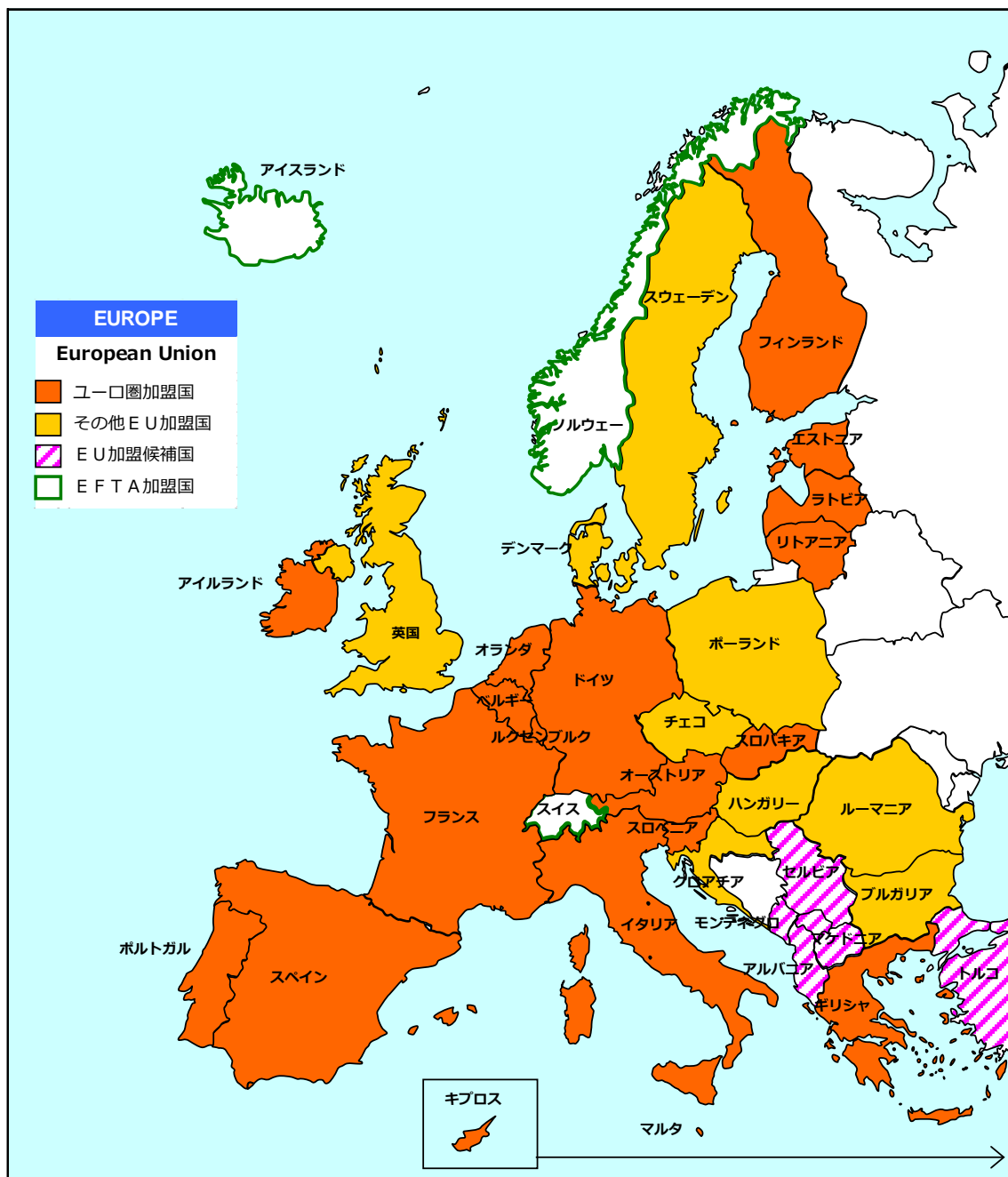


欧州経済アップデート (2018.7)

経済調査部
研究員 矢澤 朋子

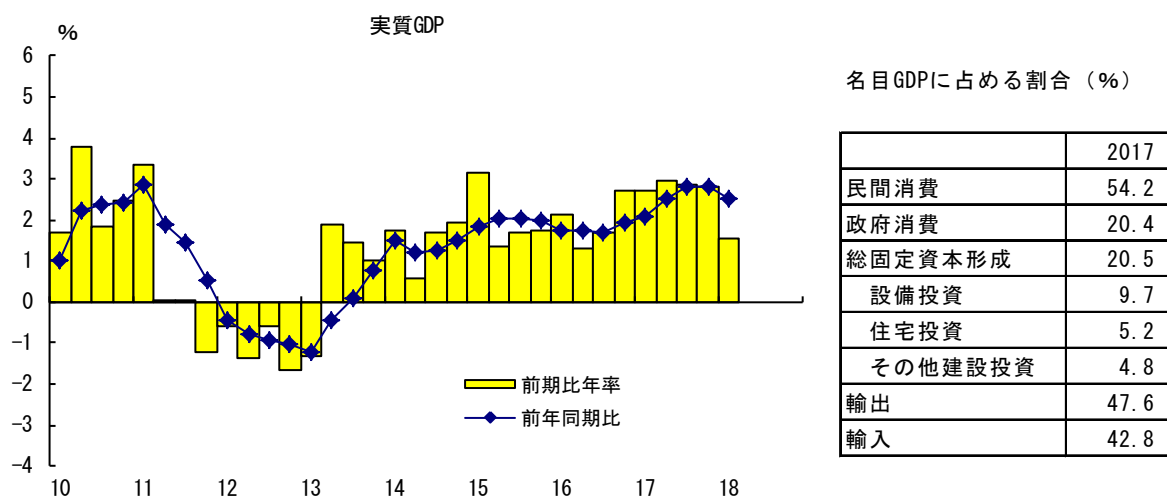


出所：三角形「白地図専門店」サイトより大和総研作成

図表作成：リサーチ業務部データバンク課

ユーロ圏 GDP

- 実質 GDP 成長率は 18 年 Q1 に前期比+0.4%と大きく減速するも、20 四半期連続のプラス成長を記録した
- 輸出の減少及び総固定資本形成の減速が、景気減速の主要因
- 18 年 Q2 の速報値は、7 月 31 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	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：%）

