

2023年7月20日 全10頁

# 欧州経済見通し 本格回復はまだ先

## 製造業の不振が足を引っ張る構図が続く

ロンドンリサーチセンター シニアエコノミスト 橋本 政彦

### [要約]

- リセッションからの回復が期待されていた 4-6 月期に入ってもユーロ圏経済の足取りは重い。とりわけ製造業では生産、受注の減少、景況感の悪化が続いており、経済全体の足を引っ張る状況が続いている。
- また、実質小売売上高に見る個人消費についても、引き続き力強さを欠いている。ただし、スペインなど、一部の国では改善の動きも見られており、悪化一辺倒ではない。企業景況感の悪化傾向とは対照的に、消費者センチメントは低水準ながらも改善基調を続けており、ホリデー需要が本格化する夏場にかけて、多くの国でサービスを中心に個人消費が活性化することが期待される。
- 足元のインフレ率は、6月にECBが公表した見通しに沿った動きとなっており、7月のECB理事会では、6月理事会で予告された通り、追加利上げが実施される公算が大きい。注目点は9月以降に向けたガイダンスということになるが、依然として高いインフレ率に鑑みれば、さらなる追加利上げの選択肢を残すことになろう。もっとも、インフレ率の鈍化傾向や、足元の企業景況感の弱さを踏まえれば、利上げの終着点は着実に近づいている。

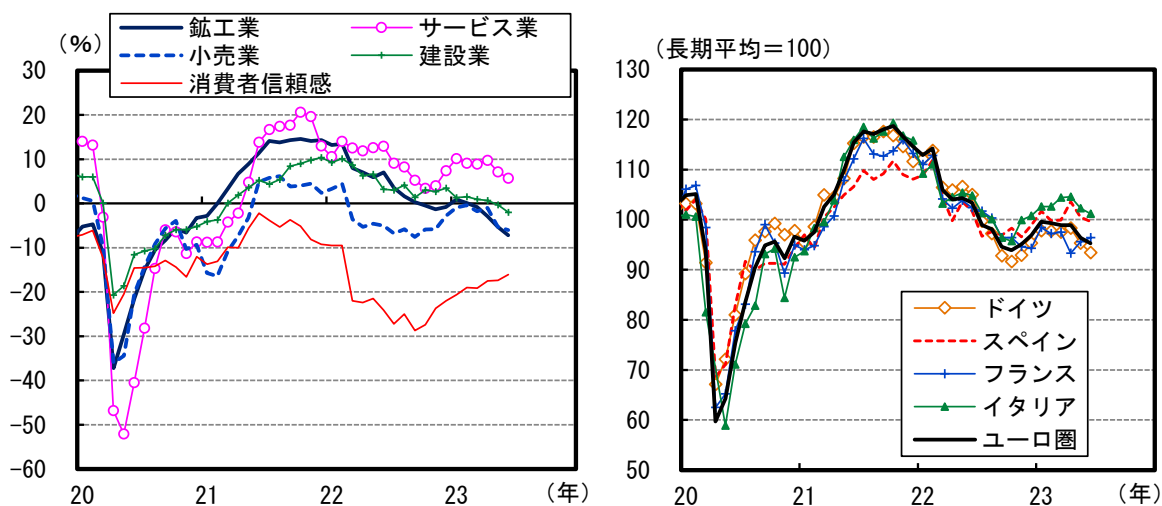
## ユーロ圏経済

### 景況感は6月も悪化、製造業の悪化に歯止めが掛からず

2022年10-12月から2023年1-3月期にかけてテクニカルリセッション（2四半期連続のマイナス成長）に陥ったユーロ圏では、今年の春先から過度な慎重論は後退し、4-6月期以降の回復が期待されている。しかし、4-6月期に入ってもユーロ圏経済の足取りは重い。ユーロ圏の景況感指数（総合）の6月分は、前月差▲1.1ptと2ヵ月連続で低下し、指数の水準は95.3と2022年11月以来の低さとなった。また四半期ベースで見ても、4-6月期平均は96.9と、直近のボトムである2022年10-12月期の95.3はかろうじて上回ったものの、2023年1-3月期の99.3からは低下に転じている。

