

# 西欧経済の見通し

～ユーロ圏は今年減速、ソブリン問題がリスク要因  
英国は、第 1 四半期の高成長で今年は加速～

## 1. ユーロ圏

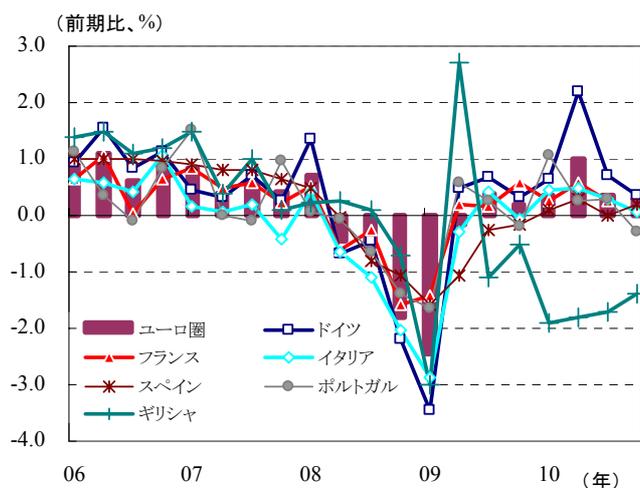
### (1) 景気の現状

ユーロ圏 2010 年は  
1.7%の成長

域内格差は続く

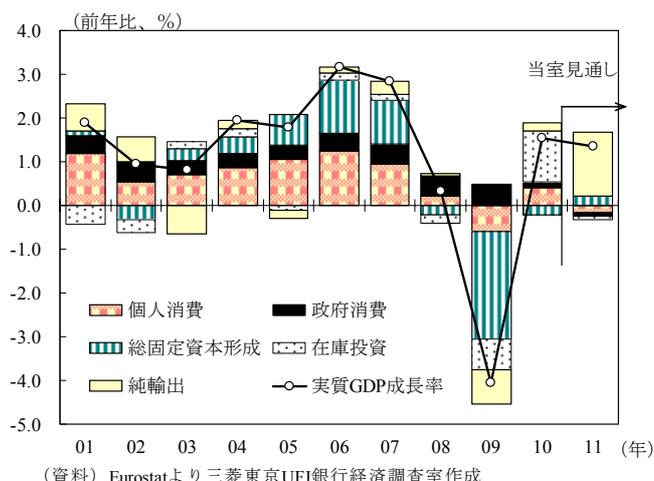
ユーロ圏経済は、全体ではドイツに牽引されて概ね堅調に成長しているが、ギリシャやアイルランドなどの周縁国との格差が続いている。ユーロ圏の 2010 年第 4 四半期の実質 GDP 成長率は、前期比 0.3%と第 3 四半期から伸びは横ばいだった。2010 年年間では前年比 1.7%と 2009 年の同▲4.0%からプラスに転じた。国別にみると、第 4 四半期はドイツが前期比 0.4%と引き続きユーロ圏全体を牽引し、フランスは同 0.3%とユーロ圏平均並みの成長を遂げた。スペインは同 0.2%と、第 3 四半期の横ばいからプラス成長に転じた一方で、ポルトガルは▲0.3%と 2009 年の第 4 四半期以来 1 年ぶりのマイナスを記録し、ギリシャも▲1.4%と大幅なマイナスが続いている（第 1 図）。

第 1 図：ユーロ圏実質 GDP 成長率



(資料) Eurostatより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 2 図：需要項目別実質 GDP 成長率と見通し



(資料) Eurostatより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (2) 今後の見通し

### 2011年は財政緊縮により一旦成長減速の見込み

2011年も、ユーロ圏経済は内外需ともに堅調なドイツなどに牽引されるとみられるが、各国で財政緊縮策が本格化するため、実質GDP成長率は前年比1.3%と、2010年の同1.7%からは一旦減速が見込まれる。その後、2012年にかけてはやや成長率が高まるが、緩やかな成長にとどまる見通しである。ギリシャやアイルランドではマイナス成長が続くと予想される。

### ソブリン問題の行方は今年もリスク要因

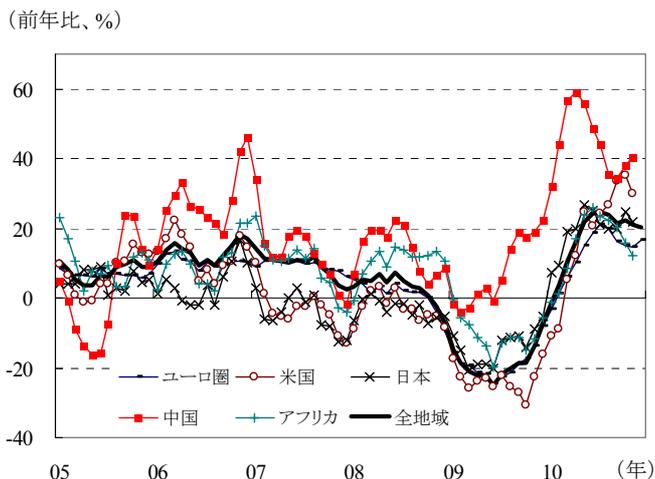
ユーロ圏経済のリスク要因は今年も周縁国のソブリン問題である。現在は、国債の順調な入札が続いていることや、欧州金融安定ファシリティ（EFSF）の拡充期待などからCDSなどにみられる各国の信用リスクはさらなる悪化は避けられている。ただし、今後も財政懸念や政治リスクが続くことや、重要州選挙を受けたドイツの周縁国支援スタンス、EFSF拡充議論の行方が注目され、予断を許さない状況が続く。

## ① 輸出

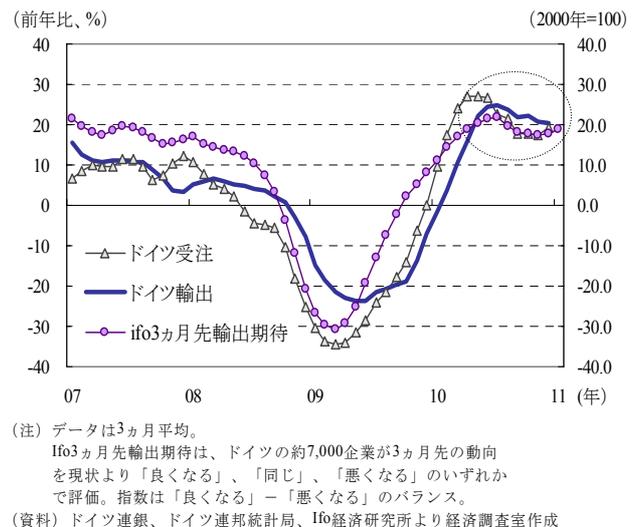
### 輸出はアジア向けを中心に順調な伸び続く

足元の月次指標をみると、輸出はドイツを中心に順調で、これまでのところ前年比+20%のペースで増加している（第3図）。ドイツ以外にも、フランスやイタリアでも中国などのアジア向けを中心に伸びており、今後の輸出も主要国がユーロ圏全体を牽引する見込みである。また、ドイツの受注動向や、Ifo輸出期待指数にも示唆されるように、先行きも堅調に推移するとみられる（第4図）。

