

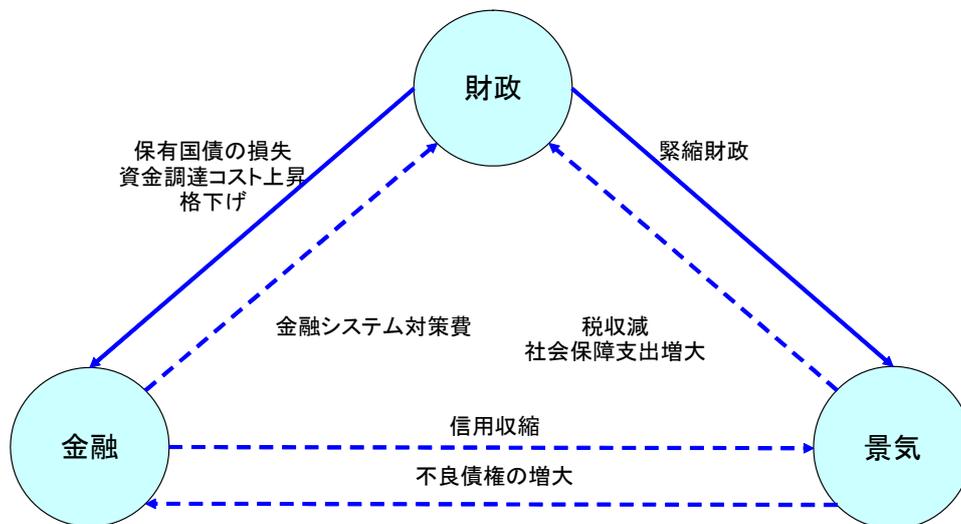
# Weekly エコノミスト・ レター

## 欧州経済見通し～懸念される財政－金融－景気の悪循環～

経済調査部門 主任研究員 伊藤さゆり  
(03)3512-1832 ito@nli-research.co.jp

1. ユーロ圏の成長は大きく鈍化し、ギリシャの財政を巡る不安の長期化で、スペイン、イタリアなどの財政への圧力が強まるとともに、中核国も含めて銀行のバランス・シートが劣化、財政－金融－景気の悪循環のスパイラルに陥る懸念が広がっている。
2. 政策対応次第で深刻な景気後退に至るリスクは高まるが、メインシナリオでは底割れは回避、2012年半ば以降、世界経済の持ち直しやインフレ沈静化、マインド改善効果から緩やかに回復すると予測する。ECBは利上げを休止、非標準的手段による市場の下支えを継続する見込みである。
3. イギリスも家計と政府のバランス・シート調整という内的要因と外部環境悪化の影響で低成長が続く。BOEは超低金利政策を長期にわたり維持、景気の想定以上の下振れや金融市場の緊張が著しく高まった場合は量的緩和の上限の再引き上げに動くだろう。

### 拡大する財政緊縮－信用収縮－景気減速の悪循環への警戒 －財政と金融、景気の相互作用－



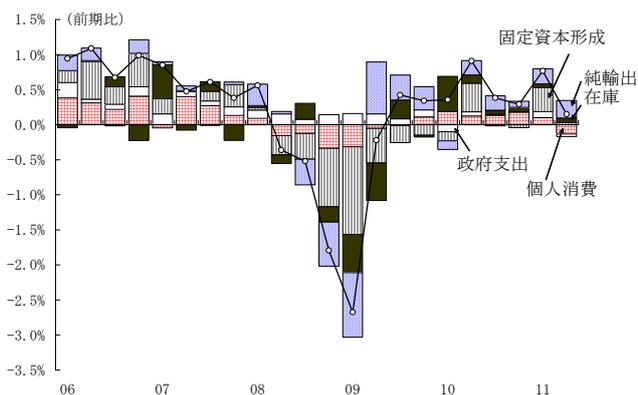
# 1. ユーロ圏経済

## ( 下方修正が必要になった経済見通し )

ユーロ圏では 2009 年 4～6 月期を底に緩やかな回復過程が続いていたが、4～6 月期に前期比 0.2%まで大きく鈍化した。前回（6 月）の見通しの段階でも、周辺国では財政緊縮策による景気停滞が続く上に、1～3 月期の成長を押し上げた天候要因や政策要因の剥落、さらに原油高や日本の大震災によるサプライチェーンへの影響など様々な要因が影響するため、4～6 月期の成長が 1～3 月期から大きく鈍化することは想定していた。しかし、1～3 月期の成長は外需と在庫によるもので、個人消費と政府支出は減少、固定資本形成の成長への寄与度もゼロとなるなど内容の弱さは想定以上であった（図表 1-1）。