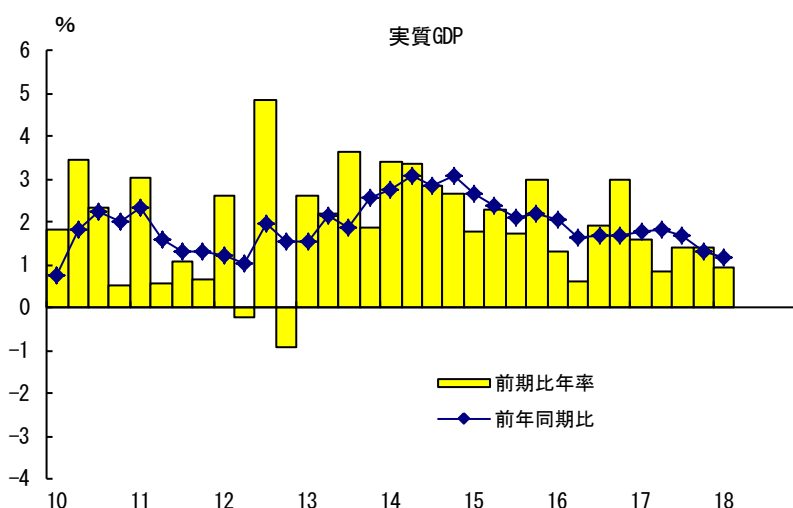
	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1
実質 GDP	0.8	0.3	0.4	0.4	0.5	0.3	0.4	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.4
個人消費	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.1	0.3
政府消費	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0
総固定資本形成	0.3	0.0	0.2	0.3	0.1	0.5	0.1	0.2	0.0	0.4	-0.1	0.3	0.1
設備投資	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（確報値）は前期比+0.2%と改定値の同+0.1%から上方修正された
- 上方修正の要因は、純輸出の寄与度が拡大したことで在庫変動の寄与度がマイナスからプラスに転換したことである
- なお、今回からサンプル数の拡大やサービス貿易のデータ精度向上など、統計の精緻化が図られた



名目GDPに占める割合（%）

	2017
民間消費	65.8
政府消費	18.3
総固定資本形成	17.2
政府部門	2.7
企業部門	9.6
民間住宅投資	3.6
輸出	30.2
輸入	31.5

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	0.4	0.6	0.4	0.7	0.3	0.2	0.5	0.7	0.4	0.2	0.4	0.4	0.2
個人消費	0.6	0.8	1.2	0.1	1.1	0.8	1.1	0.0	0.6	0.3	0.2	0.3	0.2
政府消費	0.5	0.9	0.6	-0.2	0.4	-0.1	0.0	0.0	-0.5	0.5	-0.1	0.4	0.4
総固定資本形成	1.7	1.2	-2.1	1.8	-0.0	1.6	1.5	-0.6	1.1	1.6	0.4	0.8	-1.3
政府部門	1.6	-0.9	-5.5	-1.4	-1.2	8.4	2.5	-4.6	-1.1	4.9	-1.1	1.1	-6.2
企業部門	3.3	-0.1	-2.5	2.3	-1.7	0.9	1.5	-1.0	-0.2	1.7	0.6	0.2	-0.4
民間住宅投資	0.5	7.6	-1.2	3.0	3.2	1.1	1.9	1.6	4.9	0.1	1.5	4.7	1.5
輸出	1.2	0.8	-1.0	2.0	-0.9	0.9	-3.2	6.6	0.8	0.6	0.8	1.0	0.0
輸入	2.2	-2.1	0.3	2.7	-0.4	0.6	3.1	0.2	0.9	0.4	0.5	-0.2	-0.2