第3図：ドイツ地域別輸出



第4図：ドイツ輸出動向の現状と先行き

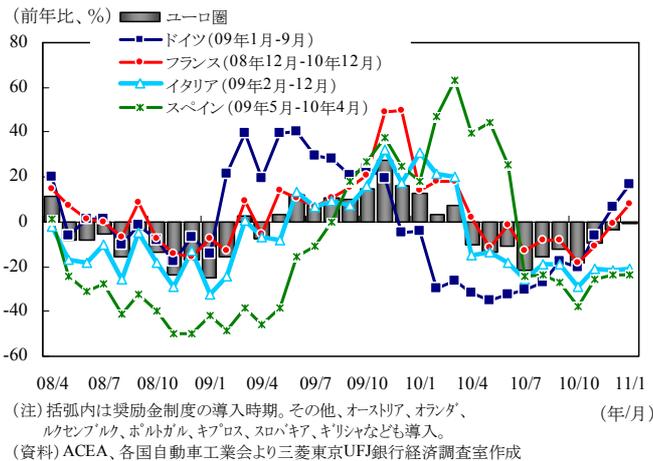


## ② 個人消費

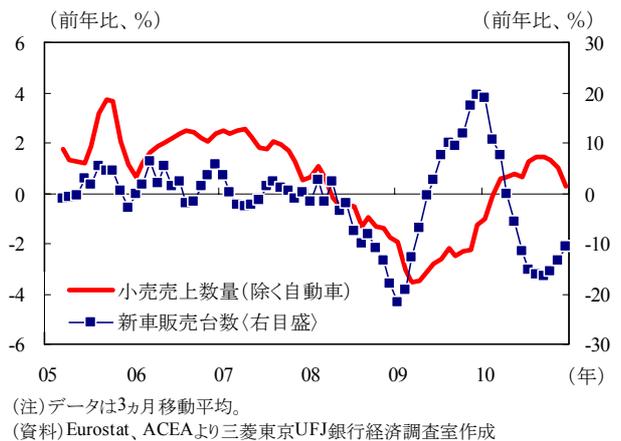
自動車は対策効果  
剥落一巡も、小売全  
体の回復は期待し  
にくい

自動車販売は、対策効果の剥落が一巡し回復に向いつつある。足元ではドイツとフランスで約1年ぶりに前年比プラスに転じ、その他の国でもイタリアやスペインでマイナス幅が縮小しつつある（第5図）。しかし、自動車を除く小売業は伸びが頭打ちとなっている（第6図）。また、今年から本格化する各国の財政緊縮の影響により、今後の個人消費に顕著な回復は期待しにくい。

第5図：ユーロ圏の自動車販売



第6図：ユーロ圏の新車販売と小売売上

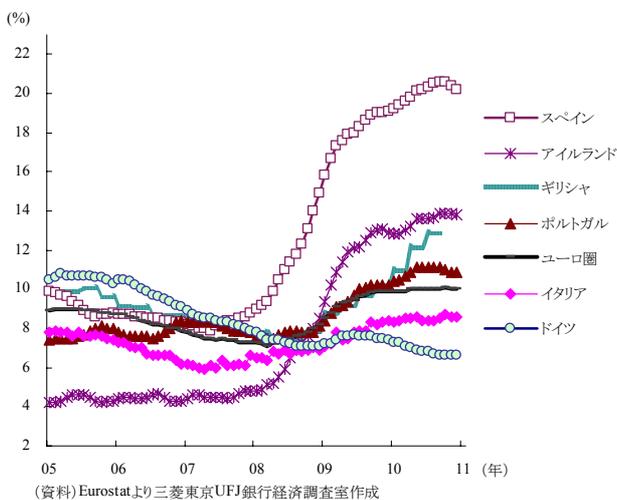


## ③ 雇用・所得環境

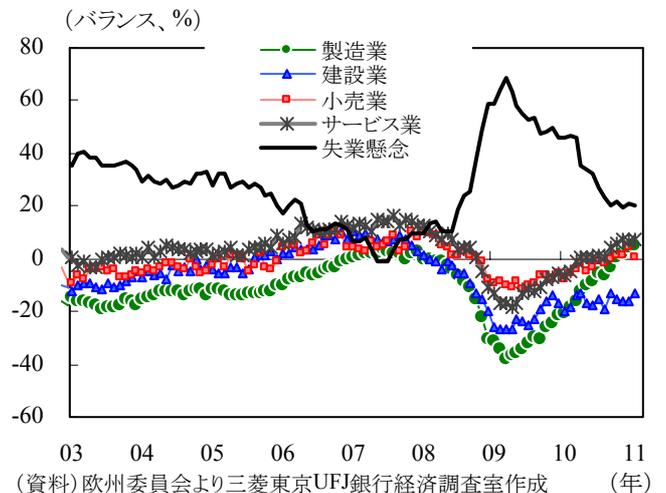
失業率は上昇一服  
の兆し

雇用環境はようやく悪化傾向に歯止めがかかってきた。ユーロ圏の失業率は昨年10月の10.1%がピークとなり、足元では10.0%に小幅ながら低下した（第7図）。住宅バブルの崩壊により上昇が続いていたスペイン、アイルランドも足元では低下しており、背景には住宅市場の調整の漸進もあるとみられる。企業の雇用見通しも製造業やサービス業を中心に改善しており、また、消費者の失業懸念も低下傾向が続いている（第8図）。

