

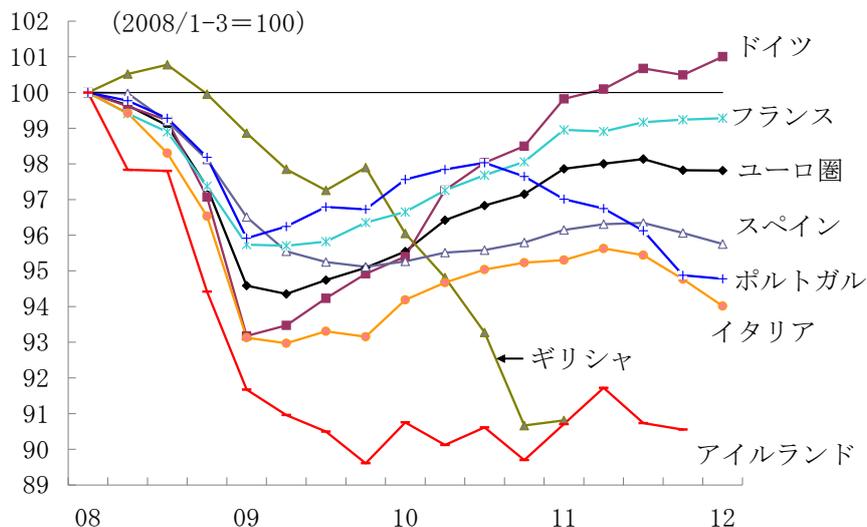
Weekly エコノミスト・ レター

欧州経済見通しー統合深化への政治的 意思を示すことは必要ー

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. ギリシャの再選挙後の無秩序なデフォルト・ユーロ離脱懸念とスペインの銀行不安が同時進行している。ギリシャを巡る不安は構造調整プログラム実行の意思と能力に対するものと言え、再選挙後に支援継続が決まっても、直ちに解消する訳ではない。スペインへの不安は、自力での銀行システム再建に関わるもので、EFSF/ESMの資金の活用が決まり、財政健全化期限が現実的な方向に修正されれば、一旦は沈静化するだろう。
2. 6月の首脳会議で合意を目指す「成長戦略」の重みは増し、財政統合、銀行同盟への要請は高まっている。足もとの問題解決への努力に加え、統合深化への政治的意思を示すことができれば先行き不透明感の緩和につながり、ECBの緩和的な金融スタンスの継続やユーロ安も追い風となって、ユーロ圏経済の落ち込みに歯止めがかかるだろう。
3. イギリス経済も再度景気後退に陥るなど低迷が続いている。BOEは量的緩和の増枠を見送っているが、ユーロ情勢の緊迫化には速やかな追加措置に動くだろう。

落ち込み続く南欧～実質GDP成長率～



1. ユーロ圏経済

(同時進行するギリシャの無秩序なデフォルト・ユーロ離脱懸念とスペインの銀行不安)

6月17日に再選挙を控えるギリシャの無秩序な債務不履行(デフォルト)・ユーロ離脱観測とスペインの銀行不安で、ユーロ圏の先行きへの懸念は再び高まっており、世界経済と金融市場の重石となっている。

ギリシャとスペインの問題は同時進行してはいるが、直接的な関係はなく、問題の性質も大きく異なる。ギリシャが、無秩序なデフォルトとその結果としてのユーロ圏からの切り離しというギリシャにとっても、ユーロ圏にとっても大きな痛手となる結末^(注1)を回避できるかどうかは、まずは再選挙におけるギリシャ国民の選択を待つしかない。

(注1) Weekly エコノミスト・レター2012-05-18「ギリシャのユーロ離脱—誰も望んでいない結末に至る可能性—」をご参照下さい。

(ギリシャ向け支援の継続性・ユーロ圏残留を巡る不安は再選挙後も解消しない)

再選挙で、構造改革プログラムの実行を約束した新民主主義党(ND)と全ギリシャ社会主義運動(PASOK)の旧二大政党が過半数を獲得すれば、とりあえず支援停止という事態は免れる。プログラムの「撤回」を公約とする急進左派連合(SYRIZA)中心の政権が誕生しても、欧州連合(EU)・国際通貨基金(IMF)との妥協が成立し、支援が継続されるのであれば、ユーロ離脱といった事態に発展することはない。

