

## 調査レポート

# 米国・欧州主要国の景気概況＜2014年10月＞

### 【目次】

#### . 米国経済

|   |     |
|---|-----|
| 【景気概況】 緩やかな拡大が続く中でFRBは政策正常化の方針を示す ..... | p.1 |
| 【トピック】 接戦が予想される11月の中間選挙 .....           | p.2 |
| 【主要経済指標】 .....                          | p.3 |

#### . 欧州経済

|                                     |     |
|-------------------------------------|-----|
| 【ユーロ圏の景気概況】 景気は足踏みしている .....        | p.4 |
| 【トピック】 改めて考えたいユーロ安のメリット・デメリット ..... | p.5 |
| 【ユーロ圏の主要経済指標】 .....                 | p.6 |
| 【英国の景気概況】 景気拡大が続くも一部に減速の兆候 .....    | p.7 |
| 【英国の主要経済指標】 .....                   | p.8 |

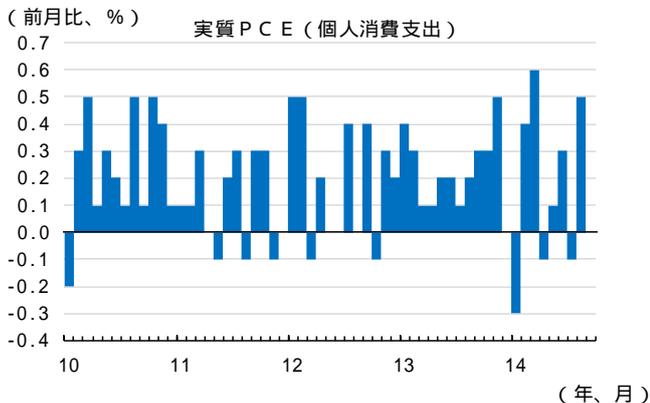
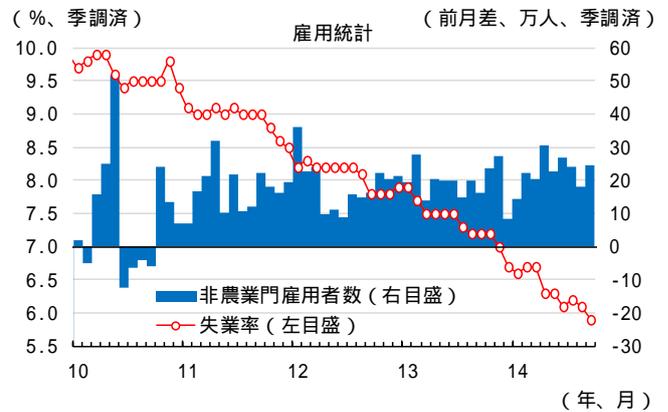
三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社

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】～緩やかな拡大が続く中でF R Bは政策正常化の方針を示す

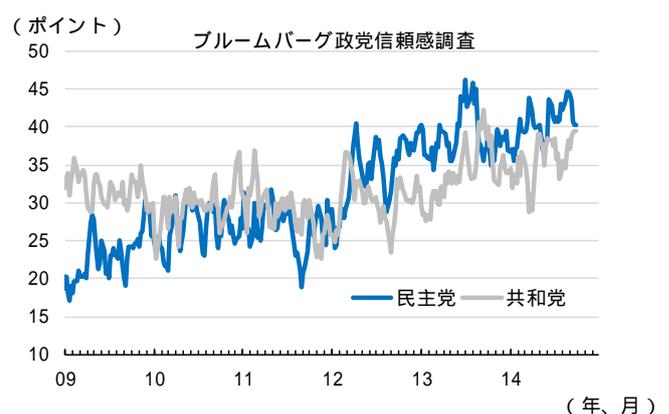
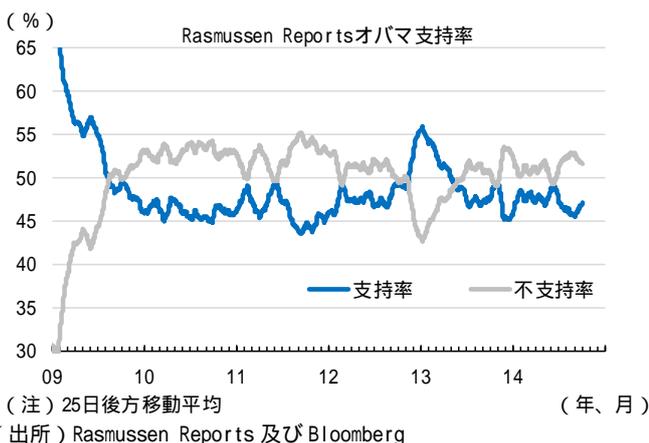
- ・米国景気は緩やかに拡大している。企業部門では、8月の製造業生産が前月比 - 0.4%と耐久消費財の不調などから13年10月以来の減少となった。その一方で、同月のコア資本財受注は前月比 + 0.4%と、再び増加した。続く9月のI S M製造業景気指数は56.6と前月(59.0)から低下したものの、中立水準(50)を引き続き上回っている。一連の動きより、生産活動は引き続き緩やかな拡大基調を保っていると判断される。
- ・家計部門では、8月のコア小売売上高が前月比 + 0.4%と7ヶ月連続で増加した。また同月の実質P C E(個人消費支出)は前月比 + 0.5%と、耐久財が勢いを強めたために再び増加に転じた。これらのことから、個人消費は引き続き底堅く増加していると評価できる。消費を取り巻く環境をみると、9月の雇用統計では失業率が5.9%と2ヶ月連続で低下し、加えて非農業部門雇用者数も前月差24.8万人増と再び20万人台ペースに復した。雇用情勢は着実な改善が続いているが、賃金の伸びは依然弱めである。
- ・こうした中で連邦準備制度理事会(F R B)は、9月の連邦公開市場委員会(F O M C)で、10月から月次の資産買い取り額を150億ドルに減額する決定を下した。同時にF R Bは『政策正常化の原則と計画』を発表し、政策金利の引き上げ後に証券資産に対する再投資を停止して、さらにその自然償還を待ってバランスシートの縮小に取り組む方針を示した。この流れを好感した投資家がドルを買い入れ、ドル指数は大きく上昇した。