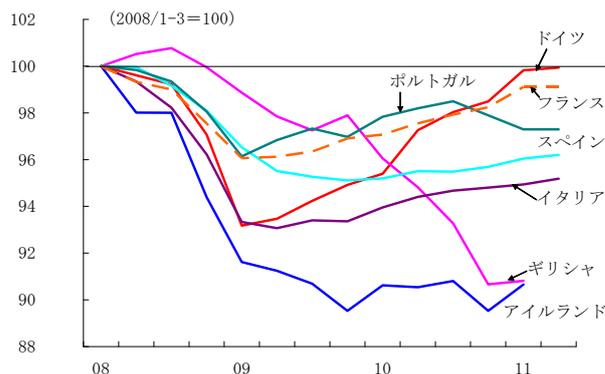
国別に見るとベルギー、フィンランドなど中小国で高成長を続けた国があるものの、財政不安国の成長が総じて低いものに留まった上に、ユーロ圏経済の回復の牽引役であったドイツが前期比 0.1%、フランスがゼロ成長に失速したことが響いた（図表 1-2）。

図表 1-1 ユーロ圏の実質 GDP 成長率



(資料) Eurostat

図表 1-2 ユーロ圏の実質 GDP



(資料) 欧州委員会

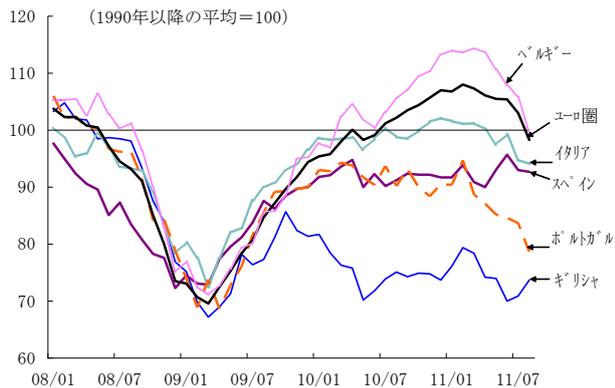
企業、消費者の景況感の悪化ぶりも想定以上である。図表 1-3、1-4 で示した欧州委員会景況感指数は、製造業、サービス業、消費者、小売業、建設業の 5 つの D I を加重平均した 1990～2010 年の長期平均を 100 とする指数である。幅広いセクターをカバーし、EU加盟国の景況感の変化を横並びで比較でき、かつ、速報性が高い点に利便性がある。同指数は、リーマン・ショック後の同時不況の局面では、ユーロ圏の全域で長期平均並みの水準から急激かつ大幅に悪化した。これに対し、足もとでは、ギリシャ、ポルトガルなど周辺危機国とドイツ、フランスなど中核国との間で水準に大きな差がある。うち、急激な悪化が見られるのは、同時不況後に比較的順調に景気が回復し、2011 年初まで長期平均を上回る水準で推移してきた中核国や財政が健全な中小国である。

雇用、稼働率の水準が高く、内需の堅調な推移が期待されてきたドイツでも 8 月調査では 100 を上回る水準ではあるものの大きく低下した。ドイツの主要指標である ifo 景況感指数も、現状判断指数は極めて高い水準を保っているが悪化のスピードが早く、半年先の見通しを聞いた見通し指数は現状判断指数以上に大きく悪化、先行きに対する慎重な見方が急速に広がったことが確認できる

(図表1-5)。

景況感悪化の最大の要因は、夏場以降、世界経済の成長鈍化という輸出環境の悪化が明確になった上に、ユーロ圏内では財政問題に端を発する金融システムへの不安が広がったことがある。これにより、2011年末にかけての緩やかな回復基調の持続という前回の見通しから、景気の停滞は続くという見通しに修正する必要が生じた。

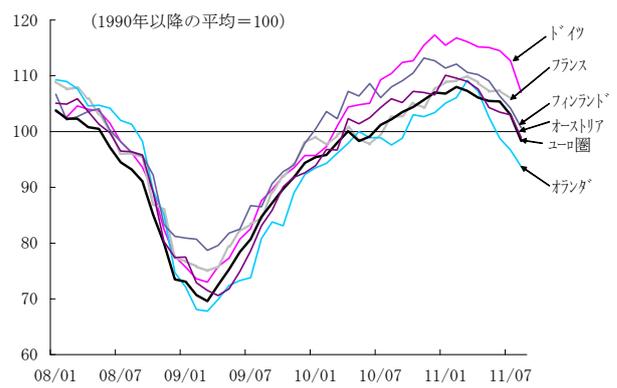
図表1-3 欧州委員会景況感指数  
(周辺危機国・中核高債務国)



(注) 周辺危機国＝ギリシャ、ポルトガル、スペイン（アイルランドはサーベイ調査に未参加）  
中核高債務国＝イタリア、ベルギー  
(アイルランドも含む6カ国がユーロ圏のGDPに占めるシェアは36.5%)

