

# Weekly エコノミスト・ レター

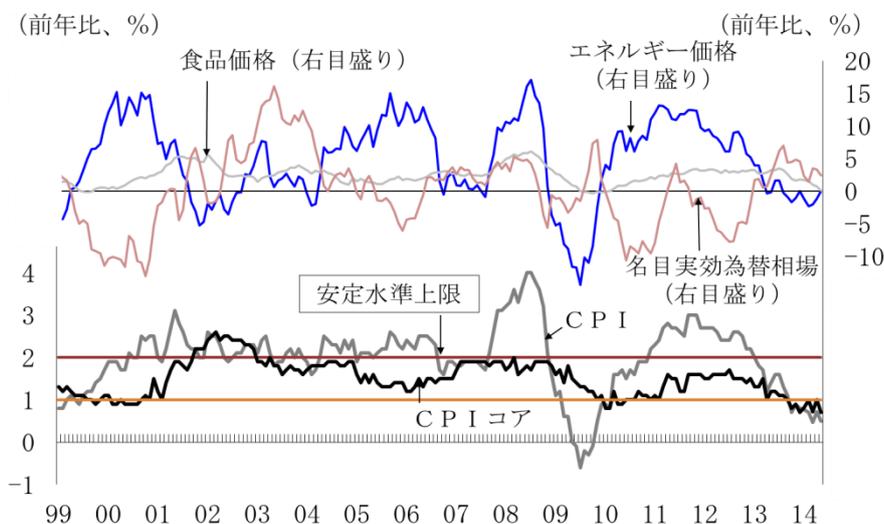
## 欧州経済見通し

～ユーロ圏の回復はごく穏やかなペース～

経済研究部 上席研究員 伊藤 さゆり  
(03)3512-1832 ito@nli-research.co.jp

1. ユーロ圏では13年4～6月期に景気後退局面を脱した後、ごく穏やかなペースでの回復が続いている。域内の成長・雇用格差は続き、全体にその水準は低いが、方向としては改善が見込まれる。
2. 14年下期以降も、非常時モードの金融政策と財政緊縮圧力の緩和に支えられた内需の持ち直しが続き、成長率は14年が1.1%、15年が1.5%となろう。
3. 広範な余剰の解消に時間を要するため、インフレ率は14年0.7%、15年1.1%と「2%以下でその近辺」の安定的水準を大きく下回る推移が続く。
4. ECBの政策金利は6月の追加緩和で下限に達した。16年までの予測期間を通して主要オペ金利は0.15%の水準で維持、ユーロ高対応で非伝統的政策を拡大する場合も、国債買い入れは見送られよう。
5. 5月の欧州議会選挙の結果が景気に及ぼす影響は限定的と見られる。
6. 英国の1～3月期の実質GDPは前期比0.8%（前期比年率3.3%）で13年10～12月期の同0.7%（同2.7%）を上回り、高成長を維持した。2014年の年間の成長率は3.0%と世界金融危機後、最も高い水準が見込まれる。
7. BOEの利上げ開始は、均衡失業率が定着し始める15年4～6月期となろう。

ユーロ圏のインフレ率～長期化する低インフレ、ユーロ高も一因に～



(資料) 欧州委員会統計局、ECB

# 1. ユーロ圏

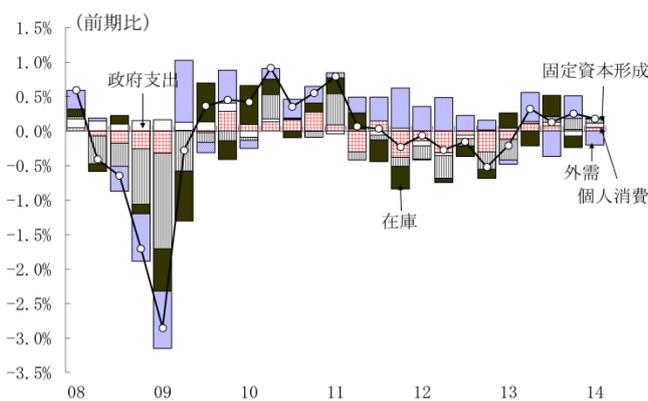
## (回復持続もテンポは緩慢)

ユーロ圏では、13年4～6月期に景気後退局面を脱した後、ごく緩やかなペースの回復が続いている。今年2月以降のウクライナ情勢の緊迫化、ロシアとの対立など地政学的リスクの台頭による特段の影響は見られない。

14年1～3月期の実質GDPは前期比0.2%で10～12月期の同0.3%から鈍化した(図表1-1)。成長鈍化の一因は、輸出拡大のテンポが輸入を下回ったことで、外需の成長への寄与度が前期のプラス0.3%から今期はマイナス0.2%に転じたことにある。個人消費は前期のゼロから前期比0.1%増に、固定資本形成は同0.9%から同0.3%と鈍化はしたがプラスに留まった。回復の裾野の広がり維持されている。