こうした足元の景況感の悪化の最大の要因となっているのは、鉱工業の停滞である。6月分の景況感指数の内訳を部門別に見ると、企業関連の4部門が軒並み悪化したが、中でも鉱工業が前月差▲1.9ptと大幅なマイナスとなり全体を押し下げた。鉱工業の景況感は5ヵ月連続で悪化しており、6月の指数の水準は2020年9月以来の低さとなっている。また、2022年後半から2023年初にかけて持ち直しが見られていたサービス業についても、他の業種に比べて相対的に高い水準を維持しているものの、ここ2ヵ月は低下しており息切れが見られる。一方、家計部門については、消費者信頼感指数はなおも低水準ながら同+1.3ptと3ヵ月連続で改善し、企業部門が軒並み悪化する中、緩やかな改善基調が続いている。

図表1 ユーロ圏景況感指数の内訳（左）、ユーロ圏と主要国の景況感指数（右）



(出所) 欧州委員会より大和総研作成

主要国の景況感指数を国別に見ると、ドイツが前月差▲1.9pt、イタリアが同▲1.1pt、スペインが同▲0.9ptと低下した。製造業の悪化が全体を押し下げるという構図は3ヵ国に共通しているが、スペインでは消費者信頼感が大きく改善したことで全体の低下幅は相対的に小幅に留まった。他方、フランスについては同+0.8ptと2ヵ月連続で上昇した。消費者信頼感の改善に加えて、4月に大きく落ち込んだ製造業が2ヵ月連続で改善したことが押し上げに寄与した。指数

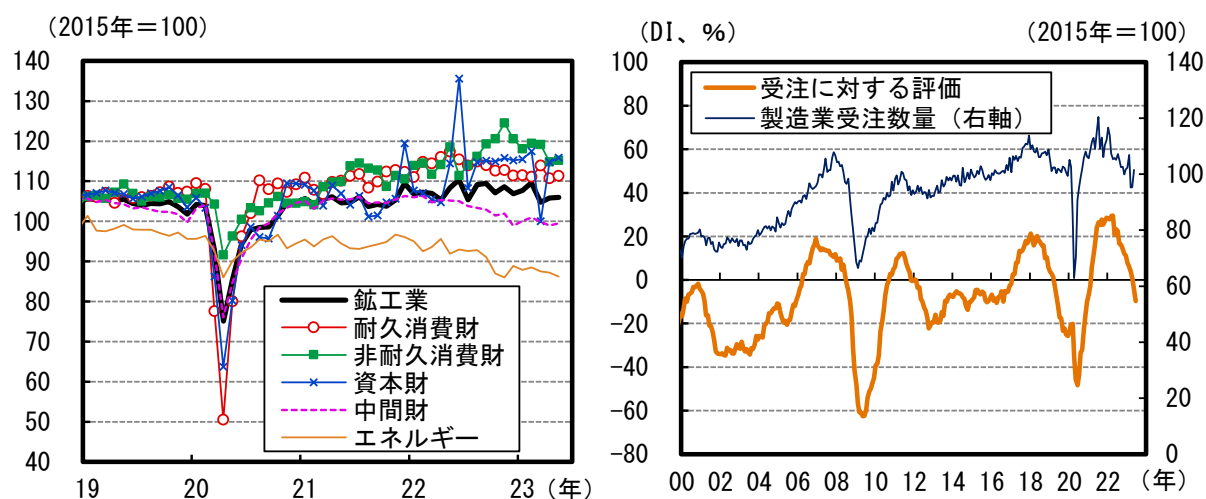
の水準に着目すると、イタリア（101.2）は2000年以降の長期平均（=100）を上回っているものの、スペイン（99.6）、フランス（96.4）、ドイツ（93.4）は長期平均を下回っており、特にドイツの軟調さが目立つ。

### 製造業の生産、受注は減少基調

景況感の悪化傾向が明確となっている鉱工業に関して、生産の動向を確認すると、5月のユーロ圏の鉱工業生産は前月比+0.2%と2ヵ月連続で増加した。しかし、4、5月の増加分を合わせても3月の大幅な減少（同▲4.4%）を補うには至らず、均してみれば緩やかな減少が続いている。4-5月平均は1-3月平均を1.4%下回っており、四半期ベースで4-6月期が前期比プラスに転じるためには6月に4%超の増加が必要となることから、3四半期連続での減少がほぼ確実な情勢である。

5月の生産を財別に見ると、エネルギーが前月比▲1.1%と減少する一方、中間財（同+0.5%）、資本財（同+1.0%）、耐久消費財（同+0.5%）、非耐久消費財（同+0.3%）と多くの財で生産の増加が見られた。ただし、2ヵ月連続で増加した資本財以外は、いずれも前月の減少幅に比べて増加幅は小幅に留まっている。前年比で見ても資本財以外は前年割れとなっており、総じて軟調である。国別では、フランスが前月比+1.3%と2ヵ月連続で増加し、イタリア（同+1.6%）、スペイン（同+0.7%）と増加に転じた。他方、ドイツは同▲0.2%と小幅ながら2ヵ月ぶりの減少に転じた。

