

調査レポート

米国・欧州主要国の景気概況 < 2014年3月 >

【目次】

. 米国経済

- 【景気概況】 寒波の影響を受けて減速した米国景気 p.1
- 【トピック】 国内要因から国際要因にスイッチした米国景気の下押しリスク p.2
- 【主要経済指標】 p.3

. 欧州経済

- 【ユーロ圏の景気概況】 13年10~12月期実質 GDP は前期比+0.3% p.4
- 【トピック】 過熱感が高まるドイツの住宅価格 p.5
- 【ユーロ圏の主要経済指標】 p.6
- 【英国の景気概況】 景気回復が続く中で BOE は時間軸の修正に着手 p.7
- 【英国の主要経済指標】 p.8
- 【その他のトピック】 激しさを増すウクライナをめぐるグレートゲーム p.9

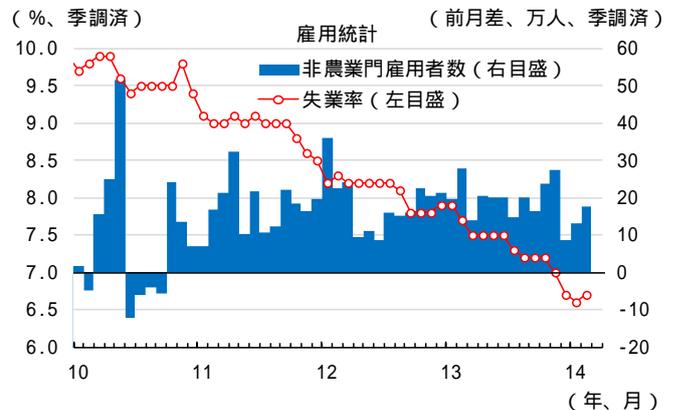
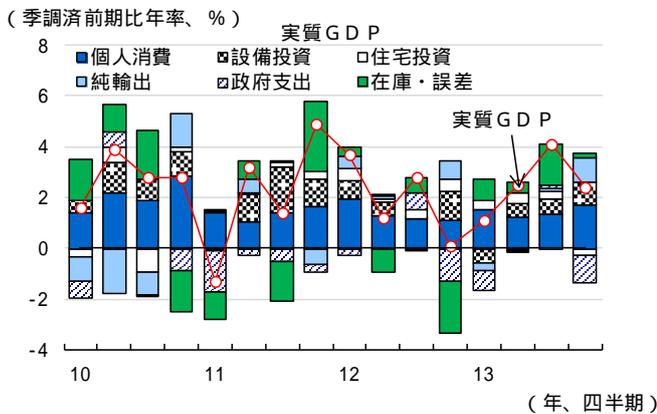
三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

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】～寒波の影響を受けて減速した米国景気

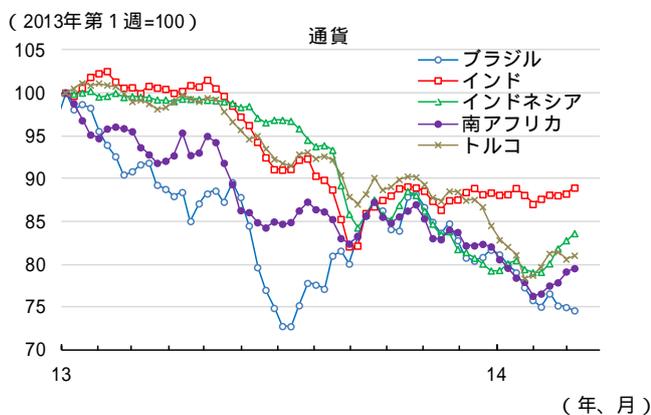
- ・米国景気は緩やかな拡大が続いている。2013年10～12月期の実質GDP（改定値）は前期比年率+2.4%と速報値（同+3.2%）から下方に修正された。需要項目別には、設備投資や個人消費が堅調であった反面、住宅投資や政府支出が景気全体を押し下げた。
- ・足元の米国景気は、年末からの寒波の影響などから、拡大テンポが減速している。企業部門では、2014年1月の鉱工業生産が前月比-0.3%と13年7月以来の減少に転じた。ただ続く2月のISM製造業指数は53.2と前月（51.3）から上昇するなど、業況の回復基調は底堅い。一方家計部門でも、1月の小売売上高が前月比-0.4%と12月に続いて減少した。同月の住宅着工件数は前月比-16.0万戸の年率88.0万戸と、13年12月（同-4.8万戸）より減少幅が拡大した。加えて、2月のコンファレンスボード消費者信頼感指数も78.1と再び低下するなど、家計のマインドも改善が一服している。もっとも、同月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比+17.5万人と2ヶ月連続で増加幅を拡大させていることなどから、雇用情勢は緩やかな回復基調を保っていると評価できる。
- ・他方で、財政面では大きな進展がみられた。米議会は2月上旬、連邦債務上限を15年3月まで無条件で引き上げる法案を可決した。11月の中間選挙までに緊張が再び高まる可能性には注意を要するが、短期的には、財政問題を巡る不透明感が大きく後退したと積極的な評価を与えることができよう。