第7図：ユーロ圏各国の失業率



第8図：ユーロ圏雇用期待（業種別）と失業懸念

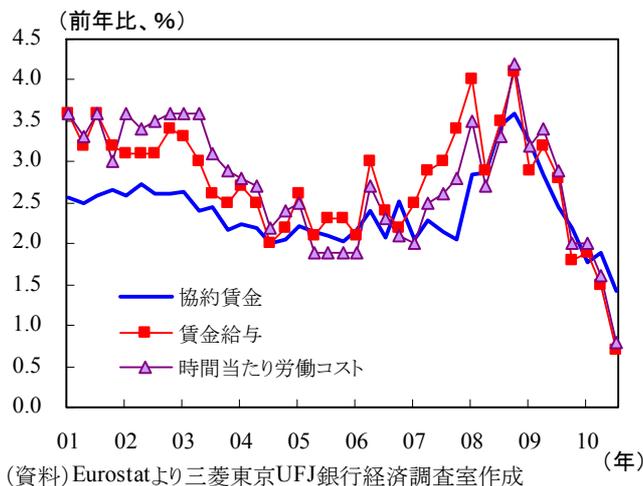


## 賃金の伸びは弱い

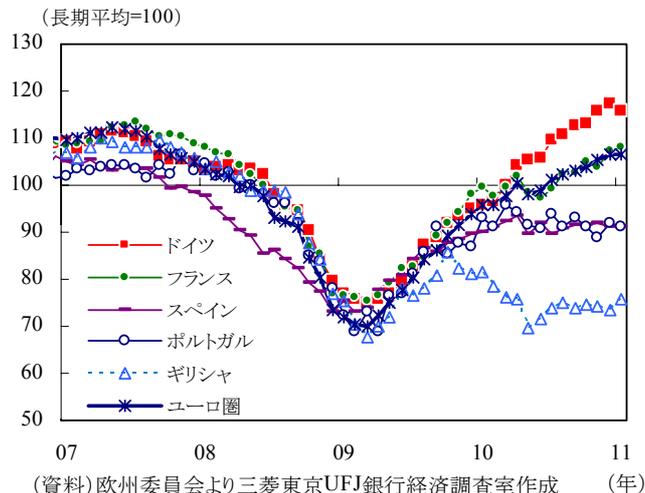
雇用はようやく悪化傾向に歯止めがかかってきたものの、賃金の伸びは引き続き弱い。ユーロ圏の賃金は足元まで上昇率の鈍化傾向が続いている。時間当たり労働コストがすでに調整したことをふまえると、この先、雇用・所得環境が一段と悪化するおそれは小さい(第9図)。ただし、各国で実施される財政緊縮には、公務員の昇給凍結やボーナス削減等が含まれるため、今後の賃金上昇の足かせになることが懸念される。欧州委員会の総合景況感指数も、財政緊縮を視野に足元ではドイツを含めて頭打ちの兆しがあり、今後のマインド悪化が示唆されている(第10図)。

このように、雇用・所得環境についても、さらなる悪化のおそれは小さいものの本格的な回復は期待しにくく、個人消費の回復は限定的とみられる。

第9図：ユーロ圏の賃金と労働コスト



第10図：欧州委員会景況感指数

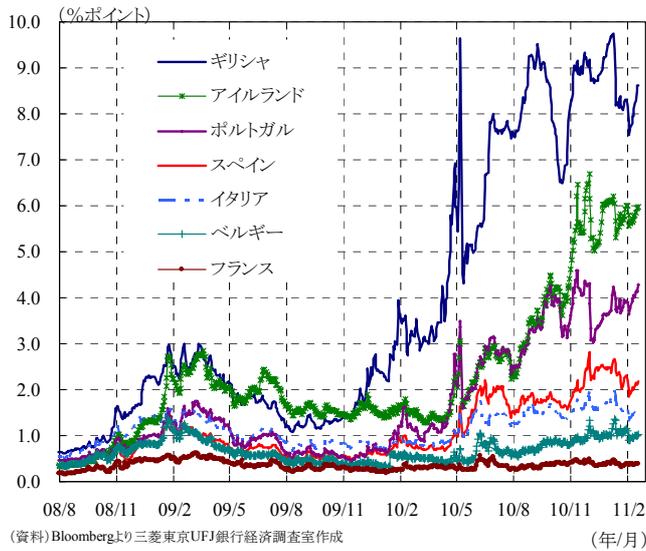


### (3) 欧州ソブリン問題

#### 国債リファイナンス懸念や政治リスク続く

欧州ソブリン問題は今後もユーロ圏経済のリスク要因となろう。周縁国の対ドイツのソブリンスプレッド(10年物国債利回りの差)をみると、1月は国債入札が順調に進んだことや、EFSF 拡充を期待する動きなどから縮小したが、2月に入ると再び拡大しており(第11図)、ポルトガルの利回りは7%台と過去最高を更新した。2月4日のEUサミットで「包括的」救済措置に関して具体的な決定が行われなかったことなどが背景とみられる。今後、国債リファイナンス懸念が高まること(第12図)や政治リスクが意識されるとみられるため、欧州の信用不安が和らぐには時間がかかろう。

第 11 図：周縁国の対ドイツソブリンブレッド

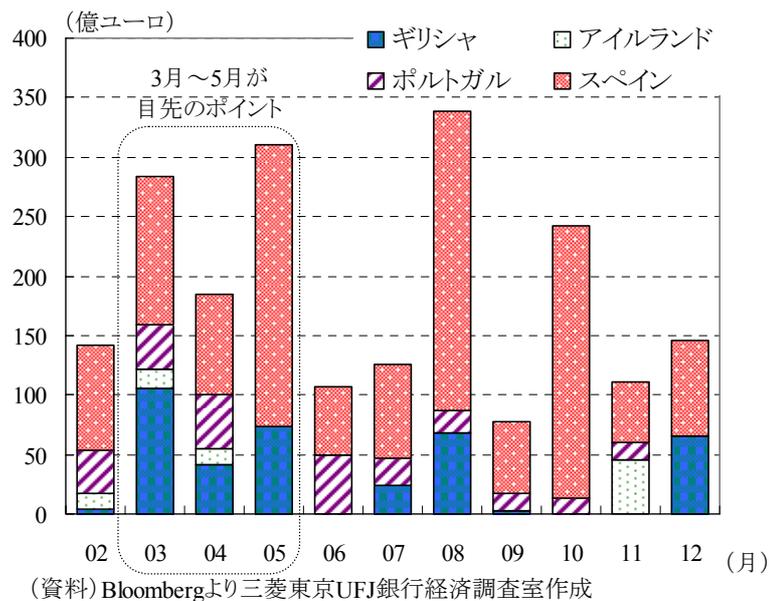


第 1 表：周縁国のソブリン格付け

	S&P	ムーディーズ	フィッチ
スペイン	AA ↓ (4/28)	Aa1 ↓ (12/15)	AA+ (5/28)
アイルランド	A- ↓ (2/2)	Baa1 ↓ (12/17)	BBB+ (12/9)
ポルトガル	A- ↓ (11/30)	A1 ↓ (12/21)	A+ ↓ (12/23)
イタリア	A+	Aa2	AA-
ギリシャ	BB+ ↓ (12/2)	Ba1 ↓ (12/16)	BB+ ↓ (1/14)
ベルギー	AA+ ↓ (12/14)	Aa1	AA+

(注) 矢印は見直し。括弧内の日付は格付け効力発生日。  
 (資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 12 図：2011 年の国債償還スケジュール