(出所) 米商務省、米労働省、C R B (Commodity Research Bureau)

【トピック】接戦が予想される11月の中間選挙

- ・米国では11月4日に中間選挙が行われる。中間選挙とは、大統領の任期（4年）のうち半期（2年）が経過した時点で行われる国政選挙である。上院議員のうち3分の1、下院議員の全員が改選となり、また同時に任期満了となった州知事選挙なども行われるため、米国の先行きの政治動向を左右する非常に重要なイベントである。
- ・現状では、上院33議席（民主党20、共和党13）、下院435議席（民主党199、共和党233、欠員3）が改選の対象となる予定である。通例、大統領が二期目に当たる際の中間選挙では、政権運営への不満から大統領の出身政党が議席を減らす傾向がある。最大の注目点は、上院を共和党が、下院を民主党が担うというねじれ状態が解消に向かうかどうかである。
- ・ここでまずオバマ大統領の支持率（Rasmussen Reports 社調査）をみると、足元でやや復調しつつあるが、不支持率を下回る状況が続いている。有権者のオバマ大統領に対する評価は厳しいが、一方で民主党への不信感が高まっているわけでは必ずしもない。ブルームバーグ社が有権者に対して行った二大政党に対する信頼感調査によると、肉薄しているものの、民主党がわずかながらリードする展開になっている。オバマ大統領に対する評価は低いが、共和党をいたずらに支持するわけにもいかない。この有権者の複雑な心理に、米国における「決められない政治」の様相が端的に映し出されているといえよう。
- ・こうした中で中間選挙の動向を占うと、明確な争点もはっきりせず双方が決め手に欠ける状況の下で、基本的には民主党と共和党の何れかが大勝するような展開にはならないとみられる。敢えていえば、茶会党などの共和党強硬派に対する有権者の警戒的なスタンスが依然払しょくされていないとみられる中で、民主党が接戦の末に下院の過半数を回復する可能性が高いのではないだろうか。いずれにせよ、二大政党の何れかが大勝するという展開は見込み難く、議会の勢力図が抜本的に塗り替わるような事態にはならない見通しだ。
- ・したがって、選挙の結果を受けて米国の経済政策の方向性が大きく変わることはないと考えられる。つまり、財政の再建テンポは今後も緩やかなものととどまり、景気を大きく下押しするようなことはない。したがって、米連邦準備制度理事会（FRB）も、早ければ2015年中頃にも予定される利上げの地ならしを引き続き進めていくと予想される。