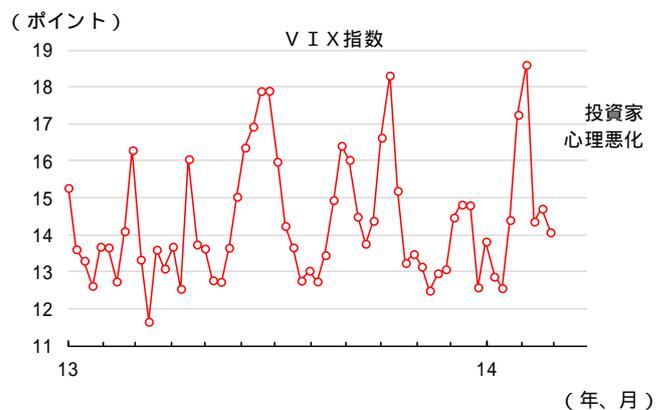
(出所) 商務省経済分析局(BEA)、供給管理委員会(ISM)、商務省、労働省

【トピック】国内要因から国際要因にスイッチした米国景気の下押しリスク

- ・米連邦準備制度理事会（F R B）のイエレン議長は2月27日に開催された上院銀行委員会で証言を行い、最近の米国景気の減速は寒波がその一因になっているという見方を示すとともに、2月11日に開催された下院金融委員会での証言を再確認する形で、F R Bは引き続き量的緩和第3弾（Q E 3）の段階的縮小（テーパリング）を推し進めていく方針を示した。
- ・F R Bがテーパリングに対して強気になっている背景の1つに、財政問題を巡る懸念が大きく後退したことがあると考えられる。米議会は2月上旬、連邦債務の上限を15年3月まで無条件で引き上げる法案を可決した。米国景気に対する財政面からの下押しリスクは、少なくとも短期的には大きく払拭されたことになる。加えて、この動きを受けてF R Bがテーパリングを進めるという方針を明示できたことも、出口戦略の透明性を強める方向に働いたとポジティブに評価できるだろう。
- ・このように米国景気を取り巻くリスクのうち、国内要因は大きく後退したが、その反面で、国際要因の不透明感は払しょくされていない。テーパリングをきっかけに高まったフラジャイル5（ブラジル、インド、インドネシア、南アフリカ、トルコ）に代表される新興国の通貨不安は、各国の中銀が利上げを進めたことや、2月22～23日にシドニーで開催されたG20で各国の首脳が懸念を表明したことなどから、足元で落ち着いている。投資家の危険心理を反映するV I X指数も水準を切り下げているが、後述するウクライナの政変などの新たな不安定要因もくすぶり始めており、依然予断を許さない状況である。
- ・国際経済環境の悪化は、輸出（外需）の失速という経路を通じて米国の景気を下押しする。また株安など金融市場の混乱を通じて、資産効果面やマインド面から内需にもブレーキをかけることになる。景気の下振れ圧力が想定以上に高まった場合、テーパリングのスケジュールの再考が余儀なくされる可能性も否定できない。春先以降の米国景気の下押しリスクは、国内要因の後退に伴い、国際要因へとスイッチしたといえるだろう。