(資料) 欧州委員会「企業・消費者サーベイ」

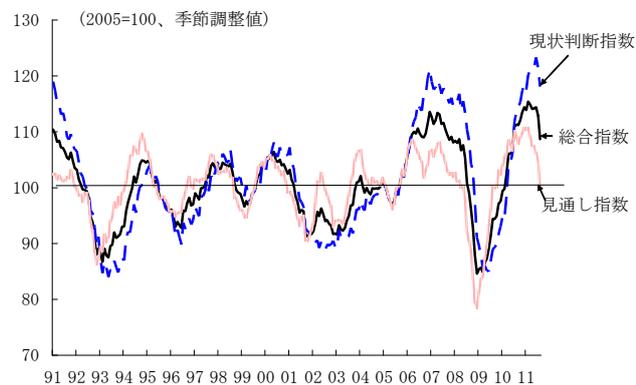
図表1-4 欧州委員会景況感指数  
(財政健全国)



(注) 主要な3つの格付け機関から最高格付けを得ている6カ国（ユーロ圏のGDPに占めるシェアは60.0%）

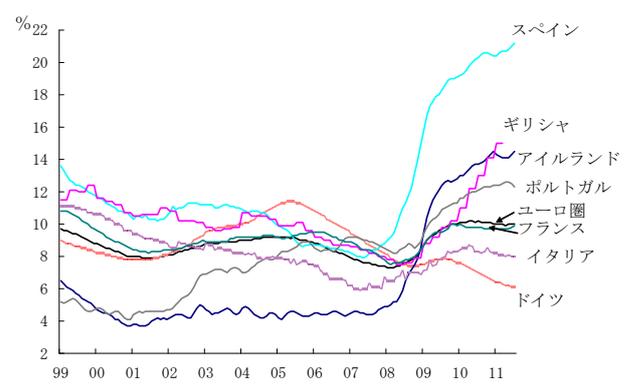
(資料) 欧州委員会「企業・消費者サーベイ」

図表1-5 ドイツ ifo 景況感指数



(資料) C E S ifo

図表1-6 ユーロ参加国の失業率



(資料) eurostat

( リスク・シナリオは財政緊縮—信用収縮—景気減速の悪循環 )

ユーロ圏経済は、財政不安が比較的小規模な周辺国に留まらず、スペイン、イタリアさらにフラ

ンスなどにまで波及、中核国も含めて銀行のバランス・シートが劣化、信用収縮と財政緊縮が成長を抑制し、景気の悪化が金融と財政の問題解決を一層困難化する悪循環に陥るリスクに直面している（表紙図表参照）。

年半ばからのユーロ危機の再拡大の火種となったギリシャは引き続き国債市場と金融市場に一層の緊張をもたらすリスクをはらんでいる。7月のユーロ圏首脳会議で、1090億ユーロの第二次支援で合意したものの、現時点では、自発的な民間債務交換を通じた民間負担の金額が固まっておらず、フィンランドが要求した担保の設定を巡る調整が終わっていないため、不透明感は払拭されないままだ。

総額1100億ユーロの第一次支援からの第6回目の融資のための審査も2011年の財政赤字がEU・IMFの融資条件であったGDP比7.6%を上回る見通しとなったことから一時凍結、2014年の財政赤字のGDP比3%以下の目標達成に向けた道筋を明確にしなければ、第6回目の融資を受けられない状況に陥っている。

最終的にはギリシャが国債の償還に支障を来たして市場が警戒する第二のリーマン・ショックとにならないよう決着すると思われるが、9月16日～17日のEU非公式会合で担保問題の決着、9月中旬にも再開されるEU・IMFとギリシャ政府との協議の行方などに市場が神経質に反応し、銀行株にも影響が及ぶ状態が続きそうだ。

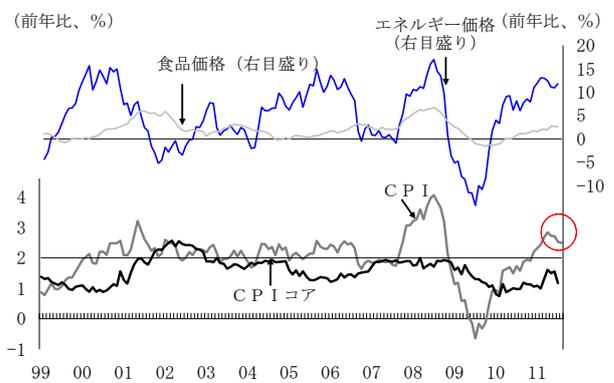
また、国債利回りの上昇圧力に悩まされているイタリアとスペインの動きも注目されよう。ユーロ圏首脳は7月に第二次ギリシャ支援で合意と同時に、欧州金融安定ファシリティ（EFSF）の機能の強化でも合意しているが（注1）、参加各国の承認手続きが終わっていないため、流通市場における国債買入れや銀行の増資資金支援といった、財政危機の拡大や財政悪化と銀行のバランス・シート脆弱化の悪循環に対処する役割を果たすことができない状態にある。ECBが固定金利・金額無制限の資金供給を拡大と9月2日時点で1289億ユーロまで拡大した国債の買入れを通じて政府の枠組みの不在を補っている（図表1-7）。少なくとも政府間で合意済みの機能については出来る限り早く発動できるようにして、危機拡大阻止への断固たる姿勢を示す必要があるだろう。

