

Weekly エコノミスト・ レター

欧州経済見通し

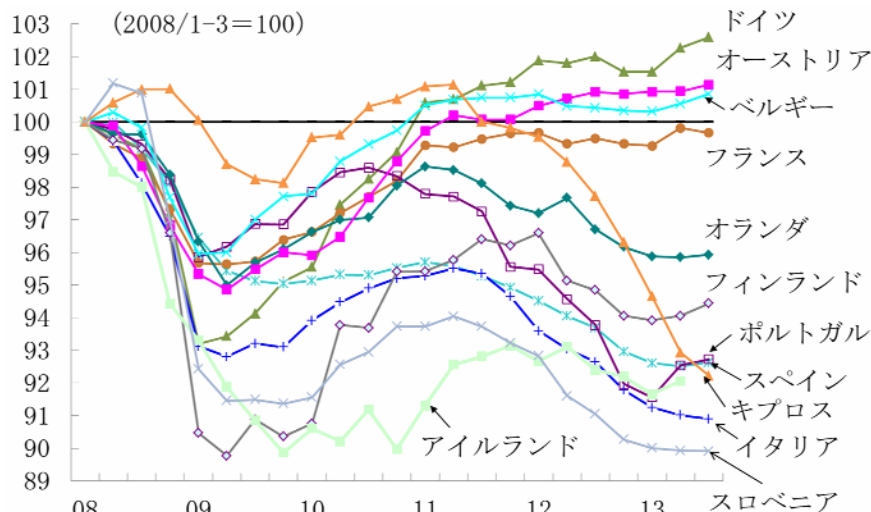
— 債務危機国は下げ止まりも、全体の回復ペースは緩やか —

経済研究部 上席研究員 伊藤さゆり

(03)3512-1832 ito@nli-research.co.jp

1. 2013年のユーロ圏は、市場の混乱の再燃を回避、景気後退から脱したが、年初までの落ち込みが響き、年間の成長率は2年連続のマイナス成長となる。
2. 14年は周辺の債務危機国が持ち直すか、フランス、イタリア、オランダなど大国の経済が伸び悩むため、プラス成長に転じるものの、0.8%と低水準となる。
3. 域内の成長・雇用格差、銀行市場の分断が解消していないが、ユーロ圏経済の回復期待、欧州中央銀行（ECB）が供給した3年物資金前倒し返済などの影響で、金利上昇、ユーロ高圧力が高まりやすくなっている。ECBは政策金利のバイアスを下方とするフォワード・ガイダンスを維持、必要に応じ追加策を実施する構えを継続しよう。
4. イギリス経済は住宅市場、個人消費主導で回復が加速、14年の成長率は2.3%、15年は2.0%と世界金融危機後で始めて2%台を回復する見通しである。
5. イングランド銀行（BOE）は、成長加速でも余剰生産能力の解消には時間を要すると見ており、利上げを開始するのは15年後半となろう。

景気の方角性や経済活動の水準のばらつきが残るユーロ圏～ユーロ参加国の実質GDP～



(注) ギリシャは実質GDPの季節調整値を公表していないため図示していない (資料) eurostat

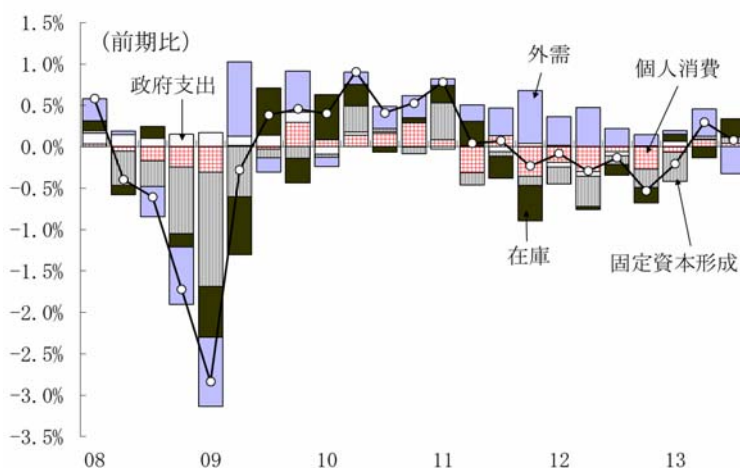
1. ユーロ圏経済

(景気後退は止まったものの、年初までの落ち込みが響き、13年の年間の成長率はマイナス)