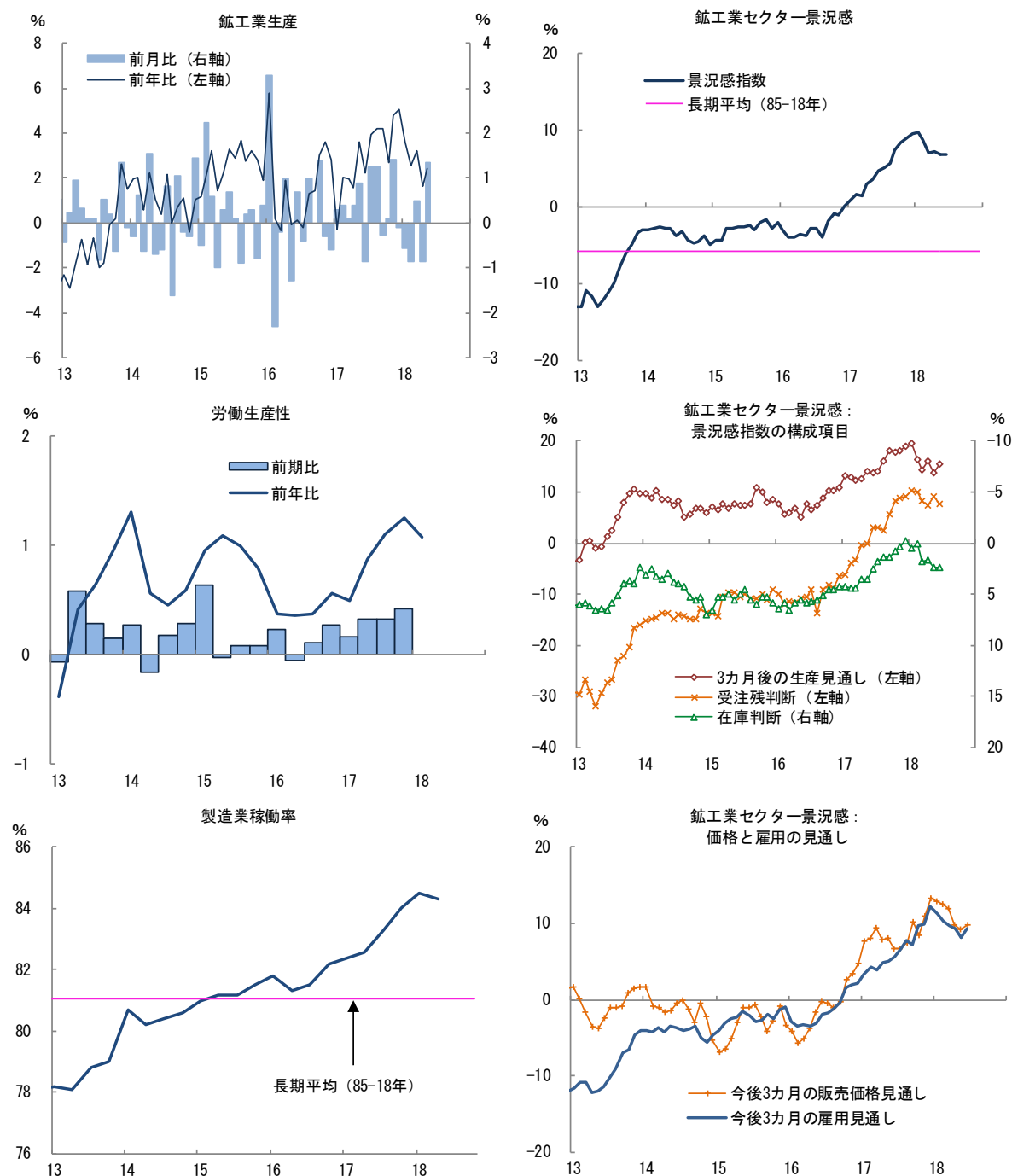
英国の需要項目別GDP寄与度（前期比：%）

	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1
実質GDP	0.4	0.6	0.4	0.7	0.3	0.2	0.5	0.7	0.4	0.2	0.4	0.4	0.2
個人消費	0.4	0.5	0.8	0.0	0.7	0.5	0.7	0.0	0.4	0.2	0.1	0.2	0.1
政府消費	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
総固定資本形成	0.3	0.2	-0.4	0.3	-0.0	0.3	0.2	-0.1	0.2	0.3	0.1	0.1	-0.2
政府部門	0.0	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.2	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	-0.2
企業部門	0.3	0.0	-0.2	0.2	-0.2	0.1	0.1	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0
民間住宅投資	0.0	0.2	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.0	0.1	0.2	0.1
在庫変動	-0.2	-0.2	0.1	-0.5	0.2	-0.6	1.0	-0.1	-0.4	-0.3	0.1	-0.4	0.2
輸出	0.3	0.2	-0.3	0.6	-0.3	0.3	-0.9	1.8	0.2	0.2	0.2	0.3	0.0
輸入	-0.6	0.6	-0.1	-0.8	0.1	-0.2	-0.9	0.0	-0.3	-0.1	-0.2	0.1	0.0
純輸出	-0.3	0.9	-0.4	-0.2	-0.1	0.1	-1.8	1.8	0.0	0.0	0.1	0.3	0.1

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%とプラスに転換し、前年比は+2.4%に加速。中間財及び消費財の生産が拡大に転じた
- 6月の鉱工業セクター景況感指数は前月と変わらず。構成項目を見ると、生産見通しのみ前月比で改善したが、在庫は横ばい、受注残は悪化となった
- 鉱工業セクターの価格と雇用の見通しは、ともに6月に6か月ぶりの改善となった

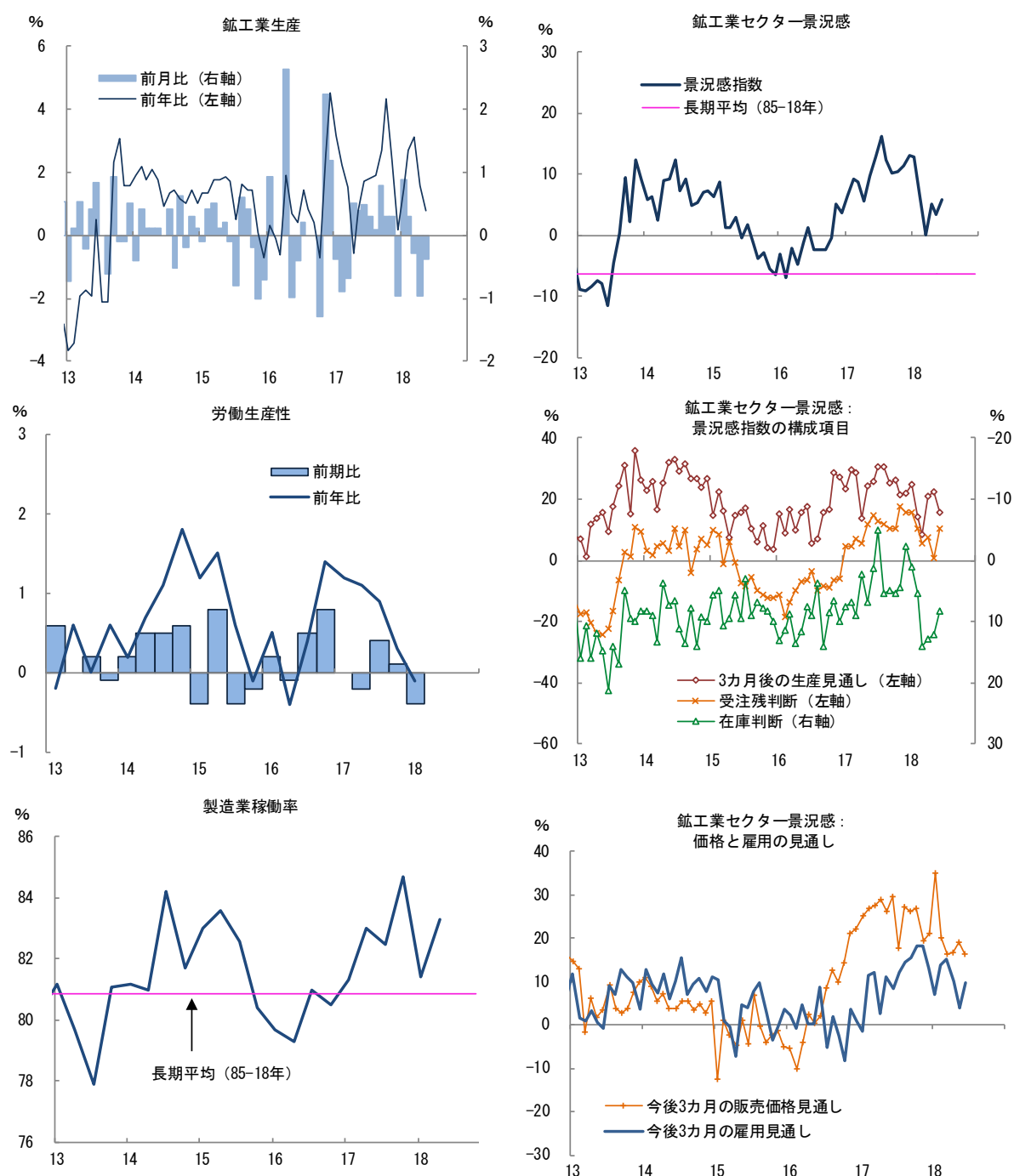


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

出所：Eurostat、ECB、欧州委員会データより大和総研作成

英国 生産

- 5月の鉱工業生産は、前月比 -0.4% とマイナス幅は縮小したものの、前年比では $+0.8\%$ と2カ月連続の減速。電気・ガス等及び鉱業・採石の生産が前年割れとなった
- 6月の鉱工業セクター景況感は前月比で改善。構成項目のうち生産見通しは悪化したが、在庫判断は3カ月連続の改善、受注残判断も改善に転じた
- 18年Q1の労働生産性は前期比 -0.4% と15年Q3以来の大幅なマイナス幅を記録。前年比では -0.1% と7四半期ぶりにマイナスに転換した