図表1-7 ECBの非標準的政策



(資料) ECB

図表1-8 ユーロ圏のインフレ率



(資料) ECB

イタリアは、8月からのECBによる国債買い入れの前提でもあった財政赤字削減策の一部を撤回したことが信用不安の新たな火種となったが、9月8日には撤回分を埋め合わせるための新たな削減策を加えた法案が上院を通過、数日中に下院も通過する見通しとなり、一息ついた。そうは言っても、付加価値税率の引き上げ(20%→21%)や富裕税の導入といった今回の措置は低生産性という構造問題に切り込む内容ではない物足りなさが残る。イタリアは、国債市場の規模の大きさとGDP比で見た政府債務残高の水準の高さ故にユーロ危機の拡大に歯止めをかける上で重要な位置づけにあり、今後も責任ある政策運営が望まれる。スペイン、フランスなど財政事情が不安視される国々も財政健全化と成長の両立の道筋を探ることが期待される。

(注1) Weeklyエコノミスト・レター2011-8-26「債務危機と景気減速の懸念が迫るユーロ圏の統合深化」をご参照下さい。

### (メインシナリオは景気後退回避、2011年1.6%、2012年1.3%成長)

今回の見通しでは、メインシナリオとして、第二次ギリシャ支援問題は決着し、財政問題を抱えるその他の国々も政治的・社会的な緊張を伴いながらも財政・構造改革に取り組む一方、7月のユーロ圏首脳会議での合意事項が2011年10～12月期には実行可能になり、その間はECBが非標準的手段で対応して、財政危機と金融システム不安の今以上の拡大を防ぐと想定した。

これにより景気の底割れは回避、2012年には、原油価格の押し上げ圧力が緩和するためインフレが沈静化することに加え、世界経済の持ち直しも見込まれること、消費者と企業のマインドを萎縮させている先行きへの不安も「現在よりは」緩和することで、ユーロ圏経済も持ち直すことが期待される。

そうは言っても、米国の回復が緩やかなテンポに留まる一方、ユーロ圏内でも周辺危機国の回復力は弱く、財政健全化の道筋をつけながら成長の道を探るイタリアやフランスの成長も緩やかなものに留まるため、年間の成長率は2011年1.6%、2012年は1.3%と低いものに留まるだろう。インフレ率は、2012年入り後は2%を下回るようになり、年間でも1.7%とECBが安定的と見なす水準に落ち着く見通しである。

図表1-9 ユーロ圏予測表

	単位	2010年	2011年	2012年	2010年				2011年				2012年				
		(実)	(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)	(実)	(実)	(実)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
実質GDP	前年比%	1.8	1.6	1.3	0.9	2.0	2.0	2.0	2.4	1.6	1.3	1.3	0.9	1.1	1.4	1.6	
	前期比年率%	1.8	1.6	1.3	1.4	3.7	1.5	1.2	3.1	0.6	0.5	1.1	1.3	1.6	1.8	1.8	
内需	前年比寄与度	1.0	1.0	1.2	▲0.3	1.3	1.4	1.6	1.7	0.8	0.8	0.8	0.6	1.1	1.4	1.6	
	民間最終消費支出	前年比%	0.8	0.5	1.1	0.4	0.7	1.0	1.1	1.0	0.5	0.4	0.3	0.4	1.0	1.3	1.5
	固定資本形成	"	▲0.8	2.3	1.5	▲5.0	▲0.6	0.6	1.2	3.7	1.7	1.9	2.5	1.0	1.3	1.7	1.9
外需	前年比寄与度	0.8	0.6	0.1	1.3	0.8	0.6	0.4	0.7	0.8	0.6	0.5	0.3	0.0	0.0	0.1	
消費者物価(HICP)	前年比%	1.6	2.5	1.7	1.1	1.6	1.7	2.0	2.5	2.8	2.5	2.2	1.8	1.6	1.7	1.8	
失業率	平均、%	10.1	10.0	10.1	10.0	10.2	10.1	10.1	10.0	9.9	10.0	10.1	10.2	10.1	10.0	9.9	
ECB市場介入金利	期末、%	1.00	1.50	1.50	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.25	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	
ドイツ10年国債利回り	平均、%	2.7	2.7	2.9	3.1	2.7	2.3	2.7	3.2	3.1	2.4	2.2	2.7	2.8	3.0	3.2	
対ドル為替相場	平均、ドル	1.33	1.42	1.40	1.38	1.27	1.29	1.36	1.37	1.44	1.43	1.43	1.40	1.40	1.40	1.40	
対円為替相場	平均、円	116	113	111	126	117	111	112	113	117	111	110	108	111	111	113	