再選挙の結果がどのような形になるにせよ、政府とEU・IMFとの交渉の行方を見守ることになりそうだし、仮に、支援継続となっても、約束どおり改革の成果を挙げることができなければ、支援打ち切りとなるリスクは残る。ギリシャを巡る不安の本質は、EU・IMFからの公的支援の前提条件である構造調整プログラム実行の意思と能力に対するものだ。再選挙という政治イベントが終わっても、ギリシャを巡る不透明感は解消せず、却って深まる可能性もある。

しかしながら、ギリシャの無秩序なユーロ離脱やユーロ圏の解体は、一定以上の実現可能性のあるシナリオとして想定することはできない。経済的なコストの大きさという理由に留まらず、欧州の統合とユーロを支える政治的な意思は固く、最悪のシナリオ回避に向けて努力を尽くすと考えるからである。

(スペインはギリシャ不安の間接的影響で自力での銀行システム再建の道を断たれつつある)

スペインの銀行の問題は、国債を始めとする多額のギリシャ向け債権を保有しているキプロスのケースと異なり、ギリシャ情勢の緊迫と直接関係するものではない。ただ、ギリシャ情勢の混迷で市場環境が著しく悪化した結果、スペイン政府が貫いてきた自力での銀行健全化が困難になったという点で間接的には大きな影響を受けていると言えるだろう。

建設・不動産バブルが崩壊したスペインの銀行経営の問題は以前から広く認識されてきたが、当局が進めてきた貯蓄銀行再編の結果、国内第3位の規模となったバンキアの国有化問題が火をつけた。問題が表面化する発端となったのは不動産・建設関連の不良債権の処理加速のため、引当て基準の引き上げたことにあり、これまでは、こうしたスペイン当局の金融健全化への取り組みは信頼

の回復につながってきた。しかしながら、不良債権問題が解決しないまま時間が経過、この間に財政赤字の拡大、政府債務残高の積み上がったことで、「銀行システムの健全化と信頼回復に必要な公的資本は政府が負担できる範囲を超える」あるいは、「E F S F（支援実行が7月1日以降の場合はE S Mとなる可能性があるため、以下はE F S F / E S Mと表記）からの支援を活用して抜本処理すべき」との見方が支配的になった。

（注2）Weekly エコノミスト・レター2012-04-20「南欧の苦境を象徴するスペイン～混乱回避も南の負担緩和のための即効性があり強力で明快な対策は期待できず～」をご参照下さい。

（スペインの銀行への直接支援は政府債務残高増大の回避策となるが、制度変更が間に合わない）

スペイン当局は、現段階で6月下旬に外部コンサルティング会社による資産査定とストレステストの結果を公表するとしている。公的資金の需要は、すでにバンキアが要請している190億ユーロに上積みされる可能性が高い。ギリシャを巡る不透明感が続く中、銀行システム再建に必要な資金の市場調達は困難な情勢は続く見通しである。今月5日には、スペインのモントロ財務相が、銀行増資資金のためE F S F / E S Mを利用する意向を示すなど、銀行問題解決のための支援要請は規定路線となりつつある。

E F S F / E S Mのスペイン支援を巡っては、「拡張E F S F協定」や「E S M設立条約」の規定どおり政府経由とするか、銀行に直接投入するかで見解の相違があると伝えられている。直接投入であれば政府債務残高の増大につながらず、信用が傷つく、いわゆる Stigma(汚名)も回避できる。スペイン政府は直接投入を望んでいるが、その場合、6月の政策理事会後の記者会見でE C Bのドラギ総裁が述べたとおり、E S Mが銀行の株式を保有することを想定する設計に変更するような条約の修正が必要になる。

E U域内では、市場統合を機に、いずれかのE U加盟国で免許の給付を受けた金融機関は他の加盟国で活動できる「単一免許制度」が導入、金融機関経営のクロスボーダー化を促進する一方、監督面では免許を給付した国が監督責任を有する「母国監督主義」が原則とされた。リーマン・ショックの際、欧州では複数の銀行が経営破たんへの危機に直面し、銀行救済費用の納税者負担の問題のほか、フォルティス（ベルギー・オランダ）、デクシア（フランス・ベルギー）など多国籍化した銀行救済を巡る監督当局間の足並みの乱れ、クロスボーダー化した銀行の経営が母国政府の支援能力を超える単一市場特有の問題も強く認識されるようになった。