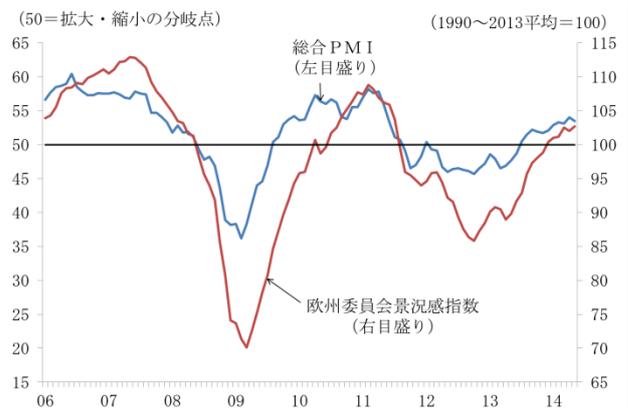
4～6月期の成長率は1～3月期を上回る見通しだ。実質GDPと連動性が高い総合PMI(購買担当者指数)は4月54、5月53.5で生産の拡大と縮小の分岐点となる50を超え、かつ、1～3月期を上回っている。EUの欧州委員会が作成している景況感指数も、4月106.3、5月106.5で1～3月期の水準と1990～2013年の長期平均を上回っている(図表1-2)。

図表1-1 ユーロ圏の需要項目別  
実質GDP



(資料) 欧州委員会統計局

図表1-2 ユーロ圏総合PMI、  
欧州委員会景況感指数



(資料) 欧州委員会、Markit

## (域内格差も続き、フランスの不振が目立つ)

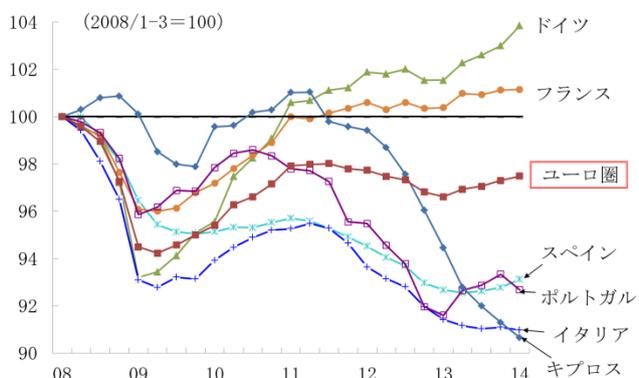
ユーロ圏内の成長格差は続いている。ドイツはユーロ危機による景気後退局面でも底堅さを保ち、「一人勝ち」の様相を呈してきたが、1～3月期の実質GDPも前期比0.8%とユーロ圏で最も高かった。フランスは前期比ゼロ成長と伸び悩み、イタリアは前期比マイナス0.1%で回復が軌道に乗らないはまだ。

債務危機に見舞われた国々の生産活動の水準は著しく低い。スペインの実質GDPは3期連続でプラス、成長ペースも徐々に加速するなど回復が軌道に乗りつつある。それでも実質GDPの水準は2008年1～3月期のおよそ7%下回る(図表1-3)。

4～6月期のサーベイ調査ではフランスの不振が目立つ。ドイツとスペインの総合PMIはともに55.6で分岐点を大きく上回り、景況感指数は100超の水準で改善が続く。1～3月期はマイナス成長となったイタリアも4～6月期は総合PMIが50超、景況感指数は100超の水準で3カ月連続で改善しており、プラス成長への復帰が期待される。しかし、フランスは、5月総合PMIが

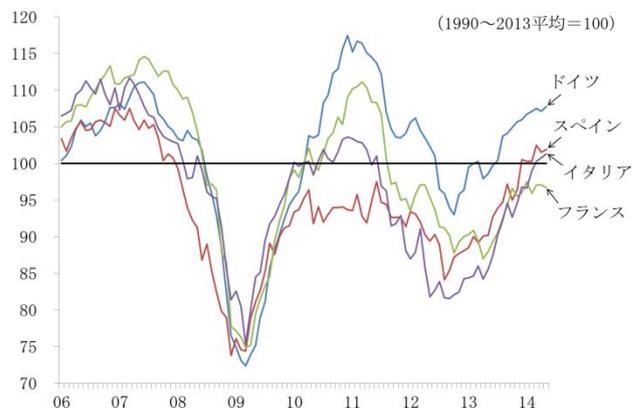
49.3 で分岐点の 50 割れ、景況感指数も長期平均の 100 を下回る水準で伸び悩み、全体の足を引っ張っている（図表 1-4）。

図表 1-3 独仏・南欧の実質 GDP



(資料) 欧州委員会統計局

図表 1-4 欧州委員会景況感指数 (独仏伊西)



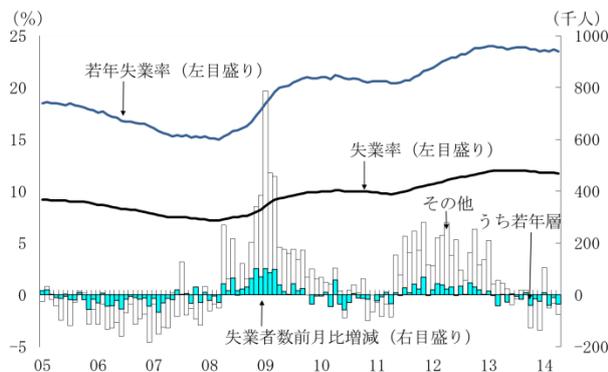
(資料) 欧州委員会

### (失業率改善のペースも緩慢)

失業率はごく緩やかなペースで低下している（図表 1-5）。ユーロ圏の失業率は、世界金融危機とそれに続くユーロ圏の債務危機という2段階で上昇、13年2月～9月に12%で高留まっていたが10月以降、低下し始めた。直近5月の失業率は11.7%で、失業者数も1875万人とピークの1924万人（13年4月）から減少しているが、危機前のボトム（08年3月、1134万人）を大きく上回る。特に、25歳未満の若年層の失業率はEUレベルでの対策の強化にも関わらず、5月の段階でも23.5%と著しく高い。

