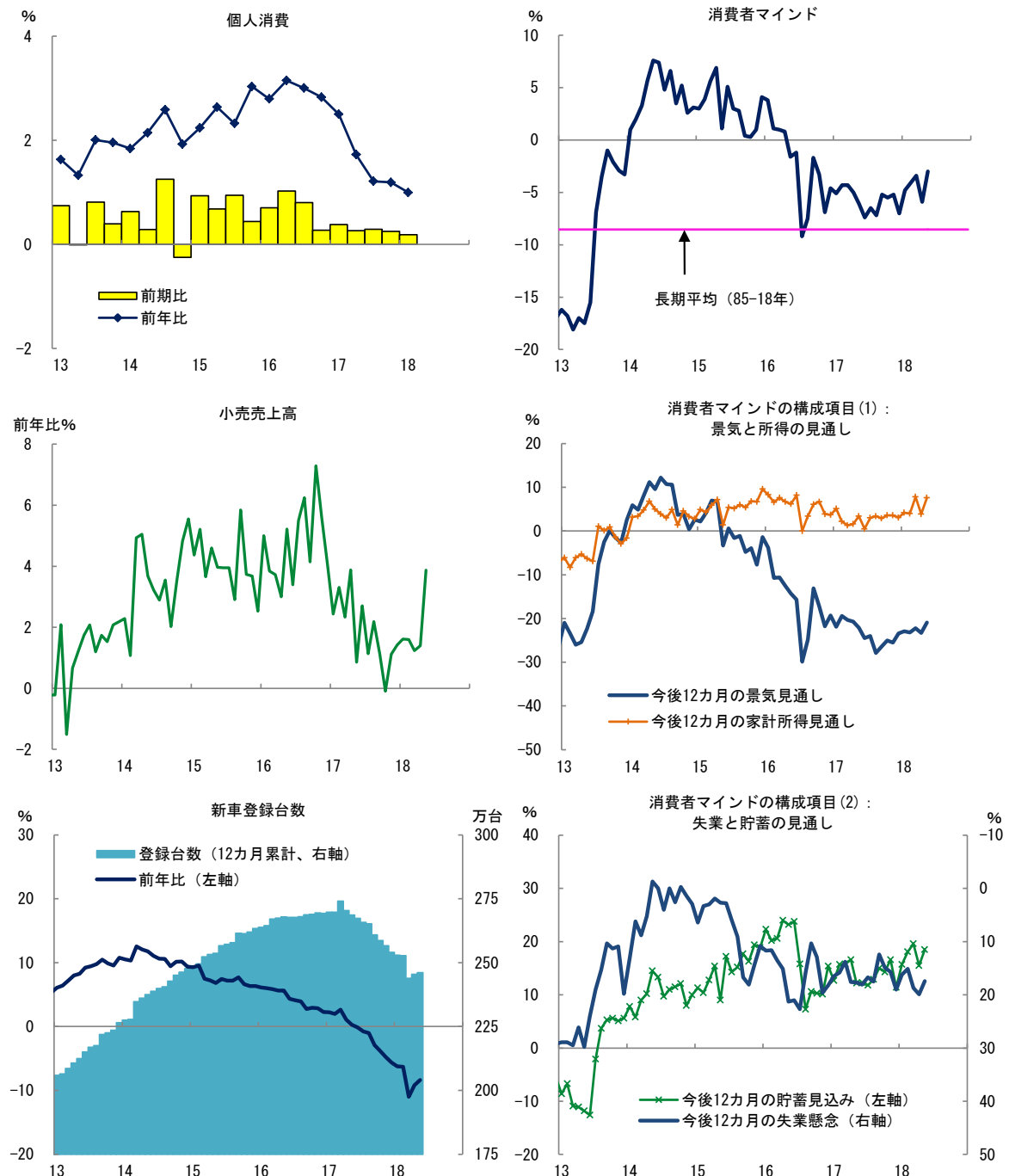


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、欧州委員会、ACEA データより大和総研作成

英国 消費

- 5月の小売売上高は前年比+3.9%と大きく加速した。平均気温が長期平均と比べて高く消費が活発化したことに加え、17年5月の大幅減速に対する反動増が主要因
- 5月の新車登録台数（12カ月累計）は前年比-8.4%と低水準が続く。単月でも4月の同+10.4%から同+3.4%に減速
- 5月の消費者マインドは前月比で改善。すべての構成項目に改善が見られた