本来、E Uの単一市場は、強力な権限を持つ一元化した金融監督当局と共通の金融危機管理基金や預金保険制度が備わっている銀行同盟であることが望ましい。しかしながら、リーマン・ショック後、これまでに実現した制度改革は、預金保険制度の最低限度額の引き上げと銀行、保険・年金、証券の3つのE Uレベルの委員会の権限を強化し、欧州銀行監督機構（E B A）などの金融監督当局に改組するといったものに留まる。銀行同盟化への歩みが滞っているのは、E U加盟国でも財政事情や預金保険や金融危機管理基金のあり方に大きな違いがあり、共通化の早期実現が困難なことがある。

結局、2011年初に新たな金融監督体制が始動した後も、「母国監督主義」の原則は変わらず、金融機関の経営破たんへの関与や公的資金投入の権限は母国が持つ構図は変わっていない。2011年にE F S Fを強化するにあたって、「政府経由での銀行増資支援融資」という機能が付加されたの

は、将来の金融基金管理基金の設立を目指しつつも、早期実現が難しい状況での暫定的な措置と見ることができる。政府と銀行の問題の相互作用を断ち切れぬ問題はあがあるが、スペインの問題に対処するために新たな制度を立ち上げることは時間的に困難であり、E F S F / E S Mからの支援は政府経由という形に落ち着くだろう。

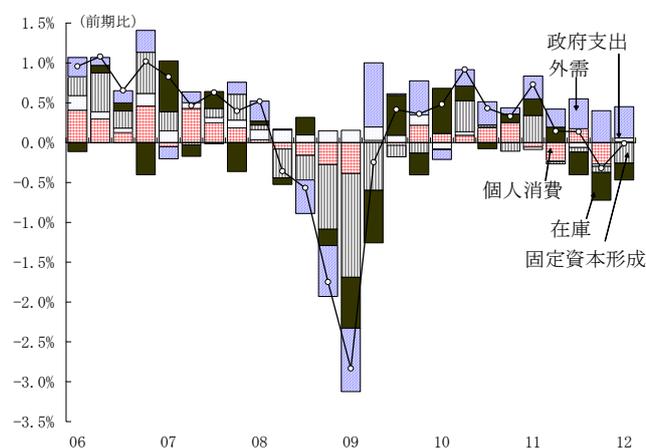
スペインは、ギリシャと異なり、財政の問題が起点ではなく、民間の過剰債務の処理を必要とするケースである。問題解決には財政健全化目標を緩和することも有効だろう。EUでは2011年から「ヨーロッパ・セメスター」と称する財政と構造改革の一体監視のサイクルを立ち上げており、5月30日にはこのプロセスの一環として欧州委員会の勧告が公表された。スペインについては、過剰な財政赤字解消（財政赤字GDP比3%の達成）期限を現状の2013年から2014年に延長する可能性が示唆されている。

E F S F / E S Mの資金の活用が決まり、財政健全化期限が現実的な方向に修正され、財政—金融—景気の悪循環に歯止めがかかる見通しが立てば、スペインを巡る不安は一旦、沈静化するだろう。

（ 危機拡大で景気は再失速の兆候 ）

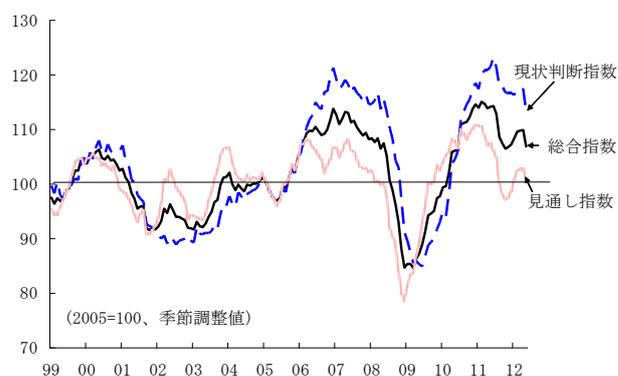
終わらない危機はユーロ圏の経済指標にも悪影響を及ぼしている。1～3月期のユーロ圏は前期比ゼロ成長となり、10～12月期の同マイナス0.3%に続くマイナス成長は免れたが、個人消費は前期比横ばい、固定資本形成は前期比1.4%のマイナスとなった。内需の落ち込みを外需がカバーするパターンが続いている（図表1-1）。