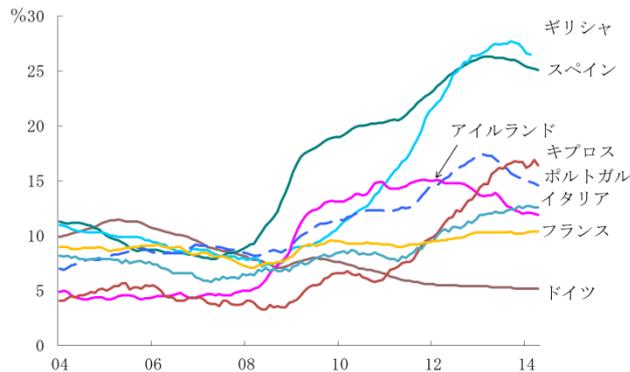
雇用問題の深刻さも域内には大きな開きがある（図表 1-6）。ドイツの失業率は5.2%で東西ドイツ統一後の最低水準を維持し、雇用にはタイト感がある。一方、イタリアの失業率は12.6%で上昇に歯止めが掛かったばかり。フランスは10.4%でまだピーク・アウトしていない。ギリシャ、スペインは低下基調にあるが、働く意思と能力がある人の4人に1人が失業という状態を脱していない。

図表 1-5 ユーロ圏失業率



(注) 若年層は 25 歳未満 (資料) 欧州委員会統計局

図表 1-6 国別失業率



(資料) 欧州委員会統計局

製造業の稼働率も世界金融危機後のボトムとの対比では持ち直しているが、長期平均の水準には

達していない。4～6月期は79.5で1～3月期の80.1からやや低下、99年のユーロ導入後の平均の80.7%を前に足踏みしている（図表1-7）。特に債務危機に見舞われた南欧の稼働率が低い。

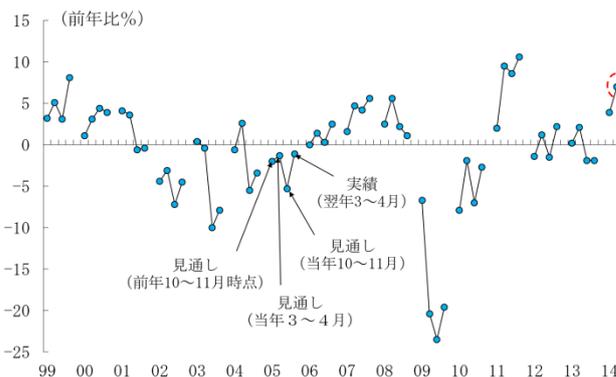
欧州委員会の設備投資調査によれば、今年3月～4月の段階で、ユーロ圏企業は14年に前年比5%増の設備投資を計画している。この調査の一般的な傾向ではあるが、半年前の調査よりも上方修正された（図表1-9）。月次の企業サーベイからは雇用への意欲もサービス業を中心に持ち直しが確認できる（図表1-9）。家計も失業の減少への期待を高めており、先行きも緩やかな内需の回復は期待できる。

図表1-7 ユーロ圏稼働率・設備投資



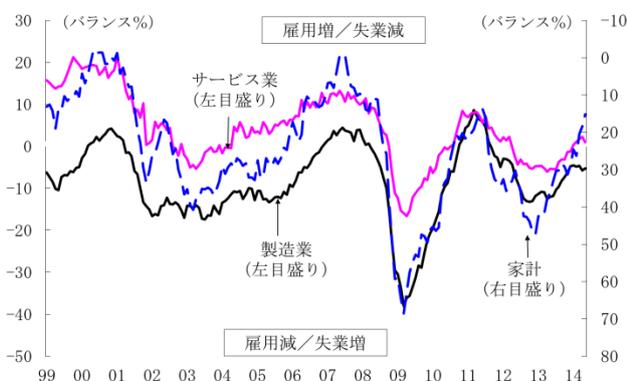
(資料) 欧州委員会製造業サーベイ

図表1-8 ユーロ圏の設備投資計画



(資料) 欧州委員会設備投資調査

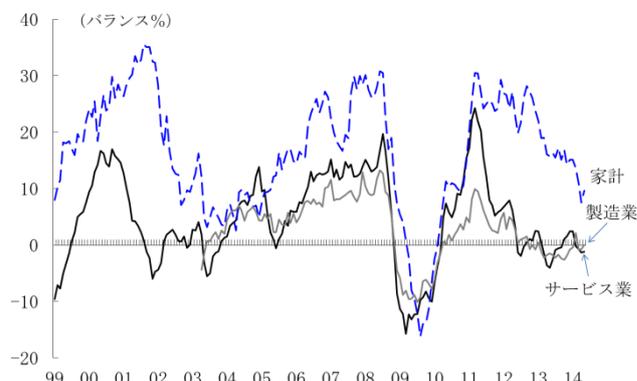
図表1-9 企業・家計の雇用・失業見通し



(注) 雇用(失業)の増大(減少)と減少(増大)を見込む割合の差

(資料) 欧州委員会製造業、サービス業、消費者サーベイ

図表1-10 企業・家計の物価見通し



(注) 物価の上昇と下落を見込む割合の差

企業は向こう3カ月、家計は向こう12カ月の見通し  
製造業は販売価格の見通し

(資料) 欧州委員会製造業、サービス業、消費者サーベイ

### (長期化する低インフレ)

インフレ率は、8カ月にわたり、ECBが物価安定の目安とする「2%以下でその近辺」を大きく下回る1%割れが続いている（表紙図表参照）。5月（速報値）は前年同月比0.5%であった。