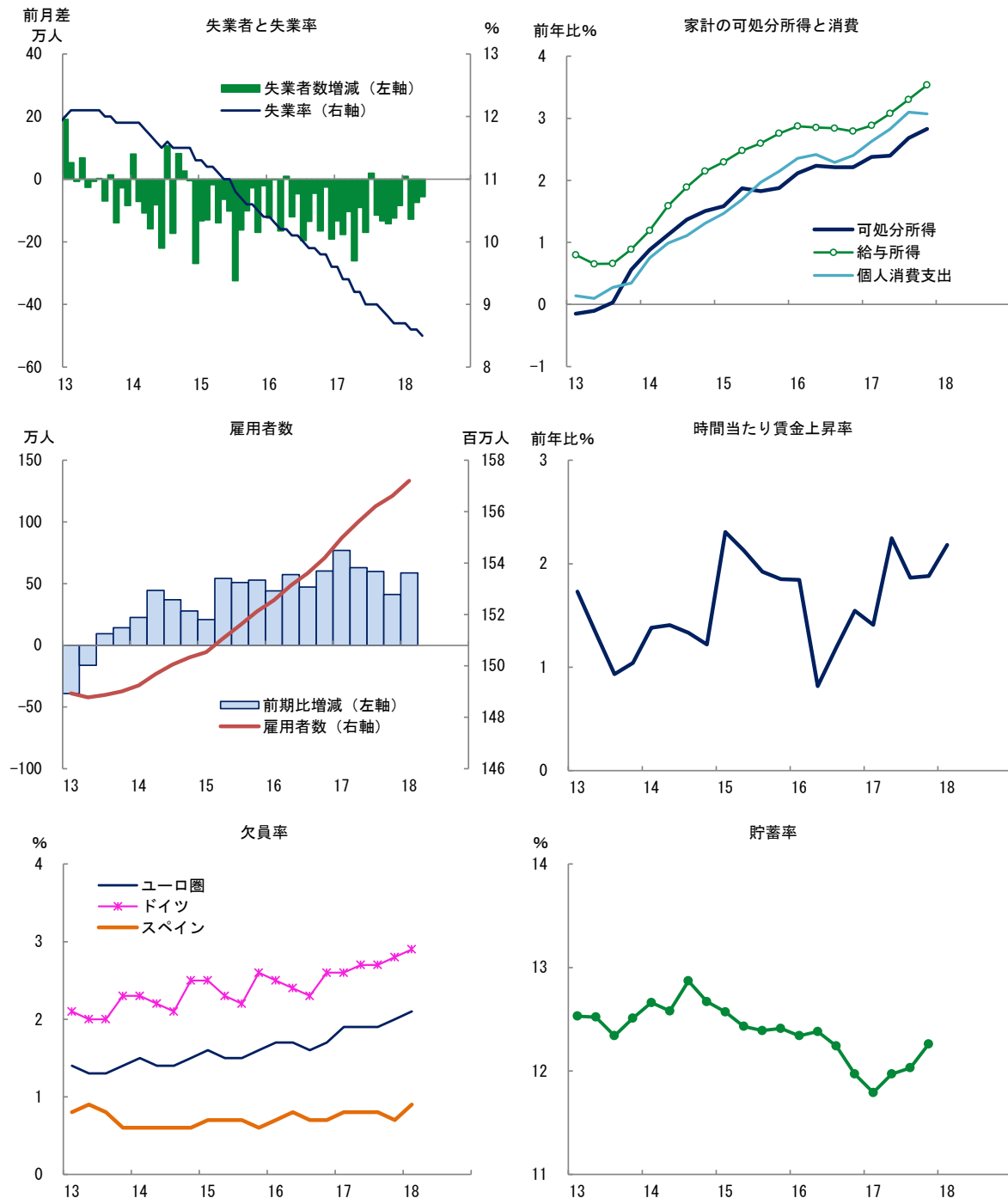


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

- 18年Q1の雇用者数は95年Q1の統計開始以来の最高を記録。イースター休暇が3月に一部ずれ込み、貿易・旅行・外食セクターの増加が顕著。製造業も大きく増加した
- 18年Q1の時間当たり賃金上昇率は前年比+2.2%に加速。雇用者数と同様、イースター要因により宿泊・外食及び輸送セクターでの加速が目立つ
- 4月の失業率は8.5%と3月の8.6%から低下。08年12月以来の低水準