## （ ECBは政策金利の据え置きを継続 ）

ECBは8日に開催された9月の政策理事会で景気のリスク判断を「バランス」から「下向き」に、インフレ・リスクの判断を「上向き」から「バランス」に修正、4月、7月と2回にわたって実施された利上げの停止を示唆した<sup>(注2)</sup>。

市場ではここにきて利下げ観測が広がっているが、ECBは「緩やかな回復が続く」との見通しを維持しつつ、財政問題の金融システムと実体経済への影響という「下振れリスク」を見極めるスタンスであり、すぐに利下げに動くことはないだろう。国債市場とインターバンク市場の緊張に対しては国債買い入れと金額無制限・固定金利による流動性供給という非標準的手段で対応し、政策金利は現状水準を維持する可能性が最も高いと思われる。

(注2) 経済金融フラッシュ No.11-092「9月ECB政策理事会：景気、インフレ見通しを下方修正、利上げ凍結を宣言」  
をご参照下さい。

## （ 何が危機の深化と拡大の転換点となるのか？ ）

ユーロ圏については先行きの不安材料は数多く悲観論が支配的だ。少なくともギリシャの政府債務問題の解決には7月合意以上の民間負担が必要となる可能性が高い上に、その他の国々でも財政構造改革が効果を発揮するまでに時間を要する。ユーロ圏の危機国支援体制も「財政主権の分散」という大前提の下で、参加各国の政府レベルの合意と、各国議会からの制約を受けるため、市場の先手を打つ形で思い切った対策に踏み込んで行くことはできない。そもそもギリシャの財政問題の発覚から数えても2年余りの間、危機の深化と拡大に歯止めをかけることができなかったのだから、ユーロ圏の問題について悲観的見方が一辺倒になるのも致し方ない。

それでは、今後、どのような政策が打ち出されれば危機の深化と拡大という流れを転換することができるのだろうか？市場が期待するのはユーロ共同債の導入とEFSFの規模の拡大だが、ユーロ共同債については仮にドイツやフランスなどが従来の立場を修正し、首脳レベルで合意が成立したとしても、国によっては国民投票を要する基本条約の改正が不可欠と見られるため、速やかな実現がそもそも難しく、実現に至らない可能性も高い。

EFSFの新機能を十分に活用できるだけの規模の拡大は、これまでの対策の延長上にあるだけに相対的に実現しやすい。債務問題そのものの解決にはならないが、財政危機の拡大と財政と金融の悪循環を抑止する力の向上にはつながるだろう。

## （ 評価の好転が見られるアイルランド ）

危機国の中から財政と経済の建て直しに成功する国が現れることも転換点となり得る。最初の卒業生として有望視されるのはアイルランドだ。既述のとおり、7月のユーロ圏首脳会議の合意は具体化までに時間を要していることもあり危機の拡大に歯止めを掛ける効果を発揮できていないが、アイルランドの国債利回りが低下(図表1-10)に転じていることは数少ない明るい材料だ。第二次ギリシャ支援に適用される低金利と返済期間の延長がアイルランド、ポルトガルにも適用されることが好感されたようだ。

アイルランドでは、EU・IMFの支援下で財政の深刻な悪化につながった銀行の不良債権問題の処理と銀行システムの抜本的改革が前進する一方、2010年には国際収支の黒字化を実現している。

南欧周辺国にはない財・サービスの輸出基盤の厚さという強みがあり、労働市場も含めて経済構造が柔軟で、価格調整を通じた競争力の回復を実現したことが、経常収支の黒字転化につながったものだ。

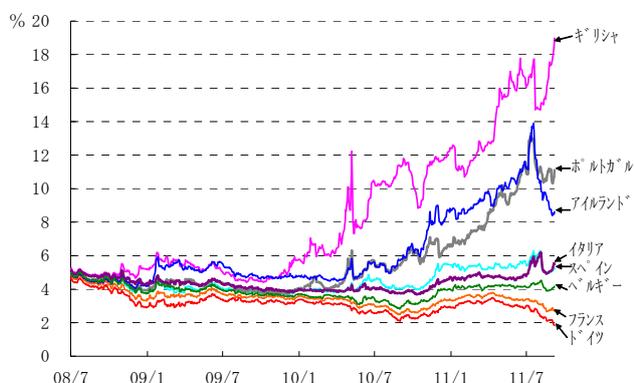
輸出依存型のアイルランドにとって結び付きの強い米欧経済の減速は逆風であり、景気の先行きは楽観を許さない。しかし、仮に、2012年入り後も信用回復が続き、2012年末～2013年にも市場復帰を実現できれば、追加支援と民間負担が必要になったギリシャとの「切り離し」に成功することになる。