(出所) Bloomberg



【米国の主要経済指標】

		2011	2012	2013	13/	13/	13/	13/10	13/11	13/12	14/1	14/2	
景気	全体	実質GDP成長率(変化率、%)*	1.8	2.8	1.9	2.5	4.1	2.4	-	-	-	-	-
		個人消費(寄与度、%ポイント)	1.7	1.5	1.3	1.2	1.4	1.7	-	-	-	-	-
		住宅投資(寄与度、%ポイント)	0.0	0.3	0.3	0.4	0.3	0.1	-	-	-	-	-
		在庫投資(寄与度、%ポイント)	-0.2	0.2	0.2	0.4	1.7	-0.3	-	-	-	-	-
	企業部門	ISM製造業指数(中立水準=50)	55.2	51.8	53.9	50.8	55.7	56.7	56.6	57.0	56.5	51.3	53.2
		ISM非製造業指数(中立水準=50)	54.5	54.8	54.7	53.7	56.1	54.1	55.1	54.1	53.0	54.0	51.6
		鉱工業生産(変化率、%)*	3.4	3.6	2.6	0.3	0.6	1.3	0.2	0.7	0.3	-0.3	-
		製造業(変化率、%)*	4.2	3.9	2.2	0.0	0.4	1.1	0.4	0.3	0.3	-0.8	-
		設備稼働率(%、季調済)	76.5	77.6	78.2	77.9	78.0	78.7	78.4	78.8	78.9	78.5	-
		製造業新規受注(変化率、%)*	11.0	4.1	5.1	6.6	-2.4	2.2	-0.7	2.7	-5.3	-1.0	-
		コア資本財受注(変化率、%)*	11.6	2.1	5.2	2.1	-1.8	0.5	-0.6	3.0	-1.6	1.5	-
	家計部門	建設支出(変化率、%)*	-1.9	8.1	5.6	2.7	1.9	2.6	0.7	0.6	1.5	0.1	-
		C B消費者信頼感指数(85年=100)	58.1	67.0	73.2	75.1	81.0	74.0	72.4	72.0	77.5	79.4	78.1
		コア小売売上高(変化率、%)*	5.4	4.3	3.5	0.4	1.2	1.0	0.6	-0.1	0.3	-0.3	-
		名目個人消費支出(変化率、%)*	5.0	4.1	3.1	0.4	1.0	0.9	0.2	0.5	0.1	0.4	-
		実質個人消費支出(変化率、%)*	2.5	2.2	2.0	0.5	0.5	0.6	0.2	0.4	-0.1	0.3	-
		名目個人所得(変化率、%)*	6.1	4.2	2.8	1.2	1.0	0.5	-0.1	0.3	0.0	0.3	-
		新車(乗用車)販売台数(前年比、%)	10.2	13.5	7.3	8.5	8.5	4.5	5.7	7.0	0.9	-0.1	-0.1
	住宅部門	住宅着工件数(年率、万戸、季調済)	61.2	78.3	93.1	86.9	88.2	101.6	89.9	110.1	104.8	88.0	-
		着工許可件数(年率、万戸、季調済)	62.4	82.9	96.4	96.9	95.1	101.6	103.9	101.7	99.1	94.5	-
		新築住宅販売件数(年率、万戸、季調済)	30.6	36.8	43.0	44.2	38.8	44.1	45.2	44.4	42.7	46.8	-
		中古住宅販売件数(年率、万戸、季調済)	427.8	466.1	507.3	510.0	532.3	494.3	513.0	483.0	487.0	462.0	-
		S&P500-住宅価格指数(前年比、%)	-3.9	0.9	11.9	12.0	12.8	13.6	13.6	13.7	13.4	-	-
	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	-91.6	-135.2	53.2	-10.4	-
	国際収支	貿易収支(10億ドル、季調済)	-556.8	-534.7	-474.9	-117.4	-121.5	-113.9	-39.8	-35.2	-39.0	-39.1	-
		名目輸出(前年比、%)	14.7	4.7	2.8	2.1	3.0	4.1	5.7	5.1	1.4	3.0	-
名目輸入(前年比、%)		14.0	2.9	0.1	-0.9	1.3	1.3	3.4	-0.8	1.4	1.2	-	
経常収支(10億ドル、季調済)		-457.7	-440.4	-296.3	-96.6	-94.8	-	-	-	-	-	-	
対米証券投資(10億ドル)		369.0	612.9	-137.3	-114.8	39.5	-45.3	28.7	-28.0	-45.9	-	-	
雇用	失業率(%、季調済)	8.9	8.1	7.4	7.5	7.2	7.0	7.2	7.0	6.7	6.6	6.7	
	非農業部門雇用者数(前期差、万人)	208.3	223.6	233.1	60.3	51.5	59.5	23.7	27.4	8.4	12.9	17.5	
物価	消費者物価(前年比、%)	3.2	2.1	1.5	1.4	1.6	1.2	1.0	1.2	1.5	1.6	-	
	同コア(前年比、%)	1.7	2.1	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.6	-	
	PCEデフレーター(前年比、%)	2.4	1.8	1.1	1.1	1.1	1.0	0.8	1.0	1.1	1.2	-	
	同コア(前年比、%)	1.4	1.8	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.2	1.2	1.1	-	
	ガソリン価格(前年比、%)	0.8	0.2	0.0	-0.7	-0.9	-2.4	-5.3	-3.0	1.0	1.1	1.3	
生産者物価(前年比、%)	6.0	1.9	1.2	1.5	1.2	0.7	0.3	0.7	1.2	1.5	-		
金融	M2(前年比、%)	7.3	8.6	6.7	7.0	6.6	6.0	6.7	6.1	5.3	5.4	-	
	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	
	LIBOR3ヶ月物(年利、%、期中値)	0.34	0.43	0.27	0.28	0.26	0.24	0.24	0.24	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	2.60	2.71	2.89	2.85	2.70	
	株価指数(NYダウ、期中値)	11,966	12,967	15,000	14,961	15,285	15,752	15,289	15,871	16,096	16,244	15,958	
	ドル/円(期中値)	79.7	79.8	97.6	98.7	98.9	100.5	97.8	100.1	103.6	103.9	102.1	
	ユーロ/ドル(期中値)	1.39	1.29	1.33	1.31	1.33	1.36	1.36	1.35	1.37	1.36	1.37	
WTI先物(期近物、ドル、期中値)	95.1	94.2	98.0	94.2	105.8	97.5	100.6	93.9	97.9	94.9	100.7		

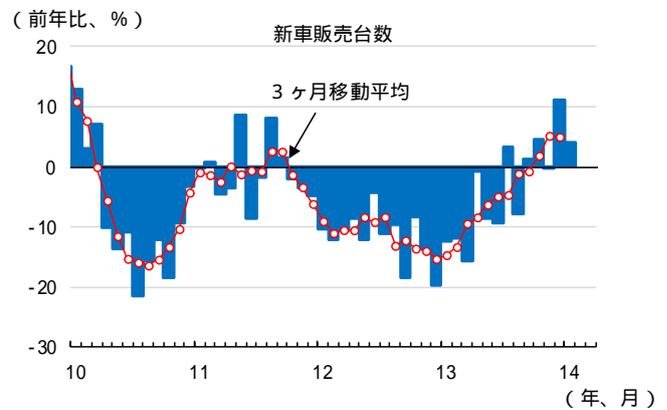
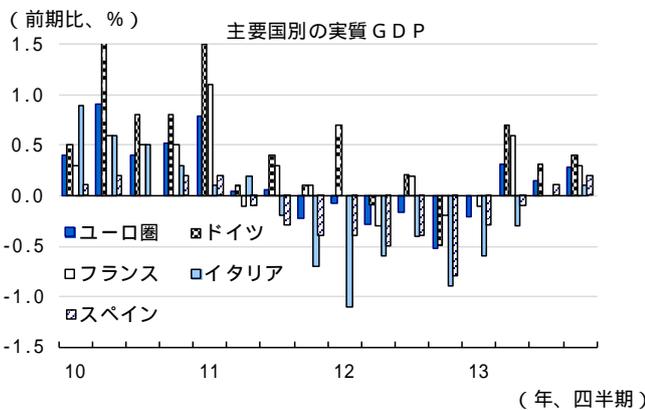
(注)変化率(%)*は、年次データが前年比、四半期データが前期比、月次データが前月比を採用している。

