

調査レポート

米国・欧州主要国の景気概況 < 2014年1月 >

【目次】

. 米国経済

【景気概況】 緩やかな景気拡大が続く中で FRB はテーパリングに着手 p.1

【トピック】 出口戦略の「入口」に立った FRB..... p.2

【主要経済指標】 p.3

. 欧州経済

【ユーロ圏の景気概況】 緩やかな景気持ち直しの中で進むユーロ高 p.4

【トピック】 労働政策の「修正」を公約したドイツの大連立政権 p.5

【ユーロ圏の主要経済指標】 p.6

【英国の景気概況】 景気回復が続く一方で強まる家計の負債依存 p.7

【英国の主要経済指標】 p.8

【その他のトピック】 EU との加盟交渉が遂に始まったセルビア p.9

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 研究員 土田 陽介

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL:03-6733-1070

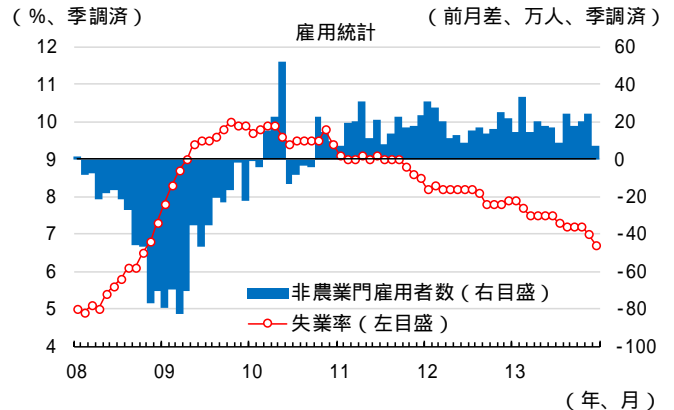
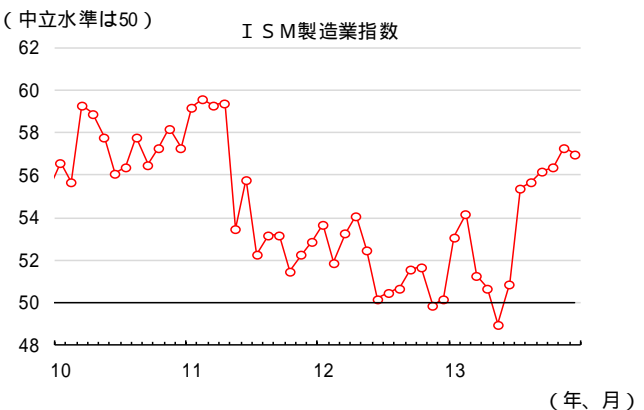
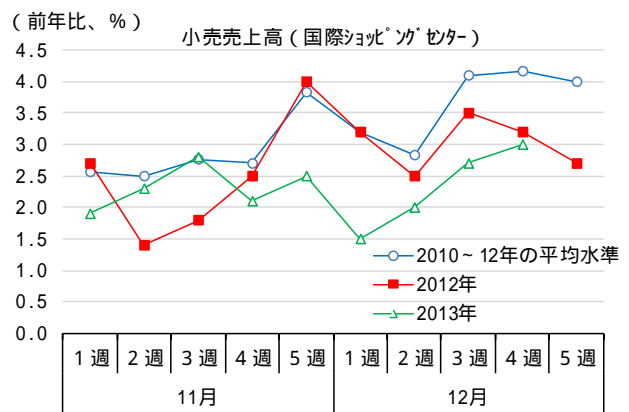
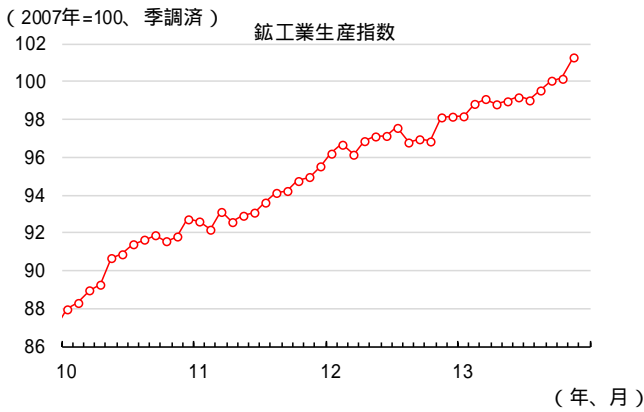
・米国経済

【景気概況】～緩やかな景気拡大が続く中でF R Bはテーパリングに着手

・米国景気は緩やかな拡大が続いている。まず企業部門をみると、2013年11月の鉱工業生産は前月比+1.1%と10月(同+0.1%)から勢いが大きく加速した。鉱業の生産が再び増加に転じるとともに、製造業の生産も底堅く回復した。また秋口から減少が続いた耐久財受注も、11月のコア資本財受注が前月比+4.1%と3ヶ月ぶりに増加し、設備投資の持ち直しを示唆した。12月のI S M(米供給管理協会)製造業指数は57.0と前月(57.3)から低下したが中立水準である50を上回り続けており、企業のマインドも引き続き良好である。

・次に家計部門をみると、11月の実質P C E(個人消費支出)は前月比+0.5%と伸びが2ヶ月連続で加速した。年末にかけてのクリスマス商戦は、週間小売売上高の前年比増加率が12月以降も例年のテンポを下回ったことなどから、勢いを欠いた公算が大きい。ただ、総じてみた場合、個人消費の基調は堅調であると判断される。雇用情勢については、12月の非農業部門雇用者数が寒波の影響などから前月比+7.4万人と市場予測を下回る一方、失業率が6.7%と11月(7.0%)から低下するなど、緩やかな改善基調を維持している。