### （ギリシャには民間部門への資本導入による産業再編に期待）

ギリシャの場合、労働市場は柔軟とは言い難く、輸出基盤がそもそも弱いため、アイルランドのような競争力の回復、対外収支の改善は期待できない。ギリシャのユーロ離脱観測が消えず、ユーロ崩壊という憶測を呼ぶのも、このためだ。そうは言っても、多額のユーロ建ての公的債務を抱えるギリシャが、輸出基盤が脆弱なままでユーロを離脱することが問題の解決につながるようには思われない。

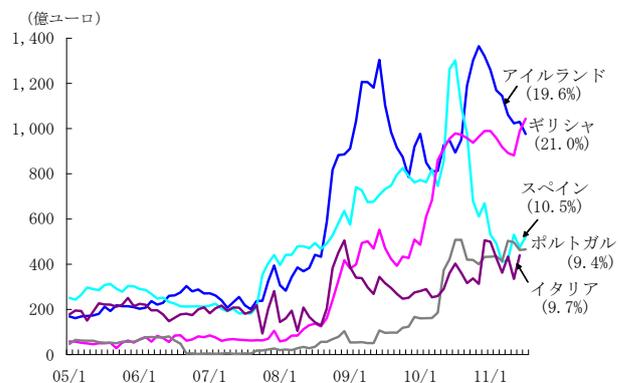
ギリシャの債務問題の特徴は政府部門への集中度が高いことだ。銀行は、アイルランドやスペインのように不動産バブルなどの問題を抱えていた訳ではないが、財政危機による国債価格の暴落と景気悪化の悪化による損失拡大懸念からユーロ圏他国からの資金調達に加えて、国内の預金流出にも悩まされており、ECB資金への依存状態が続いている（図表1-11）。EU・IMFは第一次支援の段階から銀行が増資のために利用できる金融安定基金（HFSF）を設定してきたが、これまでに基金の利用はなく、銀行の再編も進展してこなかった。しかし、8月末に国内第2位のアルファバンクと7月に結果が発表されたEUのストレステストの不合格行である第3位のユーロバンクの合併計画の公表という新たな動きが出てきた。新会社にはカタル投資庁が17%出資する。ユーロ圏に留まりながら経済を再生する道筋が見えないとされるギリシャだが、こうした対内直接投資の活用によって、対外収支の改善、産業の再編を図る余地は少なからず残されているように思われる。

図表1-10 10年国債利回りの推移



（資料）Datastream

図表1-11 ECBからの資金供給残高



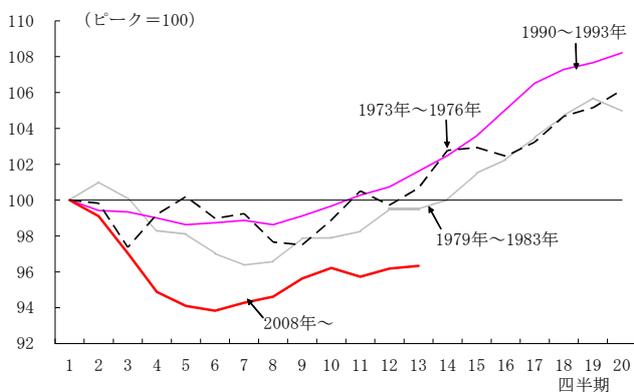
（注）かっこ内はECBの資金供給残高に占めるシェア  
（資料）各国中央銀行

## 2. イギリス経済

### (依然として鈍い回復)

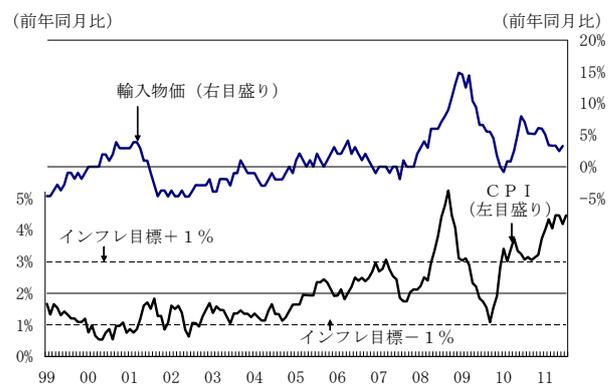
イギリスでも世界的な金融危機を引き金とする景気後退の深さは第二次世界大戦後の最大であったが、今年4～6月期も前期比0.2%の低成長に留まり、実質GDPは景気後退前のピークをおよそ4%下回る水準で足踏みしている(図表2-1)。この間のイギリスの回復のテンポは、独仏と比較しても鈍いものに留まっている(図表1-2参照)。

図表2-1 イギリスの実質GDP  
(過去の景気後退局面との比較)