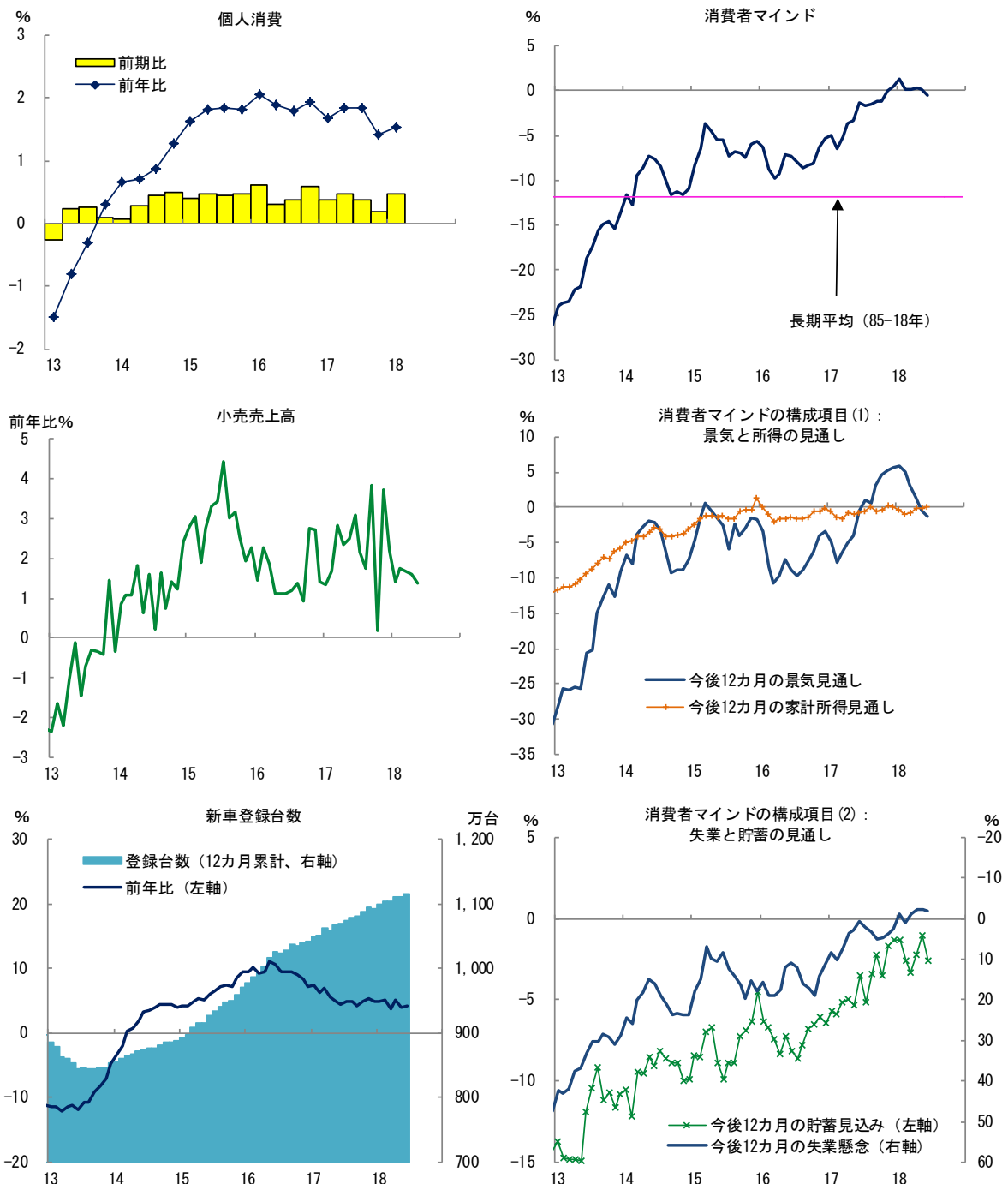


注：鉱工業セクター景況感の在庫判断は逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

- 5月の小売売上高は前年比+1.4%に減速。自動車燃料や衣類・履物売上が前年割れに転じ、非食品売上が減速した
- 6月の新車登録台数（12カ月累計）は前年比+4.2%。単月では同+4.3%とプラスに転換
- 消費者マインドはほぼ横ばいで推移しているが、景気見通しは悪化傾向が続く

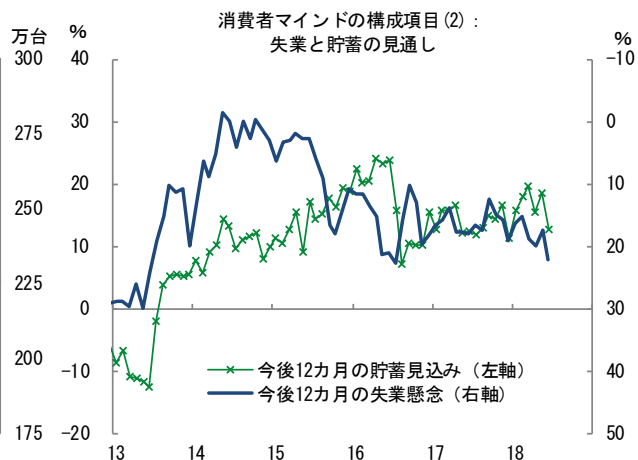
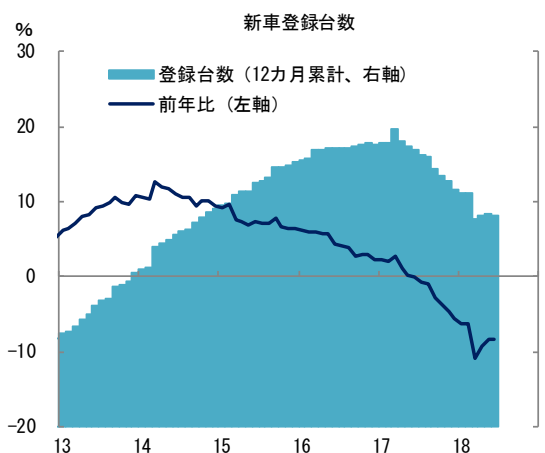
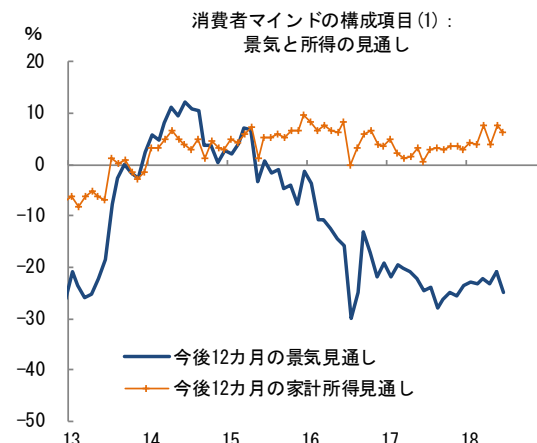
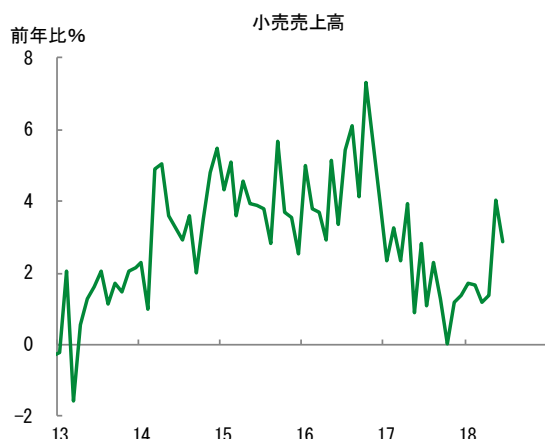
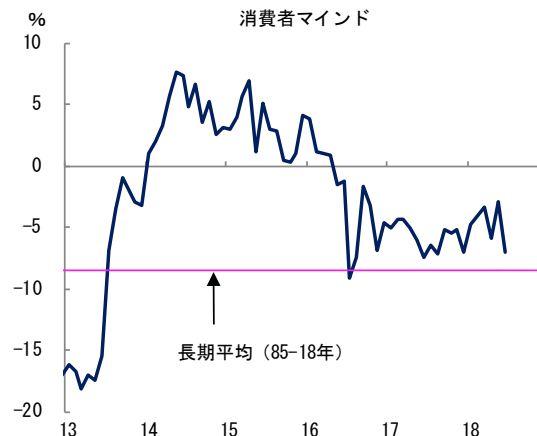
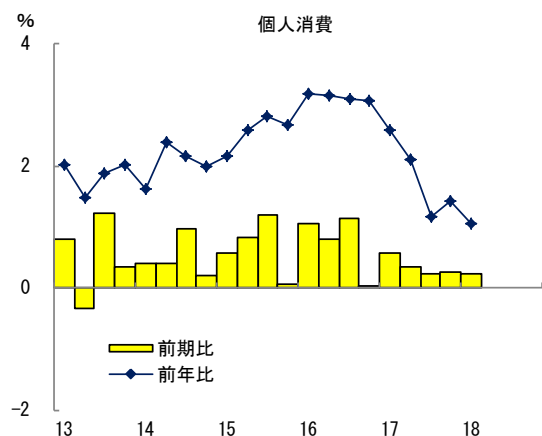