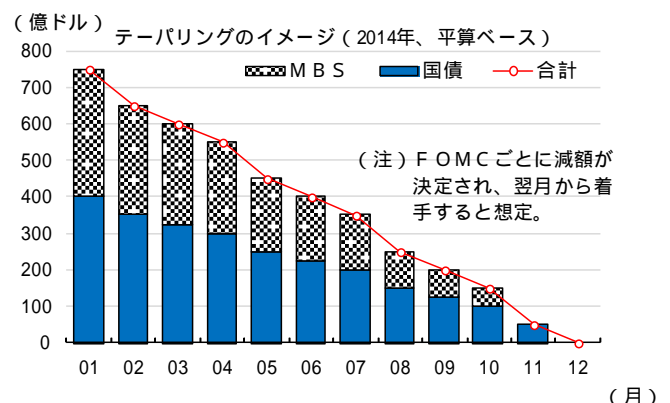
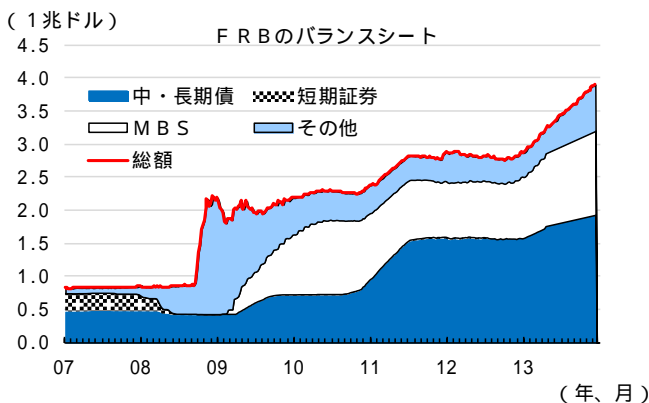
・こうした中で米連邦準備制度理事会(F R B)のバーナンキ議長は、2013年12月の連邦公開市場委員会(F O M C)後の会見で、景気の回復度合いに対して一定の肯定的評価を与えた上で、いわゆる「量的緩和第三弾(Q E 3)」の段階的縮小(テーパリング)に14年1月から着手し、月次の資産買い取り額を750億ドルに減額する方針を示した。



(出所) 米連邦準備制度(F R B)、米供給管理委員会(I S M)、国際ショッピングセンター、米労働省

【トピック】 出口戦略の「入口」に立ったF R B

- ・米連邦準備制度理事会（F R B）のバーナンキ議長は、2013年12月の連邦公開市場委員会（F O M C）後の会見で、量的緩和第三弾（Q E 3）として実施している資産の買い入れ額を、14年1月から月750億ドルに減額すると発表した。加えてバーナンキ議長は、先行きF R Bの想定通りに景気が回復していけば、月次の資産購入を順次縮小していく方針を示した。冬場にかけての比較的堅調な景気指標や、12月中旬の超党派委員会における与野党合意の成立などが、F R Bの決定を後押ししたとみられる。
- ・F R Bはいよいよ年明けからQ E 3の段階的縮小（テーパリング）に着手することになった。内外金融市場の混乱を避けるため、テーパリング自体は2014年いっぱいをかけて緩やかに実施される公算が大きい。具体的には、年8回あるF O M Cの中で、50～100億ドルずつの規模で、資産購入が減額されていくとみられる。もっとも、テーパリングの着手を持ってF R Bの政策スタンスが引き締めに向かい入ったと理解することは拙速である。金額を段階的に縮小するとはいえ、F R Bが国債やモーゲージ債（M B S）を買い続けることに変わりはなく、政策スタンスは依然緩和的であるといえる。仮に財政問題の再燃などを受けて景気に失速圧力が強まるような事態に陥れば、F R Bは資産買い入れの減額テンポを鈍化ないしは中断するかもしれないし、場合によっては増額する可能性もある。
- ・つまり、F R Bはリーマンショック以来の大規模金融緩和からの出口戦略の「入口」に立ったに過ぎない。12月のF O M C後の会見でバーナンキ議長は、一連の景気指標の改善に一定の評価を下しながらも、物価と雇用の目標（インフレ予想が2.0%を上回り、失業率が6.5%を下回る状態）が達成されない限り、緩和策を継続するという時間軸を改めて示している。株価が上昇基調を保っていることなどから、市場との対話という観点からみた場合、F R Bの今回の誘導はまずまず合格であったといえよう。もっとも、出口戦略の巧拙が問われるのはこれからである。1月以降F R Bを率いるイエレン新体制は、バランスシートの縮小や政策金利の引き上げといった出口戦略全体の在り方を念頭に入れながら、テーパリングを慎重に推し進めていくという重責を担うことになる。