2013年のユーロ圏は、世界金融危機以降続いた市場の混乱の再燃を回避、1年半にわたり続いた景気後退を脱した。しかし、回復のペースはごく緩やかであり、成長率は、4～6月期に前期比0.3%との7四半期ぶりのプラス成長に転じた後、7～9月期は同0.1%に低下した。ユーロ圏の実質GDPと連動性が強い総合PMI（購買担当者指数）は10～11月も生産の拡大と縮小の分かれ目となる50を上回る水準を保っており、ユーロ圏の緩やかな景気回復基調は10～12月期も続いている。しかしながら、景気回復のペースがごく緩やかであるため、13年年間の成長率は3年初までの景気後退が響き、マイナス0.4%と2年連続のマイナス成長となる見通しである。

7～9月期の需要面からの動きを見ると、景気後退局面で前期割れが続いた個人消費と固定資本形成が、それぞれ前期比0.1%、同0.4%と2四半期連続のプラスの伸びを保つ一方、ほぼ一貫して成長に貢献してきた外需の寄与がマイナスとなり、成長を下押しした（図表1-1）。輸出が、前期の高い伸びの反動もあり伸び悩むと同時に、輸入が同1.0%と前期に続く高い伸びとなったことが原因である。景気後退局面における外需の寄与は、輸出の拡大以上に輸入が落ち込んだ影響が大きいものであった。輸入の拡大は、経済活動が徐々に正常化しつつある表れと見ることもできよう。

図表1-1 ユーロ圏実質GDP



(資料) 欧州委員会統計局

(下げ止まりつつある支援プログラム国。しかし、ドイツ以外の中核国・財政健全国が伸び悩む)

ユーロ圏経済全体で見ると、13年入り後に緩やかな景気回復に転じたとは言え、域内における景気の方角性や経済活動の水準のばらつきが残った。

債務危機に見舞われた国々の中には13年中に回復に転じ始めた国もあり、欧州連合（EU）・国際通貨基金（IMF）支援を受けたアイルランド、ポルトガルと、EUから銀行支援を受けたスペインの成長率は直近の四半期はプラスに転じている。しかし、3カ国とも実質GDPの水準は、世界金融

危機前のピークを8%前後下回っている（表紙図表参照）。ギリシャは、季節調整後のGDPを公表しておらず、前期比の成長率から足もとの景気動向を確認することはできないが、前年同期比の成長率は最悪期（10年10～12月期）のマイナス9%から直近はマイナス3%まで下げ幅は縮小している。

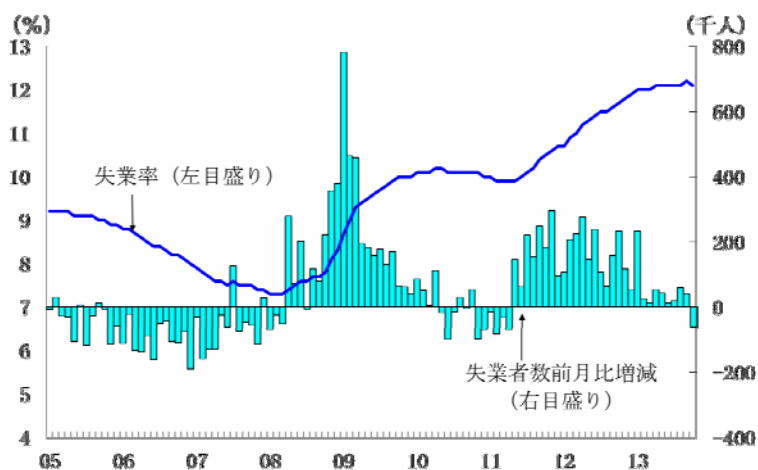
他方、景気後退が止まっていない債務危機国もある。今年5月に3年間のEU・IMF支援プログラムの始まったばかりのキプロスは、足もとまで9四半期にわたるマイナス成長が続いている。自力で危機を乗り切ったイタリアは、銀行部門のバランス・シート調整の影響もあり、7～9月期まで9四半期にわたりマイナス成長が続き、ピーク比で見た実質GDPの直近の水準は、周辺の債務危機国よりも低い水準まで低下している。EU・IMFへの支援観測要請が消えないスロベニアは、9四半期にわたるマイナス成長のあと、7～9月期にようやくゼロ成長となった。

中核国や財政健全国でも明暗が分かれている。ドイツは堅調を保ったが、財政赤字削減が進まず、構造改革の取り組みを要するフランスは4～6月期に一旦、プラス成長に転じたものの、7～9月期に再びマイナス成長に戻った。不動産バブルの崩壊と財政緊縮の影響が続くオランダは景気後退が止まったものの、回復のペースが鈍い。フィンランドは、IT製品輸出を強みとし、ユーロ参加国の中でEUの健全財政の基準値である政府債務残高の名目GDP比60%と財政赤字の同3%に適合する数少ない国の1つだが、主力企業のノキアの競争力が低下、構造転換を必要としている。