信用不安の要因は  
各国で異なる

引き続き厳しいが、  
信認回復に向けて  
やや前進感も

各国の信用不安の要因は、ギリシャでは財政再建の困難性、アイルランドでは金融セクターの再建コストなどと、国毎に異なる。それぞれの問題は現状も解決には至ってはいないが、例えばギリシャでは国債の買い戻し案が浮上したほか、スペインではストレステストと貯蓄銀行（カハ）への資本注入実施を予定して市場の信認回復を目指すなど、やや前進感もある。一方で、アイルランドでは政情不安から政府は2月25日に解散総選挙を実施する。政権交代が予想され、欧州ソブリン問題により現政権が退陣に追い込まれる初のケースとなる可能性が高い（第2表）。

第2表:各国の問題点と現状

国	問題点	現状	金融支援要請
ギリシャ	財政再建の困難性	引き続き厳しい。国債買戻し案も浮上。	○ (2010年5月)
アイルランド	銀行リスク、政情不安	EFSFの金利コスト引き下げ案あるが……。2月25日に解散総選挙実施へ。	○ (2010年11月)
ポルトガル	政局混乱、構造的な低成長	国債利回りは7%台の過去最高。支援要請の可能性有るが、影響は限定的。	可能性有り
スペイン	不動産バブル崩壊、不良債権問題	ストレステストとカハへの資本注入実施へ。⇒市場信認回復を目指す。	—
イタリア	政治混迷	引き続き混迷。不信任案再提出も。	—
ベルギー	財政懸念、政局不安	新政権発足の見通しは未だ不透明。	—

ユーロ安定化に向けた EFSF 拡充議論は 3 月末にかけて進展

ドイツの周縁国支援スタンスに注目

こうした各国の信用不安が続く一方で、ユーロの安定に向けた動きもある。ユーロ圏各国では、欧州金融安定ファシリティ（EFSF）の融資枠の引き上げや、ギリシャなどに国債買戻し資金を融資できるように EFSF の支援目的を拡大するなど、「包括的」救済措置の決定に向けて議論が進みつつある。ただし、ドイツで 2 月後半から 3 月末にかけて重要な州選挙が予定されているため、メルケル首相はそれらが無事終了するまでは、有権者に不人気な上記措置は支持しにくいとみられる。

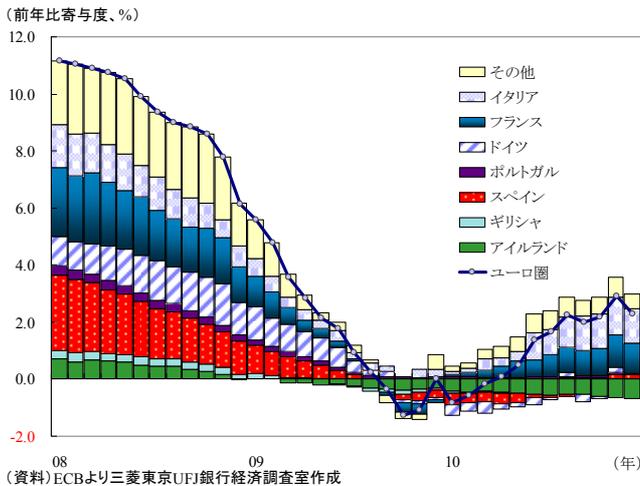
そうしたなかでも、3 月 24-25 日の EU サミットでは何らかの具体的な決定が行われることが期待される。ドイツはユーロ維持に向けた自国の責務を自覚しており、財政規律の強化策や構造改革による競争力強化を条件としつつ、交渉を進めよう。

なお、「包括的」救済措置の具体的な決定は短期的には市場インパクトがあると見込まれるが、中長期的に重要なのは、財政再建が着実に進捗することである。

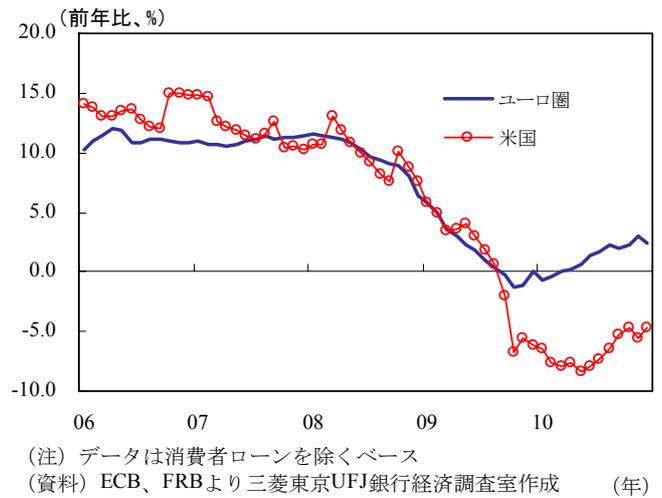
(4) 銀行セクター  
貸出動向は底打ち

ユーロ圏の銀行セクターに目を転じると、貸出動向は底打ちしたようにみえる。1 月末発表の銀行貸出調査では、企業向け融資基準の厳格化傾向が前回より弱まり、資金需要は引き続き拡大した。ユーロ圏の民間向け銀行貸出は足元で前年比約 2%のペースで増加している。国別にはアイルランドで大幅なマイナスが続いており状況は深刻であるが、フランス、イタリアなどでは貸出が回復している（第 13、14 図）。また、これが ECB の金融政策スタンスが米国に比べて強気である背景の一つと考えられる。