【米国の主要経済指標】

		2011	2012	2013	13/	13/	13/	13/8	13/9	13/10	13/11	13/12	
景気	全体	実質GDP成長率(変化率、%)*	1.8	2.8	-	2.5	4.1	-	-	-	-	-	-
		個人消費(寄与度、%ポイント)	1.7	1.5	-	1.2	1.4	-	-	-	-	-	-
		住宅投資(寄与度、%ポイント)	0.0	0.3	-	0.4	0.3	-	-	-	-	-	-
		在庫投資(寄与度、%ポイント)	-0.2	0.2	-	0.4	1.7	-	-	-	-	-	-
	企業部門	I S M製造業指数(中立水準=50)	55.2	51.7	53.9	50.2	55.8	56.9	55.7	56.2	56.4	57.3	57.0
		I S M非製造業指数(中立水準=50)	54.5	54.8	54.7	53.2	56.3	54.1	58.6	54.4	55.4	53.9	53.0
		鉱工業生産(変化率、%)*	3.4	3.6	-	0.3	0.6	-	0.5	0.5	0.1	1.1	-
		製造業(変化率、%)*	4.2	3.9	-	0.0	0.3	-	0.7	0.1	0.5	0.6	-
		設備稼働率(%, 季調済)	76.5	77.6	-	77.9	78.0	-	78.0	78.3	78.2	79.0	-
		製造業新規受注(変化率、%)*	11.0	4.1	-	6.6	-2.4	-	0.5	4.2	-0.7	3.4	-
		コア資本財受注(変化率、%)*	11.6	2.1	-	2.1	-1.8	-	1.0	-1.2	-0.6	4.1	-
	建設支出(変化率、%)*	-1.9	8.1	-	2.7	1.9	-	0.1	1.4	0.9	1.0	-	
	家計部門	C B消費者信頼感指数(85年=100)	58.1	67.0	73.3	75.1	81.0	74.2	81.8	80.2	72.4	72.0	78.1
		コア小売売上高(変化率、%)*	5.4	4.3	-	0.6	1.2	-	0.2	0.4	0.7	0.5	-
		名目個人消費支出(変化率、%)*	5.0	4.1	-	0.4	1.0	-	0.3	0.3	0.4	0.5	-
		実質個人消費支出(変化率、%)*	2.5	2.2	-	0.5	0.5	-	0.2	0.2	0.4	0.5	-
		名目個人所得(変化率、%)*	6.1	4.2	-	1.2	1.0	-	0.5	0.4	-0.1	0.2	-
		新車(乗用車)販売台数(前年比、%)	10.2	13.5	7.3	8.5	8.5	4.5	11.0	3.4	5.7	7.0	0.9
	住宅部門	住宅着工件数(年率、万戸、季調済)	61.2	78.3	-	86.9	88.2	-	88.3	87.3	88.9	109.1	-
		着工許可件数(年率、万戸、季調済)	62.4	82.9	-	96.9	95.1	-	92.6	97.4	103.9	101.7	-
		新築住宅販売件数(年率、万戸、季調済)	30.6	36.8	-	44.2	38.8	-	38.8	40.3	47.4	46.4	-
		中古住宅販売件数(年率、万戸、季調済)	427.8	466.1	-	505.7	535.7	-	539.0	529.0	512.0	490.0	-
		S&P500-住宅価格指数(前年比、%)	-3.9	0.9	-	12.0	12.8	-	12.8	13.3	13.6	-	-
	政府部門	財政収支(10億ドル、季調済)	-1,249.6	-1,060.8	-560.5	90.7	-170.4	-173.6	-147.9	75.1	-91.6	-135.2	53.2
	国際収支	貿易収支(10億ドル、季調済)	-556.8	-534.7	-	-118.1	-120.7	-	-38.9	-43.0	-39.3	-34.3	-
		名目輸出(前年比、%)	14.7	4.7	-	2.0	2.9	-	4.1	1.3	5.7	5.2	-
名目輸入(前年比、%)		14.0	2.9	-	-0.9	1.2	-	1.1	1.7	3.2	-1.1	-	
経常収支(10億ドル、季調済)		-457.7	-440.4	-	-96.6	-94.8	-	-	-	-	-	-	
対米証券投資(10億ドル)		369.0	612.9	-	-114.8	53.1	-	-9.8	31.3	35.4	-	-	
雇用	失業率(%, 季調済)	8.9	8.1	7.4	7.5	7.2	7.0	7.2	7.2	7.2	7.0	6.7	
	非農業部門雇用者数(前期差、万人)	210.3	219.3	218.6	54.7	50.2	51.5	23.8	17.5	20.0	24.1	7.4	
物価	消費者物価(前年比、%)	3.2	2.1	-	1.4	1.6	-	1.5	1.2	1.0	1.2	-	
	同コア(前年比、%)	1.7	2.1	-	1.7	1.7	-	1.8	1.7	1.7	1.7	-	
	P C Eデフレーター(前年比、%)	2.4	1.8	-	1.1	1.1	-	1.1	0.9	0.7	0.9	-	
	同コア(前年比、%)	1.4	1.8	-	1.2	1.2	-	1.2	1.2	1.1	1.1	-	
	ガソリン価格(前年比、%)	0.8	0.2	0.0	-0.7	-0.9	-2.4	-0.5	-1.2	-5.3	-3.0	1.0	
生産者物価(前年比、%)	6.0	1.9	-	1.5	1.3	-	1.4	0.3	0.3	0.7	-		
金融	M 2(前年比、%)	7.2	8.6	-	7.0	6.7	-	6.7	6.4	6.8	6.1	-	
	F Fレート(年利、%、期末値)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	
	LIBOR 3ヶ月物(年利、%、期中値)	0.34	0.43	0.27	0.28	0.26	0.24	0.26	0.25	0.24	0.24	0.24	
	10年債(年利、%、期中値)	2.77	1.79	2.33	1.98	2.70	2.73	2.73	2.80	2.60	2.71	2.89	
	株価指数(N Yダウ、期中値)	11,966	12,967	15,000	14,961	15,285	15,752	15,195	15,270	15,289	15,871	16,096	
	ドル/円(期中値)	79.7	79.8	97.6	98.7	98.9	100.5	97.8	99.2	97.8	100.1	103.6	
	ユーロ/ドル(期中値)	1.39	1.29	1.33	1.31	1.33	1.36	1.33	1.34	1.36	1.35	1.37	
	W T I先物(期近物、ドル、期中値)	95.1	94.2	98.0	94.2	105.8	97.5	106.5	106.2	100.6	93.9	97.9	