13年以降のインフレ鈍化の主要因は、エネルギー価格の下押し圧力が続いていることにあり、振れの大きい食品価格も足もとは落ち着いている。加えて、エネルギーと食品を除いたコアCPIも1%以下の伸びが定着している。コアCPIの鈍化は、高失業率、低稼働率に象徴される広範な余剰を反映したものである。

サーベイ調査を見ても、企業部門では向こう3カ月間の物価の下落を見込む割合が上昇を見込む割合よりも幾分高くなっている。家計部門では向こう物価上昇を見込む割合の方が高いものの、その比率は低下しており、低インフレ長期化の見通しが広がっている（図表1-10）。

### （ECBは低インフレ長期化リスクにマイナス金利を含む追加緩和パッケージで対応）

欧州中央銀行（ECB）は、6月の政策理事会で「低インフレが長期にわたり持続するリスクが高まった」との判断から、（1）預金金利マイナス化を含む政策金利体系全体の引き下げ、（2）民間企業向け貸出促進のための最長4年の長期資金供給（TLTRO）、（3）資産担保証券（ABS）買い入れ開始に向けた準備作業の加速、（4）金額無制限・固定金利の資金供給期間の延長（15年半ば→16年末）、SMPの不胎化停止からなる流動性供給強化策を決めた<sup>（注1）</sup>。

一連の政策のうち、預金金利のマイナス化は、市場の緊張がピークに達していた2012年と異なり、預金ファシリティや超過準備残高の減少が進展しているため、影響の範囲は限られる見通しだ。SMPの不胎化停止も、追加的に供給される流動性は1000億ユーロ程度である。規模の面ではTLTROの潜在的な効果が大きい。TLTROは14年9月と12月、15年3月から16年6月（四半期毎）の2段階での実施を予定しているが、第一段階のみで4000億ユーロの供給を目標としている。6月政策理事会の段階では、TLTROの利用に必要な報告の内容などの詳細は固まっていない。民間部門が過剰債務を抱える国が少なくない上に、銀行はバーゼルⅢを反映したEUの新たな自己資本要求を始め規制強化に適応しなければならない状況で、実際にどこまで利用が伸びるかは不透明である。

ECBが6月に複数の政策パッケージからなる追加緩和に動いた背景にはユーロ高がユーロ圏のデフレ圧力を強めることを牽制する意図があったと考えて良いだろう。追加緩和の決定は大幅なユーロ安こそもたらさなかったが、6月の政策理事会以前から追加緩和を織り込んでいたユーロの反騰は抑えられており、一定の狙いを果たしたと思われる。

（注1）6月ECB理事会の決定内容の詳細については、経済・金融フラッシュ No.14-045「[6月ECB政策理事会：追加緩和パッケージを発表－象徴的意味が大きいマイナス金利導入](#)」をご参照下さい。

### （14年の成長率は1.1%、インフレ率は0.7%）

ユーロ圏経済は財政緊縮圧力の緩和と非常時モードの金融政策に支えられ、内需主導の緩やかな回復が続く見込みである。輸出の伸びは続くものの、ユーロ高や新興国需要の伸び悩み、さらに内需回復による輸入の増加で外需の成長への寄与は縮小する見通しである。

広範な余剰の解消に時間を要するため、インフレ率は「2%以下でその近辺」の安定的水準を大きく下回る推移が続く。ユーロ相場は欧米間の成長格差と金融政策の方向性の差異、南欧等の内需の持ち直しによる経常収支黒字のピーク・アウトが見込まれることから対ドルでユーロ安基調に転じる見通しである。

ECBの政策金利は6月の追加緩和で主要オペ金利0.15%、預金金利マイナス0.1%となった。政策理事会は6月の追加緩和時にフォワード・ガイダンスを「政策金利は長期にわたり現在の水準に留まる」に修正し、下方バイアスを解除、ドラギ総裁も「政策金利は下限に達した」との認識を示している。6月の追加緩和が、幅広い政策を盛り込んだパッケージであり、しかも16年までに段階的に実施されるため、追加緩和はメイン・シナリオではない。但し、ユーロ圏のデフレリスクを高めるようなユーロ高に対しては非伝統的政策の強化で対応する可能性はある。