第 13 図：ユーロ圏民間向け貸出の国別寄与度



第 14 図：民間向け銀行貸出の欧米比較



## (5) 物価と金融政策

物価は ECB 目標を  
超えて上昇

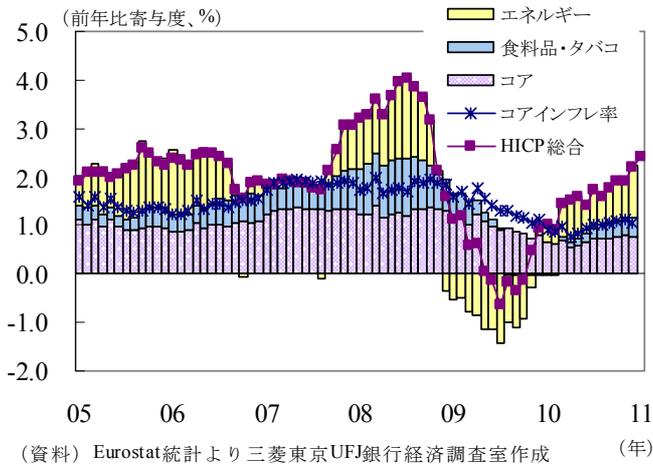
年末にかけて目標  
圏内へ

ECB は物価上ぶれ  
リスクに注視し始  
めるも、政策金利は  
年内据え置きへ

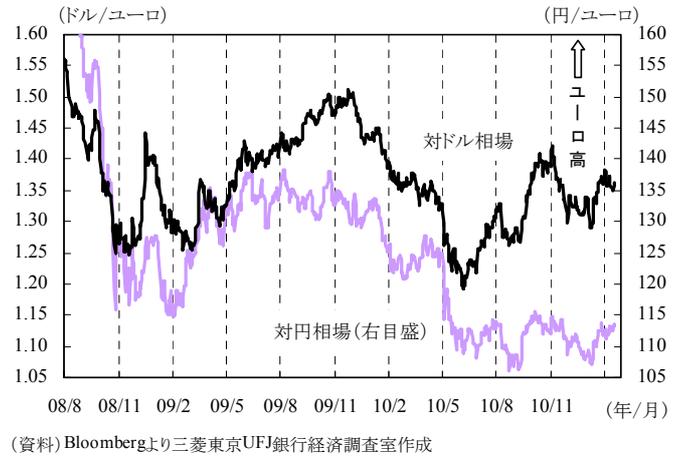
ユーロ圏の 1 月の消費者物価上昇率は前年比 2.4%と、昨年 12 月の同 2.2%から加速し、2 ヶ月連続で ECB の掲げる 2%未満の目標を超えた。エネルギーや食料品などの商品価格の上昇が背景にあり、これらを除くコアインフレ率は同 1%強で安定しているとみられる (第 15 図)。今後の総合インフレ率は、年内は ECB の目標を超えて上昇する可能性が高いが、年末前後にかけて目標圏内に戻る見込みとなっている。

総合インフレ率の上昇を背景に、市場では早期の利上げ観測が浮上した。ECB は 2 月 3 日の定例政策理事会で、「現在の政策金利は引き続き適切」と判断して 21 ヶ月連続で過去最低の 1.0%に据え置いた。利上げについて現在の材料を整理すると、①インフレ圧力は今のところ商品価格にとどまる、②2011 年は財政緊縮により一旦成長減速が見込まれる、③この先財政緊縮により賃金にデフレ圧力がかかる、④FRB より早いタイミングでの利上げはユーロ高圧力がかかる、などがあげられる。ECB としては物価の上ぶれリスクに注視し始めたとみられるが、①～④などを背景に、ユーロ圏の政策金利は年内も据え置かれる公算が大きい。

第 15 図：ユーロ圏消費者物価



第 16 図：ユーロ為替相場



## (6) ユーロ為替相場

ユーロは方向感の  
定まりにくい展開  
に

ユーロ為替相場は 2011 年入り後、欧州の財政懸念から 1 ユーロ＝1.30 ドルを割った。しかし、1 月中に周縁国各国が国債入札を無難に乗り切ったことや、初回の EFSF 債起債が順調であったこと、金利先高感が台頭したことなどをを受けて、2 月初には同 1.38 ドルまで上昇した。その後は、エジプトの混乱を背景にした地政学リスクや、欧州の財政不安に再び注目が集まり始め、現在は同 1.35 ドル近辺に低下している。今年は EU サミット、ドイツの州選挙、各国の国債入札等に伴い乱高下し、方向感の定まりにくい展開が予想される。

(大幸 雅代)

## 2. 英国

### (1) 景気の現状

第4四半期の成長率は前期比▲0.5%

悪天候が影響

英国の第4四半期の実質GDP成長率は、前期比▲0.5%と前期の同0.7%からマイナス成長に転じた（第17図）。11月から12月にかけての大雪や低温といった悪天候が経済活動に影響を与えた。需要項目別の内訳が公表されていないため、詳細は不明だが、前期の高い伸びの牽引役となった建設投資や、個人消費が減少したとみられる。1月4日からは付加価値税率（VAT税率）が17.5%から20%に引き上げられたが、引き上げ前の駆け込み需要は不発に終わっている。

昨年第4四半期の実質GDPは天候要因という特殊要因により前期比マイナスとなったため、今年第1四半期の実質GDPは、前回見通し時のレベルと比べて伸び率は高くなるとみられる。

### ①家計部門

消費者信頼感が悪化

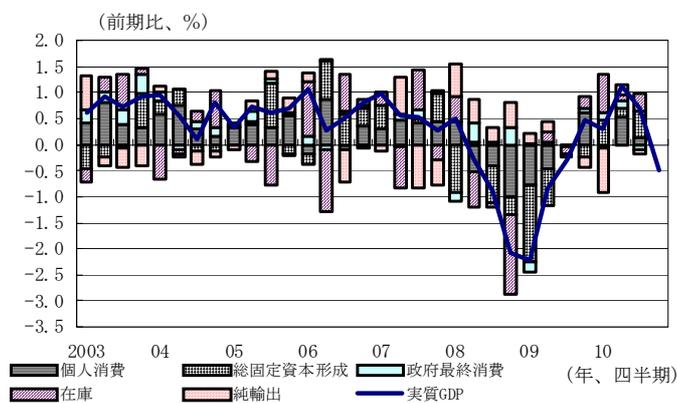
雇用改善の動きはストップ

家計部門についてみると、消費者信頼感が悪化している（第18図）。1月には2009年5月以来の水準まで低下した。一般経済状況の見方や資金繰りを表す金融状況、購買計画が悪化したほか、失業に対する不安もじりじりと悪化している。雇用情勢については、改善の動きが止まったままである。失業保険申請者ベースの失業率は1月まで8ヵ月連続して4.5%にとどまった（第19図）。失業保険申請者数は1月に増加に転じた。フルタイムの常用雇用者数は11月に再び減少に転じる一方、増加しているのは一時雇用者とパートタイム雇用者であり、安定した雇用を得るのが難しい状況にある。

12月の実質小売売上は減速

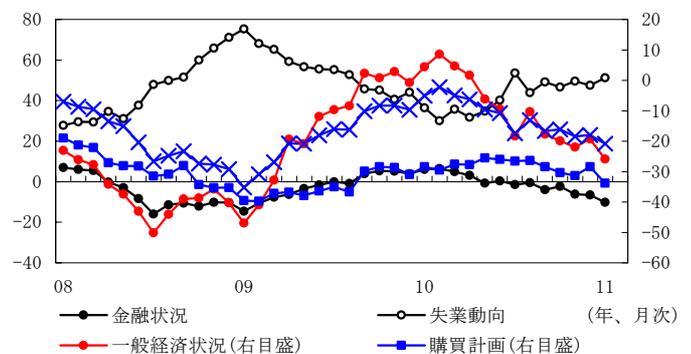
実質小売売上は12月に前年比横ばいへと減速した（第20図）。大雪や低温が消費者の外出を控えさせ、消費の低迷につながった。しかし、クリスマス後のセールでは、若干勢いを戻したようである。