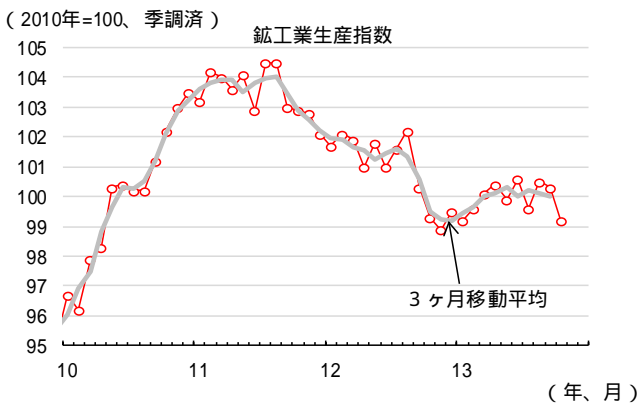
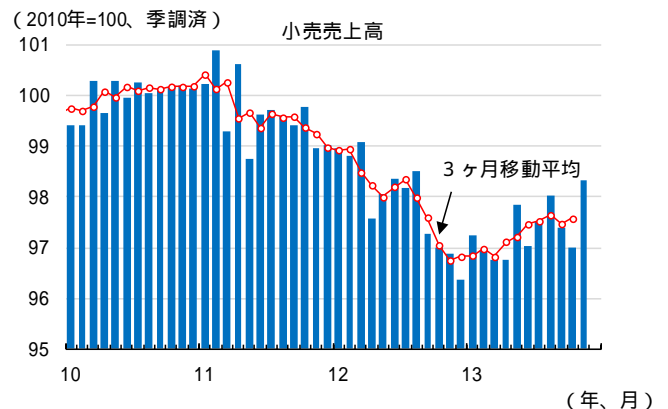
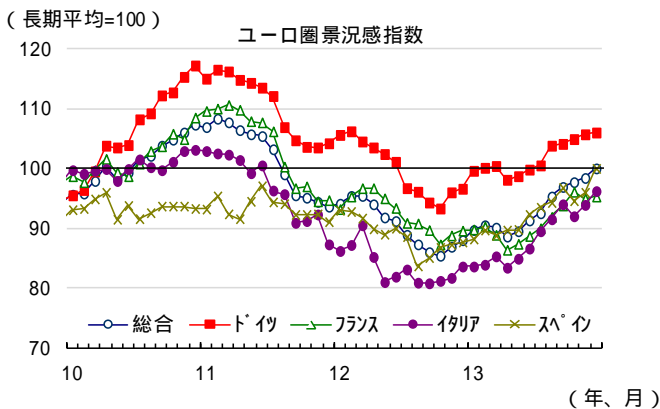
(注) 変化率(%)*は、年次データが前年比、四半期データが前期比、月次データが前月比を採用している。

(出所) 米商務省、F R B、I S M、S & Pなどの資料から作成。

・ 欧州経済

【ユーロ圏の景気概況】～緩やかな景気持ち直しの中で進むユーロ高

- ・ユーロ圏景気は緩やかに持ち直している。景気の前向きを示す景況感指数は2013年12月が100.0と8ヶ月連続で上昇した。国別には、ドイツの持続的な改善がユーロ圏景気全体の回復を牽引している。またイタリアやスペインなどの南欧の重債務国でも指数が緩やかに上昇しており、景気は緩慢ながらも持ち直しているとみられる。
- ・企業部門をみると、10月の鉱工業生産は前月比 - 1.1%と9月（同 - 0.2%）よりも減少幅が拡大しており、均してみた基調も2013年春先から横ばいとさえない。もっとも、12月の製造業PMI（購買担当者景況感指数）が52.1と再び上昇し、中立水準である50を引き続き上回るなど企業の業況は改善している。家計部門をみると、11月の小売売上高が前月比 + 1.4%と再び上昇するなど、個人消費は緩やかな回復が続いている模様である。
- ・最後に為替レートをみると、年末年始にかけて為替レートの基調がユーロ高気味に推移している。持ち直してはいるものの依然勢いに欠ける内需を反映して経常黒字が拡大していることが、そもそものユーロ高要因になっていると考えられる。加えて、2014年に予定されている健全性審査（ストレステスト）を踏まえて、金融機関が手持ち現金を厚くするために対外資産を整理し、その過程でユーロを購入していることが、為替高につながっている模様である。さらに、そうした金融機関による資金還流（リパトリ）の流れを当て込んだ投機筋によるユーロ買いも、為替高を促していると考えられる。



(出所) 欧州委員会 (ECFIN)、欧州連合統計局 (Eurostat)、Bloomberg

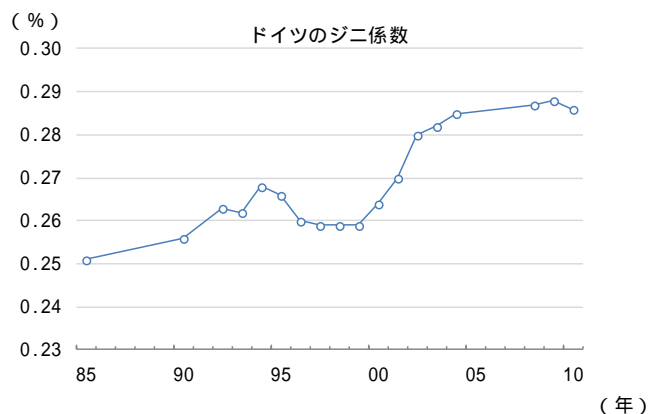
【トピック】労働政策の「修正」を公約したドイツの大連立政権

- ・12月17日、ドイツのメルケル首相が率いる三期目の政権が、与党キリスト教民主同盟（CDU）と最大野党社会民主党（SPD）との「大連立」という形で発足した。注目されることは、債務問題に苛まれた南欧を中心に労働市場改革の必要性が問われる中で、この保革連合内閣が左派色の強い政策の実現を公約に盛り込んだ点である。
- ・この背景には、ドイツの有権者の間で、所得格差の広がりに対する不満が高まっていることがあるとみられる。他の欧州諸国をよそに、ドイツの失業率は2010年以降一貫して低下が続いており、数値上は雇用情勢の改善が進んでいる。これはドイツが2000年代前半に推進した労働市場の構造改革（シュレーダー改革）で、雇用の弾力化を進めた賜物であると称されている。他方で、シュレーダー改革は、ジニ係数の拡大に窺えるように、賃金格差の広がりという副作用をもたらした。
- ・シュレーダー改革は当時の政権与党であったSPDによって推進された。SPDは本来高福祉を謳う左派政党であるが、産業競争力の向上が急務であった当時、ユーロ圏の成立（1999年）といった環境変化を追い風に、SPDは労働市場改革の大ナタを振ったのである。反面で、今回の大連立を組織するに当たり、改革の修正の必要性が右派政党であるCDUの中からも上がったという点は興味深い。こうしたドイツの昨今の政情は、労働市場改革が持つ本質的な困難を端的に物語っている。
- ・つまり、雇用の弾力化は経済理論的に考えれば目指すべき道筋である一方で、それに伴う痛みを社会が受け入れることができるかどうかはまた別の問題だということである。構造改革の遂行には安定した政権基盤が必要不可欠であるが、概して労働市場の構造改革ほど有権者に嫌われるリスクが高い改革もないといえよう。EUの盟主であるドイツで政治不安が高まり、EU全体で推進すべき制度改革が遅れることに比べれば、今回の労働政策の転換は「後退」というよりも「修正」と称され、許容されるべきであると考えられる。
- ・ただこのことは、ドイツのように労働市場改革を進めた国だからこそ許される現象ともいえよう。労働者への保護が手厚過ぎるスペインやイタリアなど南欧諸国がドイツを引き合いにとって改革を滞らせることは的外れであると考えられる。