図表 1-1-1 ユーロ圏見通し概要表

	単位	2013年	2014年	2015年	2016年	2013年				2014年				2015年			
		(実)	(予)	(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%	▲ 0.4	1.1	1.5	1.6	▲ 1.1	▲ 0.6	▲ 0.3	0.5	0.9	1.0	1.2	1.3	1.5	1.4	1.5	1.6
	前期比年率%	▲ 0.4	1.1	1.5	1.6	▲ 0.8	1.2	0.5	1.0	0.7	1.9	1.3	1.4	1.4	1.5	1.6	1.7
内需	前年比寄与度	▲ 0.9	1.1	1.4	1.5	▲ 1.9	▲ 1.3	▲ 0.4	0.2	0.7	1.2	1.0	1.4	1.4	1.3	1.4	1.4
	民間最終消費支出	前年比%	▲ 0.6	0.8	1.4	1.5	▲ 1.3	▲ 0.7	▲ 0.4	0.1	0.4	0.7	0.9	1.1	1.4	1.3	1.4
固定資本形成	〃	▲ 2.7	1.8	1.5	1.7	▲ 5.2	▲ 3.4	▲ 2.4	▲ 0.1	1.9	2.1	1.9	1.4	1.4	1.5	1.6	1.6
外需	前年比寄与度	0.5	0.0	0.1	0.1	0.8	0.7	0.1	0.3	0.2	▲ 0.2	0.2	▲ 0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
消費者物価(HICP)	前年比%	1.4	0.7	1.1	1.5	1.9	1.4	1.3	0.8	0.7	0.5	0.7	0.8	1.1	1.0	1.0	1.2
失業率	平均、%	12.0	11.7	11.3	10.9	12.0	12.0	12.0	11.9	11.8	11.7	11.6	11.5	11.4	11.3	11.2	11.1
ECB市場介入金利	期末、%	0.25	0.15	0.15	0.15	0.75	0.50	0.50	0.25	0.25	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
ドイツ10年国債利回り	平均、%	1.6	1.6	1.7	1.8	1.4	1.5	1.8	1.8	1.7	1.4	1.5	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8
対ドル為替相場	平均、ドル	1.33	1.36	1.33	1.31	1.32	1.31	1.33	1.36	1.37	1.37	1.36	1.35	1.34	1.33	1.33	1.32
対円為替相場	平均、円	130	141	144	147	122	129	131	137	141	140	141	143	143	144	145	145

市場では量的緩和への期待が引き続き高く、ドラギ総裁も、6月の政策理事会後の記者会見で「広範な資産買い入れプログラム」が追加的な緩和手段となりうることを認めている。しかし、現時点でECBが対象資産として念頭においているのは、6月の追加緩和策で準備作業の加速を約束した資産担保証券（ABS）であり国債ではない。ユーロ共同債を欠くため、どの国債をどのような割合で購入するかという選択が必要となる問題は引き続き国債買い入れのハードルだ。それ以上に、国債買い入れは、現在ECBが頭を悩ませている「南欧の国債市場に資金が回帰し、利回りが過去最低の水準を更新するほどに低下しても、中小企業等への貸出に波及しない問題」の解決策となり得ないことが問題である。

**（5年に1度の欧州議会選挙では非主流派政党が躍進。しかし、広範な連携は困難）**

5年に1度の欧州議会<sup>(注1)</sup>選挙が5月22日から25日に実施された。中道右派のEPPが、中道左派のS&Dを抑えて第一会派の座を守ったが、議席数は275から221に減少した。中道左派のS&Dも議席を減らしたが（194→190）、EPPや中道派のALDE（85→59）に比べれば減少幅は小さかった。

他方、躍進したのが社会主義・共産主義政党、欧州懐疑派など非主流派の政治勢力である（図表1-1-2）。欧州議会で反EU、あるいは反主流派の会派は、広義では穏健な欧州懐疑派のEPP、社会主義・共産主義のGUE-NGL、強硬な欧州懐疑派の会派・EFDである。この3つの会派に属す政党と図表1-1-2では「その他」に分類した新たに議席を獲得した政党の議席が占める比率は改選前の2割から3割に上昇した。長期不況や厳しい雇用情勢、財政緊縮や痛みを伴う構造改革を迫られたことへの各国国民の不満を反映した結果と受け止められる。

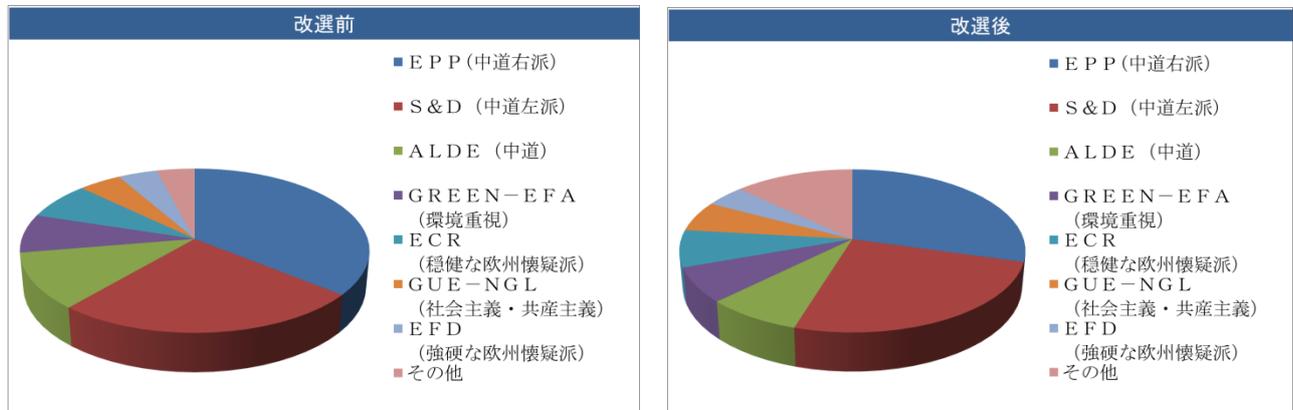
一般にEU加盟国の国民の欧州議会への関心は低く、投票率も国政選挙に比べて低い<sup>(注1)</sup>。欧州議会選挙が、比例代表制であるため、現政権やEUの政策などへの不満がストレートに反映されるという特性もある。

