



# EURO Indicators

定例経済指標レポート

テーマ：ユーロ圏実質GDP（2005年4-6月期） 発表日：2005年8月12日（金）

～ 前期比+0.3%に減速 ～

(No. E I -14)

第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 高村 正樹(03-5221-4523)

ユーロ圏実質GDP成長率

	ユーロ圏		ドイツ		フランス		イタリア		スペイン		オランダ	
	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比
02年		0.9		0.2		0.0		0.4		2.7		0.1
03年		0.7		▲0.0		0.9		0.4		2.9		▲0.1
04年		1.7		1.0		2.1		1.0		3.1		1.7
02年 2Q	0.4	0.9	0.1	▲0.2	0.5	1.4	0.3	0.2	0.6	2.7	0.4	0.2
3Q	0.4	1.1	0.5	0.5	0.3	1.1	0.3	0.5	0.7	2.6	▲0.0	1.0
4Q	0.1	1.2	▲0.1	0.2	▲0.0	1.8	0.3	0.9	0.8	2.4	▲0.3	0.5
03年 1Q	0.1	0.9	▲0.6	▲0.1	0.4	1.1	▲0.2	0.7	0.7	2.8	0.2	▲0.2
2Q	▲0.1	0.4	▲0.2	▲0.0	▲0.5	0.2	▲0.2	0.2	0.7	3.0	▲0.4	▲0.6
3Q	0.5	0.5	0.3	▲0.5	1.1	1.0	0.4	0.4	0.7	2.9	0.1	▲0.5
4Q	0.5	0.9	0.6	0.2	0.4	1.4	▲0.0	0.1	0.8	2.9	0.5	0.3
04年 1Q	0.6	1.5	0.5	1.2	0.6	1.6	0.5	0.7	0.8	3.0	0.9	1.0
2Q	0.5	2.1	0.2	1.6	0.7	2.8	0.4	1.2	0.8	3.1	0.4	1.8
3Q	0.3	1.8	▲0.1	1.1	0.1	1.8	0.4	1.2	0.7	3.1	0.6	2.0
4Q	0.2	1.5	▲0.1	0.5	0.7	2.1	▲0.4	0.8	0.9	3.2	0.1	2.3
05年 1Q	0.5	1.4	0.8	0.8	0.4	1.8	▲0.5	▲0.2	0.9	3.3	▲0.8	▲0.5
2Q	0.3	1.2	0.0	0.6	0.1	0.7	0.7	0.1	0.9	3.4	1.2	1.3

(出所) Eurostat (注) フランスは前期比のみ公表。オランダの前年比は前期比より計算した数値。

2005年4-6月期のユーロ圏実質GDP成長率（暫定値）は、前期比+0.3%となり、前期の同+0.5%を下回った。ユーロ圏12ヶ国のうち、すでに成長率が発表されているのはドイツ・フランス・イタリア・スペイン・オランダ・ベルギー（同+0.3%）・フィンランド（同▲1.2%）・ギリシャ（同▲0.5%）の8ヶ国である。

輸出の低迷からマイナス成長が続いていたイタリアが3四半期ぶりにプラスに転じたほか、1-3月期に前期比▲0.8%となったオランダは前期の反動もあり、同+1.2%と高い伸びを記録した。また、内需が好調なスペインは同+0.9%と引き続き高い伸びを維持している。一方、輸出の増加を受けて前期は景気回復のけん引役であったドイツが同横ばいにとどまったほか、フランスも同+0.1%と減速した。このように中堅国が高い伸びを見せたものの、ユーロ圏GDPの約5割を占める独・仏両国が低調な結果となったことが、全体の鈍化につながった。