(出所)米商務省、FRB、ISM、S&Pなどの資料から作成。

・ 欧州経済

【ユーロ圏の景気概況】 ~ 13年10~12月期実質GDPは前期比+0.3%

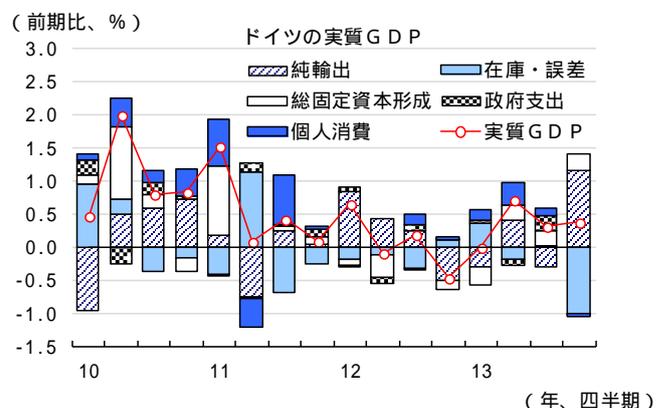
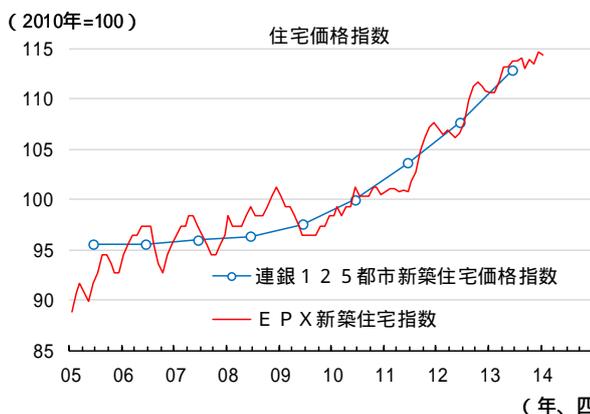
- ・ ユーロ圏景気は緩やかに持ち直している。2013年10~12月期の実質GDP（速報値）は前期比+0.3%と、7~9月期（同+0.1%）から伸びが加速した。国別には、ドイツが前期比+0.4%と勢いを若干強めたほか、フランスも同+0.3%と再び持ち直した。またスペインが前期比+0.2%と7~9月期（同+0.1%）に続いてプラスを維持し、またイタリアも同+0.1%と11年4~6月期以来のプラス成長になった。景気回復テンポは引き続き緩やかであるが、そのすそ野は着実に広がっていると評価できよう。
- ・ 直近の月次指標をみると、企業部門では、13年12月の鉱工業生産が前月比-0.7%と再び減少したが、均してみた動きは持ち直しが続いている。年明け以降も、14年2月のドイツI f o景況感指数が111.3と上昇が続くなど、企業の業況は改善基調を維持している。家計部門では、14年1月の小売売上高が前月比+1.6%と増加に転じた。また同月の新車販売台数も前年比+4.0%と2ヶ月連続で増加が続くなど、個人消費の基調は底堅い。
- ・ 他方で物価をみると、14年2月の消費者物価（速報値）が前年比+0.8%と3ヶ月連続で横ばいになるなど、インフレ圧力は弱含んでいる。こうした中でECBは、3月の理事会で、政策金利を現行の年0.50%で据え置くことを決定した。ECBのドラギ総裁は理事会後の会見で、市場の観測が高まっていた証券市場プログラム（SMP）の不始末停止に関して、現状のところその必要性は低いという見解を示した。



(出所) 欧州連合統計局 (Eurostat)、ドイツI f o (Institut für Wirtschaftsforschung)、欧州自動車工業会

【トピック】過熱感が高まるドイツの住宅価格

- ・ドイツ連邦銀行（Bundesbank）は2月の『月報』（Monatsbericht）の中で、国内の主要都市の住宅価格が2013年頃から過熱感を強めていると指摘した。この『月報』の中で、ドイツ連銀は、主要都市の住宅価格が適正価格を平均で25%程度上回っており、その主な原因が、需要が高まる一方で供給が追いつかないことにあるとしている。その上で連銀は、住宅市場における需給の逼迫を和らげるためには、新たな賃貸契約に対して規制を設けることは逆効果であり、むしろ価格や賃料の面から住宅投資へ向けたインセンティブを刺激すべきであるといった提言を行った。
- ・欧州中央銀行（ECB）による低金利政策が長期化する中で、2013年10～12月期の実質GDPが前期比+0.4%と3期連続で増加するなど、ドイツの景気は欧州の中でも回復が先行している。そうした同国において、住宅需要が他の諸国に先行して上昇すること自体は自然な現象といえよう。さらにいえば、ドイツの場合、他の欧州諸国に比べて、住宅価格のそもそもの上昇余地が大きかったことも、住宅価格の上昇が先行する背景にあると考えられる。2000年代中頃にかけての欧州では南欧や北欧を中心に住宅バブル的な動きが広がっていたが、ドイツでは、当時、構造改革路線が優先される中で景気が相対的に立ち遅れていたことなどから、住宅価格の上昇が抑制されていた。
- ・連銀が指摘するように、ドイツにおける住宅価格の上昇は足元で過熱感を高めているものの、現状では、それが直ちにマクロ経済的な問題へと悪化するような環境ではないと評価される。もっとも、景観規制の厳しさなどから、供給制約の問題が短期的に和らぐ可能性は低い。その反面で、景気回復を受けて長期金利が上昇しつつあるとはいえ、ECBの低金利政策が長期化を余儀なくされる中で、住宅需要も堅調に推移する公算が大きい。こうした状況の下では、投機筋による短期資金（ホットマネー）が大量に流入して、ドイツの住宅価格がバブル化するシナリオは否定しがたい。景気回復が先行しているからこそ、連銀などドイツの当局は一定の警戒感を持っているとみられる。資産価格高騰への警戒と低金利政策の両立という先進国共通の問題に、ドイツもまた苛まれているといえよう。