**【米国の主要経済指標】**

|                   |                     | 2011                  | 2012     | 2013     | 14/    | 14/    | 14/    | 14/5   | 14/6   | 14/7   | 14/8   | 14/9   |      |
|-------------------|---------------------|-----------------------|----------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|
| 景気                | 全体                  | 実質GDP成長率(変化率、%)*      | 1.6      | 2.3      | 2.2    | -2.1   | 4.6    | -      | -      | -      | -      | -      | -    |
|                   |                     | 個人消費(寄与度、%ポイント)       | 1.6      | 1.3      | 1.6    | 0.8    | 1.8    | -      | -      | -      | -      | -      | -    |
|                   |                     | 住宅投資(寄与度、%ポイント)       | 0.0      | 0.3      | 0.3    | -0.2   | 0.3    | -      | -      | -      | -      | -      | -    |
|                   |                     | 在庫投資(寄与度、%ポイント)       | -0.1     | 0.2      | 0.1    | -1.2   | 1.4    | -      | -      | -      | -      | -      | -    |
|                   | 企業部門                | ISM製造業指数(中立水準=50)     | 55.2     | 51.8     | 53.9   | 52.7   | 55.2   | 57.6   | 55.4   | 55.3   | 57.1   | 59.0   | 56.6 |
|                   |                     | ISM非製造業指数(中立水準=50)    | 54.4     | 54.6     | 54.7   | 52.9   | 55.8   | 59.0   | 56.3   | 56.0   | 58.7   | 59.6   | 58.6 |
|                   |                     | 鉱工業生産(変化率、%)*         | 3.3      | 3.8      | 2.9    | 1.0    | 1.3    | -      | 0.5    | 0.3    | 0.2    | -0.1   | -    |
|                   |                     | 製造業(変化率、%)*           | 3.3      | 4.1      | 2.7    | 0.3    | 1.6    | -      | 0.4    | 0.3    | 0.7    | -0.4   | -    |
|                   |                     | 設備稼働率(%、季調済)          | 76.3     | 77.3     | 78.0   | 78.6   | 79.0   | -      | 79.1   | 79.1   | 79.1   | 78.8   | -    |
|                   |                     | 製造業新規受注(変化率、%)*       | 12.9     | 2.9      | 2.7    | -0.5   | 2.5    | -      | -0.6   | 1.5    | 10.5   | -10.1  | -    |
|                   |                     | コア資本財受注(変化率、%)*       | 11.7     | 2.1      | 5.0    | 1.0    | 2.8    | -      | -1.4   | 5.4    | -0.1   | 0.4    | -    |
|                   | 家計部門                | 建設支出(変化率、%)*          | -2.1     | 9.2      | 5.7    | -0.2   | 1.4    | -      | 1.3    | -1.6   | 1.2    | -0.8   | -    |
|                   |                     | C B消費者信頼感指数(85年=100)  | 58.1     | 67.0     | 73.2   | 80.5   | 83.4   | 89.6   | 82.2   | 86.4   | 90.3   | 92.4   | 86.0 |
|                   |                     | コア小売売上高(変化率、%)*       | 5.3      | 3.6      | 3.3    | 0.0    | 1.6    | -      | 0.1    | 0.6    | 0.4    | 0.4    | -    |
|                   |                     | 名目個人消費支出(変化率、%)*      | 4.8      | 3.7      | 3.6    | 0.6    | 1.2    | -      | 0.3    | 0.5    | 0.0    | 0.5    | -    |
|                   |                     | 実質個人消費支出(変化率、%)*      | 2.3      | 1.8      | 2.4    | 0.3    | 0.6    | -      | 0.1    | 0.3    | -0.1   | 0.5    | -    |
|                   |                     | 名目個人所得(変化率、%)*        | 6.2      | 5.2      | 2.0    | 1.2    | 1.5    | -      | 0.5    | 0.5    | 0.2    | 0.3    | -    |
|                   |                     | 新車(乗用車)販売台数(前年比、%)    | 10.2     | 13.5     | 7.3    | 2.3    | 6.9    | 6.9    | 8.4    | 7.0    | 4.3    | 8.9    | 7.4  |
|                   | 住宅部門                | 住宅着工件数(年率、万戸、季調済)     | 61.2     | 78.4     | 93.0   | 92.5   | 98.5   | -      | 98.4   | 90.9   | 111.7  | 95.6   | -    |
|                   |                     | 着工許可件数(年率、万戸、季調済)     | 62.4     | 82.9     | 99.0   | 98.3   | 101.2  | -      | 100.5  | 97.3   | 105.7  | 99.8   | -    |
|                   |                     | 新築住宅販売件数(年率、万戸、季調済)   | 30.6     | 36.8     | 43.0   | 43.1   | 43.0   | -      | 45.8   | 41.9   | 42.7   | 50.4   | -    |
|                   |                     | 中古住宅販売件数(年率、万戸、季調済)   | 427.7    | 465.9    | 507.3  | 460.3  | 486.7  | -      | 491.0  | 503.0  | 514.0  | 505.0  | -    |
|                   |                     | S&P-500-住宅価格指数(前年比、%) | -3.9     | 0.9      | 11.9   | 12.8   | 9.4    | -      | 9.4    | 8.1    | 6.8    | -      | -    |
|                   | 政府部門                | 財政収支(10億ドル、季調済)       | -1,249.6 | -1,060.8 | -559.5 | -240.7 | 47.4   | -      | -130.0 | 70.5   | -94.6  | -128.7 | -    |
| 国際収支              | 貿易収支(10億ドル、季調済)     | -548.6                | -537.6   | -476.4   | -124.5 | -130.3 | -      | -43.5  | -40.8  | -40.3  | -      | -      |      |
|                   | 名目輸出(前年比、%)         | 14.9                  | 4.3      | 2.9      | 2.1    | 3.7    | -      | 4.8    | 3.1    | 4.3    | -      | -      |      |
|                   | 名目輸入(前年比、%)         | 14.0                  | 3.0      | 0.1      | 2.3    | 4.3    | -      | 3.3    | 4.4    | 3.9    | -      | -      |      |
|                   | 経常収支(10億ドル、季調済)     | -459.4                | -460.8   | -400.3   | -102.1 | -98.5  | -      | -      | -      | -      | -      | -      |      |
|                   | 対米証券投資(10億ドル)       | 369.0                 | 612.9    | -137.5   | 52.0   | -41.4  | -      | 18.6   | -18.7  | -18.6  | -      | -      |      |
| 雇用                | 失業率(%、季調済)          | 8.9                   | 8.1      | 7.4      | 6.7    | 6.2    | 6.1    | 6.3    | 6.1    | 6.2    | 6.1    | 5.9    |      |
|                   | 非農業部門雇用者数(前期差、万人)   | 208.3                 | 223.6    | 233.1    | 56.9   | 80.0   | 67.1   | 22.9   | 26.7   | 24.3   | 18.0   | 24.8   |      |
| 物価                | 消費者物価(前年比、%)        | 3.2                   | 2.1      | 1.5      | 1.4    | 2.1    | -      | 2.1    | 2.1    | 2.0    | 1.7    | -      |      |
|                   | 同コア(前年比、%)          | 1.7                   | 2.1      | 1.8      | 1.6    | 1.9    | -      | 2.0    | 1.9    | 1.9    | 1.7    | -      |      |
|                   | PCEデフレーター(前年比、%)    | 2.5                   | 1.8      | 1.2      | 1.1    | 1.6    | -      | 1.7    | 1.6    | 1.6    | 1.5    | -      |      |
|                   | 同コア(前年比、%)          | 1.5                   | 1.8      | 1.3      | 1.2    | 1.5    | -      | 1.5    | 1.5    | 1.5    | 1.5    | -      |      |
|                   | ガソリン価格(前年比、%)       | 26.3                  | 3.3      | -2.8     | -2.5   | 2.3    | -1.6   | 2.0    | 2.1    | 0.7    | -2.2   | -3.3   |      |
| 生産者物価(前年比、%)      | 6.0                 | 1.9                   | 1.3      | 1.6      | 2.7    | -      | 2.4    | 2.7    | 2.9    | 2.3    | -      |        |      |
| 金融                | M2(前年比、%)           | 7.3                   | 8.6      | 6.8      | 6.0    | 6.6    | -      | 6.7    | 6.7    | 6.7    | 6.5    | -      |      |
|                   | 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     | 0.24   | 0.23   | 0.23   | 0.23   | 0.23   | 0.23   | 0.23   | 0.23   |      |
|                   | 10年債(年利、%、期中値)      | 2.77                  | 1.79     | 2.33     | 2.75   | 2.61   | 2.49   | 2.55   | 2.59   | 2.53   | 2.41   | 2.52   |      |
|                   | 株価指数(NYダウ、期中値)      | 11,966                | 12,967   | 15,000   | 16,170 | 16,604 | 16,955 | 16,567 | 16,844 | 16,988 | 16,775 | 17,101 |      |
|                   | ドル/円(期中値)           | 79.7                  | 79.8     | 97.6     | 102.8  | 102.1  | 104.0  | 101.8  | 102.1  | 101.8  | 103.0  | 107.4  |      |
|                   | ユーロ/ドル(期中値)         | 1.39                  | 1.29     | 1.33     | 1.37   | 1.37   | 1.32   | 1.37   | 1.36   | 1.35   | 1.33   | 1.29   |      |
| WTI先物(期近物、ドル、期中値) | 95.1                | 94.2                  | 98.0     | 98.7     | 103.0  | 97.2   | 101.8  | 105.2  | 102.4  | 96.0   | 93.1   |        |      |