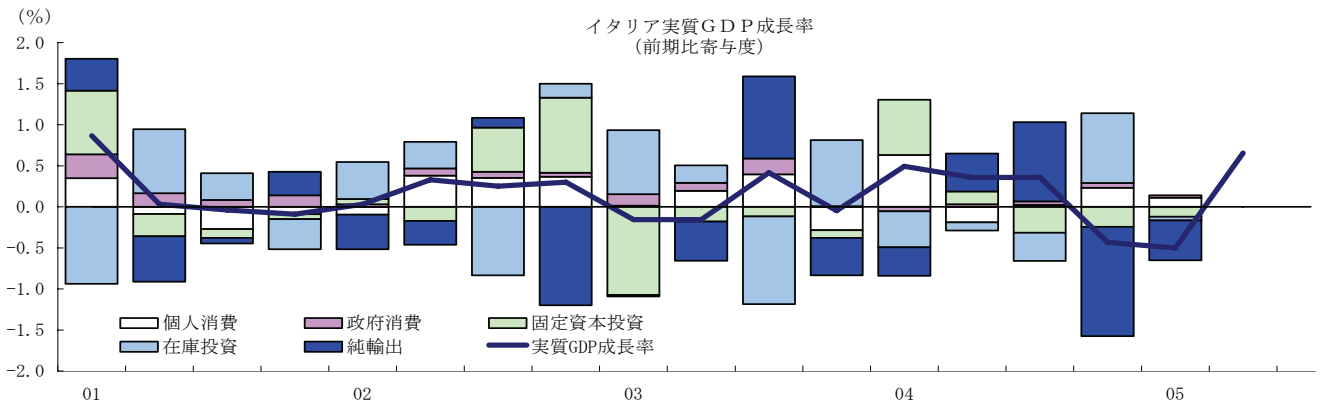
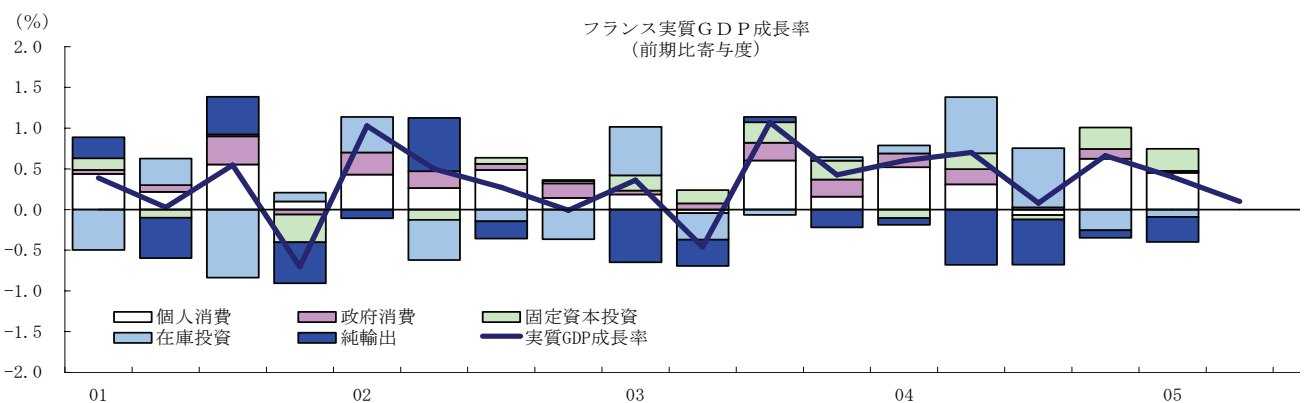
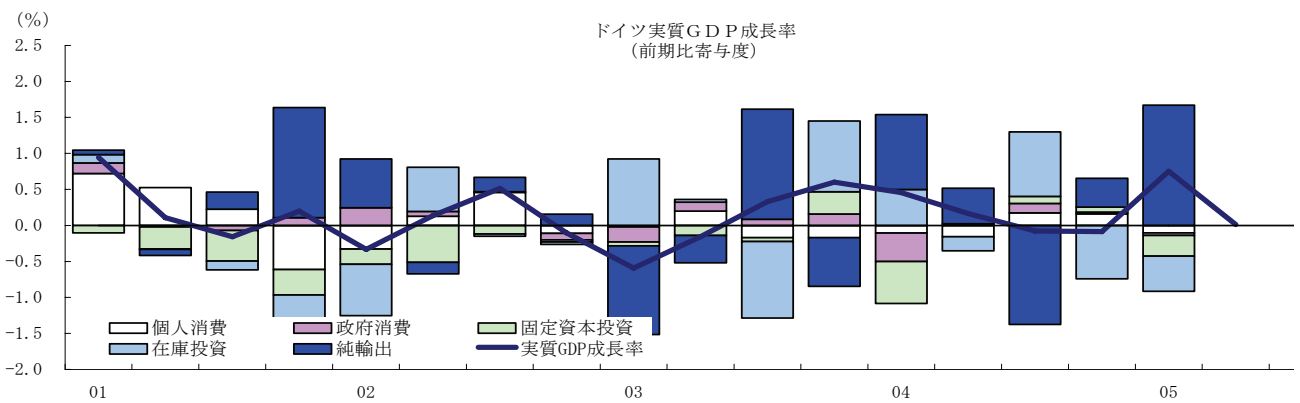
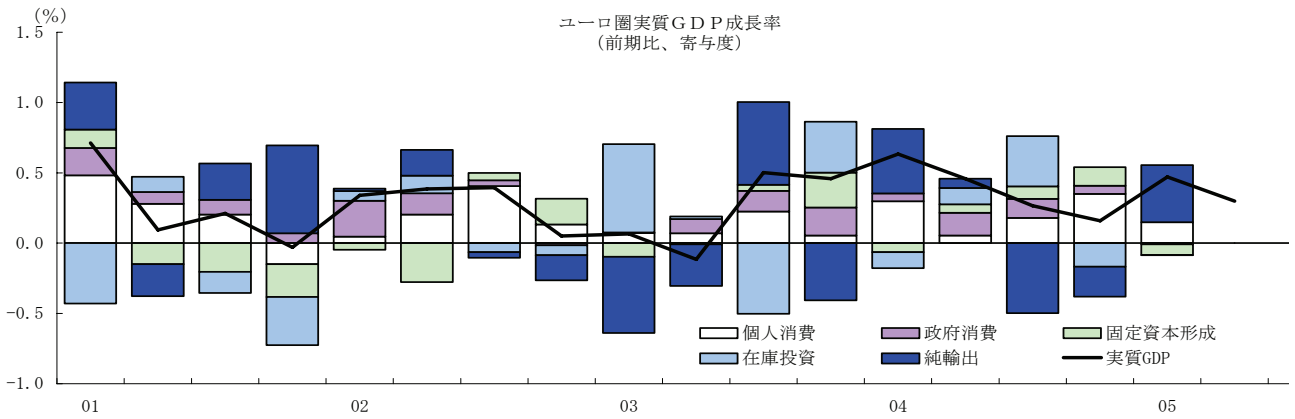
需要項目別の動向が未だ発表されていないため、月次統計から判断すると、固定資本投資は昨年後半に製造業受注が改善したことや、足元で資本財の生産が高まっていることからプラスに転じたと見られる。また個人消費も、小売売上高（数量ベース）が前期比▲0.2%と前期の同+0.1%から下落に転じたものの、自動車登録台数（当社独自季調）が同+4.6%と上昇に転じたことや、サービス業が堅調に推移していることから、前期並みの成長率（同+0.3%）を確保した模様だ。一方、1-3月期に成長率を押し上げた外需は、輸入の伸びが輸出以上となったため、押し下げ寄与に転じたと見られる。また、製造業PMI等で判断すると、在庫調整が進んでいると見られることから、4-6月期の在庫寄与はマイナスに転じた可能性が大きい。（需要項目別の詳細は8月31日発表予定）