ただ、今回の結果がEUの政策運営に直ちに支障を来たすリスクはコントロールされており、景気の下押し圧力とはならないだろう。欧州議会での影響力行使には、会派を形成する必要があり、会派は「EU加盟国の最低4分の1以上の国（現在は7）の25人以上の議員から構成する」という要件を満たさねばならない。反EU、あるいは反主流派議員の比率の高まりが、議会での影響力にダイレクトに影響する仕組みではない。

欧州議会の会期は7月1日に始まる。会派の届出期限は6月24日であり、それまでに会派の勢

力関係は変わるが、改選前と同様に中道派の連携による大連立で運営される見通しで、市場においてネガティブな材料となったり、各国の政策決定に直接的な影響を及ぼすことはないだろう。

図表 1-12 欧州議会選挙結果



(注) 改選後は6月5日時点の暫定 (資料)欧州議会

なお、6月5日段階の欧州議会の推定では、既存会派のうち、穏健な欧州懐疑派に分類される ECR の議席は 55 で、かつて EPP に属していた英国の与党・「保守党 (獲得議席数 19 議席で国内 3 位,)」、ポーランドの「法と正義 (同 19 議席、同 1 位,)」、デンマーク国民党 (同 4 議席、同 1 位)、フィンランドの「真正フィン人党 (同 2 議席、同 3 位) が属す。

社会主義・共産主義の GUE-NGL は躍進、議席が 35 から 45 に増えた。ドイツの左翼党 (Die Linke、同 7 議席、同 4 位,)、ギリシャの急進左派連合 (SYRIZA、同 6 議席、同 1 位) などが属す。

強硬な欧州懐疑派の会派・EFD の議席は 32 で改選前と変わらない。最も少数の会派だが、英国の EU 離脱を掲げる極右の英国独立党 (UKIP、同 24 議席、同 1 位) のほか、イタリアの北部の自主権拡大を目指す「北部同盟」(同 5 議席、同 4 位) が属す。

今回の欧州議会選挙における最大の衝撃は、事前に予想されていたこととは言え、EU の原加盟国であるフランスで反 EU ・反移民を掲げる極右の「国民戦線」が第 1 位となり、24 の議席を獲得したことだろう。同党のマリーヌ・ルペン党首は、ヘルト・ウィルダース氏率いるオランダの「自由党」(同 4 議席、同 2 位) と新たな会派形成に動いている。今回、新たに議席を獲得した政党は、既存の政治システムの打破を目指すイタリアの「五つ星運動」(同 17 議席、同 2 位)、ドイツのユーロ離脱を唱える「ドイツのための別の道」(同 7 議席、同 4 位,)、スペインの新興左派政党「パデモス」(同 5 議席、同 3 位)、ギリシャの極右政党「黄金の夜明け」(同 3 議席、同 3 位) などである。これらの新勢力が、すべて結集すれば、それなりの規模の会派が形成可能だが、極右から極左まで政治的な立場の隔たりは大きく、現実には広範な連携は困難であろう。

先述のとおり、欧州議会選挙は、各国の政策決定に直接影響を及ぼすものではないが、間接的な影響が懸念される国はある。特に、経済情勢が冴えないフランスはオランダ大統領率いる社会党が得票率第 3 位に沈み大敗、不信任を突きつけられた。大衆迎合主義的な政策ではフランス経済の復調は困難である。オランダ大統領には、国民に不人気でもフランスの再生に必要な改革の推進が求められるが、その道のりの困難さは増している。この他、欧州議会選挙の影響が懸念された国はギリシャ、イタリアであった。うち、ギリシャは、最大野党の SYRIZA が第 1 党となったが、連立与党の得票率が SYRIZA を上回り、辛うじて面目を保った。イタリアは、選挙を経ずに首相

に就任したレンツィ氏率いる民主党が第1党となり 31 議席を獲得したことで、政権にはむしろ追い風となった。

### （会派形成に続くステップは欧州議会選挙の結果を考慮した欧州委員会委員長の選出）

会派の形成以上に欧州で関心が高いのは、今年 10 月末に任期が満了する欧州委員会委員長の選出に関する動きである。今回の欧州議会選挙は、現行のEUの基本条約・リスボン条約（2009 年 12 月発効）に基づき実施された初めての選挙であり、欧州委員会の委員長の選出についても新たなルール（EU条約第 17 条 7 行）が適用されるからだ。そのルールとは、欧州委員会の委員長候補を「欧州理事会（EU首脳会議）が欧州議会と適切な協議を持った後、欧州議会の選挙結果を考慮して、特定多数決<sup>（注2）</sup>によって決め」、「欧州議会の総議員の多数決」によって選出することである。この規定に従えば、改選後も最大勢力を維持したEPPが候補として掲げたユンケル・元ルクセンブルグ首相・元ユーログループ（ユーロ圏財務相会合）議長の委員長への選出が順当だが、欧州理事会内には異論もあるとされており、6月26日～27日の欧州理事会の議論が注目される。