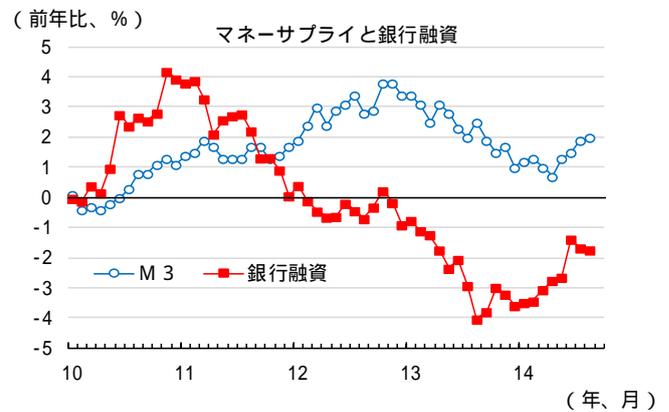
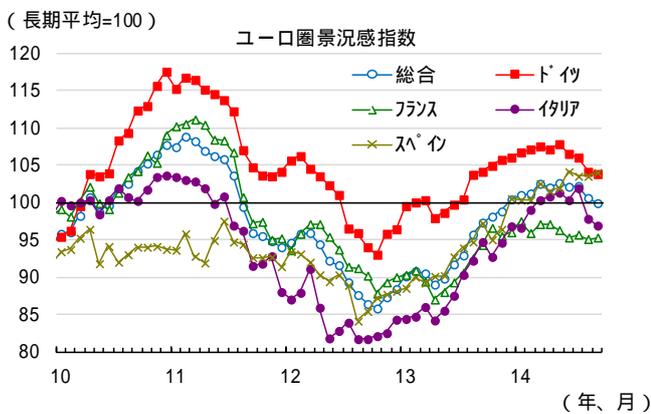
(注)変化率(%)\*は、年次データが前年比、四半期データが前期比、月次データが前月比を採用している。

(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】～景気は足踏みしている

- ・ ユーロ圏景気は足踏みしている。景気全体の方向感を示すユーロ圏景況感指数（総合指数）は9月が99.9となり、2ヶ月連続で低下した。国別にみると、ドイツとイタリアでは景況感の悪化が続いた一方で、フランスとスペインはほぼ横ばいであった。
- ・ 企業部門では、7月の鉱工業生産が前月比+1.0%と、中間財や資本財の伸びが加速したことなどから3ヶ月ぶりに増加したが、均した動きはやや下向きとなっている。また7月の建設支出は前月比横ばいとなったが、基調は弱含んでいる。さらに企業の景況感をみると、9月の総合PMIが52.0と2ヶ月連続で低下し、楽観度合いを弱めている。
- ・ 家計部門では、8月の小売売上高が前月比+1.2%と再び増加し、均してみた動きも上向きである。同月の新車販売台数は前年比+0.1%と増勢が減速しているものの、個人消費の回復トレンドは底堅いと判断される。ただ9月の消費者信頼感指数が-11.4と低下が続いており、家計のマインドは景気に対して慎重な見方を強めている。雇用情勢をみると、8月の失業率は11.5%と3ヶ月連続で横ばいとなった。
- ・ なお欧州中央銀行（ECB）は9月に初めてのTLTROs（4年物長期オペ）を実施したが、応札は軟調だった。流動性が潤沢な中で金融機関の資金需要が弱まっている一方、金融機関による融資は前年割れが続いている。続く10月の理事会後の会見で、ECBのドラギ総裁は、10月下旬からの資産担保証券（ABS）の購入開始を表明した。



(出所) 欧州委員会、欧州連合統計局 (Eurostat)、欧州中央銀行 (ECB)

### 【トピック】改めて考えたいユーロ安のメリット・デメリット

- ・対ドルを中心にユーロ安が進んでいる。背景には米欧の政策スタンスの違いがある。つまり米連邦準備制度理事会（FRB）が来年にかけて利上げの方向に向かう一方で、欧州中央銀行（ECB）は一段の金融緩和も辞さない構えであることのギャップである。こうした中で米欧の金利差が拡大しており、それがドル高ユーロ安を加速させるエネルギーになっている。
- ・ここでユーロ安のメリットとデメリットを改めて考えてみたい。まずメリットとして、ユーロ安は非ユーロ圏向けの輸出の増加を促す力になることが期待できる。またインフレ圧力を醸成し、実質金利を押し下げて投資を活発にさせる効果も期待される。もっともデメリットとして、構造改革、とりわけ労働市場改革が遅れる恐れが高まる。為替面での優位性が高まれば、労働コスト面での競争力を改善する動機が弱まるためである。
- ・メリットは比較的短期の効果であるが、デメリットは中長期に渡りユーロ圏経済に負の影響を与える可能性がある。構造改革に伴う社会的・政治的コストをできるだけかけたくないフランスやイタリアの当局は、金融緩和によるユーロ安誘導に対して肯定的であるとみられる。その反面で、構造改革を通じた体質改善を重視するドイツの当局は、長期化する金融緩和を受けて資産バブル懸念を抱えていることもあり、いたずらなユーロ安誘導に対して一貫して批判的である。この温度差は、これまでの緊縮策により疲弊しているフランスやイタリアは短期的なメリットを重視せざるを得ず、反面で余力があるドイツはより中長期的観点からデメリットを警戒することができるという、双方の社会経済的な体力の違いに拠るところが大きい。
- ・それでは、一段のユーロ安はユーロ圏経済にとってプラスとなるのだろうか。確かにユーロ安は輸出増を促す効果を持つだろうが、輸出増の本質的な源泉は世界景気の拡大である。その意味で、ユーロ安はあくまで輸出の持ち直しをサポートするに過ぎない。また実質金利の観点からみても、これまでのユーロ高の修正や緩やかな景気の持ち直しを受けて先行きの物価は徐々に持ち直すとみられるため、実質金利の水準も緩やかに低下していくと考えられる。これらの意味で、一段のユーロ安が必要不可欠だとは必ずしもいえない。
- ・こうしてみると、いたずらなユーロ安誘導に警鐘を鳴らすドイツの主張の方に分があると考えられる。しかし持ち直すとみられるとはいえ、力強さに欠けるユーロ圏景気を考えると、追加的な需要刺激策が必要なことも確かである。その観点からいえば、ユーロ圏経済はむしろ財政拡張に踏み出す時期に来ているといえるし、ドイツもそれを受け入れるべきだろう。同時に求められることは、構造改革が迫られる諸国、とりわけフランスやイタリアが、構造改革を推進することに他ならない。構造改革を推進して経済の持続可能性を高める取り組みをするならば、財政を拡張したとしても市場は好意的にそれを評価しよう。