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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、主に非食品売上の減速により、前年比+2.9%に減速。一方、Q2では同+2.8%に加速。自動車燃料を除く、食品、非食品、無店舗売上が加速した
- 6月の新車登録台数（12カ月累計）は前年比-8.3%。単月でも同-3.5%とマイナス転換
- 6月の消費者マインドは前月比で悪化。すべての構成項目が悪化した

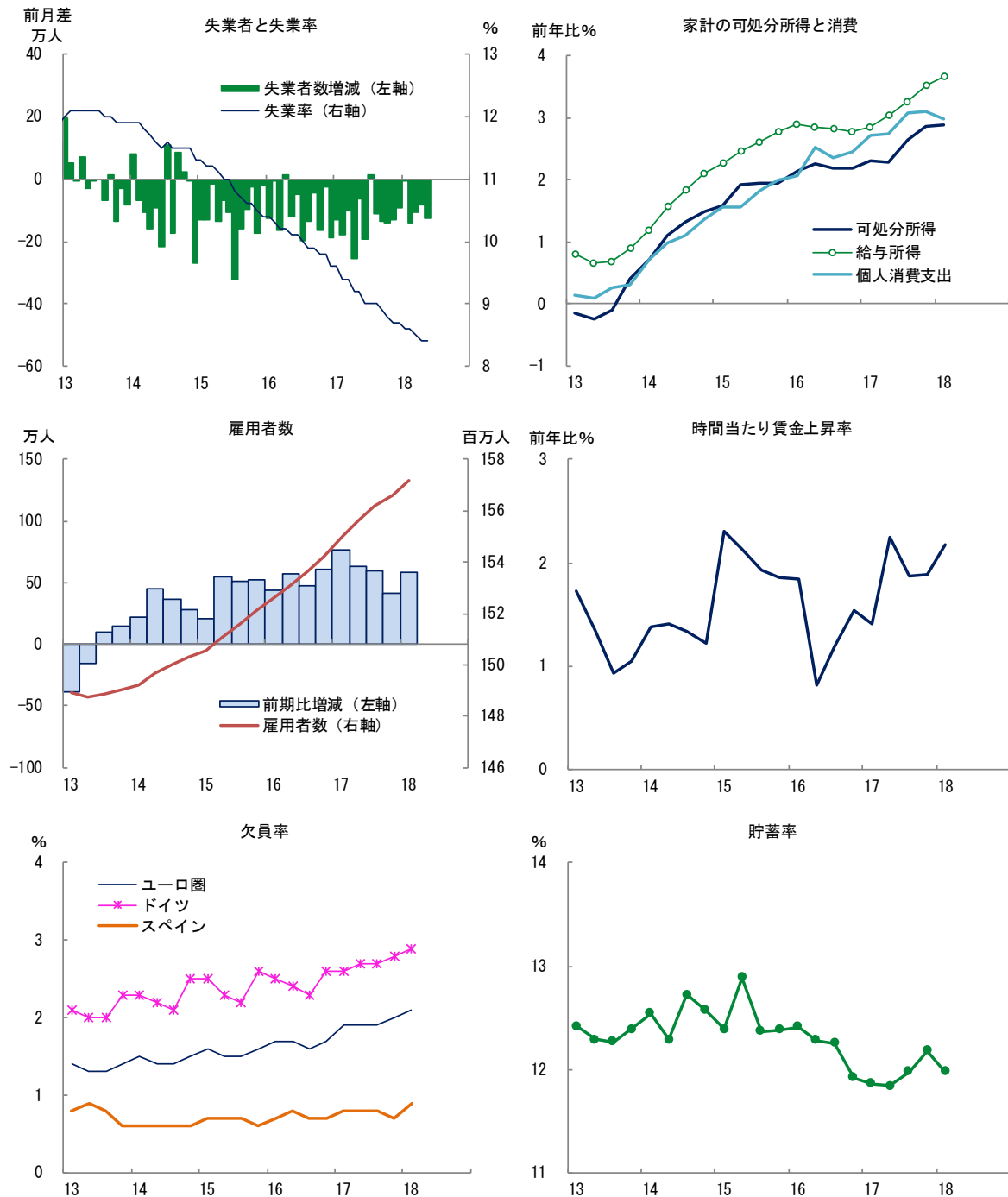


注：消費者マインドの構成項目は「大いに良くなる（増加する）」、「良くなる」、「変わらない」、「悪くなる」、「大いに悪くなる（減少する）」の5つの選択肢から選ばれた回答を加重平均したもの。失業懸念のみ逆目盛（数値が小さいほど、景況感としては良好）

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

- 18年Q1の給与所得は前年比+3.7%と加速が続く一方、可処分所得は同+2.9%と17年Q4と伸び率は変わらず。個人消費支出は同+3.0%に減速し、これまでの上昇傾向に歯止め
- 18年Q1の貯蓄率は12.0%と三四半期ぶりの低下を記録
- 5月の失業率は8.4%と4月から変わらず。08年12月に並ぶ低水準