各国別に見ると、ドイツの成長率は1-3月期(前期比+0.8%)の高い伸びから、4-6月期は同横ばいに減速した。ドイツ連邦統計局によると、機械・設備投資が拡大したほか、最終消費が拡大し、内需には目立った上昇が見られたものの、輸入の強い伸びを背景に外需寄与はマイナスとなり、内需の拡大を相殺したようだ。実際、月次の貿易統計を見ると、4-6月期の実質輸入(名目値を輸出物価でデフレート)は前期比+2.3%となっており、輸出の同+2.0%を上回っている。

フランスは前期比+0.1%となり、かろうじて前期の水準を上回ったが、ドイツと同様成長率は鈍化した。エネルギー価格の上昇や失業率の高止まりを背景に、消費者マインドは冷え込んでおり、家計工業品支出は前期比▲0.2%と3四半期ぶりにマイナスに転じている。また、自動車登録台数は同+1.3%と前期(同▲1.4%)から持ち直したものの、ユーロ圏全体の同+4.6%を大幅に下回った。

イタリアは前期比+0.7%と3四半期ぶりのプラス成長となった。年初来のユーロ安が域外での競争力を高めたこともあり、輸出が増加した模様である。ただし、月次で公表されている貿易統計(5月分まで)を確認すると、イタリアの産業を代表する繊維製品(前期比+16.0%:1-3月期同▲17.4%)や皮製品(同+11.2%:同▲14.2%)は増加が見られるものの、1-3月期に見られた落ち込みの反動増が大きいと考えられ、前期を上回る水準までには達していない。イタリア産業は、通貨安という一時的な後ろ盾を手に入れたが、東欧や中国といった価格競争力の高い地域との競争が厳しいことには変わりはない。今後も海外経済の回復に伴って輸出は増加傾向をたどろうが、以上のように他国との競争が激しいことや、前期の輸出の減速を受けて予想以上に在庫がたまっている可能性があることから、生産活動の拡大は緩やかなものとなるだろう。

以上のように、加速感の欠ける成長が続くユーロ圏経済であるが、足元で企業部門を中心に強めの指標が確認されていることを勘案すると、7-9月期以降は再び成長率を高めていく可能性が大きい。堅調な海外経済の影響から生産や新規受注が拡大していることに加えて、年初以降のユーロ安も、今後の輸出の押し上げ要因となろう。また、企業による景況感の改善は設備投資にプラス要因として働こう。しかし、依然として雇用環境が厳しいことから消費者マインドは低迷しており、今後も家計部門が力強い回復を見せ、景気のけん引役となる姿は見込みがたい。さらに、原油価格高騰による実質購買力の低下という消費下押しリスクも残存している。これらを総合的に勘案すると、今後のユーロ圏経済は、輸出主導で回復基調をたどろうが、そのスピードは緩やかなものにとどまろう。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。