仮に、欧州理事会が提案した候補が欧州議会に必要な多数決を得られない場合は、欧州理事会が1カ月以内に欧州議会に選出されるべき新たな候補を選出しなければならない。欧州議会選挙への有権者の関心が必ずしも高くはないとは言え、選挙結果を軽んじることは難しいと思われる。

（注1）議席数 751、議席は加盟国に人口比例で割り当て

（注2）今回の投票率は 43.1%で前回の 43%とほぼ同水準であった。

（注3）リスボン条約によって理事会による意思決定方式の原則とした。加盟国に人口比に応じて票が配分されており、352 票中 260 票、加盟国の過半数以上（15 カ国以上）、EUの人口の 62%以上の要件を満たした場合に可決。

## 2. 英国

### （回復ペースは加速）

英国の1～3月期の実質GDPは前期比0.8%（前期比年率3.3%）で13年10～12月期の同0.7%（同2.7%）を上回り、高成長を維持した。英国経済は、世界金融危機と国内の住宅バブルの崩壊で大きく落ち込み、それに続く短い回復局面の後、財政緊縮とユーロ危機の余波で回復が軌道に乗らない状態が長期化していた。しかし、13年に、財政緊縮が峠を越えるとともに個人消費の回復基調が定着、固定資本形成も持ち直しに転じたことで、成長が持続するようになり、ピッチも加速した（図表2-1）。

英国の実質GDPは、6年にわたり世界金融危機前のピークを下回ってきたが、1～3月期には乖離は0.6%まで縮小（図表2-2）、4～6月期のピーク回復が視野に入るようになってきた。

### （インフレ率はBOEの目標値近辺で推移）

インフレ率（以下、CPI）は、14年に入ってから中央銀行のイングランド銀行（以下、BOE）の目標値である2%をやや下回る1%台後半で推移している。輸入物価の上昇や付加価値税率引き上げなど財政緊縮策の影響が剥落したことによる。4月は前年同月比1.8%で3月の同1.6%から上向いたが、上振れは一時的に留まると見られる。インフレ加速の最大の要因が、昨年3月、今年4月となったイースター（復活祭）の影響で前年比での航空運賃等が上昇したことにあるからだ。

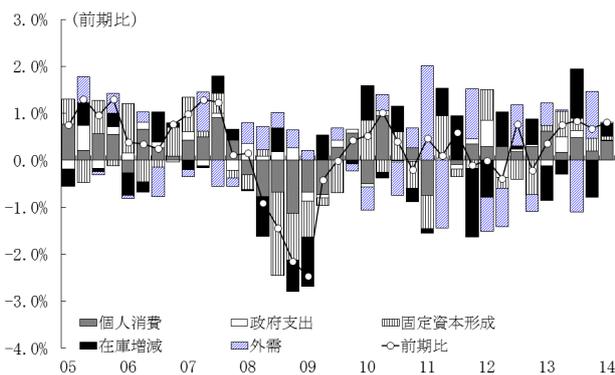
英国では、世界金融危機以降、賃金の伸びをCPIが上回ることで、実質賃金の下落が続いたが、

ここにきて歯止めが掛かる兆しが見え始めた(図表2-3)。CPIが1%台後半に落ち着く一方、週当たり平均賃金上昇率(賞与を含む)は、景気回復による労働市場の改善を反映して上向いており、1~3月期は前年同期比1.7%まで回復した。

英国経済のこれまでの回復は異例の金融緩和に支えられた住宅市場の回復に支えられた部分が大きかったため、持続力への不安があった。賃金上昇率がCPIを上回る状況が定着するようになるかは、英国経済回復の自律性を判断する材料として重視されよう。

図表2-1

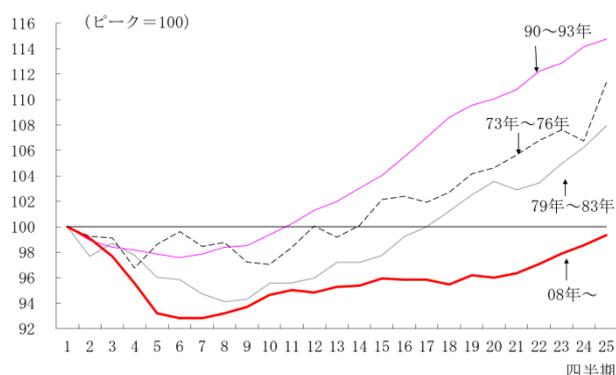
英国の需要項目別実質GDP



(資料)ONS

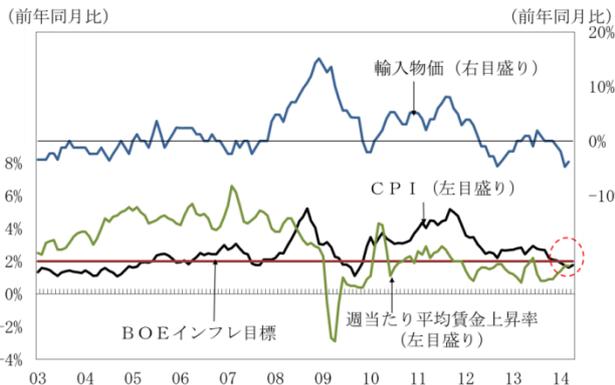
図表2-2 英国の実質GDPの推移

(過去の景気後退局面との比較)