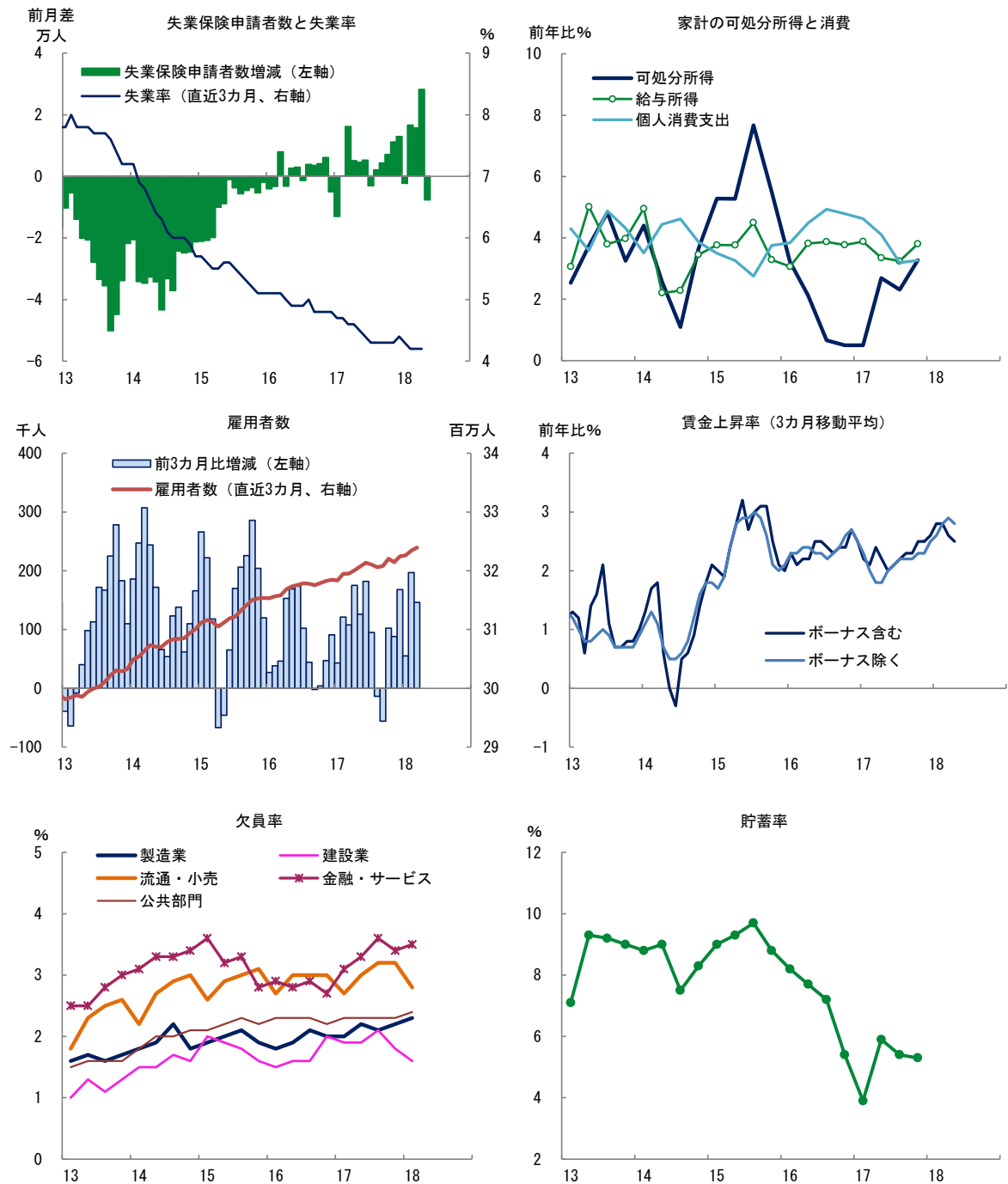


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = $\text{Number of job vacancies} / (\text{Number of occupied posts} + \text{Number of job vacancies}) \times 100$

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

英国 雇用・所得

- 2-4月の失業率は4.2%と1-3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、2-4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