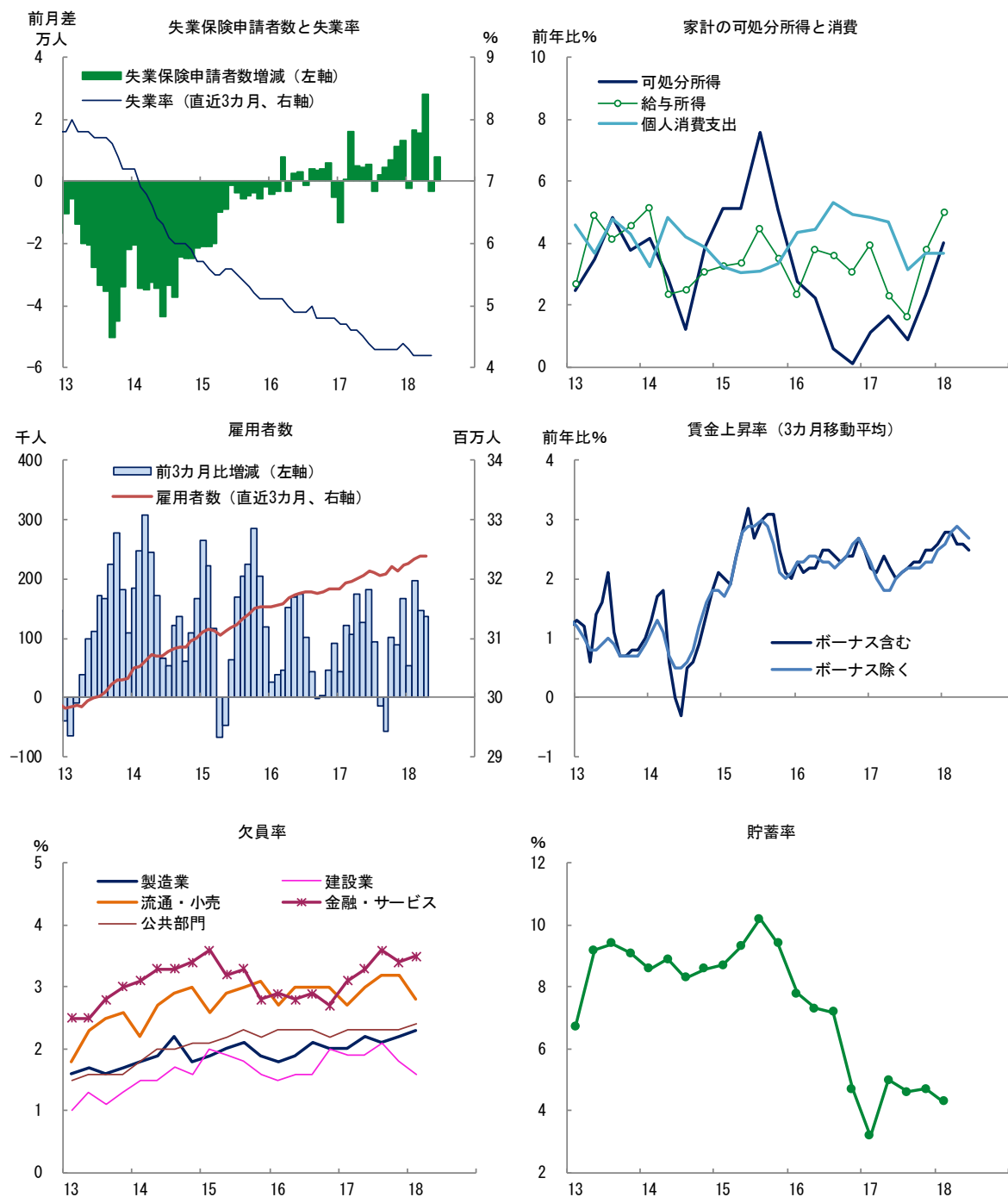


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = $\text{Number of job vacancies} / (\text{Number of occupied posts} + \text{Number of job vacancies}) \times 100$

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

英国 雇用・所得

- 18年Q1の給与所得は前年比+5.0%、可処分所得は同+4.0%と共に大幅に加速するも、個人消費支出は同+3.7%と伸び率に変化なし。一方、貯蓄率は4.3%に低下した
- 3-5月の失業率は引き続き4.2%を記録。75年以来の低水準が続く
- 一方、3-5月の賃金上昇率（ボーナス含む）は前年比+2.5%、ボーナスを除いたベースでも同+2.7%に減速。サービス業の賃金が減速している

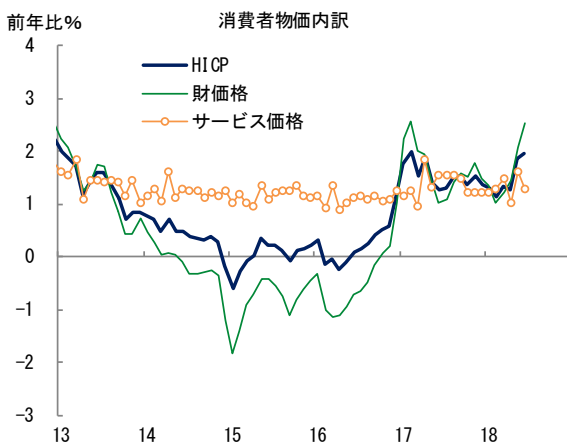
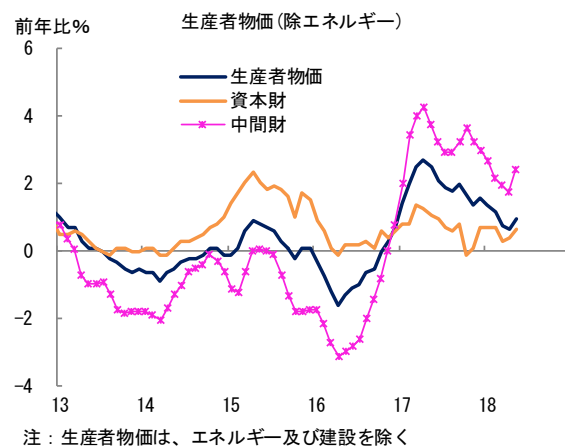
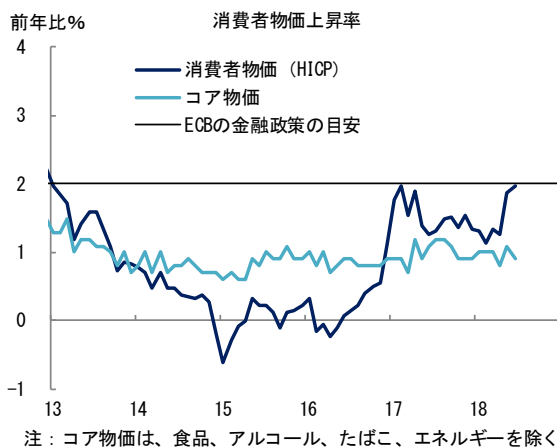