図表2 ユーロ圏の鉱工業生産（左）、ドイツの製造業受注数量と受注に対する評価（右）



(出所) Eurostat、欧州委員会、Haver Analytics より大和総研作成

製造業の受注動向に関して、5月のドイツの製造業受注数量を確認すると、前月比+6.4%と大幅に増加した。仕向け先別では、国内向けが同+6.2%、海外向けが同+6.4%といずれも増加している。もっとも、5月の増加は大幅に減少した3月（同▲10.9%）からの揺り戻しの域を出ない。前述した景況感指数の構成指数である、「受注に対する評価」は、ドイツでは6月まで12

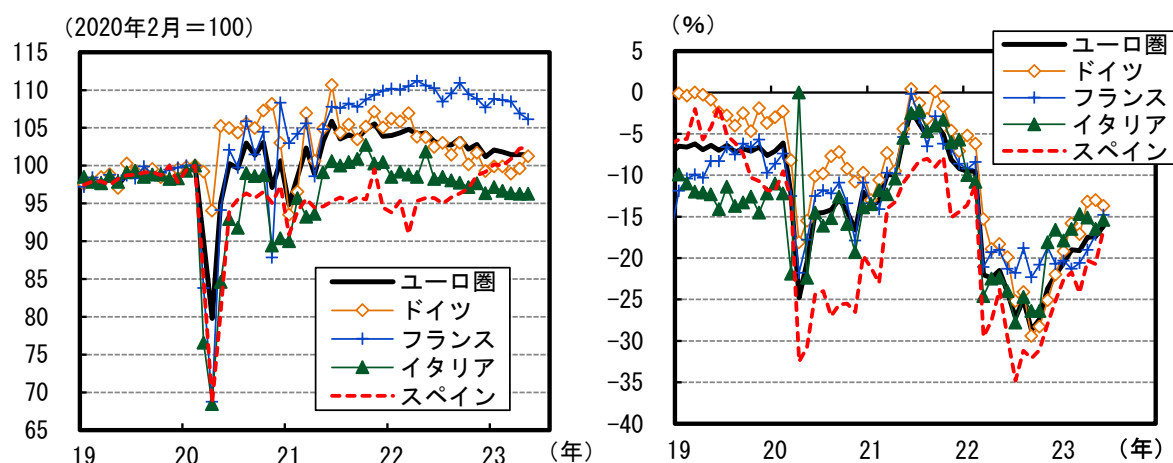
ヵ月連続で低下しており、なおも受注の減少が続いていることを示唆する。ユーロ圏全体でも同指数は4ヵ月連続で低下しており、大まかなトレンドはドイツと同様である。なおもドイツの製造業の受注残は高い水準にあることから、生産が急激に減少する可能性は低いとみられるが、受注が減少基調となる中、製造業を取り巻く環境は厳しさを増している。

### ユーロ圏の実質小売は停滞が続くが、ドイツで持ち直しの兆し

家計部門の動向に関して、5月のユーロ圏の実質小売売上高は2ヵ月連続で前月から横ばいとなった。2021年半ばをピークにした減少基調に下げ止まりの兆しが見られているとも捉えられるが、未だ反転の兆しは見られない。内訳を見ると、非食品（除く自動車燃料）の売上が前月比+0.1%とわずかに増加する一方、価格高騰が続く食品・飲料・たばこが同▲0.5%と4ヵ月連続で減少し、自動車燃料も同▲0.3%と2ヵ月連続で減少した。

実質小売売上高の4-5月平均値は1-3月期平均を0.3%下回り、4-6月期が1-3月期を上回るには6月に前月比+1.0%の伸びが必要となる。四半期ベースでは4-6月期も前期から減少する可能性が高く、4-6月期も個人消費によるGDPの大幅な押し上げは期待できない。ただし、国別に見ると、動きにばらつきが見られ、一部の国には明るさも見られる。とりわけ足元で好調なのがスペインであり、5月は前月比+0.2%と3ヵ月連続で増加し、2022年初から明確な増加基調が続いている。水準を見てもコロナ禍前のピーク（2020年12月）を大きく上回り、2010年12月以来の高さとなった。また、ドイツはこれまで減少基調が続いてきたが、4、5月は2ヵ月連続で増加し、特に5月は同+1.6%と大幅に増加した。四半期ベースでも4-6月期は2022年1-3月期以来の増加に転じる見込みが大きく、ドイツ連銀は7月17日に公表した月報で、個人消費の安定化によって4-6月期の実質GDPは小幅なプラス成長となった可能性が高いとの見方を示している。他方、主要国の中でもイタリア、フランスは振るわず、イタリアは前月まで3ヵ月連続で減少した後、5月は横ばいとなり、フランスは同▲0.7%と4ヵ月連続で減少した。