第17図：実質GDP成長率（前期比）



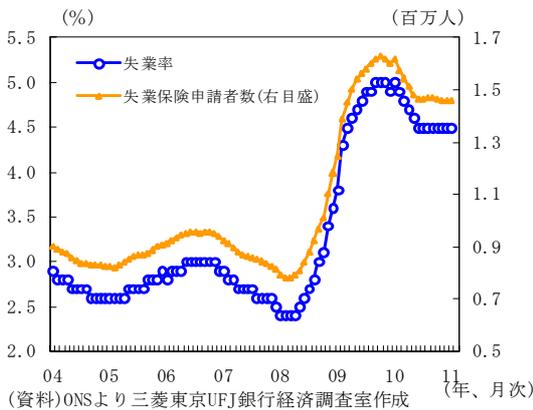
（資料）ONSより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第18図：消費者信頼感の動向

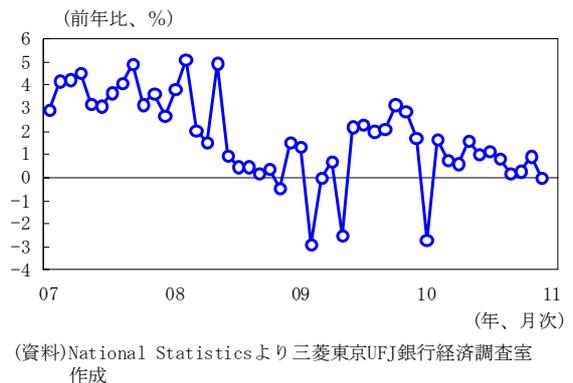


（資料）Factsetより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

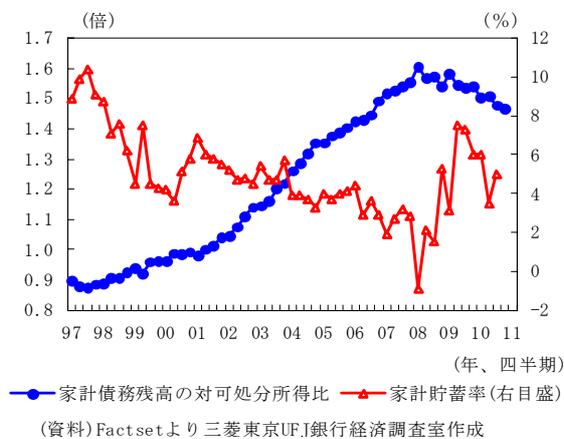
第19図：失業率の推移



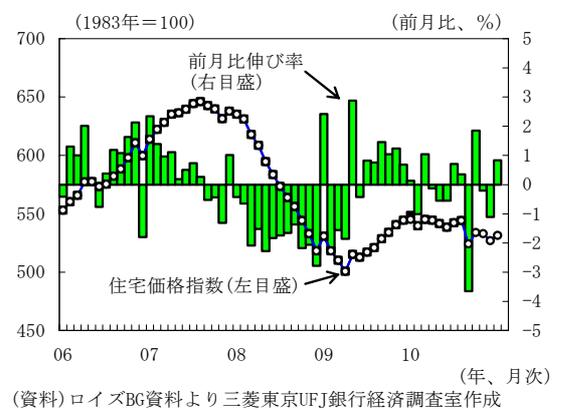
第20図：実質小売売上



第21図：家計のバランスシート調整と貯蓄率



第22図：住宅価格の動向



家計のバランスシート調整は進行中

家計のバランスシート調整はゆっくりと進行している。家計債務残高の可処分所得に対する倍率をみると、至近時点のピークであった2008年第1四半期の1.61倍から昨年第4四半期には1.46倍まで低下した(第21図)。

貯蓄率も高め

しかし、水準としては依然高い。一方、家計の貯蓄率は、足元低下傾向にあったものの、昨年第3四半期で5.0%と比較的高めの水準にある。家計のバランスシート調整が進行し、貯蓄率が高めの状況では、個人消費の本格回復を期待するのは難しい状況にある。

住宅価格は弱含み

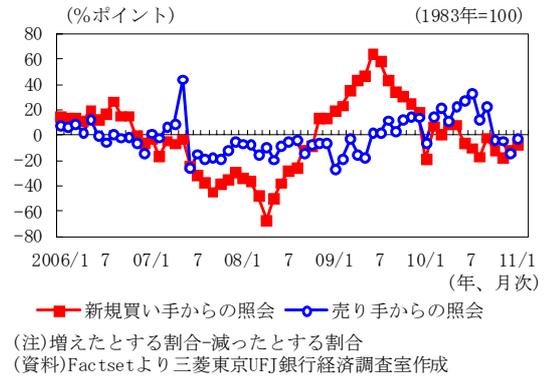
住宅価格は1月に前月比+0.8%と3ヵ月ぶりに上昇に転じたものの、依然弱含みである(第22図)。まず、需要が弱いままである。在庫戸数に対する販売戸数の比率をみると、今年1月で21.3%と過去30年超の推移においても低い水準にある(第23図)。現在の需要がそれだけ弱いことを示している。また、住宅の新規買い手及び売り手からの照会件数の動向をみると、今年1月にはいずれも上昇したものの、水準はマイナスとなっており、需要だけでなく、供給サイドの動きも鈍い(第24図)。住宅市場では需給両サイドのマインドが冷え込んでおり、当面弱含みの展開となろう。

需給両サイドの動きが鈍い

第 23 図：住宅販売／在庫比率



第 24 図：住宅売買の引き合い



## ②企業部門の動向

### 景況感は改善

企業の景況感は、1月に大きく改善した。購買担当者指数をみると、1月には、製造業が前月より3.3ポイント、サービス業が4.8ポイント上昇した(第25図)。製造業は生産が緩やかに増加していること、サービス業は12月に大雪、低温の影響で大きく低下した反動から上昇している。

### 生産は緩やかな回復傾向

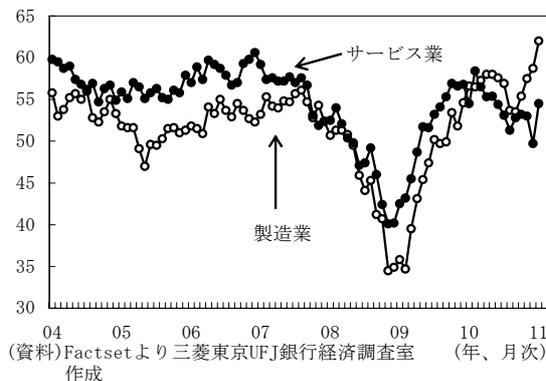
生産は引き続き底堅く推移している。12月の鉱工業生産は前月比+0.6%と2ヵ月連続で前月比プラスの伸びとなったほか、2008年12月以来の水準に達した(第26図)。資本財、中間財は前月比マイナスとなったが、耐久消費財が前月比+5.2%と全体の伸び率を押し上げた。