- 一方、2-4月の賃金上昇率（ボーナス含む）は前年比+2.5%に減速。ボーナスを除いたベースでも同+2.8%と、5カ月ぶりの減速を記録した

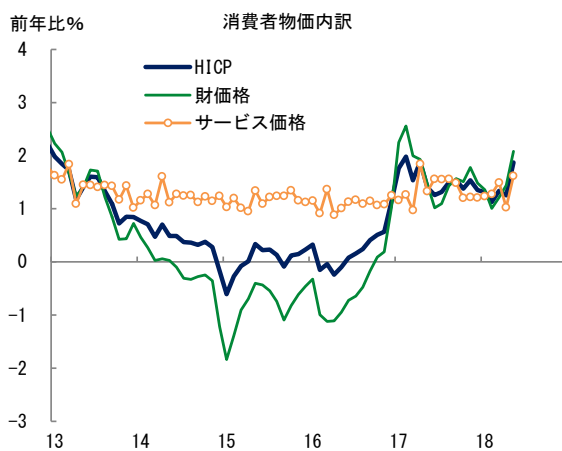
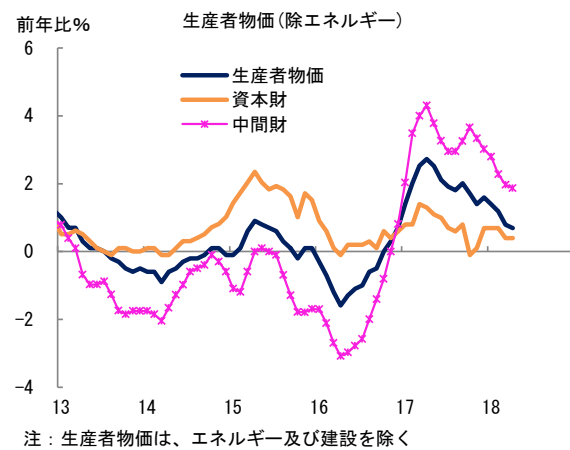
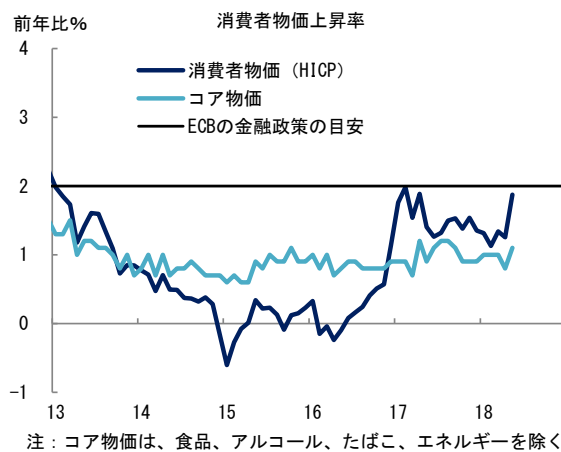


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = $\text{Number of job vacancies} / (\text{Number of occupied posts} + \text{Number of job vacancies}) \times 100$