図表3 ユーロ圏の実質小売売上高（左）、消費者信頼感指数（右）



(出所) Eurostat、欧州委員会より大和総研作成

ドイツ連銀の月報では個人消費の安定化の主な要因に関して、消費者センチメントの改善に言及している。消費者信頼感指数を国別に見ると、ドイツ、イタリア、スペインについては2022年半ばをボトムに改善基調が続いており、改善が遅れていたフランスでも2023年に入ってから持ち直しが見られている。水準自体はなおも低水準にあるものの、2022年に急激に消費者センチメントが悪化する一因となったインフレが徐々に落ち着きつつあることに鑑みれば、消費者センチメントの改善基調は先行きも続くと思われる。ドイツ連銀は、消費者センチメントの改善は、旅行消費に代表されるサービス分野の支出拡大にもつながっていると指摘しており、ホリデー需要が本格化する夏場にかけて、多くの国でサービスを中心に個人消費が活性化すると期待される。ユーロ圏では製造業での苦境が続いているが、個人消費、サービス業を中心に緩やかな景気回復が続くという基本シナリオに変更はない。

## 6月CPIは想定通りの減速、ECBは7月理事会で追加利上げへ

消費者センチメントの改善、個人消費回復のカギを握るインフレの動向に関して、6月のユーロ圏HICPは前年比+5.5%となり、前月から上昇幅が▲0.6%ptと大きく縮小した。2022年10月時点で同+10%を上回っていたインフレ率は着実に上昇幅が縮小している。上昇幅縮小の最大の要因はエネルギー価格の低下であり、前月比では▲0.7%低下し、前年比でも▲5.6%と下落幅が大きく拡大した。また、食品・酒類・たばこについては前年比+11.6%と引き続き2桁台の高い伸びが続いているものの、3ヵ月連続で上昇幅は縮小し、上昇ペースは幾分和らいでいる。

他方、エネルギー、食品・酒類・たばこを除いたコアHICPが前年比+5.5%となり、3ヵ月ぶりに上昇ペースが加速した。コア財（非エネルギー工業製品）価格は、同+5.5%と4ヵ月連続で上昇幅が縮小した一方で、サービス価格が同+5.4%と、前月から+0.4%pt伸びが拡大したことがその要因である。ただし、サービス価格の加速については、前年夏にエネルギー消費抑制策としてドイツで導入された公共料金的大幅値下げ（9ユーロチケット）によるベース効果が影響している<sup>1</sup>。川上価格の低下を受けて財価格の低下が続くと見込まれることに加えて、サービス価格におけるベース効果は9月には剥落することになるため、9月以降はコアベースでもインフレ率の上昇ペースの鈍化傾向が強まると見込まれる。