図表1-1 ユーロ圏の実質GDP成長率（需要別）



（資料）Eurostat

図表1-2 ドイツIfo企業景況感指数



（資料）CESifo

国ごとに見ると、ドイツが前期比0.5%に反発したが、イタリアは前期比マイナス0.8%と大きく落ち込み、且つ、3四半期連続のマイナス成長と不況が深まった。緩やかな回復過程を辿っていたスペインも前期比マイナス0.3%で、2四半期連続マイナス成長となり景気後退に逆戻りした（表紙図表参照）。昨夏以降の財政危機の波及、財政緊縮策強化と金融システムの緊張の高まりが、景気に及ぼすマイナスの影響が確認された格好だ。

南欧経済の落ち込みは1～3月期も続いたが、この時期の金融市場は昨年12月と今年3月初めの2回の合計で総額1兆ユーロに上った欧州中央銀行（ECB）の3年物資金供給で小康状態となっていた。4月以降、ギリシャとスペインを中心に市場の緊張が再度高まった影響は、総合購買担当者指数（PMI）、欧州委員会景況感指数など速報性があり、且つ、景気との連動性が観察されるサーベイ調査に表れている。

5月の総合PMIは、活動の拡大と縮小の分かれ目の50に対して、スペイン41.2、イタリア43.5と南欧の低さが目立つが、フランスも南欧との結びつきの強さを反映して、44.6へと急激に低下している。1～3月期に反発したドイツも、49.3と50を割り込んだ。ドイツの代表的なサーベイ調査であるIfo企業景況感指数も今年初にかけての回復基調から一転、「ユーロ圏の不確実性の高まりの影響（CESifo）」で5月に急低下した（図表1-2）。

（ 政策対応が伴えばユーロ圏全体での大幅な景気の落ち込みは回避可能 ）

ギリシャやスペインの危機への適切な対応と、緊縮策の痛みと信用収縮に苦しむ南欧への支援を欠いたままでは、ユーロ圏全体を巻き込む深刻な景気後退を招きかねない。ユーロ圏経済の見通しは引き続き、EU・ユーロ圏レベルと各国政府レベルでの政策運営に左右されやすい状況にある。

南欧の成長と雇用の問題への危機意識の高まりは、6月28日～29日のEU首脳会議で合意を目指す成長戦略とともに、成長のための財源捻出のためのユーロ共同債の議論を後押ししている。それと同時に、大国スペインの大手銀行への公的資金投入が現実となったことが、EFSF/ESMによる政府経由の銀行への資本投入という応急処置の矛盾を浮き彫りにし、銀行同盟化促進の必要性が浮かび上がった。

成長戦略は、単一市場完成への規制改革が核となり、EU財政資金の有効活用やプロジェクト・ファイナンスのためのEUの政策金融機関である欧州投資銀行（EIB）の増資を通じたインフラ投資や中小企業金融などで一定の景気下支え効果は期待できるが、景気を力強く押し上げるものにはならないだろう。ユーロ共同債は、本格的なEU条約の改正を必要とするため、実現のハードルは引き続き高いと見ている。

銀行同盟については、ユーロ共同債に比べればハードルは低いと思われるが、金融事情のばらつき大きさ、財政主権との兼ね合いを考えると、合意形成は容易ではない。先述のとおり、スペイン救済のためにEFSF/ESMの制度設計を見直す可能性は低く、まして共通の預金保険制度が、ギリシャやスペインの預金流出問題に対応するといった急展開は望むべくもない。

（ 2012年の成長率はマイナス0.3%、2013年は0.7% ）

今回の見通しでは、①ギリシャの先行き不透明感が残るものの、無秩序な債務不履行（デフォルト）とユーロ離脱回避に向けて努力がなされる、②スペインについても、銀行問題解決への支援を含めて、危機拡大を防ぐ措置が採られる、③6月EU首脳会議では成長戦略に加えて、財政同盟や銀行同盟への将来展望が示されることを想定した。