（失業の増大にも歯止めがかかる兆し。中核国でも高止まったままの国は多い）

悪化の一途を辿ってきた失業問題にもユーロ圏全体で見ると僅かな好転の兆しが見えてきた。ユーロ圏全体の失業率は9月に12.2%の過去最高水準を更新した後、10月は12.1%に低下、失業者数も前月比で6万1千人減少した（図表1-2）。

図表1-2 ユーロ圏の失業率



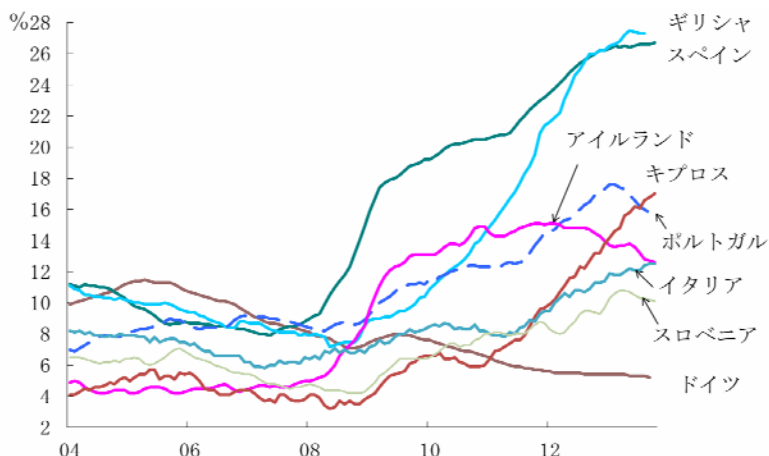
(資料) 欧州委員会統計局

しかし、雇用情勢についても水準や方向など国ごとのばらつきが大きい。債務危機に見舞われた国々の失業率は高いが、景気後退が続くイタリア、キプロス以外では悪化に歯止めが掛かる兆しが出始めている（図表1-3上）。調整が先行したアイルランドでは失業率の低下基調が定着しており、ポルトガルも改善に転じ始めている。スペインも失業の増大には歯止めが掛かり始めた。

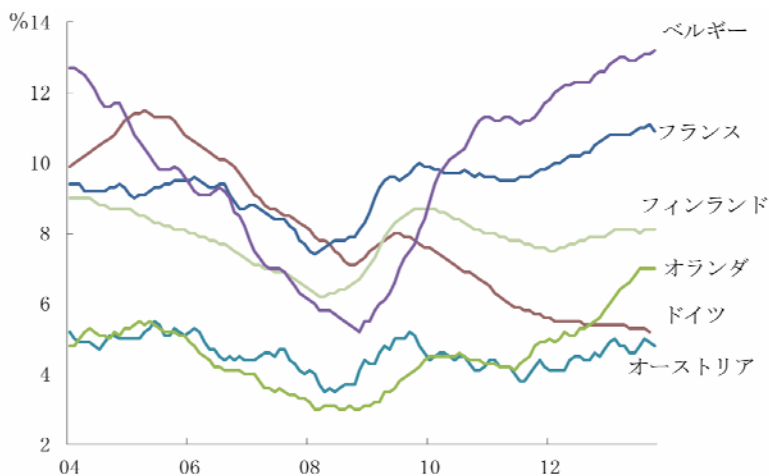
他方、水準的には債務危機国に比べて遥かに低いものの、中核国や財政健全国でもフランス、ベルギー、オランダ、フィンランドなど失業率の上昇が続く、あるいは失業率が世界金融危機以前の水準に比べて高止まったままの国も多い。世界金融危機後のごく短い期間を例外に失業率の低下と失業の減少が続くドイツのみが例外である（図表1-3下）。

図表1-3 ユーロ参加国の失業率

【債務危機国とドイツ】



【中核国・財政健全国とドイツ】



(資料) 欧州委員会統計局

以上のように、13年には支援プログラムの対象となった周辺国の景気はようやく持ち直しに転じ始めたが、生産活動の水準は低く、支援対象とはならなかったものの過剰債務問題を抱える国では景気の後退が続いた。中核国や財政健全国も伸び悩み、これまで以上にドイツの「一人勝ち」が際立つようになった。