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

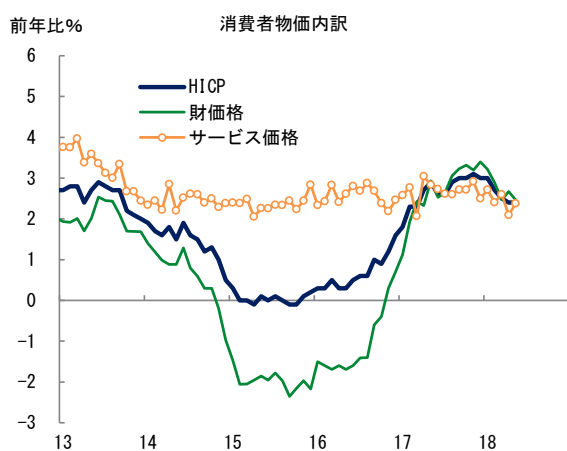
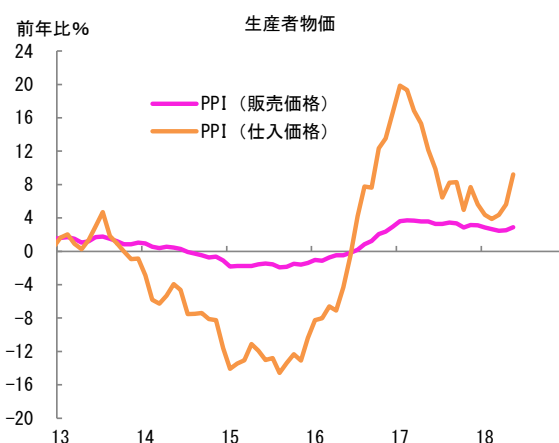
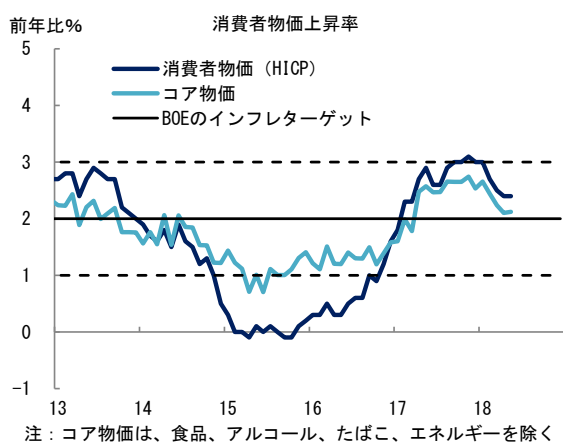
- 5月の消費者物価（HICP）上昇率は、主にエネルギー価格の急上昇により、前年比+1.9%と大きく加速。コア物価も同+1.1%と4月の同+0.8%から加速した
- 4月の生産者物価は前年比+0.7%と4カ月連続の減速。中間財は6カ月連続で減速し、同+1.9%となった。資本財は同+0.4%と前月と変わらず
- 3月の輸入物価は前年比-0.4%と2月から変わらず。工業製品価格の前年割れ、ユーロ高の影響が続く