これらがすべて満たされたとしても、ユーロ危機が一気に終息することはない。ギリシャを巡る不安は簡単には解消しないし、スペインも支援を受けることで問題が解決する訳ではなく、銀行改革に着実に成果を挙げることが必要である。まして、財政同盟や銀行同盟は、なんとか大枠合意や

スケジュールの検討に漕ぎ着けても、実現に向けたプロセスでは紆余曲折を辿ることになるだろう。それでも、欧州統合のプロセスにとって重要な意味を持つものであり、統合深化への政治的意思を示すことで、少なくともユーロの将来に関する不安の緩和にはつながるだろう。

政策対応が進展し、先行きへの不透明感が緩和されれば、金融環境が極めて緩和的で雇用・所得環境も底堅いドイツなど北のユーロ圏は、ユーロ安の後押しもあって、下げ止まるだろう。適切な財政健全化目標と成長戦略の組み合わせは南欧の落ち込み幅の緩和にもつながる。

ユーロ圏全体で見ると、2012年の年間の成長率はマイナス0.3%、2013年はプラス成長への復帰が期待されるが、デレバレッジの過程が続き、0.7%成長に留まるだろう。

図表1-3 ユーロ圏予測表

	単位	2010年	2011年	2012年	2013年	2011年				2012年				2013年			
		(実)	(実)	(予)	(予)	1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (実)	1-3 (実)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)
		実質GDP	前年比%	2.0	1.5	▲0.3	0.7	2.4	1.6	1.3	0.7	▲0.1	▲0.4	▲0.5	▲0.0	0.2	0.7
	前期比年率%	2.0	1.5	▲0.3	0.7	3.0	0.6	0.5	▲1.3	0.0	▲0.8	0.2	0.5	1.1	1.0	0.8	1.0
内需	前年比寄与度	1.2	0.5	▲1.2	0.5	1.6	0.8	0.4	▲0.6	▲1.4	▲1.5	▲1.2	▲0.4	0.2	0.6	0.6	0.7
民間最終消費支出	前年比%	0.9	0.2	▲0.4	0.6	0.8	0.3	0.2	▲0.7	▲0.6	▲0.3	▲0.6	▲0.0	0.2	0.6	0.8	0.9
固定資本形成	"	▲0.0	1.4	▲2.7	0.4	3.5	1.2	0.8	1.0	▲2.2	▲2.8	▲2.9	▲2.4	▲0.7	0.3	1.0	1.1
外需	前年比寄与度	0.7	1.0	0.9	0.1	0.9	0.9	1.0	1.3	1.4	1.1	0.7	0.4	0.0	0.1	0.2	0.2
消費者物価(HICP)	前年比%	1.6	2.7	2.3	1.8	2.5	2.8	2.7	2.9	2.7	2.5	2.2	2.0	1.8	1.8	1.8	1.9
失業率	平均、%	10.1	10.2	11.1	11.1	9.9	10.0	10.2	10.6	10.9	11.0	11.1	11.2	11.2	11.1	11.0	10.9
ECB市場介入金利	期末、%	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.25	1.50	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
ドイツ10年国債利回り	平均、%	2.7	2.6	1.7	2.3	3.2	3.1	2.2	2.0	1.8	1.4	1.6	1.8	2.0	2.3	2.4	2.5
対ドル為替相場	平均、ドル	1.33	1.39	1.29	1.30	1.37	1.44	1.41	1.35	1.31	1.28	1.28	1.29	1.30	1.30	1.30	1.30
対円為替相場	平均、円	116	111	104	108	113	117	110	104	104	102	104	106	108	108	108	109

（インフレ率は全体では安定的水準に向けて鈍化。競争力格差の是正の兆候も）

ユーロ圏のインフレ率は、エネルギー価格の上振れで「2%以下でその近辺」というECBが安定的とみなす水準を上回っているが、5月（速報値）は前年同月比2.4%と昨年9～11月の同3%から鈍化傾向にある（図表1-4）。インフレ率の鈍化傾向は、エネルギー価格の上昇圧力の緩和によるもので、2013年前半にかけてインフレ率の鈍化傾向は続くだろう。2012年年間のインフレ率は2%を超えるものの、2013年は1.8%と「2%以下でその近辺」のレンジに落ち着く見通しだ。