（支援プログラムからの「卒業」国が現れる2014年）

ユーロ圏経済の重石となってきた、周辺の債務危機国は、14年には年間でのプラス成長が期

待される状況となっている。経常収支と財政収支の双子の赤字の問題の改善が進んだことに加え、12年間の欧州安定メカニズム（ESM）の稼動と欧州中央銀行（ECB）の国債買い入れプログラム・OMTの導入で、金融安全網も強化されたため、14年も過剰債務国の資金繰りの問題がユーロ圏経済の下振れ要因となるリスクは縮小している。

債務危機に見舞われた国のうち、アイルランドは、欧州連合（EU）・国際通貨基金（IMF）の3年間の構造調整プログラムからの卒業、スペインも欧州安定メカニズム（ESM）の銀行増資プログラムの終了が決まっており、両国は14年からは自力での経済再建の道を歩み始める。ポルトガルも3年間の支援プログラムが6月に終了する予定となっており、EU・IMF支援プログラムからの卒業を目指す。アイルランドに比べて産業基盤が弱く、国債市場の評価が低い同国が、アイルランドと同様に完全な卒業を果たせるか微妙な情勢だが、市場復帰が上手く行かない場合に備えたESMの予防的プログラムの支援を受けて、次の段階に移行するという道を歩むことになるかもしれない。ギリシャは第三次支援が不可避と見られるが、13年はプライマリー・バランスの黒字が見込まれており、追加的に必要な資金も、他国への伝播力も、第二次支援までに比べると遥かに小さくなっている。

（ 2014年は0.8%成長。3年ぶりのプラス成長 ）

14年もドイツの「一人勝ち」は続きそうだが、全体の構図は変わってくる。周辺の債務危機国では、キプロス、スロベニアを除きプラス成長への転化が見込まれる一方、フランス、イタリア、オランダなどドイツ以外の大国の経済が財政緊縮や構造改革の影響で下押しされる見通しだ。

このため、14年は3年振りのプラス成長となるものの、成長率は0.8%と緩やかなペースとなる見通しである（図表1-4）。需要面では債務危機のショックによる極端な外需偏重は、ユーロ圏の修正もあり是正され、これまでよりは内需と外需のバランスのとれた成長に移行する見通しだ。

失業率は13年末～14年初をピークとする低下が見込まれるが、ごく緩やかなペースとなる見込みである。周辺の債務危機国では景気の下げ止まりとともに、失業の増大に歯止めが掛かるが、中核国も含めて雇用の増大を伴う成長の再開には時間が掛かる見通しである。

インフレ率はECBが安定的と考える「2%以下でその近辺」を下回る推移が続く見通しである。競争力の問題を抱える周辺の債務危機国における価格・賃金の下方調整への圧力は緩和するものの、大幅な余剰生産能力を抱えるため、調整圧力は残る。ドイツ以外の大国経済でも、財政・構造改革の影響により、低成長下の低インフレが見込まれる。

（ ECBは超低金利政策を継続 ）

域内の成長・雇用格差に加え、域内の銀行市場の分断も解消しておらず、ユーロ圏では格差が一層拡大しやすい状況にある。その一方、ユーロ圏経済の回復期待、欧州中央銀行（ECB）が供給した3年物資金前倒し返済などの影響で、金利上昇、ユーロ高圧力が高まりやすくなっている。

ECBは、13年に入って、5月に利下げ、7月に政策金利のバイアスを下方とするフォワード・ガイダンスを導入、11月にも追加利下げを実施した。政策金利は、預金金利がゼロ、主要オペ金利が0.25%、貸出金利が0.75%に達しており、追加利下げの余地はいよいよ狭まっている。

ドラギ総裁は、12月の政策理事会後の記者会見で、マイナスの預金金利導入について「簡単に」議論したことを認めており、必要に応じて追加の利下げも辞さない構えである。

予測期間を通して、ECBは、フォワード・ガイダンスを維持、必要に応じ追加策を実施する構えを継続しよう。追加の選択肢のうち、15年初の3年物資金供給の期限到来に備えた追加の長期資金供給の可能性は比較的高いものの、マイナスの預金金利を実際に導入する可能性は低いと思われる。「技術的には」導入は可能でも、銀行がマイナスの預金金利導入によるコスト上昇分を貸出金利に上乗せして、却って貸出の伸びを抑制するリスクがあるなど、政策効果が不透明という問題がある。

ユーロ参加国の国債を購入する量的緩和も、17カ国（14年初からは18カ国）の主権国家から構成されるユーロ圏では、購入する国債をどのように選択するのかなど政治的な摩擦を生むリスクがあり、実現の可能性は極めて低いと思われる。