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

英国 物価

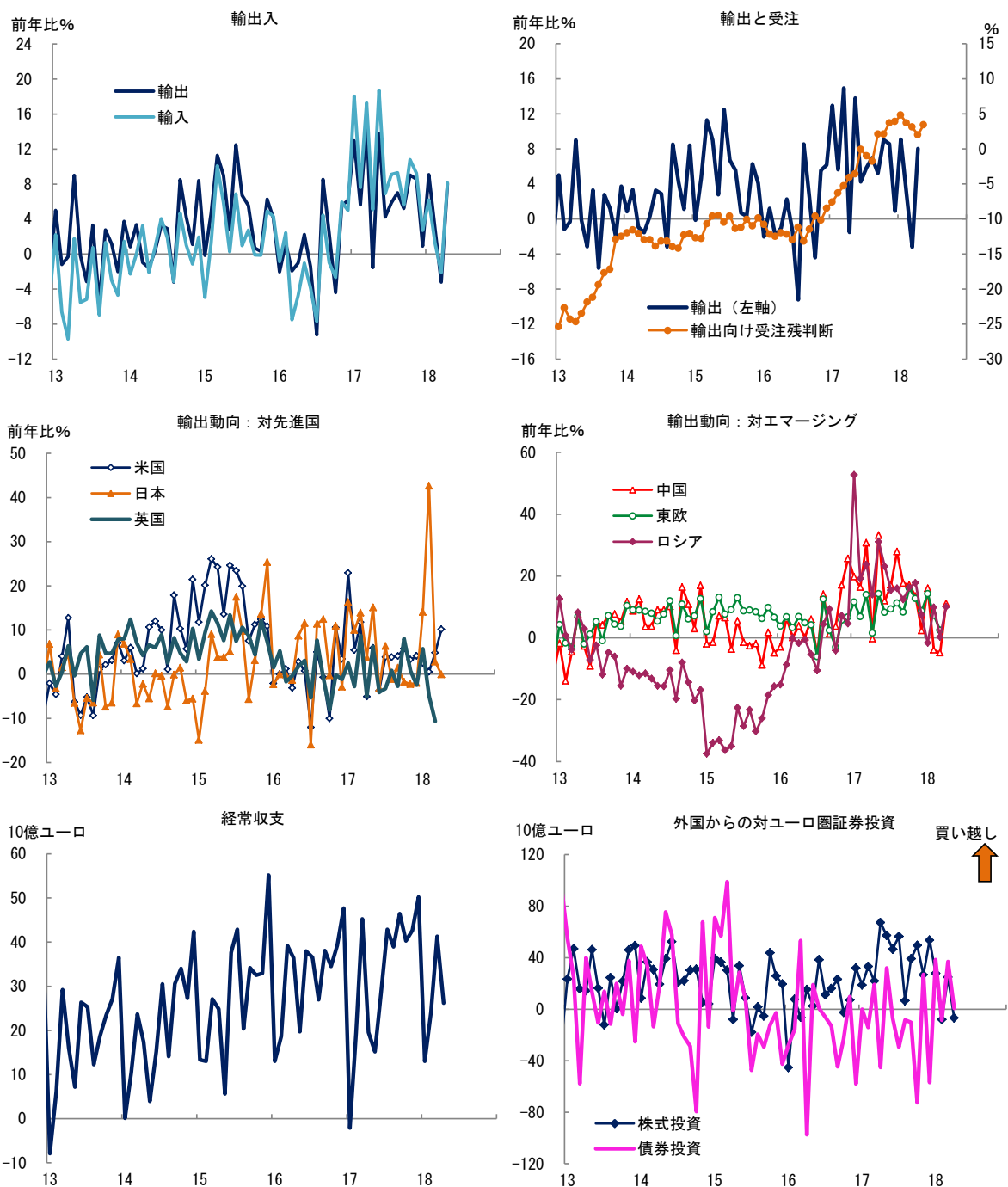
- 5月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+2.4%、コア物価は同+2.1%と共に4月と変わらず。原油価格高騰を背景に輸送価格が加速したが、それ以外はほぼ減速した
- 5月の生産者物価のうち、仕入価格は前年比+9.2%と17年6月以来の高い伸びを記録。原油等の価格が同+40.2%と急騰した。販売価格も同+2.9%と17年11月以来の加速
- 4月の輸入物価は前年比+2.3%と加速。ポンド高による物価下押し圧力は弱まってきた一方で、原油価格の上昇により燃料価格が同+20.9%と大幅に加速した