注：欠員率 (Job Vacancy Rate) = Number of job vacancies / (Number of occupied posts + Number of job vacancies) * 100

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

ユーロ圏 物価

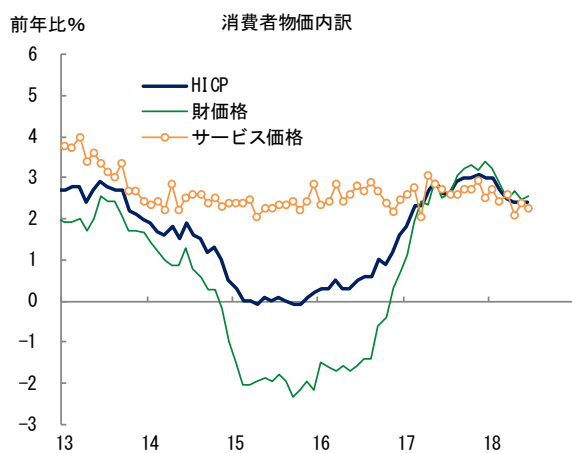
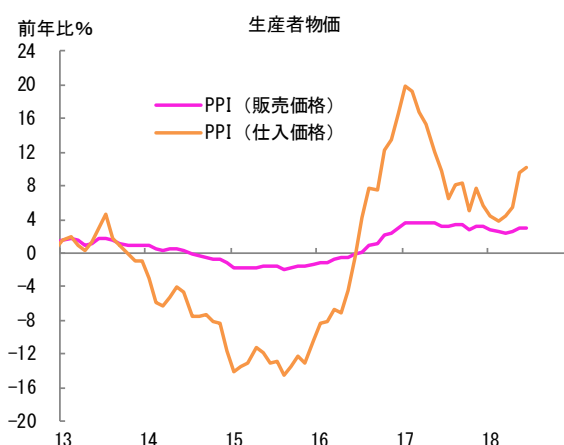
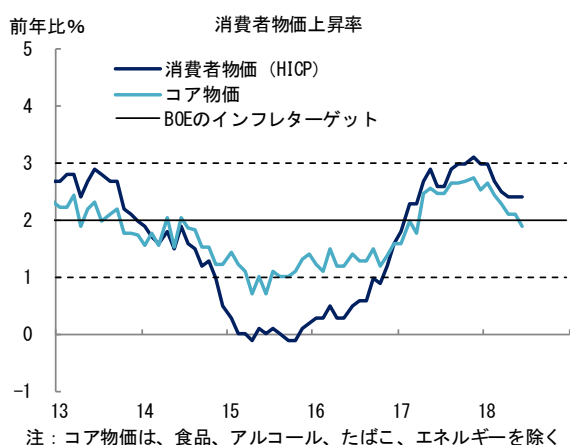
- 6月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+2.0%まで加速。主にエネルギー価格の急加速が要因。一方、コア物価は同+0.9%に減速。サービス価格が減速した
- 5月の生産者物価は前年比+1.0%と5カ月ぶりの加速。石油・石油精製品価格の急騰に加え、鉱業・採石価格が加速した。中間財は同+2.5%、資本財は同+0.7%と共に加速
- 4月の輸入物価は前年比+1.2%と3カ月ぶりにプラスに転換。鉱物燃料等の価格が高騰し、工業製品価格の下落幅が縮小した



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

英国 物価

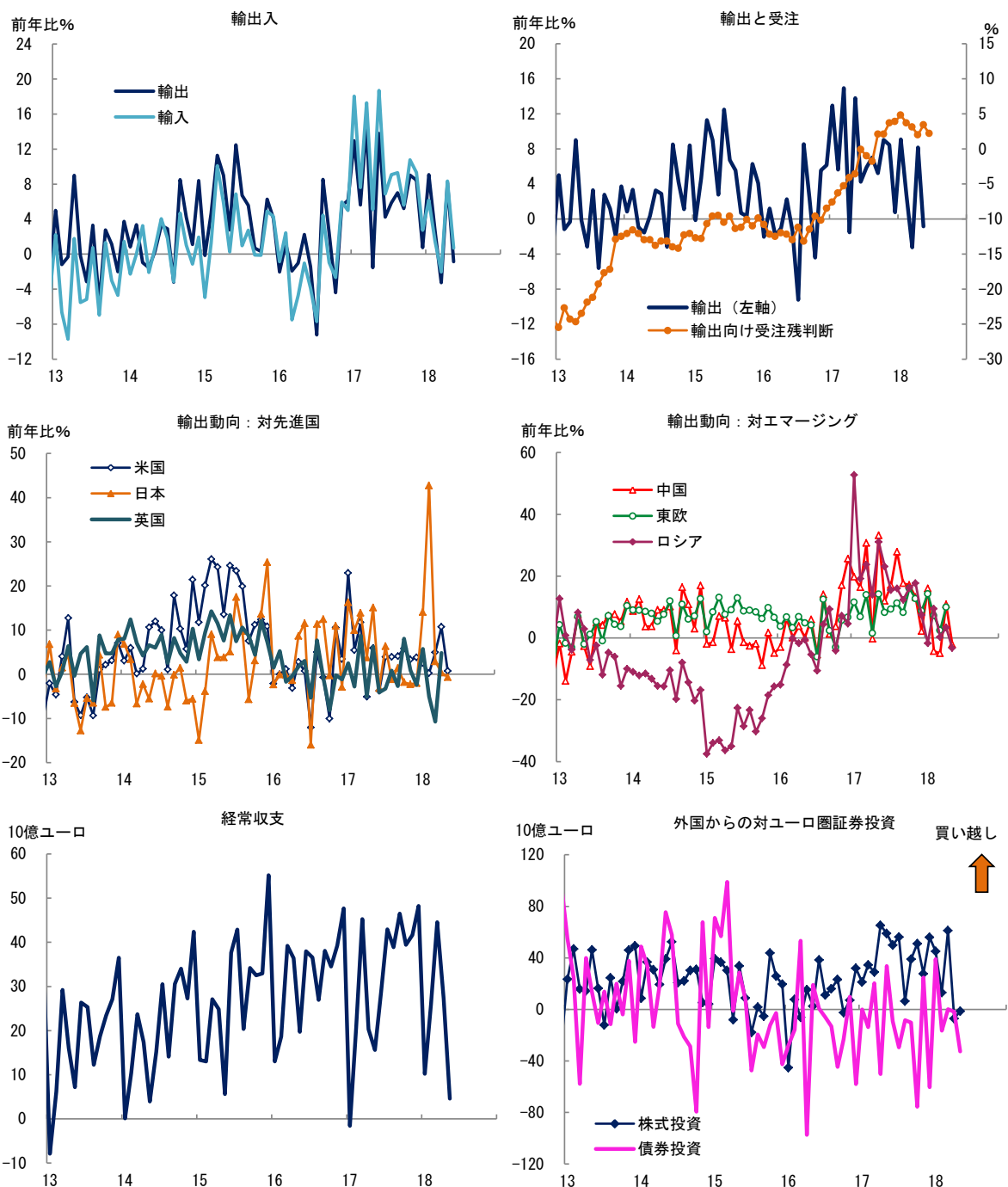
- 6月の消費者物価（HICP）上昇率は前年比+2.4%と4月と変わらず。内訳を見ると、輸送や住宅・水道・電気・ガス等の価格が加速する一方、娯楽や食品価格が減速した
- 一方、コア物価は同+1.9%と17年3月以来の水準にまで減速。娯楽に加え、衣類・履物などの価格減速が続く
- 6月の生産者物価のうち、仕入価格は前年比+10.2%に加速。原油等の価格が高騰したため（同+50.7%）。販売価格も同+3.1%に加速するも、仕入価格に比べると緩やかな加速