図表1-4 ユーロ圏予測表

	単位	2012年	2013年	2014年	2015年	2013年				2014年				2015年				
		(実)	(予)	(予)	(予)	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	
						(実)	(実)	(実)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
実質GDP	前年比%	▲ 0.7	▲ 0.4	0.8	1.4	▲ 1.2	▲ 0.6	▲ 0.4	0.3	0.7	0.7	0.9	1.1	1.2	1.3	1.5	1.5	
	前期比年率%	▲ 0.7	▲ 0.4	0.8	1.4	▲ 0.8	1.2	0.3	0.6	0.9	1.0	1.1	1.4	1.4	1.5	1.6	1.7	
内需	前年比寄与度	▲ 2.2	▲ 1.0	0.6	1.3	▲ 2.0	▲ 1.3	▲ 0.5	▲ 0.1	0.4	0.6	0.5	1.0	1.1	1.2	1.4	1.4	
	民間最終消費支出	前年比%	▲ 1.4	▲ 0.5	0.6	1.3	▲ 1.2	▲ 0.6	▲ 0.4	0.1	0.4	0.5	0.7	1.0	1.1	1.2	1.3	1.4
	固定資本形成	"	▲ 4.1	▲ 3.2	0.7	1.5	▲ 5.6	▲ 3.5	▲ 2.5	▲ 1.7	0.5	0.6	0.5	1.2	1.3	1.5	1.6	1.7
外需	前年比寄与度	1.5	0.6	0.2	0.1	0.9	0.7	0.2	0.4	0.3	0.0	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
消費者物価(HICP)	前年比%	2.5	1.4	1.4	1.5	1.9	1.4	1.3	0.9	1.3	1.4	1.4	1.5	1.4	1.5	1.6	1.6	
失業率	平均、%	11.4	12.1	12.0	11.8	12.0	12.1	12.1	12.1	12.1	12.0	12.0	11.9	11.9	11.8	11.7	11.6	
ECB市場介入金利	期末、%	0.75	0.25	0.25	0.25	0.75	0.50	0.50	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	
ドイツ10年国債利回り	平均、%	1.5	1.6	2.1	2.5	1.4	1.5	1.8	1.8	1.9	2.0	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	
対ドル為替相場	平均、ドル	1.28	1.33	1.32	1.30	1.32	1.31	1.33	1.35	1.34	1.32	1.31	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	
対円為替相場	平均、円	103	129	136	140	122	129	131	135	135	136	136	137	138	139	140	142	

（14年は銀行同盟の第一歩を踏み出す。欧州議会選挙も注目イベントの一つ）

ECBは14年11月からユーロ圏の一元的な銀行監督機関として機能し始める。ユーロ圏の銀行行政を一元化する銀行同盟の第一歩である。監督一元化の前に実施する域内銀行の包括査定も、ユーロ圏の銀行の経営内容に対する懸念や域内銀行の分断の解消につながる形で実施できるのかどうか注目される。また、一元的な銀行監督機関が、本来期待される役割を発揮するために必要とされる銀行破綻処理メカニズムを、現時点での目標である15年1月稼動に漕ぎ着けることができるのかも重要だ。

政治イベントとしては、5月に行われる欧州議会選挙が注目を集めそうだ。5年に1度実施される欧州議会の選挙への関心は通常はあまり高くはないが、不況の長期化、失業率の高止まり、域内格差の拡大を背景に欧州域内では広く反EU、反ユーロ、反移民を掲げる政治勢力への支持が広がっている。EUの機関の一つである欧州議会の選挙結果に、こうした動きがどのように影響するのかが焦点だ。

伝統的には、EUの立法プロセスにおける欧州議会の役割は、加盟国の閣僚からなる閣僚理事会を補完するものであったが、近年、EUの政策領域の拡大に従って、権限が拡大している。主流派