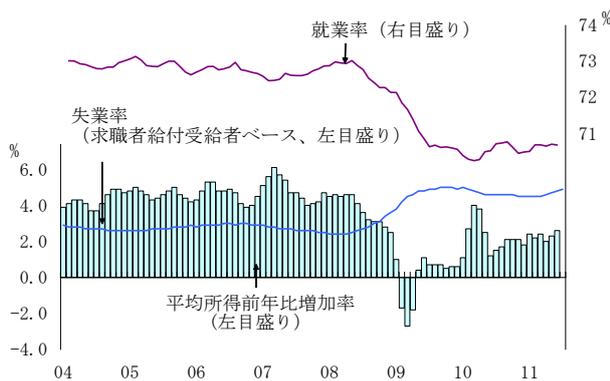
(資料) ONS

図表2-2 イギリスのCPI



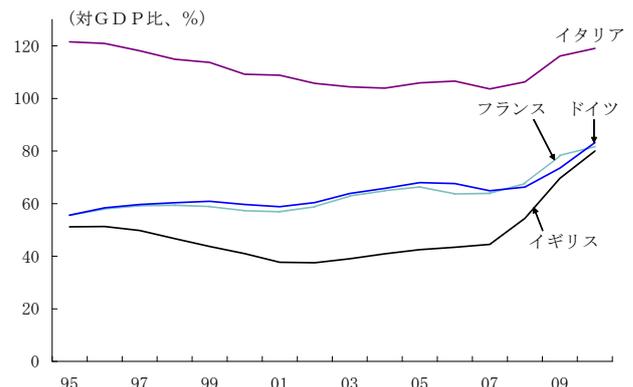
(資料) ONS

図表2-3 イギリスの失業率、就業率、平均所得



(資料) ONS

図表2-4 政府債務残高のGDP比



(資料) eurostat

4～6月期のGDPは、統計改訂の影響で需要項目別の内訳は未だ公表されていないが、小売統計と照らし合わせると、最大の需要項目である個人消費は低調に推移したと推察される。個人消費は、家計と財政のバランス・シートの調整圧力と所得の伸びを上回る物価の上昇(図表2-2)、さらに雇用・所得環境の改善にブレーキが掛かり(図表2-3)、先行きの景気と雇用に対する見

方も慎重化していることなど様々な要因に抑制されている。

統計局は、4～6月期のGDPはロイヤル・ウェディング、日本の大震災、ロンドン・オリンピックの前売り開始といった特殊要因<sup>(注1)</sup>がGDPを0.5%（うち製造業が0.4%）下押ししたと説明しており、本来であれば7～9月期はこれらの要因が剥落することによる反動が期待される。しかし、国立経済社会研究所（NIESR）の月次GDPでは8月までの3カ月間の成長率は前期比0.2%で横這い、8月の製造業PMI（購買担当者指数）は活動と縮小の分かれ目となる50を下回る49.0に低下、サービス業PMIは51.1と50を上回っているがリーマン・ショック時を上回る幅で悪化となっている。イギリスにおける家計、政府のバランス・シート調整の圧力に加えて、結びつきの強い欧米経済の減速が、反発力を削いでしまったようだ。

2010年時点のイギリスの政府債務残高のGDP比はEU基準で80%であり、ドイツ、フランスとほぼ並ぶ水準だが、2008年以降の増加のペースは最も速い（図表2-4）。しかし、8月に米国債の格下げで市場に緊張が走った局面でも、イギリスが次の最高格付け転落国になるとの観測は広がらず、長期金利は米独などとともに低下、一時格下げ観測が浮上し、足もとでも南欧危機による銀行の損失問題が懸念されるフランス国債の利回りを下回る推移となっている（図表2-5）。

2010年5月に発足したキャメロン政権が、世界的な金融危機と同時不況、国内における不動産バブル崩壊を受けた財政の大幅な悪化に対し、財政面では緊縮を強化し、最高格付けの維持を通じて景気の回復を図るという選択をしたことの結果、財政危機の波及が回避されているというのが前向きな見方だ。それと同時に株価、住宅価格の下落、景気の先行きにも不安が強く、安全資産への需要が増大している裏返しという評価もできよう。

（注1）4～6月期にはロイヤル・ウェディングのために銀行休業日が増加した。また、GDP比0.1%相当に上った4～6月期中のオリンピック・チケットの売り上げはオリンピックが開催される2012年は7～9月期に計上されることになる。

### （2012年はロンドン・オリンピックの押し上げ効果もあるが、年1.5%の低成長に留まる）

2012年のイギリス経済はロンドン・オリンピックの固定資本形成と個人消費刺激効果が期待される。個人消費抑制の一因となった高インフレは、2012年入り後には2011年初のVAT引き上げの影響が剥落、ポンド安と原油高の押し上げ圧力も緩和することで解消に向かう見通しだ。しかしながら、欧米経済の停滞に加え、イギリス国内での財政緊縮と家計のバランス・シート調整も続き、雇用・所得環境の回復も遅れるため、成長のテンポは鈍いものに留まるだろう。