**第三期メルケル内閣の政権公約
（うち労働に関する項目の抜粋）**

最低時給（8.5ユーロ）の導入（2015年）
 契約社員の待遇改善（1年半以上の契約社員は正社員化する、仕事内容が同様の場合9ヵ月目以降は正社員と同程度の給与を支払う、など）
 法定退職年齢の引き下げ（45年以上勤続した労働者の法定退職年齢を67歳から63歳に引き上げる）
 母親への年金引き上げ（ただし92年以前に子供を育てていた女性に限る）

（出所）各種資料、OECD



【ユーロ圏の主要経済指標】

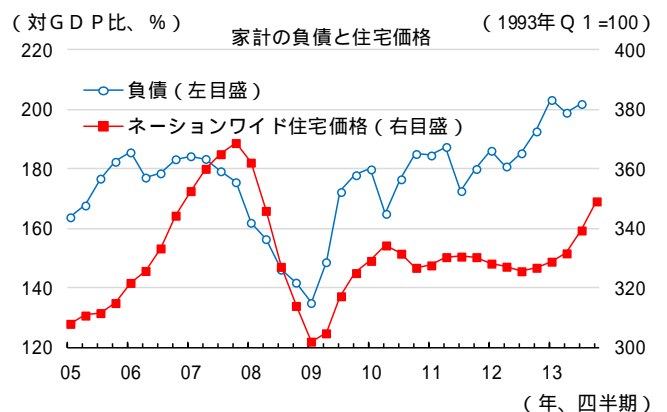
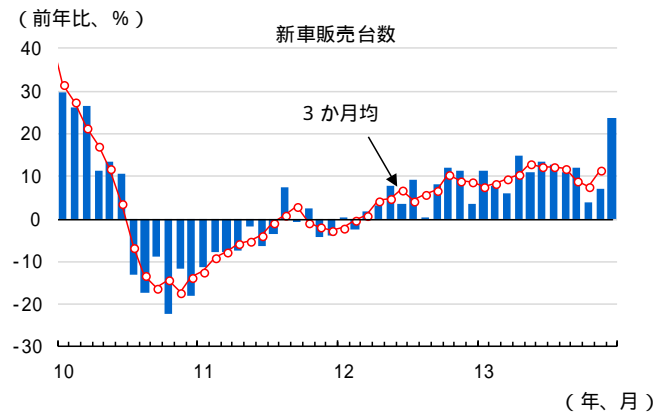
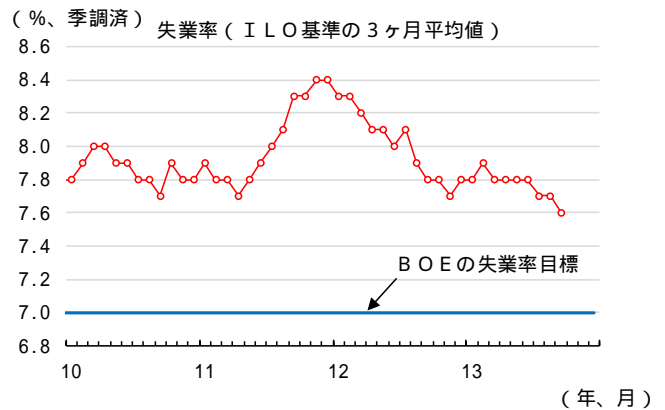
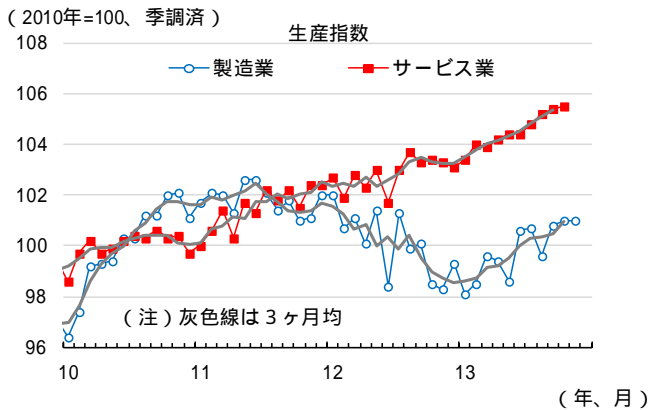
		2011	2012	2013	13/	13/	13/	13/8	13/9	13/10	13/11	13/12	
全体	実質GDP成長率（前年・前期比、%）*	1.4	-0.6	-	0.3	0.1	-	-	-	-	-	-	
	個人消費（寄与度、%ポイント）	0.2	-1.2	-	0.1	0.0	-	-	-	-	-	-	
	総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	1.6	-4.1	-	0.0	0.1	-	-	-	-	-	-	
	景況感指数（平均=100）	101.8	90.4	93.4	89.8	94.9	98.7	95.3	96.9	97.7	98.4	100.0	
企業部門	製造業景況感指数（平均=-7）	0.3	-11.7	-9.3	-12.6	-8.3	-4.1	-7.8	-6.6	-5.0	-3.9	-3.4	
	サービス業景況感指数（平均=9.2）	5.3	-6.9	-6.2	-10.0	-5.4	-1.5	-5.2	-3.2	-3.7	-0.9	0.2	
	ユーロ圏総合PMI（中立水準=50）	52.7	47.2	52.1	47.8	51.4	51.9	51.5	52.2	51.9	51.7	52.1	
	製造業	52.2	46.2	52.7	47.9	50.9	51.9	51.4	51.1	51.3	51.6	52.7	
	サービス業	52.6	47.6	51.0	47.5	50.9	51.3	50.7	52.2	51.6	51.2	51.0	
	鉱工業生産指数（10年=100、季調済）	103.5	100.9	-	100.3	100.1	-	100.5	100.3	99.2	-	-	-
	変化率（%）*	3.5	-2.5	-	0.7	-0.2	-	0.9	-0.2	-1.1	-	-	-
	設備稼働率（%、季調済）	80.5	78.8	78.0	77.5	78.3	78.4	-	-	-	-	-	-
	建設支出（10年=100、季調済）	97.9	92.9	-	90.0	91.7	-	92.0	91.5	90.4	-	-	-
	変化率（%）*	-2.1	-5.2	-	1.7	1.9	-	0.3	-0.5	-1.2	-	-	-
	実質輸出（10年=100、季調済）	102.1	99.2	-	97.8	98.6	-	99.1	98.7	-	-	-	-
	変化率（%）*	2.2	-2.8	-	0.4	0.9	-	1.0	-0.4	-	-	-	-
	実質輸入（10年=100、季調済）	102.6	98.7	-	97.5	98.1	-	97.9	97.4	-	-	-	-
	変化率（%）*	2.6	-3.7	-	0.3	0.6	-	-1.2	-0.5	-	-	-	-