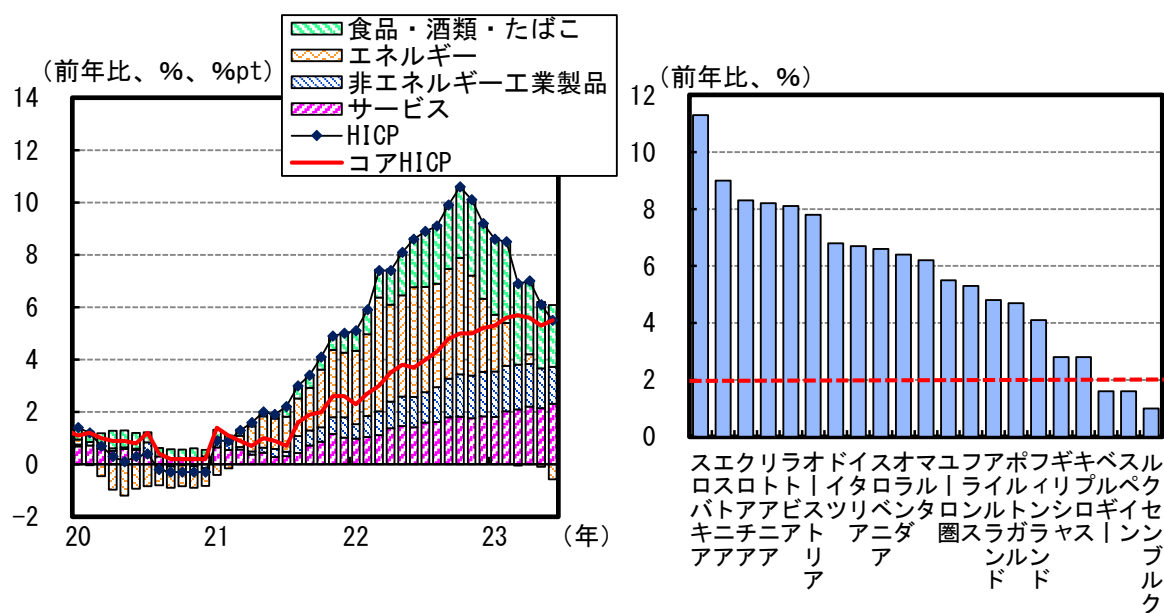
6月のHICPの結果を受けて、4-6月期のHICPは前年比+6.2%、コアHICPは同+5.5%となり、ECBが6月に公表した予測値といずれも一致した。足元のインフレ動向は基本的にはECBの見通しに沿って推移していることから、ECBの金融政策スタンスは6月理事会時点から大きく変化していないとみられる。6月の理事会後の会見でラガルド総裁は、次回7月27日に行われる理事会での追加利上げを事実上予告しており、7月の理事会では予告通り利上げが実施される公算が大きい。その意味においては、利上げ有無よりも、9月以降の金融政策に向けたガイダンスが7月の理事会での最大の注目点となる。

<sup>1</sup> 2022年6月～8月の3ヵ月間限定で、月額9ユーロでドイツ全土の公共交通機関（一部除く）が乗り放題となるチケット。前年の価格下落の反動が出たことで、ドイツのサービス価格（HICPベース）は2023年5月の前年比+4.4%から、6月は同+6.1%へと急加速している。

既述の通り、インフレ率は着実に減速しているものの、HICP はなおも ECB が目標とする 2% を大幅に上回り、このところ ECB が注視するコア HICP についても、特殊要因を割り引いたとしても高止まりが続いている。また、5月の失業率は 6.5% と 4月に続いて過去最低水準を維持し、労働需給が引き締まった状態にあることを踏まえれば、賃金上昇圧力は根強いと考えられる。インフレの上振れ、高止まりに対する警戒感を解くために十分な材料は揃っておらず、ECB はこれまで通り、先行きについてはデータ次第というスタンスを維持しつつ、9月以降の追加利上げという選択肢を残すことになるだろう。

ただし、HICP を国ごとに見ると、6月時点でスペイン(前年比+1.6%)、ベルギー(同+1.6%)、ルクセンブルク(同+1.0%) の 3カ国では、ECB の目標である 2% を下回った。インフレ率が 2% の伸びを下回る国の数は今後次第に増加することが見込まれ、ECB 内部でも追加利上げを求める声は徐々に小さくなっていく可能性があるだろう。また、ECB の政策目標が 2% のインフレ目標達成であることに疑いはないものの、製造業を中心に企業部門の停滞感が強まっていることも、追加利上げの判断に影響を与えるとみられる。利上げの終着点は着実に近づいているとみられ、大和総研では、7月、9月にそれぞれ 0.25%pt の利上げが実施された後、ECB による利上げサイクルは休止されると予想する。

図表 4 ユーロ圏 HICP の要因分解 (左)、ユーロ圏各国の 2023 年 6 月の HICP 上昇率 (右)