**【ユーロ圏の主要経済指標】**

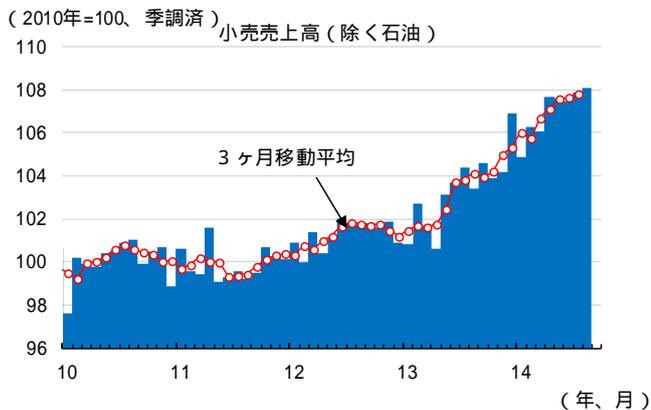
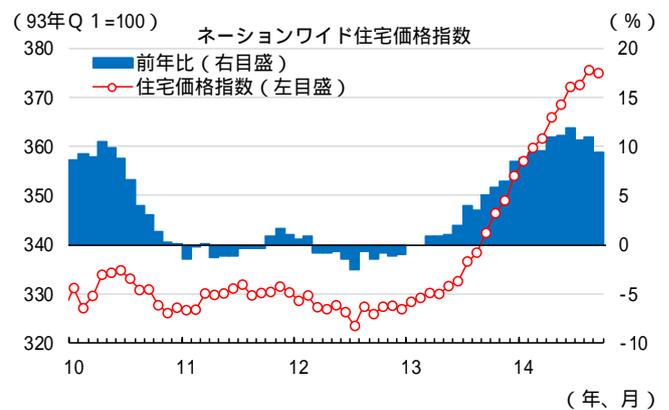
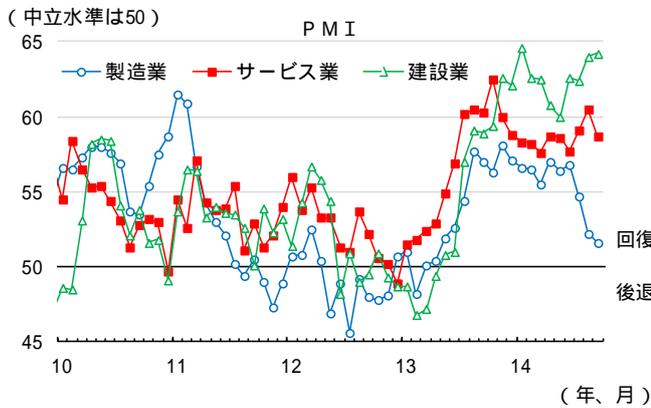
|                    |                           | 2011               | 2012  | 2013  | 14/   | 14/   | 14/   | 14/5  | 14/6  | 14/7  | 14/8  | 14/9  |       |
|--------------------|---------------------------|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 全体                 | 実質GDP成長率(前年・前期比、%)*       | 1.6                | -0.6  | -0.4  | 0.2   | 0.0   | -     | -     | -     | -     | -     | -     |       |
|                    | 個人消費(寄与度、%ポイント)           | 0.1                | -0.7  | -0.3  | 0.1   | 0.2   | -     | -     | -     | -     | -     | -     |       |
|                    | 総固定資本形成(寄与度、%ポイント)        | 0.3                | -0.8  | -0.5  | 0.0   | -0.1  | -     | -     | -     | -     | -     | -     |       |
|                    | 景況感指数(平均=100)             | 102.2              | 90.8  | 93.8  | 101.6 | 102.2 | 100.9 | 102.6 | 102.1 | 102.2 | 100.6 | 99.9  |       |
|                    | ドイツ                       | 110.6              | 99.6  | 101.7 | 107.1 | 107.1 | 104.6 | 107.8 | 106.5 | 106.0 | 104.1 | 103.8 |       |
|                    | フランス                      | 104.3              | 92.7  | 91.7  | 96.8  | 96.2  | 95.4  | 96.3  | 95.3  | 95.7  | 95.1  | 95.3  |       |
|                    | イタリア                      | 97.4               | 84.4  | 89.5  | 98.6  | 100.8 | 98.9  | 101.3 | 100.3 | 101.9 | 97.8  | 96.9  |       |
|                    | スペイン                      | 93.7               | 89.2  | 93.2  | 101.0 | 102.5 | 103.7 | 101.9 | 104.1 | 103.5 | 103.5 | 104.0 |       |
|                    | 景気                        | 製造業景況感指数(平均=-6.9)  | 0.2   | -11.7 | -9.3  | -3.5  | -3.6  | -4.9  | -3.1  | -4.3  | -3.8  | -5.3  | -5.5  |
|                    |                           | 受注指数(平均=-17.5)     | -6.4  | -24.4 | -26.0 | -16.5 | -15.3 | -15.8 | -14.6 | -15.9 | -15.5 | -15.6 | -16.2 |
|                    |                           | 輸出受注指数(平均=-19.2)   | -5.7  | -21.2 | -22.1 | -13.8 | -14.8 | -14.8 | -14.4 | -15.1 | -14.8 | -14.1 | -15.6 |
|                    |                           | サービス業景況感指数(平均=9)   | 5.3   | -6.8  | -6.1  | 3.4   | 3.9   | 3.3   | 3.8   | 4.4   | 3.6   | 3.1   | 3.2   |
|                    |                           | 建設業景況感指数(平均=-18.3) | -25.2 | -27.7 | -30.0 | -29.0 | -30.7 | -28.1 | -30.1 | -31.7 | -28.2 | -28.4 | -27.7 |
| ユーロ圏総合PMI(中立水準=50) |                           | 52.7               | 47.2  | 49.7  | 53.1  | 53.4  | 52.8  | 53.5  | 52.8  | 53.8  | 52.5  | 52.0  |       |
| 製造業                |                           | 52.2               | 46.2  | 49.6  | 53.4  | 52.5  | 50.9  | 52.2  | 51.8  | 51.8  | 50.7  | 50.3  |       |
| サービス業              |                           | 52.6               | 47.6  | 49.3  | 52.1  | 53.0  | 53.2  | 53.2  | 52.8  | 54.2  | 53.1  | 52.4  |       |
| 鉱工業生産(変化率、%)*      |                           | 3.5                | -2.5  | -0.7  | 0.2   | 0.0   | -     | -1.1  | -0.3  | 1.0   | -     | -     |       |
| 設備稼働率(%, 季調済)      |                           | 80.7               | 78.9  | 78.0  | 80.1  | 79.5  | 79.8  | -     | -     | -     | -     | -     |       |
| 建設支出(変化率、%)*       |                           | -3.3               | -4.6  | -2.5  | 1.5   | -1.2  | -     | -1.4  | -0.4  | 0.0   | -     | -     |       |
| 家計部門               |                           | 消費者信頼感指数(平均=-13.2) | -14.3 | -22.1 | -18.7 | -11.2 | -7.7  | -9.9  | -7.1  | -7.5  | -8.3  | -10.0 | -11.4 |
|                    |                           | 実質小売売上高(変化率、%)*    | -0.7  | -1.7  | -0.8  | 0.6   | 0.3   | -     | 0.2   | 0.3   | -0.4  | 1.2   | -     |