家計部門	消費者信頼感指数（平均=-13.3）	-14.5	-22.3	-18.8	-20.9	-16.0	-14.5	-15.6	-14.9	-14.5	-15.4	-13.6	
	小売売上高指数（10年=100、季調済）	99.7	98.0	-	97.2	97.6	-	98.0	97.4	97.0	98.3	-	
	変化率（%）*	-0.3	-1.7	-	0.2	0.4	-	0.5	-0.6	-0.4	1.4	-	
	新車登録台数（前年比、%）	-0.8	-11.7	-	-6.3	-1.0	-	-7.5	1.2	4.5	0.3	-	
住宅価格（10年=100、季調済）	100.8	98.7	-	97.0	-	-	-	-	-	-	-		
雇用賃金	失業率（%、季調済）	10.2	11.4	-	12.1	12.1	-	12.1	12.1	12.1	12.1	-	
	雇用者数（100万人、季調済）	147.2	146.2	-	145.0	145.0	-	-	-	-	-	-	
	変化率（%）*	0.3	-0.7	-	-0.1	0.0	-	-	-	-	-	-	
	単位労働コスト（前年比、%）	2.2	1.8	-	1.1	1.0	-	-	-	-	-	-	
国際収支	名目輸出（10億ユーロ、季調済）	1,748.1	1,877.9	-	473.6	471.8	-	157.0	158.6	159.0	-	-	
	変化率（%）*	13.6	7.4	-	0.0	-0.4	-	0.5	1.0	0.2	-	-	
	名目輸出（10億ユーロ、季調済）	1,761.6	1,791.3	-	433.1	436.1	-	144.4	146.2	144.5	-	-	
	変化率（%）*	13.4	1.7	-	-0.9	0.7	-	-0.7	1.3	-1.2	-	-	
貿易収支（10億ユーロ、季調済）	-16.4	79.6	-	40.5	35.7	-	12.6	12.4	14.5	-	-		
経常収支（10億ユーロ、季調済）	-1.5	127.2	-	58.2	48.3	-	17.9	14.9	21.8	-	-		
物価	消費者物価（前年比、%）	2.7	2.5	-	1.4	1.3	-	1.3	1.1	0.7	0.9	-	
	同コア（前年比、%）	1.4	1.5	-	1.1	1.1	-	1.1	1.0	0.8	0.9	-	
	生産者物価（前年比、%）	5.9	2.7	-	-0.1	-0.6	-	-0.9	-0.9	-1.3	-	-	
金融	M3（前年比、%）	1.4	2.9	-	3.1	2.1	-	2.5	2.0	1.5	1.7	-	
	対民間部門銀行貸出（前年比、%）	3.4	-0.1	-	-1.3	-3.1	-	-3.8	-3.9	-4.2	-4.2	-	
	政策金利（年利、%、期末値）	1.00	0.75	0.25	0.50	0.50	0.25	0.50	0.50	0.50	0.25	0.25	
	EURIBOR3ヶ月物（年利、%、期中値）	1.41	0.53	0.23	0.21	0.23	0.25	0.22	0.23	0.23	0.23	0.29	
	ドイツ10年債（年利、%、期中値）	2.65	1.51	1.62	1.48	1.77	1.77	1.86	1.78	1.67	1.70	1.93	
	株価指数（FT Eurofirst300、期中値）	1,056	1,067	1,216	1,194	1,219	1,279	1,220	1,245	1,264	1,296	1,277	
	ユーロ/円（期中値）	111.0	102.7	129.7	128.9	131.1	136.8	130.3	132.5	133.4	135.1	142.0	
ドル/ユーロ（期中値）	0.72	0.78	0.75	0.77	0.75	0.73	0.75	0.75	0.73	0.74	0.73		