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

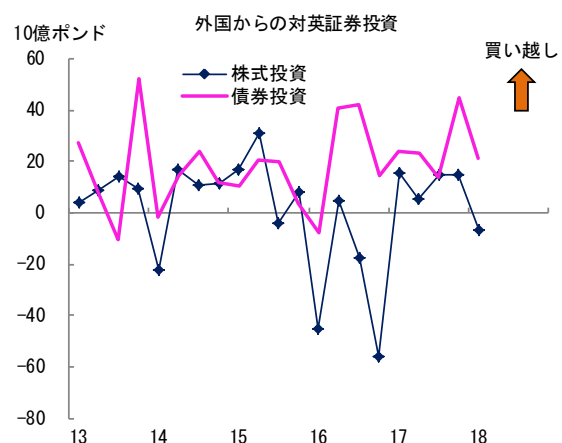
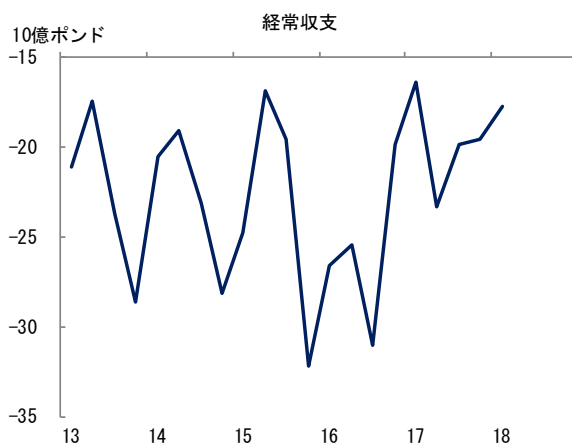
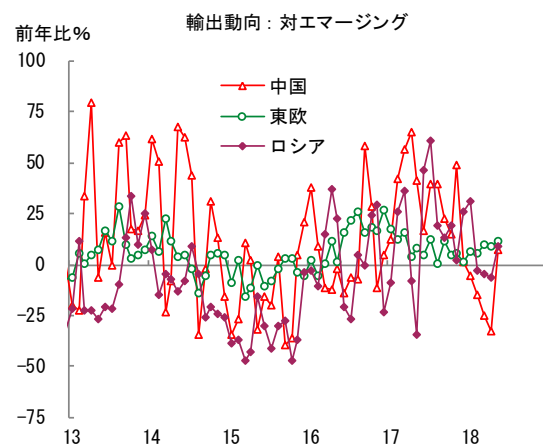
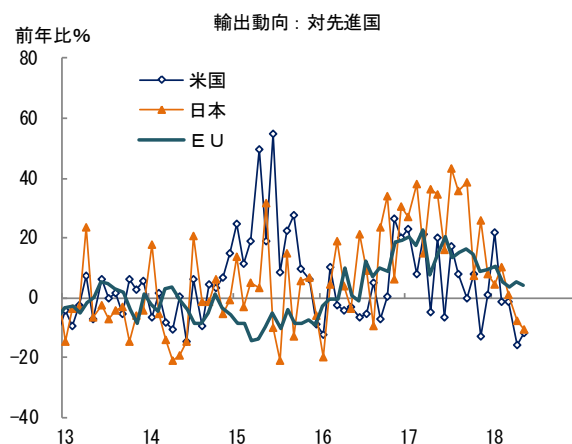
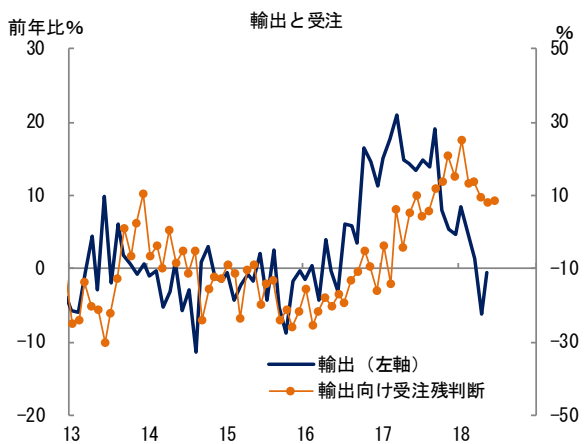
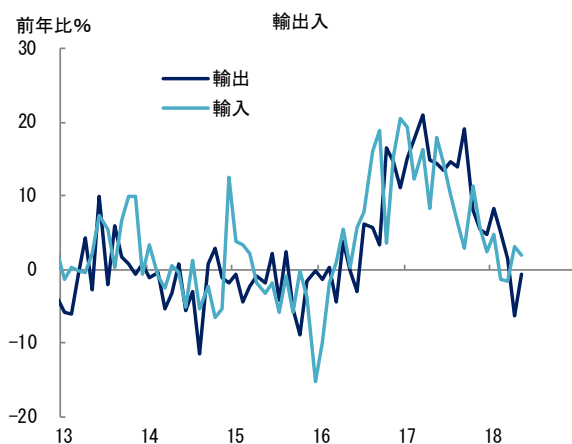
- 5月の輸出は前年比 -0.9% と前年割れに転じ、輸入は同 $+0.7\%$ に減速。輸出入共に工業製品がマイナスに転落した
- 輸出相手先別では、中国、ロシア及び日本向けが前年割れに転じ、米国向けも同 $+0.8\%$ まで減速した
- 5月の外国人投資家による対ユーロ圏証券投資は、2カ月連続で株式投資、債券投資ともに売り越しとなった



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-0.6%とマイナス幅が縮小。工業製品輸出のマイナス幅が縮小した。一方、工業製品輸入のマイナス幅拡大により、輸入は同+1.9%に減速
- 輸出相手国別では、中国及びロシア向けが前年比プラスに転換。東欧及びEU向けも同プラスを維持するも、米国及び日本向けは前年割れが続く
- 18年Q1の外国からの対英証券投資は、株式投資が16年Q4以来の売り越しに転換するも、債券投資は買い越しを維持



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