(資料)ECB

図表2-3 英国のインフレ率



(注) 週当たり賃金上昇率は賞与を含む

(資料)ONS

図表2-4 英国の失業率



(資料)ONS

**(BOEは15年4~6月期に利上げを開始)**

BOEは超低金利政策と大規模な量的緩和で長期不況に対応、政策金利は2009年3月以来、過去最低の0.5%で維持、2009年3月には国債等の資産購入を通じた量的緩和を開始、残高が2011年11月に3750億ポンドに達した後は据え置かれてきた。

昨年8月には金融緩和縮小検討の数値基準を「失業率7%」とするフォワード・ガイダンスを導入したが、今年2月に数値基準の達成時期が近づいたことでガイダンスを修正、幅広い指標で生産能力の余剰を総合的に判断し、政策金利引き上げのタイミングとペースを決める方針を打ち出した。

2014年の年間の成長率は3.0%と世界金融危機以降で最も高い水準が見込まれる。15年以降も2%台の成長が期待される。景気回復は雇用・所得環境の改善を伴うようになり、実質賃金の下落に歯止めが掛かるため、個人消費の拡大が期待される。英国と結びつきが強い欧米経済の回復も下支えとなる。

BOEは今年2月のガイダンスの修正にあたって失業率6~6.5%を中期的な均衡水準と見ていることを明らかにした。この水準が定着し始める15年4~6月期に利上げを開始すると予測する。

図表2-5 英国見通し概要表

	単位	2013年	2014年	2015年	2016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)	(予)	(予)	(予)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
実質GDP	前年比%	1.7	3.0	2.4	2.5	0.5	1.7	1.8	2.7	3.1	3.1	2.9	2.8	2.6	2.4	2.4	2.3
	前期比年率%	1.7	3.0	2.4	2.5	1.4	3.1	3.4	2.7	3.3	3.0	2.4	2.5	2.4	2.3	2.3	2.3
消費者物価(CPI)	"	2.6	1.9	2.2	2.2	2.8	2.7	2.7	2.1	1.7	1.8	1.9	2.0	2.1	2.2	2.2	2.2
失業率	平均、%	7.6	6.8	6.4	6.0	7.8	7.8	7.6	7.2	6.9	6.8	6.7	6.6	6.5	6.4	6.3	6.2
BOEレボ金利	期末、%	0.50	0.50	1.25	2.25	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	1.00	1.25

**(欧州議会選挙でのUKIP躍進は来年5月の総選挙にダイレクトに影響するものではない)**

5月の欧州議会では、英国のEU離脱を主張する英国独立党(UKIP)が、最大野党の労働党、与党の保守党を抑えて得票率で第1位となった。

国政に関わる世論調査でもUKIPは、連立政権のジュニア・パートナー(数の少ない方の政党)の自由民主党を上回る支持を獲得しているが、15年5月7日に予定される総選挙(注1)で第1党に躍進するシナリオは想定し難い。有権者は国内議会選挙ではより慎重に、総合的な判断を行う傾向がある。英国の場合、国内議会選挙は完全小選挙区制であり、有権者の「死票」を嫌う投票行動が二大政党に有利に働きやすいことも、UKIPの躍進を抑える要因に働く(注2)。

キャメロン首相は13年1月に行った演説で15年の次期総選挙に勝利した場合、EUと加盟条件に関する調整を行った上で、17年末までにEU残留の是非を問う国民投票を行う方針を表明している。キャメロン首相がEU加盟の是非について民意を問う方針を示すに至った背景には、保守党内のEU懐疑派の懐柔とUKIPの牽制を迫られたことがある。EUから、より有利な加盟条件を引き出すことも狙いであり、離脱は目的ではない。ここ2年余りは、労働党の支持率が保守党を上回ってきたが、UKIPへの支持が広がるに連れて労働党の支持率が低下、保守党との差は縮まりつつある。来年5月の総選挙が近づくに連れて、英国とEUの関係を再考する機運は高まりそうだ。

なお、今年9月18日にスコットランドが英国からの独立の是非を問う国民投票を実施する。各種の世論調査では独立賛成派は3割程度で留まっており、否決の可能性が高いと見られている。独立後の通貨体制や、EU残留の可否(注3)などが不透明で、経済的な悪影響が懸念されることが、独立賛成派の広がりを抑える要因になっている。

(注1) 2011年9月15日に制定、施行された2011年議会任期固定法による。下院が3分の2の賛成で解散した場合と下院が過半数で政権不信任を決議してから14日以内に上院が新政権の信任を決議しなかった場合は例外とする。

(注2) 13年5月実施の完全小選挙区制から優先順位付投票制(Alternative Vote、以下、AV)に改める是非を問う国民投票は賛成32.1%、反対67.9%で否決された。AVは1人区で有権者が候補者に順位を付け、投票することで「死票」の問題に対処する制度。選挙制度改革は2010年総選挙後の連立協議で自由民主党が求めていた。

(注3) 独立国としてEUに新規加盟する場合、すべての既加盟国賛成を得る必要があるため、英国がスコットランドの加盟を阻止できる。

(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。