（注）変化率（%）*は、年次データが前年比、四半期データが前期比、月次データが前月比を採用している。

（出所）欧州連合統計局、欧州委員会、Markit、欧州自動車工業会、欧州中央銀行などの資料から作成。

【英国の景気概況】～景気回復が続く一方で強まる家計の負債依存

- ・英国景気は回復が続いている。企業部門をみると、足元の生産指数は10月のサービス業が前月比+0.1%と2ヶ月連続で勢いが鈍化した。続く11月の製造業も前月比横ばいにとどまったものの、均してみると企業の生産は底堅い回復が続いている。12月の購買担当者景況感指数（PMI）は製造業が57.3、またサービス業も58.8と前月（58.1と60.0）よりそれぞれ低下したものの、中立水準（50）を引き続き上回っており、企業の業況も引き続き良好であると判断される。
- ・他方で家計部門をみると、11月の小売売上高（除く石油）が前月比+0.4%と再び増加に転じた。加えて12月の新車販売台数が前年比+23.8%と前月（同+7.0%）から伸びが大幅に加速するなど、総じてみて個人消費は底堅い回復基調にあると判断される。家計を取り巻く環境を確認すると、8～10月期の失業率が7.4%とイングランド銀行（BOE）が緩和維持の目標として定めた失業率（7.0%）に徐々に近付くなど、雇用情勢は改善が進んでいる。また住宅価格をみても、12月のネーションワイド住宅価格指数が前年比+8.4%と4ヶ月連続で上昇幅を拡大させており、資産価格の面から個人消費の増勢を下支えしていると模様である。その一方で、家計のバランスシートをみると負債の規模の拡大が続いている。住宅部門を中心に資産バブル懸念が強まりつつある中で、家計部門の負債依存が高まり、過剰債務に陥るリスクには注意を要する。



(出所) 英国統計局 (ONS)、Markit

【英国の主要経済指標】

		2011	2012	2013	13/	13/	13/	13/8	13/9	13/10	13/11	13/12
全体	実質GDP成長率（前年・前期比、%）*	1.0	0.3	-	0.7	0.8	-	-	-	-	-	-
	個人消費（寄与度、%ポイント）	-0.5	0.7	-	0.2	0.5	-	-	-	-	-	-
	総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	-0.5	0.2	-	0.2	0.2	-	-	-	-	-	-
	景況感指数（平均=100）	97.0	94.6	105.0	97.4	109.6	115.1	108.7	115.3	115.0	115.2	115.1
企業部門 景気	製造業景況感指数（平均=-10.2）	-1.8	-6.7	-2.1	-8.9	1.8	7.5	0.3	9.6	2.3	11.3	8.8
	サービス業景況感指数（平均=2.7）	-14.2	-17.9	5.4	-6.6	9.7	24.8	10.5	14.0	29.4	21.0	23.9
	製造業PMI（中立水準=50）	52.6	49.2	53.5	51.5	56.1	57.3	57.1	56.3	56.5	58.1	57.3
	サービス業PMI（中立水準=50）	53.6	52.5	56.9	54.9	60.3	60.4	60.5	60.3	62.5	60.0	58.8
	建築業PMI（中立水準=50）	53.6	51.6	54.4	50.4	58.3	61.4	59.1	58.9	59.4	62.6	62.1
	鉱工業生産指数（10年=100、季調済）	98.8	96.3	-	96.0	96.6	-	95.9	96.8	97.0	97.0	-
	変化率（%）*	-1.2	-2.5	-	0.8	0.6	-	-1.1	0.9	0.2	0.0	-
	サービス業生産指数（10年=100、季調済）	101.5	102.9	-	104.3	105.1	-	105.2	105.4	105.5	-	-
	変化率（%）*	1.5	1.3	-	0.5	0.8	-	0.4	0.2	0.1	-	-
	設備投資（10年価格、季調済）	118.0	121.9	-	29.5	30.1	-	-	-	-	-	-
	変化率（%）*	3.1	3.3	-	-2.3	2.0	-	-	-	-	-	-
	実質輸出（10年=100、除石油、季調済）	106.9	108.6	-	113.3	107.8	-	109.1	108.3	108.4	-	-
	変化率（%）*	6.9	1.6	-	5.5	-4.9	-	2.9	-0.7	0.1	-	-
	実質輸入（10年=100、除石油、季調済）	100.7	103.4	-	105.5	107.4	-	106.4	109.7	107.2	-	-
	変化率（%）*	0.7	2.7	-	1.6	1.9	-	0.2	3.1	-2.3	-	-
	家計部門	消費者信頼感指数（平均=-9.9）	-21.4	-20.1	-10.1	-16.7	-3.8	-2.8	-3.5	-1.0	-2.1	-2.9
小売売上高（10年=100、除石油、季調済）		99.9	101.2	-	102.6	104.1	-	103.4	104.4	103.6	104.0	-
変化率（%）*		-0.1	1.3	-	0.9	1.5	-	-1.1	1.0	-0.8	0.4	-
新車（乗用車）登録台数（前年比、%）		-3.7	4.9	11.2	13.1	11.9	11.6	11.0	12.1	4.0	7.0	23.8
ネットワイド住宅価格（前年比、%）	-0.2	-0.9	3.2	1.3	4.1	6.9	3.5	5.0	5.8	6.5	8.4	
雇用	失業率（%、英国基準、季調済）	4.7	4.7	-	4.5	4.2	-	4.2	4.0	3.9	3.8	-
	失業率（%、ILO基準、3ヶ月平均）	8.1	8.0	-	7.8	7.6	-	7.7	7.6	7.4	-	-
	失業者数（前月差、英国基準、千人）	143.1	-44.2	-	-57.4	-122.6	-	-41.6	-44.7	-42.8	-	-
国際収支	名目輸出（10億ポンド、季調済）	492.9	493.9	-	128.2	126.3	-	42.3	41.9	41.3	-	-
	変化率（%）*	10.2	0.2	-	2.1	-1.5	-	0.4	-0.7	-1.4	-	-
	名目輸出（10億ポンド、季調済）	516.1	528.5	-	133.5	135.0	-	44.9	45.0	44.0	-	-
	変化率（%）*	7.5	2.4	-	1.3	1.1	-	-0.2	0.2	-2.3	-	-
貿易収支（10億ポンド、季調済）	-23.3	-34.6	-	-5.3	-8.7	-	-2.7	-3.1	-2.6	-	-	
経常収支（10億ポンド、季調済）	-20.2	-57.6	-	-6.2	-20.7	-	-	-	-	-	-	
物価	消費者物価（前年比、%）	4.5	2.8	-	2.7	2.7	-	2.7	2.7	2.2	2.1	-
	同コア（前年比、%）	3.2	2.3	-	2.2	2.1	-	2.0	2.2	1.7	1.8	-
	生産者物価投入価格（前年比、%）	15.4	1.4	-	1.6	2.5	-	1.8	1.0	0.0	-1.0	-
	生産者物価産出価格（前年比、%）	5.6	2.8	-	1.3	1.5	-	1.5	1.2	0.8	0.8	-
金融	M4（前年比、%）	-1.5	-3.7	-	0.5	2.1	-	2.1	2.5	2.4	2.7	-
	政策金利（年利、%、期末値）	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
	LIBOR3ヶ月物（年利、%、期末値）	1.37	0.42	0.15	0.13	0.14	0.17	0.14	0.15	0.18	0.17	0.24
	英国10年債（年利、%、期中値）	2.97	1.82	2.35	2.05	2.62	2.69	2.77	2.72	2.62	2.77	3.02
	株価指数（FTSE100、期中値）	5,691	5,743	6,471	6,436	6,531	6,633	6,521	6,552	6,572	6,694	6,573
	ポンド/円（期中値）	127.9	126.6	152.7	151.5	153.5	159.3	151.6	157.4	157.4	161.3	169.7
ユーロ/ポンド（期中値）	0.87	0.81	0.85	0.85	0.85	0.84	0.86	0.84	0.85	0.84	0.84	