年間の成長率は2011年1.1%、2012年1.5%であり、2012年末の段階でも実質GDPは世界同時不況前のピークを更新できない見通しだ。

### （BOEは超低金利を維持、量的緩和再拡大の選択肢も残す）

BOEは、2009年3月以来、2年間にわたり政策金利を0.5%で据え置いており、中長期国債を中心に債券の買い入れを行う資産買い入れファシリティー（量的緩和）も2010年1月に買い入れ残高が上限の2000億ポンドに達した後の増枠は見送ってきた（図表2-6）。7日、8日に開催された9月の金融政策委員会（MPC）でも現状維持を決めた。

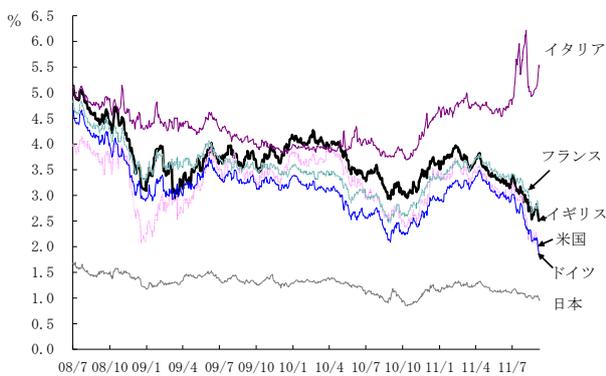
政策金利についてはMPCの9人の委員のうちに2名が利上げに票を投じる状況が続いていた

が、8月には米国の格下げ、ユーロ圏の債務危機の拡大で金融市場の緊張が高まったことから、据え置きで全委員が一致した(注2)。BOEが四半期毎に公表し、MPCの政策決定の叩き台となる「インフレ報告」の8月号でも成長率とインフレ率の見通しが下方修正されている。

内外景気の減速でインフレ圧力も後退しているため、BOEが政策金利0.5%という超低金利政策を2012年以降も継続する可能性は高まっている。量的緩和については8月のMPCまでは上限引き上げに票を投じた委員は1名に留まっているが、景気の想定以上の下振れ、金融市場の緊張が著しく高まった場合は、上限の再引き上げに動くと思われる。

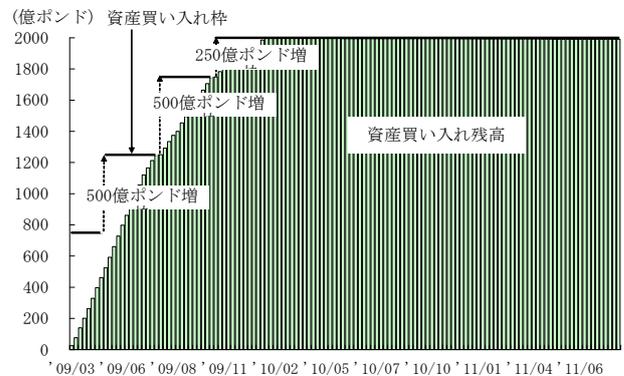
(注2) 9月の票決の内訳公表は9月21日

図表2-5 日米英独仏伊の10年国債利回り



(資料) Datastream

図表2-6 資産買入れファシリティ(量的緩和)の上限と買入れ残高



(資料) BOE

図表2-7 イギリス予測表

	単位	2010年	2011年	2012年	2010年				2011年				2012年			
		(実)	(予)	(予)	1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (実)	1-3 (実)	4-6 (速)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)
実質GDP	前年比%	1.3	1.1	1.5	▲0.3	1.6	2.5	1.5	1.6	0.7	0.4	1.1	1.0	1.3	1.7	1.8
	前期比年率%	1.3	1.1	1.5	1.4	4.3	2.5	▲2.0	1.9	0.7	1.2	0.8	1.4	1.8	2.8	1.2
内需	前年比寄与度%	2.5	▲0.3	1.0	0.8	2.7	3.7	2.7	0.5	▲0.5	▲1.0	▲0.8	0.4	0.9	1.4	1.6
民間最終消費支出	前年比%	0.6	▲0.3	1.0	0.3	1.3	1.2	0.1	▲0.6	▲0.8	▲0.5	▲0.1	0.7	0.9	1.2	1.1
固定資本形成	前年比寄与度%	3.0	2.8	2.8	▲0.8	2.4	6.4	7.2	▲0.2	3.8	1.4	3.2	5.4	3.0	1.9	0.9
外需	前年比寄与度%	▲1.3	1.4	0.4	▲1.1	▲1.1	▲1.1	▲1.2	1.2	1.2	1.5	1.9	0.6	0.5	0.3	0.2
消費者物価(CPI)	前年比%	3.3	4.4	2.7	3.2	3.4	3.1	3.4	4.2	4.4	4.7	4.4	3.0	2.8	2.6	2.4
失業率	平均、%	4.7	4.8	4.9	4.9	4.6	4.6	4.5	4.5	4.7	4.9	5.0	5.1	4.9	4.8	4.8
BOEレボ金利	期末、%	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50

(注) 失業率は求職者給付受給者ベース

(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。