（出所）ドイツ連邦銀行（Bundesbank）、Hypoport-Europace、ドイツ連邦統計局（Bundesstaat）

【ユーロ圏の主要経済指標】

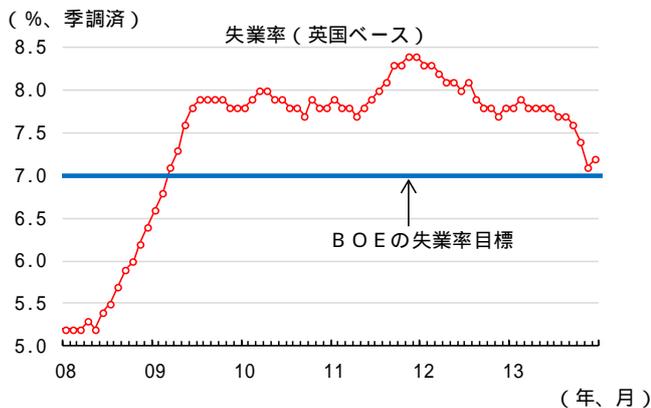
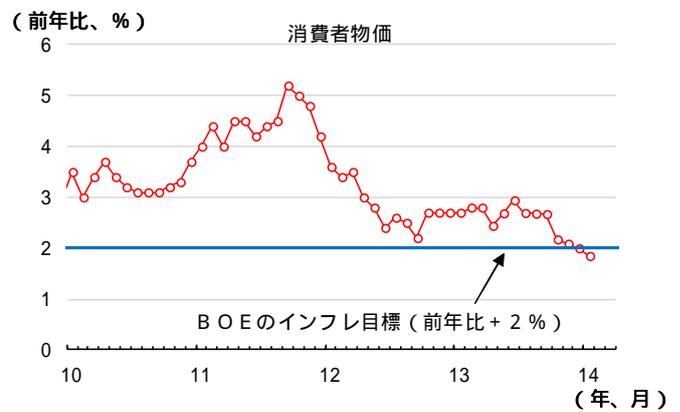
		2011	2012	2013	13/	13/	13/	13/10	13/11	13/12	14/1	14/2	
景気	全体	実質GDP成長率（前年・前期比、%）*	1.4	-0.6	-0.4	0.3	0.1	0.3	-	-	-	-	-
		個人消費（寄与度、%ポイント）	0.2	-1.2	-	0.1	0.0	-	-	-	-	-	-
		総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	1.6	-4.1	-	0.0	0.1	-	-	-	-	-	-
		景況感指数（平均=100）	102.2	90.8	93.8	90.2	95.3	99.1	98.1	98.8	100.4	101.0	101.2
	企業部門	製造業景況感指数（平均=-7）	0.2	-11.7	-9.3	-12.7	-8.3	-4.1	-5.0	-3.9	-3.4	-3.8	-3.4
		サービス業景況感指数（平均=9.1）	5.3	-6.8	-6.1	-9.9	-5.3	-1.3	-3.6	-0.8	0.4	2.4	3.2
		ユーロ圏総合PMI（中立水準=50）	52.7	47.2	49.7	47.8	51.4	51.9	51.9	51.7	52.1	52.9	53.3
		製造業	52.2	46.2	49.6	47.9	50.9	51.9	51.3	51.6	52.7	54.0	53.2
		サービス業	52.6	47.6	49.3	47.5	50.9	51.3	51.6	51.2	51.0	51.6	52.6
		鉱工業生産指数（10年=100、季調済）	103.5	100.9	100.2	100.3	100.2	100.6	99.7	101.4	100.6	-	-
		変化率（%）*	3.5	-2.5	-0.7	0.7	0.0	0.3	-0.7	1.6	-0.7	-	-
		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	90.2	90.0	91.6	90.7	90.5	90.3	91.2	-	-
変化率（%）*		-2.1	-5.2	-2.9	1.7	1.7	-1.0	-1.0	-0.2	0.9	-	-	
実質輸出（10年=100、季調済）		102.1	99.3	-	97.9	98.8	-	98.9	98.8	-	-	-	
変化率（%）*		2.2	-2.8	-	0.5	0.9	-	0.2	-0.1	-	-	-	
実質輸入（10年=100、季調済）	102.5	98.7	-	97.7	98.5	-	99.1	98.1	-	-	-		
変化率（%）*	2.6	-3.7	-	0.5	0.8	-	1.2	-1.0	-	-	-		
家計部門	消費者信頼感指数（平均=-13.3）	-14.3	-22.1	-18.6	-20.8	-15.9	-14.4	-14.4	-15.3	-13.5	-11.7	-12.7	
	小売売上高指数（10年=100、季調済）	99.3	97.6	96.7	96.7	97.1	96.6	96.4	97.4	96.1	97.6	-	
	変化率（%）*	-0.7	-1.7	-0.9	0.3	0.4	-0.5	-0.4	1.1	-1.3	1.6	-	
	新車登録台数（前年比、%）	-0.8	-11.6	-3.9	-6.3	-1.1	5.2	4.5	-0.1	11.2	4.0	-	
住宅価格（10年=100、季調済）	100.8	98.7	-	96.7	97.4	-	-	-	-	-	-		
雇用賃金	失業率（%、季調済）	10.2	11.4	12.1	12.1	12.1	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	-	
	雇業者数（100万人、季調済）	147.2	146.2	-	145.0	145.0	-	-	-	-	-	-	
	変化率（%）*	0.3	-0.7	-	0.0	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	1,878.1	1,889.8	473.4	471.1	471.5	158.4	157.9	155.2	-	-	
	変化率（%）*	13.6	7.4	0.6	-0.1	-0.5	0.1	0.1	-0.3	-1.7	-	-	
	名目輸出（10億ユーロ、季調済）	1,761.7	1,791.5	1,731.8	432.9	434.6	427.7	144.3	141.9	141.5	-	-	
	変化率（%）*	13.4	1.7	-3.3	-0.9	0.4	-1.6	-0.7	-1.6	-0.3	-	-	
貿易収支（10億ユーロ、季調済）	-16.4	79.6	158.0	40.5	36.5	43.9	14.1	16.0	13.7	-	-		
経常収支（10億ユーロ、季調済）	-1.5	127.2	221.4	61.5	42.7	66.8	22.2	23.3	21.3	-	-		
物価	消費者物価（前年比、%）	2.7	2.5	1.4	1.4	1.3	0.8	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	
	同コア（前年比、%）	1.4	1.5	1.1	1.1	1.1	0.8	0.8	0.9	0.7	0.8	1.0	
	生産者物価（前年比、%）	5.9	2.7	-0.2	-0.1	-0.6	-1.1	-1.3	-1.2	-0.8	-1.4	-	
金融	M3（前年比、%）	1.4	2.9	2.5	3.1	2.0	1.5	1.5	1.7	1.0	1.2	-	
	対民間部門銀行貸出（前年比、%）	3.4	-0.1	-2.5	-1.3	-3.2	-4.2	-4.2	-4.2	-3.8	-3.6	-	
	政策金利（年利、%、期末値）	1.00	0.75	0.25	0.50	0.50	0.25	0.50	0.25	0.25	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	0.23	0.23	0.29	0.30	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	1.67	1.69	1.93	1.66	1.62	
	株価指数（FT Eurofirst300、期中値）	1,056	1,067	1,216	1,194	1,219	1,279	1,264	1,296	1,277	1,319	1,322	
	ユーロ/円（期中値）	111.0	102.7	129.7	128.9	131.1	136.8	133.4	135.1	142.0	141.5	139.6	
	ドル/ユーロ（期中値）	0.72	0.78	0.75	0.77	0.75	0.73	0.73	0.74	0.73	0.73	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】～景気回復が続く中でBOEは時間軸の修正に着手