勢力の後退は、銀行同盟関連の法案の成立やEUとしての成長・雇用対策などの速やかな成立の妨げとなるおそれがある。

図表 1-5 2014年の主要日程

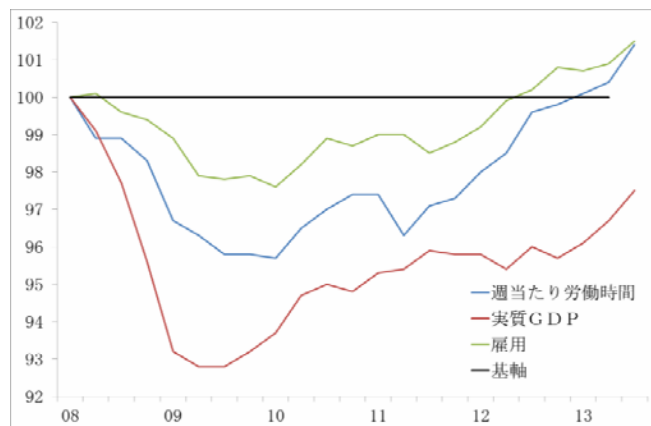
年月日	項目
13年12月15日	アイルランド、EU・IMF支援プログラム卒業(確定)
13年中	単一銀行破綻処理メカニズム(SRM)合意目標
14年1月	スペイン、EU銀行支援プログラム卒業(確定)
(欧州議会選挙前)	単一銀行破綻処理メカニズム(SRM)法案採択(目標)
14年5月22日～25日	欧州議会(任期5年)選挙
14年6月末	ポルトガル支援プログラム終了(予定)
14年10月	ECBIによる銀行の包括査定完了
14年11月1日	欧州委員会新体制発足
14年11月4日	SSM発足/欧州安定メカニズム(ESM)銀行直接支援解禁
14年末	欧州委員会、汎欧州預金保険制度の選択肢提案(予定)
14年末	ギリシャ向け第二次支援EFSF融資終了
15年初	銀行再生・破綻処理手続き指令の発効(目標)
15年1月	単一銀行破綻処理メカニズム(SRM)発足

2. イギリス経済

(回復基調の定着とともに回復ペースも加速)

2013年入り後、イギリス経済は3四半期連続でプラス成長を維持、7～9月期の前期比0.8%成長まで加速した。世界金融危機前のピークをおよそ4割下回る水準での一進一退を脱し、ようやく回復基調が定着すると共に、足もとの回復ペースは大方の予想を上回る強さを見せている。イギリスでは、世界金融危機以降の不況期も、実質GDPに比べて、雇用の調整幅は小さいものに留まってきた。不況期にはフルタイムでの就労を希望しながら、パートタイムに甘んじることで雇用水準自体が維持されてきたとされるが、足もとでは雇用数量とともに、週あたり労働時間も急回復しており、雇用環境も全般に改善していることがわかる(図表2-1)。

図表 2-1 イギリスの実質GDPの推移



(資料) ONS

（回復をリードする住宅市場、個人消費。異例の金融緩和の継続が下支え）

景気回復をリードしているのは住宅市場と個人消費である。債務危機で揺れたユーロ圏市場が12年秋以降、小康を保つなど、イギリス経済にマイナスの影響を及ぼしてきた外部環境が改善したことで、異例の金融緩和策の効果が現れるようになった。

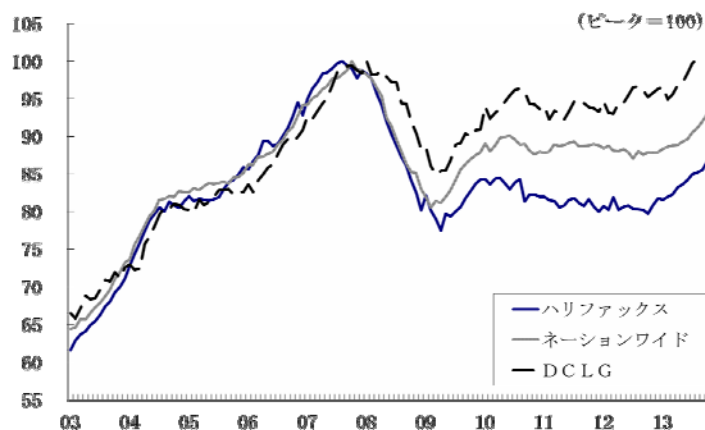
中央銀行のイングランド（BOE）は、政策金利を2009年3月以来、過去最低水準で維持、国債等の資産購入を通じた量的緩和の規模も2011年11月から3750億ドルの水準を維持している。さらに、銀行の貸出促進のために銀行の資金調達支援するスキーム（FLS；Funding for Lending Scheme）を12年8月に導入^{（注1）}している。

住宅市場は、金融緩和に加えて、政府が持ち家購入支援スキーム（Help to buy）^{（注2）}を導入したこともあり、13年入り後に価格の上昇ペースが加速（図表2-2）、固定資本投資が総じて伸び悩む中で、住宅・建設投資の伸びは加速するなど、住宅市場の過熱への懸念も台頭し始めている（図表2-2）。

（注1）FLSは、銀行と住宅金融組合を対象に、12年6月時点の家計・企業向け貸出残高の5%と13年末までの貸出純増額を上限として低コストの資金調達を認める制度（資金調達と貸出を機械的にリンクさせない）。導入当初はFLS参加行の貸出純減は続いたが、今年4～6月期からは純増に転じた。9月末時点での累計の貸出純増額は35.7億ポンド。