## ③銀行貸出の動向

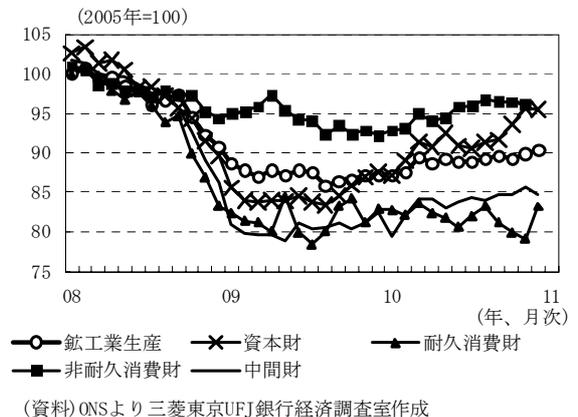
### 銀行の貸出姿勢は緩和気味

銀行の貸出姿勢は引き続き緩和気味であるが、足元、緩和度合いは弱まりつつある。イングランド銀行(BOE)による12月の貸出状況調査によれば、個人及び小企業向け担保付貸出や大企業及び中堅企業向けの貸出姿勢は9月調査からやや引き締められたものの、依然、緩和したとする割合が多い(第27図)。しかし、個人及び小企業向け無担保貸出については、12

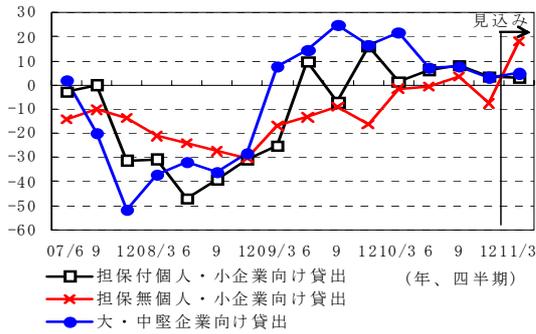
第 25 図：購買担当者指数



第 26 図：鉱工業生産

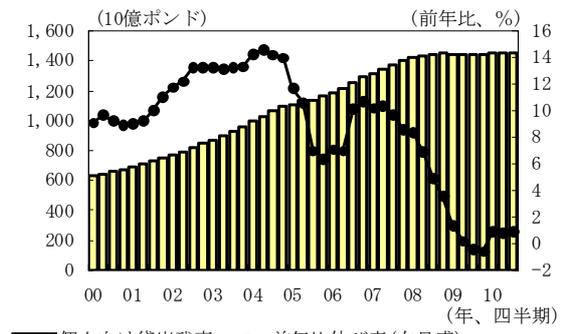


第 27 図：銀行の貸出姿勢



(注)DI値。値が大きいほど、貸出姿勢が緩い  
 (資料)BOE「Credit Condition Survey」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 28 図：個人向けの貸出動向



(資料)BOEより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

月に貸出姿勢を引き締めたという割合が上回った。銀行の貸出姿勢はやや引き締め方向に向かい始めている。

個人、企業、いずれも資金需要は弱い

個人向け貸出の回復は遅れている。昨年第3四半期の伸び率は、前年比1.0%にとどまった(第28図)。バランスシート調整が進行中であり、個人の借入意欲が弱いことも影響していよう。

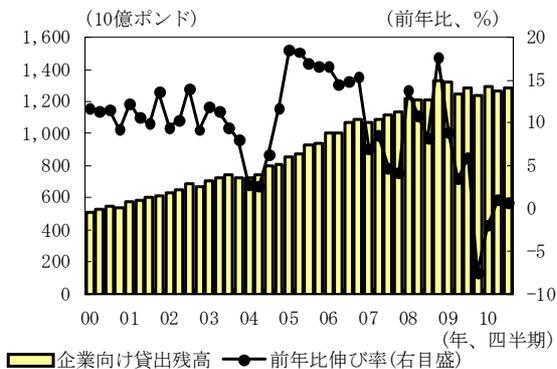
一方で、企業向け貸出も低迷している。昨年第3四半期の伸び率は前年比0.6%となった(第29図)。生産水準が2008年秋の金融危機以前の水準に戻っていないほか、個人消費の伸びも弱いことから、設備投資などの資金需要が回復していない。

## (2) 緊縮財政の影響

英国政府は財政赤字削減を本格化

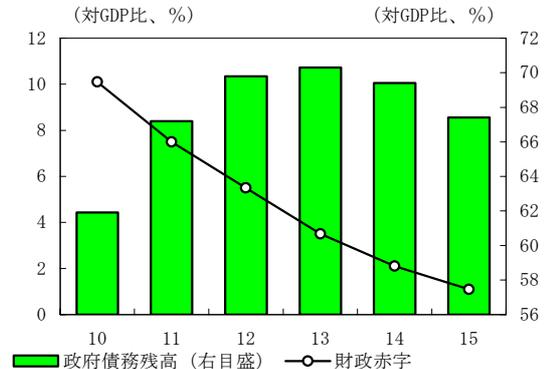
2011年より英国でも財政赤字の削減が本格化する。2010年で対GDP比10.1%に達する財政赤字を2014年には2.1%まで引き下げる計画となっている(第30図)。政府債務残高の対GDP比は2013年に70.3%とピークを迎え、2014年から低下し始める。財政赤字の削減は、主に歳出の削減によってなされる予定である(第31図)。そのため、歳出削減が実際に実行されるか疑問を持つ声もある。しかし、計画通りの財政赤字削減

第 29 図：企業向け貸出残高の動向



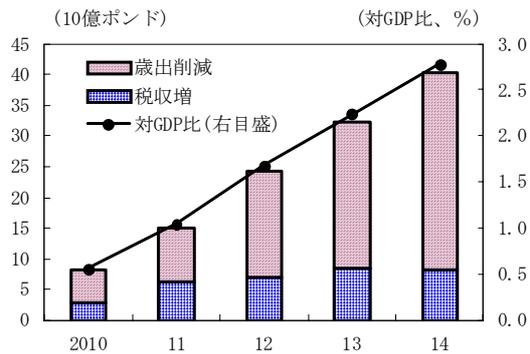
(資料)BOEより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 30 図：財政赤字削減計画