- ・英国景気は回復が続いている。企業部門では、2013年12月の生産指数が鉱工業で前月比+0.5%、サービス業で同+0.2%とそれぞれ上昇した。家計部門では、14年1月の小売売上高（除く石油）が前月比-1.5%と12年4月（同-1.1%）以来の下げ幅を記録したが、均してみた基調は引き続き上昇している。また2月の新車販売高が前年比+3.0%と24ヶ月連続でプラスを維持していることなどから、個人消費の基調は底堅いと評価される。消費を取り巻く環境をみると、10～12月の失業率（ILO基準）は7.2%と9～11月期（7.1%）からわずかに上昇したが、雇用情勢は緩やかに改善しているとみられる。
- ・一方で、最新2014年1月の消費者物価が前年比+1.8%とインフレ目標（2%）を下回るなど、物価が安定基調を強めている。こうした中で、中央銀行であるイングランド銀行（BOE）は、2月12日に『インフレーション・レポート』を公表し、その際の記者会見で、いわゆる時間軸政策の修正を表明した。具体的には、金融緩和維持の目安を、それまでの失業率の低下（7.0%以下）から、労働参加率の上昇などより質的な雇用指標の改善を踏まえた形に拡充するとともに、余剰能力の解消という観点からより広範なマクロ経済指標の動向を総合的に勘案するという形式に変更した。さらに、利上げ着手までバランスシートの規模を据え置くことや、その後の利上げも慎重に行うことを強調するなど、市場で高まった低金利政策の修正観測に対する牽制を強めた。



BOEの新たな時間軸（失業率が7%に低下して以降）

・今後2～3年をかけて経済のあらゆる余剰能力を吸収する。
・余剰能力を十分吸収できたかどうかは利上げ前に判断する。
・経済がより高い金利に耐えるようになって、利上げは漸進的に行う。利上げのタイミングとペースは余剰能力の程度と吸収ペース次第である。金融政策委員会（MPC）は失業率、労働参加率、平均賃金、非自発的パートタイム労働者の状況、企業の余剰能力調査、労働生産性、賃金という幅広い指標をモニタリングする。またMPCの予測と比べて経済がどの程度の状況にあるのかを評価するため、今回、MPCは18以上の経済指標を公表し、経済の評価の軸とする。
・MPCは政策金利の引き上げが限定されることを表明する。失業率の低下と物価の安定を維持するために、あらゆる金利を金融危機以前よりも低位に保ち続ける。
・利上げ着手までバランスシートの規模を維持する。