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

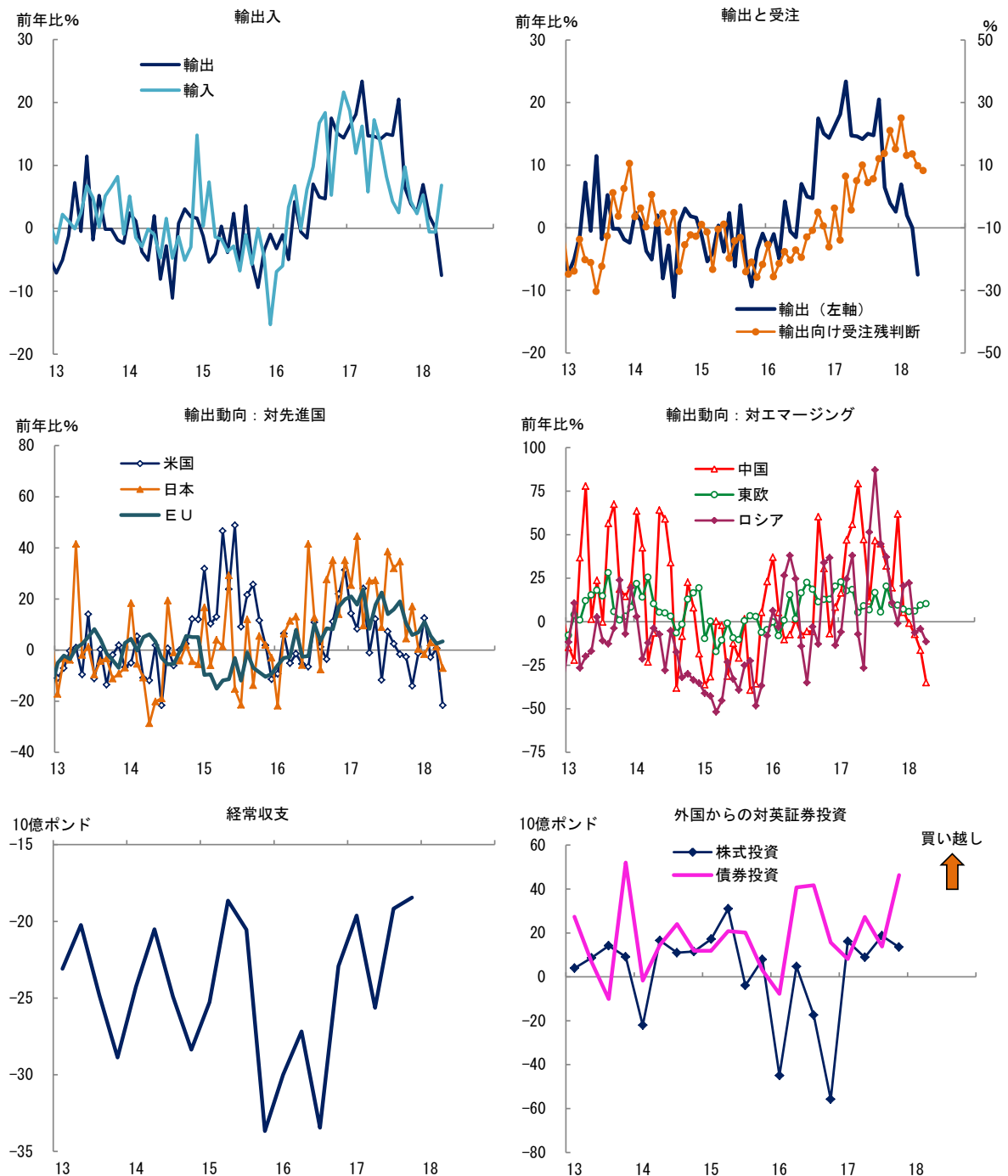
- 4月の輸出は前年比+8.0%、輸入は同+8.2%と共に大きくプラスに転換。イースター要因による反動の影響が大きい
- 輸出相手先別では、米国向けが前年比+10.2%に加速し、中国及びロシア向けも大きく伸びた。一方、英国向けは同マイナスが続く
- 4月の外国人投資家による対ユーロ圏証券投資は、株式投資が売り越しに転じた。債券投資はわずかながらも買い越しを維持



出所：Eurostat、ECB データより大和総研作成

英国 国際収支

- 4月の輸出は前年比-7.5%と15年10月以来の大幅なマイナスを記録。ウエイトの高い工業製品輸出は、同-5.5%と16年5月以来の前年割れとなった
- 輸出相手国別では、中国向けが4カ月連続の前年割れとなり、マイナス幅が拡大。米国と日本向けも同マイナスに転じた
- 一方、輸入は前年比+6.8%と増加に転じた。工業製品輸入が3カ月ぶりに同プラスに転換



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