（注2）13年に導入されたHelp to buyは初めて住宅を購入する人を対象に政府が購入金額の20%を上限に当初5年間無利子で融資するスキーム。対象物件は60万ポンドまで、購入者は購入金額の5%を頭金として用意するなどの条件がある。13年導入のスキームは新築物件が対象であったが、14年からは中古物件を対象とするスキームが導入される。

図表2-2 イギリスの住宅価格指数



（資料）Datastream

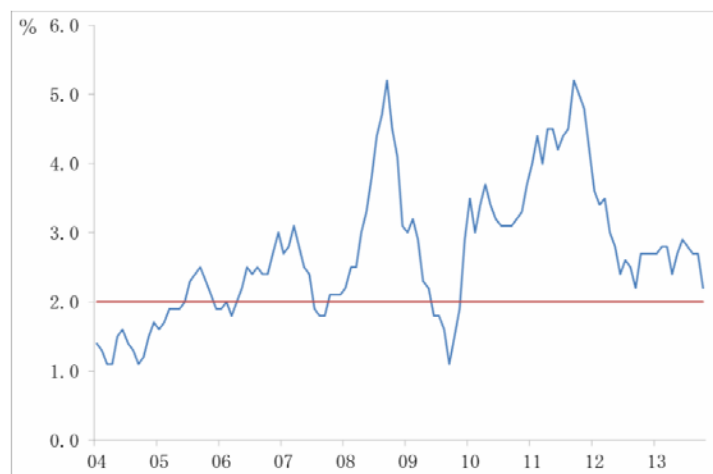
他方、輸出と固定資本投資は引き続き力強さを欠いている。輸出に関しては、主要な貿易相手地域であるユーロ圏の景気後退が続いたこと、固定資本投資のうち設備投資は輸出の伸び悩みに加えて、内外の経済・金融環境が不透明であったことが響いた。

(上振れが続いたインフレ率には鈍化の兆し)

インフレの鎮静化も実質可処分所得の伸びを通じて個人消費に寄与している。世界金融危機以降、イギリスのインフレ率は、BOEのインフレ目標の2%を大きく超える状況が続いてきたが、10月は前年同月比2.2%と9月の同2.7%から急低下した(図表2-3)。

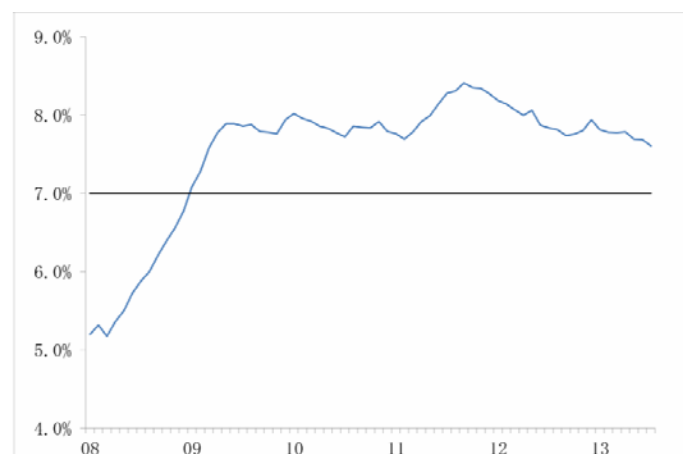
10月の急低下は、前年比で見たガソリン価格の低下に加え、昨年10月の大学授業料引き上げの影響が緩和したことによるが、ポンド安による輸入物価の上昇や財政緊縮による付加価値税増税など、世界金融危機以降、物価を押し上げてきた要因が緩和する一方、余剰生産能力を抱え、内生的なインフレ圧力は比較的弱いことから、2%近辺への収束が進むと予想される。

図表2-3 イギリスのCPI



(資料) ONS

図表2-4 イギリスの失業率



(注) 各月直近3カ月の平均値 (資料) ONS

(イングランド銀行はゼロ金利解除の目途となる失業率7%達成時期を前倒し)

異例の金融緩和を継続するBOEは、今年8月、「失業率が7%に達するまでは、0.5%の政策

金利の引き上げや資産購入残高の削減を検討しない」とするフォワード・ガイダンスを導入している。BOEのガイダンスには、①金融政策委員会(MPC)が1年半から2年先のインフレ率が目標の2%+0.5%(=2.5%)を超える確率が高まったと判断した場合、②中期の物価見通しの安定が損なわれた場合、③BOE内でシステミック・リスクの監視を行う金融安定政策委員会(FPC)が金融政策に起因する金融の安定に対するリスクが、FPCが利用可能な政策では相殺できないほど大きいと判断した場合にガイダンスを停止する「ロックアウト条項」が付されている。