|                    | 新車販売台数(前年比、%)             | -0.8               | -11.6 | -4.0  | 5.5   | 3.0   | -     | 3.3   | 2.8   | 4.6   | 0.1   | -     |       |
|                    | 住宅価格(10年=100、季調済)         | 0.7                | -2.1  | -1.8  | -0.3  | -     | -     | -     | -     | -     | -     | -     |       |
| 政府部門               | 財政収支(対GDP比、%)             | -4.1               | -3.7  | -3.0  | -4.1  | -     | -     | -     | -     | -     | -     | -     |       |
|                    | プライマリー収支(対GDP比、%)         | -1.1               | -0.6  | -0.1  | -1.4  | -     | -     | -     | -     | -     | -     | -     |       |
|                    | 公的債務残高(対GDP比、%)           | 87.5               | 90.8  | 92.7  | 93.9  | -     | -     | -     | -     | -     | -     | -     |       |
| 国際収支               | 貿易収支(10億ユーロ、季調済)          | -17.4              | 86.4  | 158.0 | 42.6  | 43.6  | 12.2  | 15.2  | 13.8  | 12.2  | -     | -     |       |
|                    | 名目輸出(前年比、%)               | 13.7               | 7.8   | 1.1   | 1.3   | 0.6   | 2.6   | 0.4   | 3.0   | 2.6   | -     | -     |       |
|                    | 名目輸入(前年比、%)               | 14.0               | 1.8   | -3.0  | 0.4   | 0.1   | 0.8   | -0.1  | 2.6   | 0.8   | -     | -     |       |
|                    | 経常収支(10億ユーロ、季調済)          | 10.8               | 138.6 | 230.7 | 55.6  | 62.0  | 18.7  | 21.8  | 18.6  | 18.7  | -     | -     |       |
| 雇用賃金               | 失業率(%, 季調済)               | 10.1               | 11.3  | 11.9  | 11.7  | 11.6  | 11.5  | 11.6  | 11.5  | 11.5  | 11.5  | -     |       |
|                    | 雇用者数(変化率、%)*              | 0.3                | -0.6  | -0.8  | 0.1   | 0.2   | -     | -     | -     | -     | -     | -     |       |
|                    | 単位労働コスト(前年比、%)            | 2.2                | 2.0   | 1.4   | 0.6   | 1.2   | -     | -     | -     | -     | -     | -     |       |
| 物価                 | 消費者物価(前年比、%)              | 2.7                | 2.5   | 1.4   | 0.7   | 0.6   | 0.3   | 0.5   | 0.5   | 0.4   | 0.4   | 0.3   |       |
|                    | 同コア(前年比、%)                | 1.4                | 1.5   | 1.1   | 0.8   | 0.8   | 0.8   | 0.7   | 0.8   | 0.8   | 0.9   | 0.7   |       |
|                    | 生産者物価(前年比、%)              | 5.9                | 2.7   | -0.2  | -1.6  | -1.1  | -1.3  | -1.1  | -0.9  | -1.3  | -1.4  | -     |       |
| 金融                 | M3(前年比、%)                 | 1.5                | 3.0   | 2.3   | 1.2   | 1.2   | 2.0   | 1.3   | 1.5   | 1.9   | 2.0   | -     |       |
|                    | 対民間部門銀行貸出(前年比、%)          | 2.0                | -0.4  | -2.3  | -3.4  | -2.4  | -1.8  | -2.8  | -1.5  | -1.9  | -1.7  | -     |       |
|                    | 政策金利(年利、%、期末値)            | 1.00               | 0.75  | 0.25  | 0.25  | 0.15  | 0.05  | 0.25  | 0.15  | 0.15  | 0.15  | 0.05  |       |
|                    | EURIBOR3ヶ月物(年利、%、期中値)     | 1.41               | 0.53  | 0.23  | 0.30  | 0.29  | 0.15  | 0.31  | 0.21  | 0.21  | 0.16  | 0.08  |       |
|                    | ドイツ10年債(年利、%、期中値)         | 2.65               | 1.51  | 1.62  | 1.62  | 1.36  | 1.00  | 1.36  | 1.25  | 1.16  | 0.89  | 0.95  |       |
|                    | 株価指数(FT Eurofirst300、期中値) | 1,056              | 1,067 | 1,216 | 1,319 | 1,361 | 1,365 | 1,363 | 1,384 | 1,370 | 1,341 | 1,385 |       |
|                    | ユーロ/円(期中値)                | 111.0              | 102.7 | 129.7 | 140.9 | 140.1 | 137.8 | 139.9 | 138.8 | 137.8 | 137.1 | 138.5 |       |
|                    | ドル/ユーロ(期中値)               | 0.72               | 0.78  | 0.75  | 0.73  | 0.73  | 0.76  | 0.73  | 0.74  | 0.74  | 0.75  | 0.78  |       |