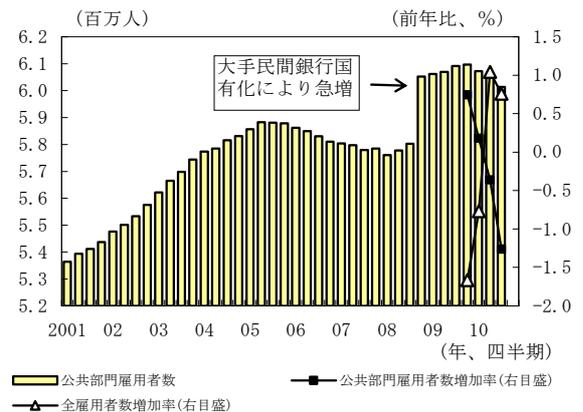
(資料)英国財務省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第31図：財政赤字削減は本格化



(資料)英国財務省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第32図：公共部門の雇用動向



(資料)ONSより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

減を行えなかった場合のリスクは、市場の評価等を考えれば大きく、着実に財政赤字が実行されていくものとみられる。

今後、財政赤字削減に伴う歳出削減、増税の影響は実体経済の下押し圧力となろう。政府は2011~14年の間に約49万人の公務員を削減する計画である。公共部門の雇用者数は、既に2010年第2四半期より前年比減少しており、今後、さらに減少幅は拡大していくであろう(第32図)。消費者信頼感指数を構成する失業動向の指数が改善しない一因は、今後の公務員削減に対する不安があると考えられる。公務員削減に伴う失業に対する不安は、消費者マインドを悪化させ、個人消費の本格回復を遅らせることになろう。

公務員は2014年までに約49万人削減

### (3) インフレ率及び金融政策の動向

1月のインフレ率は4.0%

1月の消費者物価上昇率は前年比4.0%へ上昇した(第33図)。ガソリン価格を含む燃料費や食料品価格の上昇のほか、1月4日より付加価値税率(VAT税率)が17.5%から20.0%へ上昇したことが主因である。英国統計局によれば、4.0%の物価上昇のうち、VAT税率引き上げの影響は、1.6%であり、その影響を除けば、2.4%であったとしている。そのため、需要の

第33図：インフレ率の動向



(資料)ONSより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

増加に伴う供給能力の逼迫といったダイヤモンド型の物価上昇とは様相が異なる。VAT 税率引き上げの影響は、来年には確実に剥落するほか、原油価格も、さらに 150 ドルを目指して上昇するという環境にはないことから、今年後半からは徐々に、インフレ率は減速し始め、2012 年中には、イングランド銀行（BOE）がターゲットとする 2.0%へと収束していくと考えられる。

市場では 5 月の利  
上げ期待が高まる

16日に発表された BOE のインフレーションレポートでは、11 月時点と比べて、実質 GDP 成長率の見通しが下方修正される一方、インフレ率の見通しは上方修正された。市場では 5 月の利上げ期待が高まる結果となった。

#### (4) 今後の見通し

今年の実質 GDP  
成長率は 1.8%

2011 年の実質 GDP 成長率は、回復傾向を持続するが、財政緊縮が本格化する分、抑制されたものになろう。ただし、今年第 1 四半期の実質 GDP 成長率は昨年第 4 四半期の成長率が天候要因で落ち込んだ分の反動により高めの伸びが期待できる。これは、2011 年の実質 GDP 成長率の押し上げ要因となろう。その結果、2011 年の成長率は前年比 1.8%と 2010 年の同 1.4%から加速するであろう。

第 3 四半期に利上  
げ

金融政策については、インフレ率が 4%に達したことや、インフレレポートの発表を受けて早期の利上げ期待が高まってきた。本稿では、景気回復は依然緩慢ながら、インフレリスクが強まったことを勘案し、これまでの見通しを修正、今年第 3 四半期に BOE が利上げするとみる。市場では、前述したように 5 月の利上げが織り込まれているが、实体经济の状況を踏まえると、5 月の利上げは難しいと考える。その後の利上げペースも従来の利上げ局面と比べて緩やかなものとなろう。

(ロンドン駐在 本多 克幸)

表：西欧経済の見通し

(1) 総括表

	GDP規模 2009 (10億ドル)	実質GDP成長率 (%)			消費者物価上昇率 (%)			経常収支 (億ドル)		
		2009年 (実績)	2010年 (実績)	2011年 (見通し)	2009年 (実績)	2010年 (実績)	2011年 (見通し)	2009年 (実績)	2010年 (見込み)	2011年 (見通し)
ユーロ圏	12,517	▲ 4.0	1.7	1.3	0.3	1.6	2.2	▲ 784	▲ 71	▲ 12
ドイツ	3,353	▲ 4.9	3.5	2.2	0.2	1.1	1.8	1,633	1,727	1,830
フランス	2,676	▲ 2.2	1.5	1.5	0.1	1.7	2.3	▲ 513	▲ 541	▲ 495
イタリア	2,118	▲ 4.8	1.1	0.9	0.8	1.6	2.2	▲ 672	▲ 657	▲ 571
英国	2,184	▲ 4.9	1.4	1.8	2.1	3.3	3.6	▲ 373	▲ 475	▲ 473

(2) 需要項目別見通し

(単位：%)

	ユーロ圏			英国		
	2009年 (実績)	2010年 (見込み)	2011年 (見通し)	2009年 (実績)	2010年 (見込み)	2011年 (見通し)
名目GDP	▲ 3.1	3.6	2.9	▲ 3.6	4.3	4.9
実質GDP	▲ 4.0	1.7	1.3	▲ 4.9	1.4	1.8
<内需寄与度>	▲ 3.3	1.5	▲ 0.1	▲ 5.7	2.3	1.9
<外需寄与度>	▲ 0.8	0.2	1.5	0.9	▲ 0.9	▲ 0.1
個人消費	▲ 1.0	0.7	▲ 0.3	▲ 3.2	1.0	1.3
政府消費	2.4	0.6	▲ 0.5	1.0	1.3	0.3
総固定資本形成	▲ 11.3	▲ 1.1	1.1	▲ 15.4	3.0	2.5
在庫投資	▲ 420	456	402	▲ 161	▲ 45	34
純輸出	529	657	1,757	▲ 274	▲ 390	▲ 407

- (注) 1. ユーロ圏は2008年にキプロス・マルタ、2009年にスロバキア、2011年にエストニアが参加し17カ国。  
 2. 内需・外需は実質GDP成長率への寄与度、それ以外は前年比伸び率。  
 2010年の需要項目別内訳は未発表のため、見込み値。  
 3. 在庫投資、純輸出は実質値（ユーロ圏は2000年価格：億ユーロ、英国は2003年価格：億ポンド）。  
 経常収支は名目値（億ドル）。  
 4. 消費者物価は、EU統一基準インフレ率（HICP）。

照会先：経済調査室（次長 佐久間） TEL:03-3240-3204

E-mail: koji\_sakuma@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊社ホームページ<http://www.bk.mufg.jp>でもご覧いただけます。