ガイダンス導入の狙いは、景気がようやく回復の軌道に乗り始めたとは言え、出口戦略は急がないとのメッセージを発する狙いがあった。先述のとおり、実質GDPは世界金融危機前の水準を下回っており、失業率も危機前に比べて遥かに高い水準にある(図表2-4)。BOEは、こうした大幅な生産能力の余剰の解消には時間を要すると見ている。11月の「インフレ報告」公表時の記者会見でも、カーニー総裁らは、その点を繰り返し強調したが、景気回復テンポが加速すると同時に住宅市場が過熱の様相を帯びていることから、出口戦略開始の時期が早まる、あるいは早めるべきとの見方が強まっている。

失業率は8月にガイダンスを導入した段階では7.8%で、BOEは同月の「インフレ報告」では「失業率が7%を下回る確率が上回り始める時期」は16年半ば以降と予測していた。しかし、失業率は直近(7~9月期平均)では7.6%まで低下しており(図表2-4)、11月の「インフレ報告」では失業率の見通しをおよそ1年半前倒しした。これにより、15年の利上げ開始を予想してきた市場の観測により近いものに修正された。

「ロックアウト条項」のうち、インフレ率に関しては、鈍化傾向がようやく明確になったこともあり、BOEも、向こう2年の間に2.5%を超える確率は3割強と見ている。インフレ期待も安定しており、出口の時期を早める必要性は窺われない。

他方、金融安定のリスクに関しては、住宅市場の過熱の兆候に対して、FPCの勧告に従い、14年1月からはFLSの対象から住宅ローンを除外し、中小企業向け融資に特化した制度に改正することになっている。バブル抑制のための引き締めは、実体経済、特に回復の遅れが目立つ設備投資の回復を阻害するリスクもある。住宅市場の過熱の兆候には、まずはFLSあるいはHelp to buyなどの融資促進策やプルーデンス政策の見直しで対応し、金融安定に関わる「ロックアウト条項」の発動は、様々な対策でも過熱が続くような場合に限られよう。

(14年成長率は世界金融危機後初となる2%台に)

14年~15年のイギリス経済は、ユーロ圏の回復など外部環境の改善と緩和的な金融政策、さらに物価の安定化に支えられる形で、過去数年間との比較では力強い回復が続くと見られる。成長率は14年が2.3%、15年は2.0%と予測する。世界金融危機と不動産バブル崩壊に見舞われた08年~09年は2年連続のマイナス成長、12年も0.1%という低成長に甘んじており、2%台の回復は世界金融危機後、初である。14年末~15年初には実質GDPが世界金融危機前の水準を上回る見通しとなった。

BOEの出口戦略の開始時期は、実質GDPが危機前の水準を回復し、失業率の7%が視野に入る15年後半と見込む。

イギリスは15年春に総選挙を迎える。キャメロン政権は、厳しい財政緊縮と不況の長期化に

より不人気が続き、世論調査では一貫して最大野党・労働党のリードを許してきた。任期後半になってようやく景気の回復で財政事情も改善する好循環に転じ始めており、今月5日に公表した「秋季財政報告」では今年4月の本予算で想定したよりも、財政赤字の削減が早いペースで進んだことが示された。キャメロン政権としては、このまま景気の回復を途切れさせることなく、総選挙を迎えたいところだろう。

なお、キャメロン首相は今年1月、次期総選挙で勝利した場合にはEUとの間でEU加盟条件に関して再交渉した上で、残留の是非を問う国民投票を行う意向を示しており、総選挙が近づくにつれ、この問題が注目を集めることになりそうだ。

図表2-5 イギリス予測表

	単位	2012年	2013年	2014年	2015年	2013年				2014年				2015年			
						1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
		(実)	(予)	(予)	(予)	(実)	(実)	(実)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
実質GDP	前年比%	0.1	1.4	2.3	2.0	0.2	1.3	1.5	2.4	2.6	2.5	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
	前期比年率%	0.1	1.4	2.3	2.0	1.5	2.7	3.2	2.4	2.3	2.1	1.9	1.9	2.1	2.0	1.9	2.1
消費者物価(CPI)	"	2.8	2.6	2.3	2.1	2.8	2.7	2.7	2.4	2.4	2.3	2.2	2.2	2.1	2.1	2.0	2.0
失業率	平均、%	7.9	7.7	7.4	7.0	7.8	7.8	7.7	7.6	7.5	7.4	7.3	7.2	7.1	7.0	6.9	6.9
BOEレボ金利	期末、%	0.50	0.50	0.50	1.00	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	1.00

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。
また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。