(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(ECB)などの資料から作成。

【英国の景気概況】～景気拡大が続くも一部に減速の兆候

- ・英国景気は拡大している。企業部門では、7月の製造業生産が前月比+0.3%と、飲食・タバコや化学品などのけん引を受けて2ヶ月連続で増加した。また7月のサービス業生産も前月比+0.3%と、事業所向けサービス・金融を中心に着実な伸びが続いた。その一方、同月の建設支出は前月比+0.1%と6月（同+1.1%）から勢いが鈍化した。総じて企業の増産トレンドは底堅いが、製造業PMIが改善度合いを弱めているなど、一部の指標は秋口以降に英国の景気の拡大テンポが弱っている可能性を示唆している。
- ・家計部門では、8月の実質小売売上高（除く石油）が前月比+0.2%と7月（同+0.4%）より勢いは鈍化した。均した動きは緩やかな増加基調を維持している。8月の新車販売台数も前年比+9.7%と2ヶ月連続で伸びを高めているため、個人消費は引き続き着実に増加していると評価される。他方で、個人消費とも関わりが深い住宅価格の動きをみると、9月のネーションワイド指数は前年比+9.4%と2月以来の低い伸びにとどまった。また季調済の水準は前月比-0.2%と17ヶ月ぶりに低下した。住宅ローン規制強化の効果などを受けて、住宅市場の騰勢はピークアウトした可能性がある。
- ・なお懸念されたスコットランドの独立問題については、国民投票の結果、同国が英連邦にとどまる方向で決着がついた。その結果、通貨ポンドの対ドルレートには一方的な下落に歯止めがかかるとともに、株価も大幅な調整を免れることになった。



(出所) Markit、英国統計局 (ONS)