(出所) 英国統計局 (ONS)、BOE

【英国の主要経済指標】

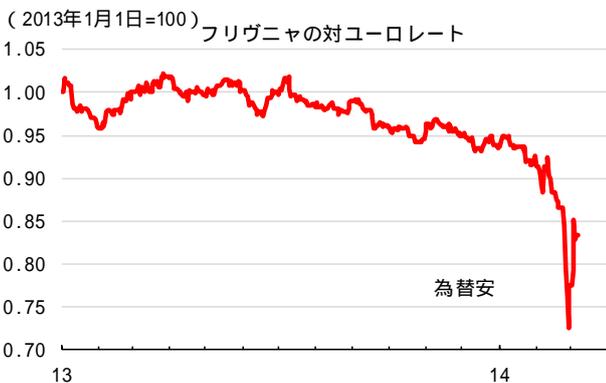
		2011	2012	2013	13/	13/	13/	13/10	13/11	13/12	14/1	14/2
全体	実質GDP成長率(前年・前期比、%)*	1.0	0.3	1.9	0.7	0.8	0.7	-	-	-	-	-
	個人消費(寄与度、%ポイント)	-0.5	0.7	-	0.2	0.5	-	-	-	-	-	-
	総固定資本形成(寄与度、%ポイント)	-0.5	0.2	-	0.2	0.2	-	-	-	-	-	-
	景況感指数(平均=100)	96.7	94.3	104.8	97.1	109.4	114.9	114.8	115.0	114.9	115.9	116.9
企業部門	製造業景況感指数(平均=-10.1)	-1.8	-6.7	-2.1	-8.9	1.8	7.5	2.3	11.3	8.8	5.9	6.0
	サービス業景況感指数(平均=3)	-14.2	-17.9	5.4	-6.6	9.7	24.8	29.4	21.0	23.9	23.2	27.1
	製造業PMI(中立水準=50)	52.6	49.2	53.5	51.5	56.1	57.3	56.5	58.1	57.2	56.6	56.9
	サービス業PMI(中立水準=50)	53.6	52.5	56.9	54.9	60.3	60.4	62.5	60.0	58.8	58.3	58.2
	建築業PMI(中立水準=50)	53.6	51.6	54.4	50.4	58.3	61.4	59.4	62.6	62.1	64.6	62.6
	鉱工業生産指数(10年=100、季調済)	98.8	96.3	96.0	95.8	96.3	96.8	96.8	96.6	97.1	-	-
	変化率(%)*	-1.2	-2.5	-0.3	0.7	0.5	0.5	0.3	-0.2	0.5	-	-
	サービス業生産指数(10年=100、季調済)	101.5	102.9	104.8	104.4	105.2	106.0	105.5	106.1	106.3	-	-
	変化率(%)*	1.5	1.3	1.9	0.5	0.8	0.8	0.0	0.6	0.2	-	-
	設備投資(10年価格、季調済)	118.0	122.8	123.4	30.4	31.0	31.8	-	-	-	-	-
	変化率(%)*	3.1	4.0	0.5	0.7	2.0	2.4	-	-	-	-	-
	実質輸出(10年=100、除石油、季調済)	106.9	108.6	109.2	113.0	107.6	109.2	108.9	108.5	110.1	-	-
	変化率(%)*	6.9	1.6	0.6	5.4	-4.8	1.5	0.6	-0.4	1.5	-	-
	実質輸入(10年=100、除石油、季調済)	100.7	103.4	105.7	105.5	107.5	106.2	107.3	108.3	103.1	-	-
変化率(%)*	0.7	2.7	2.2	1.9	1.8	-1.1	-2.4	0.9	-4.8	-	-	
家計部門	消費者信頼感指数(平均=-9.8)	-21.4	-20.1	-10.1	-16.7	-3.8	-2.8	-2.1	-2.9	-3.3	1.0	2.0
	小売売上高(10年=100、除石油、季調済)	99.9	101.2	103.3	102.5	104.1	105.0	103.9	104.1	106.9	105.3	-
	変化率(%)*	-0.1	1.4	2.0	0.9	1.6	0.8	-0.7	0.2	2.7	-1.5	-
	新車(乗用車)登録台数(前年比、%)	-3.7	4.9	11.2	13.1	11.9	11.6	4.0	7.0	23.8	7.6	3.0
マンション住宅価格(前年比、%)	-0.2	-0.9	3.2	1.3	4.1	6.9	5.8	6.5	8.4	8.8	9.4	
雇用	失業率(%)、英国基準、季調済	4.7	4.7	4.3	4.5	4.2	3.8	3.9	3.8	3.7	3.6	-
	失業率(%)、ILO基準、3ヶ月平均	8.1	8.0	7.6	7.8	7.6	7.2	7.4	7.1	7.2	-	-
	失業者数(前月差、英国基準、千人)	143.1	-44.2	-310.7	-57.4	-122.6	-104.8	-42.8	-34.3	-27.7	-27.6	-
国際収支	名目輸出(10億ポンド、季調済)	492.9	494.3	501.4	128.5	124.3	123.3	41.0	40.7	41.6	-	-
	変化率(%)*	10.2	0.3	1.4	2.5	-3.2	-0.9	-0.6	-0.8	2.1	-	-
	名目輸出(10億ポンド、季調済)	516.1	527.9	531.2	133.6	134.5	131.3	44.4	44.3	42.6	-	-
	変化率(%)*	7.5	2.3	0.6	1.4	0.7	-2.4	-1.3	-0.4	-3.8	-	-
貿易収支(10億ポンド、季調済)	-23.3	-33.6	-29.9	-5.1	-10.2	-8.0	-3.4	-3.6	-1.0	-	-	
経常収支(10億ポンド、季調済)	-20.2	-57.6	-45.7	-6.2	-20.7	0.0	-	-	-	-	-	
物価	消費者物価(前年比、%)	4.5	2.8	2.6	2.7	2.7	2.1	2.2	2.1	2.0	1.8	-
	同コア(前年比、%)	3.2	2.3	2.1	2.2	2.1	1.7	1.7	1.8	1.7	1.6	-
	生産者物価投入価格(前年比、%)	15.4	1.4	1.2	1.6	2.5	-0.6	0.0	-0.9	-1.0	-3.1	-
	生産者物価産出価格(前年比、%)	5.6	2.8	1.3	1.3	1.5	0.9	0.8	0.8	1.0	0.9	-
金融	M4(前年比、%)	-1.5	-3.7	1.1	0.5	2.1	1.7	2.4	2.7	0.1	-0.3	-
	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	0.19	0.18	0.17	0.24	0.25	0.25
	英国10年債(年利、%、期中値)	2.97	1.82	2.35	2.05	2.62	2.80	2.62	2.77	3.02	2.71	2.72
	株価指数(FTSE100、期中値)	5,691	5,743	6,471	6,436	6,531	6,613	6,572	6,694	6,573	6,715	6,693
	ポンド/円(期中値)	127.9	126.6	152.7	151.5	153.5	162.8	157.4	161.3	169.7	171.1	169.1
ユーロ/ポンド(期中値)	0.87	0.81	0.85	0.85	0.85	0.84	0.85	0.84	0.84	0.83	0.83	