(出所) Eurostat より大和総研作成

## 英国経済

### 5月の月次 GDP は小幅減、英国経済は引き続き横ばい圏

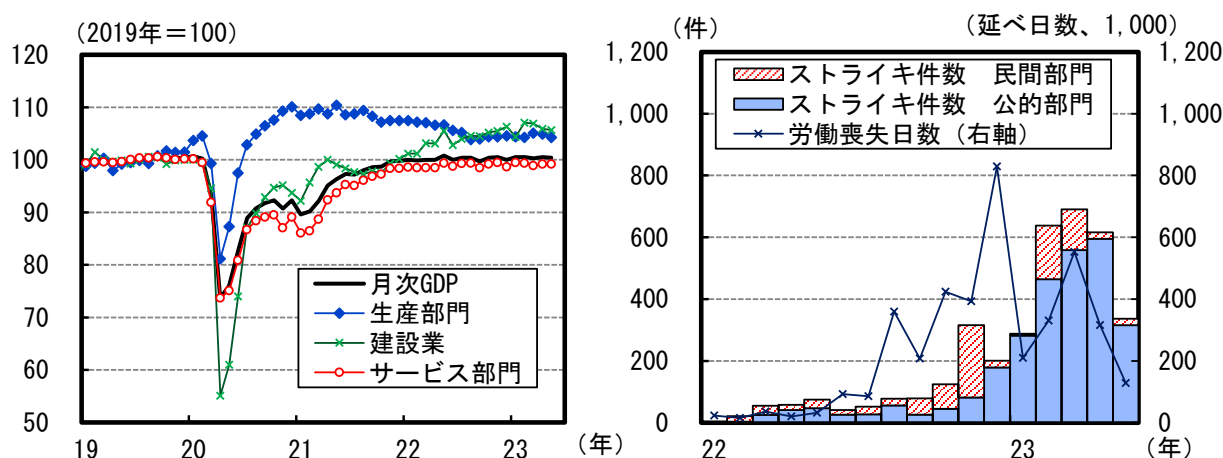
英国の 2023 年 5 月の月次 GDP は前月比▲0.1% と 2 ヶ月ぶりの減少に転じた。5 月はチャールズ 3 世の戴冠式が行われたことで例年に比べて祝日が 1 日多く、祝日の増加が生産活動の下押しとなるのが懸念されていた。実際、ONS (英国国家統計局) によれば一部業種では影響が報

告されており、それを踏まえた上でごく小幅なマイナスに留まったことは、底堅い結果であったと評価すべきであろう。もっとも、2023年5月のGDPの水準は1-3月期平均対比で▲0.1%、また4-5月平均は同▲0.0%と、ほぼゼロ成長での推移が続いている。GDPの水準はコロナ禍前のピーク（2020年1月）を未だ回復しておらず、英国経済はなおも停滞から抜け出せていない。

5月のGDPの内訳を確認すると、生産部門が前月比▲0.6%と2ヵ月連続で減少し、建設業が同▲0.2%と3ヵ月連続で減少した。生産部門の内訳では、木製品・紙製品・印刷や機械などの減少を主因に製造業の生産が同▲0.2%と2ヵ月連続で減少した他、電気・ガス（同▲2.0%）、水供給（同▲1.7%）の生産が減少し全体を押し下げた。他方、生産部門のうち鉱業は同+0.3%と3ヵ月ぶりの増加に転じた。ただし、3、4月の減少に比べて増加幅が限定的であり、基調としては弱いままである。ONSによれば、製造業や建設業では既述の戴冠式による祝日の増加が生産の押し下げに寄与したと報告されている。

サービス業については前月の増加の後、5月は横ばいとなった。保健・衛生（前月比+1.1%）、芸術・娯楽サービス（同+1.8%）などが主な押し上げ要因となる一方、卸売・小売（同▲0.5%）、事務サービス（同▲0.7%）、宿泊・飲食サービス（同▲0.9%）などで減少した。保健・衛生の増加については、4月に若手医師による4日間のストライキが行われた一方で、5月には実施されておらず、ストライキの影響緩和が押し上げに作用した可能性がONSによって指摘されている。実際、ONSが公表するストライキの発生件数は、5月は336件と前月の600件超から大幅に減少し、ストライキによる労働喪失日数も2022年7月以来の少なさとなった。長期的に見れば、依然として高い水準にあるものの、ストライキによる経済への悪影響は緩和傾向にある。この他、芸術・娯楽については、戴冠式による祝日の増加がプラスに働いた可能性があるという。他方、前月から減少した卸売・小売については、とりわけ自動車を除く卸売が減少し、事務サービスについては、求人の減少による採用活動の縮小が影響した。