**【英国の主要経済指標】**

|              |                       | 2011                | 2012    | 2013    | 14/     | 14/     | 14/   | 14/5    | 14/6    | 14/7    | 14/8    | 14/9  |       |   |
|--------------|-----------------------|---------------------|---------|---------|---------|---------|-------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|---|
| 景気           | 全体                    | 実質GDP成長率(前年・前期比、%)* | 1.0     | 0.3     | 1.7     | 0.7     | 0.9   | -       | -       | -       | -       | -     | -     |   |
|              |                       | 個人消費(寄与度、%ポイント)     | -0.5    | 0.9     | 1.4     | 0.4     | 0.3   | -       | -       | -       | -       | -     | -     |   |
|              |                       | 総固定資本形成(寄与度、%ポイント)  | -0.5    | 0.1     | -0.1    | 0.4     | 0.2   | -       | -       | -       | -       | -     | -     |   |
|              |                       | 景況感指数(平均=100)       | 96.7    | 94.3    | 104.8   | 115.2   | 119.6 | 116.4   | 118.5   | 120.7   | 117.4   | 116.3 | 115.4 |   |
|              | 企業部門                  | 製造業景況感指数(平均=-9.7)   | -1.8    | -6.7    | -2.1    | 4.4     | 9.3   | 6.6     | 8.0     | 11.9    | 7.4     | 8.4   | 4.1   |   |
|              |                       | サービス業景況感指数(平均=3.7)  | -14.2   | -17.9   | 5.4     | 24.2    | 27.9  | 24.6    | 24.2    | 29.6    | 29.1    | 22.1  | 22.5  |   |
|              |                       | 製造業PMI(中立水準=50)     | 52.8    | 49.1    | 53.7    | 56.2    | 56.7  | 52.8    | 56.4    | 56.8    | 54.7    | 52.2  | 51.6  |   |
|              |                       | サービス業PMI(中立水準=50)   | 53.6    | 52.5    | 56.9    | 58.0    | 58.3  | 59.4    | 58.6    | 57.7    | 59.1    | 60.5  | 58.7  |   |
|              |                       | 建築業PMI(中立水準=50)     | 53.6    | 51.6    | 54.4    | 63.2    | 61.1  | 63.5    | 60.0    | 62.6    | 62.4    | 64.0  | 64.2  |   |
|              |                       | 鉱工業生産(変化率、%)*       | -1.2    | -2.4    | -0.4    | 0.7     | 0.3   | -       | -0.7    | 0.3     | 0.5     | -     | -     | - |
|              |                       | 製造業(変化率、%)*         | 1.8     | -1.7    | -0.8    | 1.5     | 0.2   | -       | -1.4    | 0.4     | 0.3     | -     | -     | - |
|              |                       | サービス業生産(変化率、%)*     | 1.5     | 1.3     | 1.8     | 0.8     | 1.0   | -       | 0.4     | 0.3     | 0.3     | -     | -     | - |
|              |                       | 設備投資(変化率、%)*        | 3.1     | 3.6     | 1.1     | 0.9     | 3.3   | -       | -       | -       | -       | -     | -     | - |
| 設備稼働率(%、季調済) |                       | 81.0                | 81.0    | 80.0    | 81.1    | 80.7    | 84.4  | -       | -       | -       | -       | -     | -     |   |
| 建設支出(変化率、%)* | 2.3                   | -8.2                | 1.6     | 1.5     | 0.0     | -       | -1.2  | 1.1     | 0.1     | -       | -       | -     |       |   |
| 家計部門         | 消費者信頼感指数(平均=-9.5)     | -21.4               | -20.1   | -10.1   | 2.1     | 6.9     | -     | 7.6     | 7.4     | 4.8     | 6.6     | -     |       |   |
|              | 名目小売売上高(除石油、変化率、%)*   | 3.3                 | 2.7     | 3.3     | 0.4     | 1.3     | -     | -0.2    | 0.5     | -0.1    | 0.2     | -     |       |   |
|              | 実質小売売上高(除石油、変化率、%)*   | -0.1                | 1.4     | 2.1     | 0.7     | 1.7     | -     | -0.1    | -0.1    | 0.4     | 0.2     | -     |       |   |
|              | 新車(乗用車)販売台数(前年比、%)    | -3.7                | 4.9     | 11.2    | 9.4     | 7.4     | 8.0   | 7.7     | 6.2     | 6.6     | 9.4     | -     |       |   |
|              | 住宅ローン承認件数(千件、季調済)     | 391.0               | 381.7   | 458.9   | 140.3   | 126.8   | -     | 41.9    | 43.2    | 42.7    | 41.6    | -     |       |   |
|              | イングランド住宅着工(年率、千件、季調済) | 112.8               | 99.8    | 123.5   | 144.6   | 144.9   | -     | -       | -       | -       | -       | -     |       |   |
|              | イングランド住宅完工(年率、千件、季調済) | 113.4               | 115.4   | 109.8   | 111.2   | 118.2   | -     | -       | -       | -       | -       | -     |       |   |
|              | ネーションワイド住宅価格(前年比、%)   | -0.2                | -0.9    | 3.2     | 9.2     | 11.3    | 10.3  | 11.1    | 11.8    | 10.6    | 11.0    | 9.4   |       |   |
| 政府部門         | 財政収支(10億ポンド)          | 22.1                | 17.6    | 22.2    | 9.7     | 31.2    | -     | 12.1    | 10.0    | -0.5    | 10.9    | -     |       |   |
|              | 会計年度累積(4~3月、10億ポンド)   | 75.8                | 55.8    | 79.1    | 90.1    | 31.2    | -     | 21.2    | 31.2    | 30.7    | 41.6    | -     |       |   |
|              | 公的債務残高(10億ポンド)        | 2,214.9             | 2,172.7 | 2,190.2 | 2,248.7 | 2,269.3 | -     | 2,255.7 | 2,269.3 | 2,263.8 | 2,266.3 | -     |       |   |
| 国際収支         | 貿易収支(10億ポンド、季調済)      | -23.3               | -33.4   | -26.7   | -5.5    | -6.9    | -     | -2.4    | -2.5    | -3.3    | -       | -     |       |   |
|              | 名目輸出(前年比、%)           | 10.2                | 0.5     | 2.3     | -2.2    | -5.7    | -     | -4.7    | -7.7    | -2.1    | -       | -     |       |   |
|              | 名目輸入(前年比、%)           | 7.5                 | 2.4     | 0.9     | -2.8    | -3.4    | -     | -2.7    | -4.7    | -1.7    | -       | -     |       |   |
|              | 経常収支(10億ポンド、季調済)      | -22.5               | -59.7   | -72.8   | -20.5   | -23.1   | -     | -       | -       | -       | -       | -     |       |   |
| 雇用           | 失業率(%、英国基準、季調済)       | 4.7                 | 4.7     | 4.2     | 3.5     | 3.2     | -     | 3.2     | 3.1     | 3.0     | 2.9     | -     |       |   |
|              | 失業率(%、ILO基準、3ヶ月平均)    | 32.4                | 31.8    | 30.4    | 6.8     | 6.4     | -     | 6.5     | 6.4     | 6.2     | -       | -     |       |   |
|              | 失業者数(前月差、英国基準、千人)     | 143.1               | -44.2   | -310.7  | -100.8  | -100.7  | -     | -32.8   | -39.5   | -37.4   | -37.2   | -     |       |   |
| 物価           | 消費者物価(前年比、%)          | 4.5                 | 2.8     | 2.6     | 1.8     | 1.7     | -     | 1.5     | 1.9     | 1.6     | 1.5     | -     |       |   |
|              | 同コア(前年比、%)            | 3.2                 | 2.3     | 2.1     | 1.7     | 1.9     | -     | 1.5     | 2.0     | 1.8     | 1.9     | -     |       |   |
|              | 生産者物価投入価格(前年比、%)      | 14.5                | 1.4     | 1.2     | -5.0    | -4.6    | -     | -3.9    | -4.6    | -7.5    | -7.2    | -     |       |   |
|              | 生産者物価産出価格(前年比、%)      | 4.8                 | 2.1     | 1.3     | 0.6     | 0.5     | -     | 0.5     | 0.3     | -0.1    | -0.3    | -     |       |   |
| 金融           | M4(前年比、%)             | -1.5                | -3.8    | 1.1     | 0.3     | -0.7    | -     | -0.9    | -0.7    | -1.0    | -1.5    | -     |       |   |
|              | 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、%、期中値)   | 1.37                | 0.42    | 0.15    | 0.25    | 0.23    | 0.10  | 0.25    | 0.15    | 0.17    | 0.11    | 0.03  |       |   |
|              | 英国10年債(年利、%、期中値)      | 2.97                | 1.82    | 2.35    | 2.72    | 2.63    | 2.47  | 2.57    | 2.67    | 2.60    | 2.37    | 2.45  |       |   |
|              | 株価指数(FTSE100、期中値)     | 5,691               | 5,743   | 6,471   | 6,680   | 6,764   | 6,754 | 6,835   | 6,804   | 6,772   | 6,712   | 6,779 |       |   |
|              | ポンド/円(期中値)            | 127.9               | 126.6   | 152.7   | 170.1   | 171.9   | 173.6 | 171.5   | 172.7   | 173.7   | 171.9   | 175.1 |       |   |
|              | ユーロ/ポンド(期中値)          | 0.87                | 0.81    | 0.85    | 0.83    | 0.81    | 0.79  | 0.82    | 0.80    | 0.79    | 0.80    | 0.79  |       |   |

(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(ONS)、Markit、英国銀行協会(BBA)、欧州自動車工業会、イングランド銀行(BOE)などの資料から作成。

- ご利用に際して -

- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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。