なお、国別のインフレ率の推移を見ると、アイルランドは2009年～2010年に2年連続でインフレ率が前年水準を割り込み内的減価による競争力回復が進んだ。南欧の危機国ではアイルランドほどのダイナミックではないが、世界同時不況が影響した2009年を除いてほぼ一貫してドイツを上回ってきたスペイン、ギリシャのインフレ率が足もとではドイツやユーロ圏平均を下回るようになっている。インフレ格差の逆転という形で、極めて緩慢なペースで域内での競争力格差の是正が進みつつある（図表1-5）。

（ECBは金額無制限・固定金利の資金供給を継続。下振れリスクの高まりには追加策で対応）

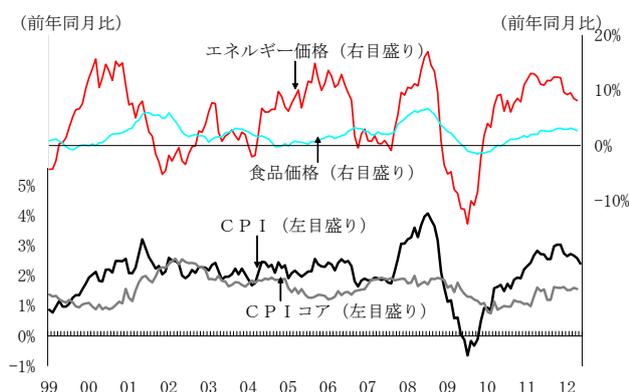
ECBは、6月の政策理事会で3カ月以下の資金供給を金額無制限・固定金利で供給することを決める一方、市場が期待を寄せていた利下げは見送った。南欧の信用不安を背景とするユーロ圏内のクロスボーダーな資本移動の萎縮による「市場の分断」には利下げという価格シグナルの効果は乏しく、「市場の分断」の解消に対処すべきは政府というのがECBの基本的なスタンスだが、ギ

リシャの新政権とEU・IMFとの交渉や、スペイン支援問題などの方向性が固まってくれば、EFSF/ESMと連携する形で必要な役割を果たすであろう。

今回の予測では基本シナリオとしては想定していない深刻な景気後退のリスクが高まった場合には、リーマン・ショック後も含めて過去最低水準となる政策金利の引き下げ、3年物資金供給を含む非標準的手段の拡大で対応すると思われる。

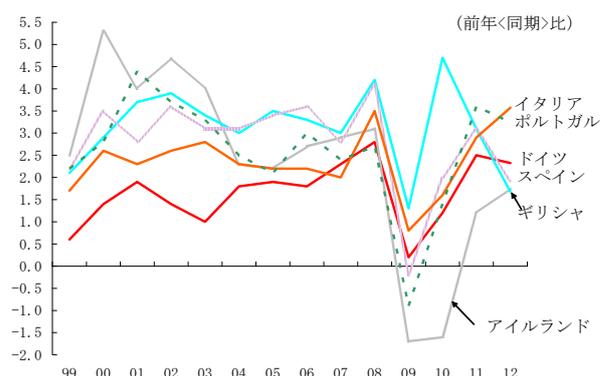
(注3) 経済・金融フラッシュ No12-039 「6月ECB政策理事会：コンセンサスで無制限の資金供給継続と政策金利据え置きを決定」を参照下さい。

図表1-4 ユーロ圏のインフレ率



(資料) Eurostat

図表1-5 ユーロ圏内のインフレ格差



(資料) eurostat

2. イギリス経済

(1～3月期はマイナス0.3%。2四半期連続のマイナス成長)

2012年1～3月期の実質GDP成長率は2011年10～12月期と同じ前期比マイナス0.3%と2四半期連続のマイナス成長となった。財政緊縮策や長引くユーロ危機の影響で、実質GDPの水準は、2010年7～9月期以降、世界金融危機による景気後退局面以前の2008年1～3月期のピークをおよそ4%下回る水準で一進一退が続いている(図表2-1)。雇用の回復基調は続いているが(図表2-2)、パートタイム労働の増加が中心であり、所得の伸びがインフレ率を下回る状況も変わっていない。個人消費に力強い伸びが期待できる状況にはない。