図表5 英国の月次GDP（左）、ストライキ件数と労働喪失日数（右）



(出所) ONS より大和総研作成

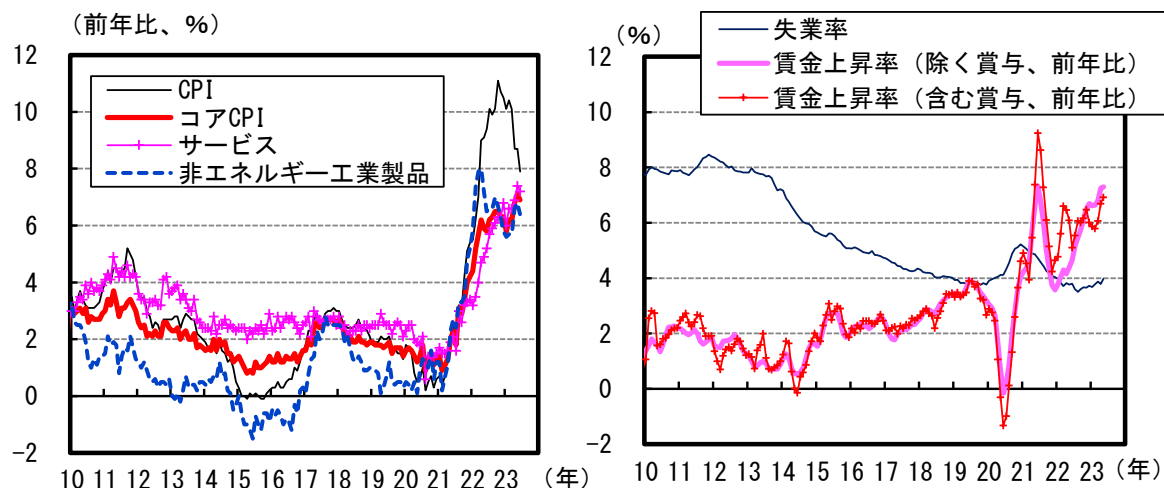
## 賃金上昇・インフレのスパイラルが懸念材料

2023年6月21日に実施された金融政策委員会でBOE（イングランド銀行）は、13会合連続となる0.50%ptの利上げを実施した。5月、および3月会合での利上げ幅は0.25%ptだったが、利上げ幅が再び拡大された。BOEが利上げ幅拡大に踏み切った理由は、インフレの上振れリスクに対する認識が強まったことである。前回、5月の会合から6月会合の間に公表された4月、5月のCPIは、いずれもBOEや市場の予想を上回り、エネルギー、食品を除くコアCPIについては想定に反して加速する結果となった。BOEは6月会合の声明文において、「外的なコストショックによって引き起こされる国内物価と賃金の二次的な影響は、発生するのに掛かった時間よりも解消するのに時間が掛かる」としており、物価と賃金のスパイラル的な上昇に対する警戒感を改めて強調した。

6月の金融政策委員会以降に公表された6月のCPIは前年比+7.9%と、前月から上昇幅が縮小した。エネルギー価格の伸びが大きく縮小したことが、引き続き上昇幅縮小の最大の要因である。また6月はこれに加えて、飲食料品価格もわずかながら上昇幅縮小し、このところ加速が続いていたコアCPIについても、同+6.9%と5ヵ月ぶりに伸びが縮小した。コアCPIの内訳を財・サービス別に見ると、コア財（非エネルギー工業製品）価格が同+6.4%、サービス価格が同+7.2%と、いずれも前月から上昇幅が縮小している。

一方、労働統計では、2023年3～5月の賃金（賞与含むベース）が前年比+6.9%と、前月の同+6.7%から上昇率が加速し、賞与を除くベースでも同+7.3%と高止まりが続く結果となった。失業率（2023年3～5月平均）については、失業者の増加と労働参加率の上昇という需給両面からの要因によって、前月から+0.2%pt上昇したものの、4.0%と低水準に留まっている。当然ながら、失業率が低位にあること自体は決して悪いことではないが、インフレの沈静化を責務とするBOEにとっては悩ましい状況が続いている。英国のインフレ率は減速しつつも、2%のインフレ目標はおろか、同じく高インフレに悩むユーロ圏や米国と比べても高い伸びが続いており、BOEはまだ利上げの停止を議論できるような環境にない。