（注）変化率（%）*は、年次データが前年比、四半期データが前期比、月次データが前月比を採用している。

（出所）欧州連合統計局、英国統計局、Markit、欧州自動車工業会、イングランド銀行などの資料から作成。

【その他のトピック】EUとの加盟交渉が遂に始まったセルビア

- ・セルビアはかつて旧ユーゴスラビア連邦の中心国であり、90年代は近隣諸国との間で深刻な紛争を経験した。2000年代以降、民主化とともに経済改革が進む一方で、コソボの独立問題などに代表されるように、近隣諸国との関係改善は長らく困難を極めた。近年、紛争に伴う戦犯問題の進捗などを受けて近隣諸国との関係が改善したことをEUが評価し、セルビアは2014年1月21日より、EUとの間で加盟交渉を開始することになった。
- ・セルビアの人口は約700万人と、その経済規模はそれ程大きくない。もっとも、同国は南東欧（西バルカン）諸国の中心にある。その政治的経済的安定は「火薬庫」と称された南東欧地域の安定に大いに貢献すると考えられる。そもそも南東欧はEU拡大に残された最後のフロンティアともいえる地域であり、またトルコや中東諸国との結節点でもある。セルビアを通じた南東欧の安定は、EUの拡大戦略とも密接なかかわりを有している。
- ・他方で、同国のマクロ経済をみると、需給ギャップを映じた過大な経常赤字と肥大化した政府部門に伴う財政赤字の併存（双子の赤字）といった深刻な不均衡問題を抱えている。また物価上昇圧力が強い一方で失業率が高いという不釣り合いな状況にもある。こうした中でEU加盟に求められる財政基準（単年度財政赤字をGDP比3%以内、公的債務残高を同60%以内）の達成を目指そうと改革を急ぐと景気が大きく低迷する可能性がある。
- ・2000年代中頃の景気拡大を追い風としてEUに加盟した中東欧諸国と異なり、セルビアなどの南東欧諸国は景気が低迷する中で構造改革を行うという非常に困難な「二正面作戦」の遂行を迫られる。EUの支援もこれまで以上に巧拙を問われることになるだろう。

	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年		
						Q 1	Q 2	Q 3
一人当たりGDP ¹⁾	4,445	3,955	3,841	4,336	-	-	-	-
実質GDP成長率 ²⁾	3.8	-3.5	1.0	1.6	-1.7	2.7	0.2	-
個人消費寄与度	5.6	-2.4	-0.8	-0.9	-1.6	-1.6	-0.9	-
純輸出寄与度	-3.5	11.0	3.4	-3.0	-1.1	4.7	4.7	-
経常収支 ³⁾	-21.6	-6.6	-6.7	-9.1	-10.5	-8.5	-6.9	-
貿易収支	-26.6	-17.0	-16.4	-16.4	-17.7	-16.0	-14.5	-
外国直接投資	5.6	4.7	3.1	5.8	0.8	2.4	0.4	-
対外債務 ³⁾	64.6	77.7	84.9	77.5	85.6	85.9	82.7	-
消費者物価 ²⁾	12.5	8.2	6.2	11.2	7.3	12.1	10.4	6.9
同コア	4.6	8.6	6.7	6.6	6.5	7.9	7.2	6.7
失業率	13.6	16.1	19.2	23.0	22.4	-	-	-
財政収支 ³⁾	-2.6	-4.5	-4.7	-5.0	-5.7	-6.1	-5.3	-
公的債務残高 ³⁾	29.2	34.8	44.5	48.2	59.3	62.3	60.0	58.1
政策金利 ⁴⁾	17.50	9.50	11.50	9.75	11.25	11.75	11.00	11.00
株価 ⁵⁾	1,399.1	597.2	660.7	667.6	475.8	572.7	521.4	515.3
為替レート（RSD/EUR）	81.4	94.0	103.0	102.0	113.1	111.7	112.1	114.3
マネーサプライ（M3） ³⁾	37.3	44.3	47.2	46.8	48.5	46.7	47.0	-
銀行融資残高 ³⁾	42.0	47.7	57.2	55.5	57.6	55.4	57.0	-

（注1）ユーロ

（注2）前年比、%

（注3）対GDP比、%

（注4）キーポリシーレート（key policy rate）、期末値

（注5）2005年10月1日=100、期中平均

（出所）セルビア統計局、同国立銀行

- ご利用に際して -

- l 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- l また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- l 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- l 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- l 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。