(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】激しさを増すウクライナをめぐるグレートゲーム

- ・ウクライナで2月22日、議会在ヤヌーコビッチ大統領を解任し、政権が崩壊する事態になった。同政権の崩壊により、ウクライナをめぐる欧米 vs. 露の「グレートゲーム」が一段と激しさを増しているが、このことは新興国を中心に依然不透明さがくすぶる世界経済の、新たなかく乱要因になる可能性がある。
- ・ソ連崩壊（1991年）後のウクライナの政治は、大胆にいえば、親欧米派勢力と親露派勢力の対立の歴史であった。最近では、2004年の大統領選挙（いわゆる「オレンジ革命」）で親欧派政権（ユーシチェンコ政権）が成立したが、激しい政権内対立などの影響もあって、2010年の大統領選挙では親露派のヤヌーコビッチが首班の政権が成立した経緯がある。金融危機後の苦境に喘ぐウクライナ経済を率いたヤヌーコビッチ政権はロシアからの対外援助を取り付けた一方で、汚職の蔓延などから民意が離反し、政権の維持が困難になった。
- ・ヤヌーコビッチ政権の崩壊を受けて、野党出身であり親欧米派のティモシェンコ氏が大統領選挙に出馬する意向を示している。欧米各国が親欧米派政権の成立を後押ししている一方で、ロシアは、ロシア系住民保護を理由に南部のクリミア自治共和国に進軍するなど、欧米・露間での緊張が高まっている。このように、親欧米派と親露派で国が二分化されている中で、ウクライナの政治情勢が即時に安定化する公算は小さい。通貨フリヴニャの動きが端的に示すように、政治・経済の不安は長期化が免れない見通しである。
- ・世界経済にとってのリスクは、有望な新興国でもあるウクライナの情勢が投資家のリスク・センチメントを高めて、世界的な資本逃避の連鎖へとつながる危険性が存在することである。短期的に警戒されるシナリオは、クリミア半島での武力行使など、ロシアが事態へより強硬な介入姿勢をみせることだろう。ウクライナはロシアから欧州への天然ガスのパイプラインが存在するなど、資源輸送の重要な中継地である。ウクライナ情勢を有利な方向に引き寄せようと、ロシアが資源輸出を武器にウクライナ延いては欧州に圧力をかける可能性は否定できない。こうした事態が顕在化すれば、それをきっかけに、投資家が新興国の通貨や株式に再び売りを浴びせる可能性が高まる点に、注意を要しよう。



(出所) Bloomberg、ウクライナ国家統計局

(年、月)

主要貿易データ

輸出		輸入	
地域別国別	構成比率	地域別国別	構成比率
旧ソ連諸国	36.6	旧ソ連諸国	40.7
うちロシア	26.1	うちロシア	32.6
欧州	26.4	欧州	34.1
アジア	26.1	アジア	18.7
アフリカ	7.0	アフリカ	1.0
米州	3.6	米州	5.2
豪州・オセアニア	0.1	豪州・オセアニア	0.2
その他	0.1	その他	0.0

13年の貿易総額（100万ドル） 140,276

貿易収支（100万ドル） 対ロシア -8,169

対欧州 -11,494

(注) 構成比率は2011～13年の3年後方移動平均

- ご利用に際して -

- l 本資料は、信頼できるとさ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、当社の統一的な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。