四半期ごとの成長率は、4～6月期はエリザベス女王即位60周年による休日の増加が押し下げ要因となり、7～9月期はロンドン・オリンピックが押し上げ要因となることで振れが大きくなるが、基調としては緩やかな回復が続く。2012年年間の成長率は、2011年末～2012年初の落ち込みが響き、0.1%と低いものになりそうだ。

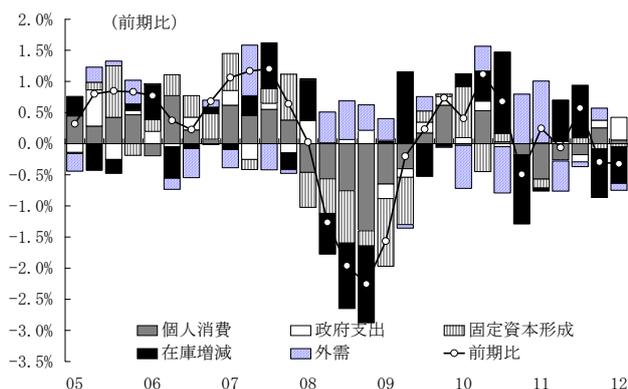
(量的緩和の増枠は見送りも、ユーロ情勢の緊迫化には速やかな追加策に動く見込み)

中央銀行のイングランド銀行(BOE)は2009年3月以降、政策金利の0.5%での据え置きを継続している。今回の予測でも、イギリス経済回復の足取りは重く、2013年末までには余剰生産

能力は解消しないことから、政策金利の引き上げはないと予測する。

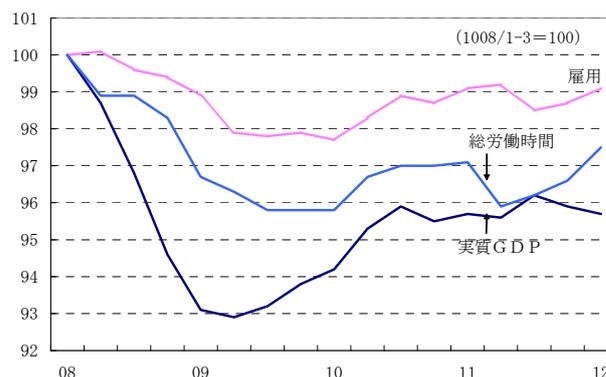
中長期国債を中心とする資産買い入れプログラム(量的緩和)は、ユーロ危機拡大による不透明感の広がりに対処するため、昨年10月に750億ポンド、2月に500億ポンド増枠したが、5月には上限の3250億ポンドを使い切っている。6月6日～7日に開催された金融政策委員会(MPC)でも増枠は見送った(図表2-2)。

図表2-1 イギリスの實質GDP



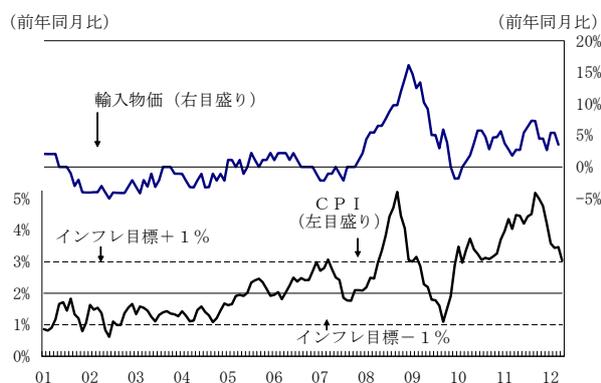
(資料) ONS

図表2-2 イギリス實質GDPと雇用



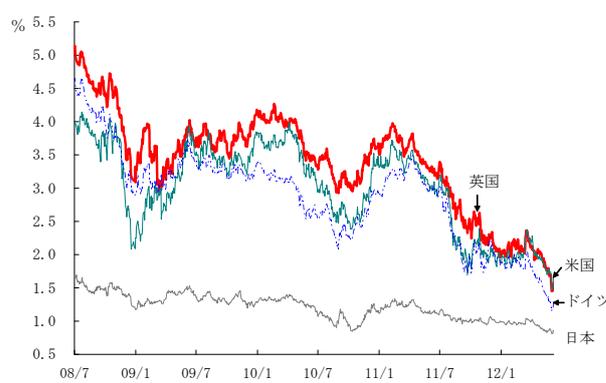
(資料) ONS

図表2-3 イギリスのCPIと輸入物価



(資料) ONS

図表2-4 日英米独の10年国債利回り



(資料) Datastream

6月のMPCの議事録公開は今年20日であるため、議論や票決の内訳は現段階では不明だが、5月の議事録からは、9人の委員のうち、250億ポンドの増枠に票を投じたのはマイルズ委員のみで、他は増枠見送りに賛成したことがわかっている。増枠への慎重論の背景には、インフレ率(CPI)が4月に前年同月比3.0%への急低下し(図表2-3)、今年末にかけて公共料金引き上げや商品価格上昇効果の剥落やポンド高による輸入物価抑制効果で目標の2%に向けた緩やかな低下が続くものの、「2013年も2%を上回る状態が続く(5月「インフレ報告)」との判断がある。

イギリスは、ユーロ未導入とは言えEUの加盟国でユーロ圏との貿易関係が緊密であり、欧州の金融センターでもあるため、相対的にユーロ危機の影響を受けやすい。また、イギリス自身も住宅バブルが崩壊、景気悪化と金融システム対策費で政府債務残高が2011年度末で85.7%まで拡大

している（EU統一基準による）。財政赤字のGDP比も2011年度で8.3%とスペイン（同8.5%）並みの高水準である。しかしながら、足もとでは英国債の利回りは低下（図表2-4）、ポンドには増価圧力が加わっている。少なくとも市場はイギリスの財政・金融政策を評価し、ユーロ圏の高債務国からの逃避先としているようだ。

BOEは5月の「インフレ報告」の中でユーロ圏の動向を「重大な脅威」と位置づけており、キング総裁は記者会見でユーロ圏への不安を「大陸からの嵐のリスク」と例えた。BOEは、量的緩和再拡大の選択肢を温存しつつ、ユーロ圏の情勢が一層緊迫化した場合には、速やかな追加策に動くと思われる。

図表2-3 イギリス予測表

	単位	2010年	2011年	2012年	2013	2011年				2012年				2013年			
		(実)	(実)	(予)	(予)	1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (実)	1-3 (実)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)
実質GDP	前年比%	2.1	0.7	0.1	1.3	1.5	0.4	0.3	0.5	▲0.1	0.0	▲0.1	0.5	1.1	1.4	1.3	1.4
	前期比年率%	2.1	0.7	0.1	1.3	1.0	▲0.2	2.3	▲1.2	▲1.3	0.4	1.6	1.2	1.3	1.4	1.4	1.6
内需	前年比寄与度%	4.2	1.3	0.2	1.4	0.1	▲0.2	▲1.0	▲0.2	0.4	0.1	▲0.2	0.7	1.2	1.5	1.5	1.6
民間最終消費支出	前年比%	1.2	▲1.2	0.5	1.5	▲0.3	▲1.5	▲1.9	▲1.2	▲0.2	0.3	1.1	1.0	1.2	1.5	1.5	1.6
固定資本形成	〃	3.1	▲1.2	▲0.0	1.7	▲3.0	▲0.3	▲0.5	▲1.0	▲0.4	▲0.1	▲0.2	0.7	1.5	1.8	1.7	1.9
外需	前年比寄与度%	▲2.1	▲0.7	▲0.2	▲0.1	1.5	0.6	1.2	0.6	▲0.5	▲0.0	0.0	▲0.2	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1
消費者物価(CPI)	〃	3.3	4.5	2.9	2.1	4.2	4.4	4.7	4.7	3.5	3.0	2.8	2.4	2.2	2.1	2.0	2.0
失業率	平均、%	4.6	4.7	5.0	4.9	4.5	4.6	4.8	4.9	4.9	4.9	5.0	5.1	4.9	4.9	4.9	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	0.50

(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。