図表6 英国のCPIの推移（左）、賃金上昇率と失業率（右）



(出所) ONS より大和総研作成



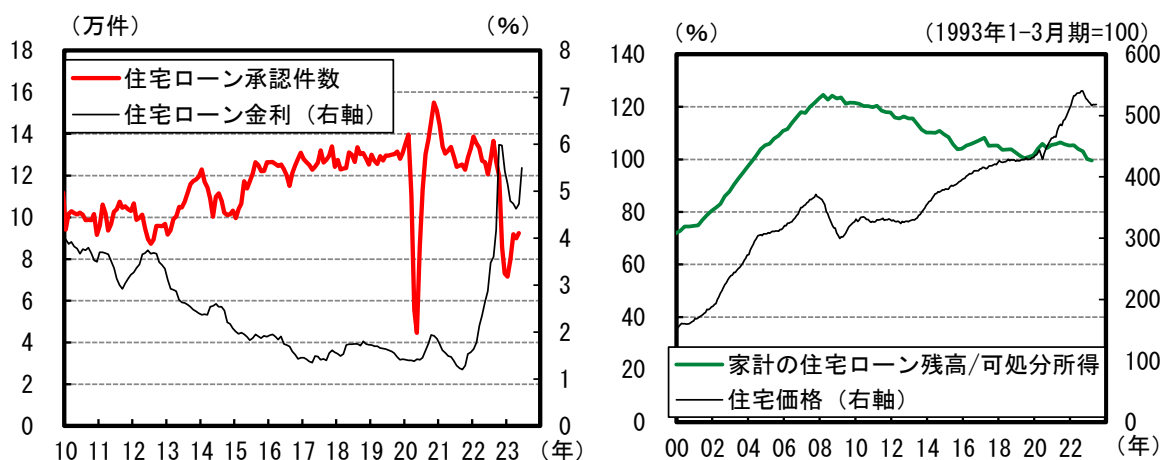
## 住宅市場では高金利への警戒感が急速に高まる

BOEによるさらなる利上げが見込まれる中、その悪影響への懸念が急速に高まっているのが住宅市場である。不動産データ会社マネーファクトによれば、5年物固定住宅ローン金利は7月に入って、トラス前政権下で金利が急騰した後の2022年11月以来初めて6%台に到達し、2年物固定金利は同時期を上回って2008年8月以来の高さとなったと報告されている。BOEが7月12日に公表した金融安定性報告書では、2021年からの利上げの影響によって既に450万件的住宅ローンで利払い費が増加しているとされ、2023年後半に満期を迎える住宅ローンでは、一般的なケースで毎月の利払い費が220ポンド程度増加するとの試算が示された。

住宅ローン承認件数は住宅ローン金利上昇に沿う形で大幅に減少しており、新規の住宅購入、住宅投資については既に金利上昇の影響が顕在化している。一方、金融安定性報告書が指摘するように、英国家計が保有する住宅ローンの大半は固定金利（主に2年、5年）であるため、金利上昇に伴う家計の利払い費増加の影響が本格的に表れるまでにはタイムラグが発生することになる。低金利時に組まれた住宅ローンの固定期間が終了する2023年後半以降、金利上昇の悪影響が、住宅投資の減少ではなく金利負担増加に伴う個人消費の減少という形で表れる可能性がある。

また、住宅価格は2022年をピークに下落基調に転じている点にも注意が必要だ。リーマン・ショック前などに比べれば、家計や金融機関のバランスシートは健全であるため、住宅価格の下落が大規模な危機を引き起こす可能性は低いとみられる。だが、金融安定性報告書公表後の記者会見でベイリー総裁は、既存の金融規制の対象外であるノンバンクでの脆弱性を指摘した。また、住宅価格の下落が逆資産効果を通じて個人消費を下押しするリスクなどもあり、住宅市場の動向が様々な経路を通じて経済に悪影響を及ぼす可能性には注意を払っていく必要がある。

図表7 住宅ローン金利と住宅ローン承認件数（右）、家計の住宅ローンと住宅価格（右）



(注) 左図の住宅ローン金利は2年物固定金利 (75% Loan to Value)、月次データで直近は2023年6月。

(出所) BOE、ONS、Nationwide Building Society、Haver Analyticsより大和総研作成

図表 8 ユーロ圏経済・金利見通し

	2022				2023				2024				2022	2023	2024
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
	前期比年率														
国内総生産	3.0%	3.4%	1.4%	-0.4%	-0.4%	0.5%	0.8%	0.8%	0.9%	1.3%	1.9%	1.7%	3.5%	0.5%	1.1%
家計消費支出	1.3%	3.5%	5.1%	-4.1%	-1.0%	0.2%	1.1%	1.2%	1.4%	1.6%	1.8%	1.7%	4.5%	0.0%	1.4%
政府消費支出	0.9%	-0.3%	-0.1%	3.1%	-6.1%	3.0%	0.9%	0.4%	0.5%	0.8%	1.2%	0.8%	1.4%	-0.3%	0.8%
総固定資本形成	-2.5%	3.9%	16.9%	-13.4%	2.6%	0.5%	-2.1%	-0.8%	0.5%	1.5%	2.6%	2.5%	3.8%	-0.1%	0.5%
輸出	7.2%	7.5%	5.0%	-1.0%	-0.3%	-2.1%	2.7%	2.5%	2.1%	2.8%	3.5%	3.2%	7.4%	0.9%	2.4%
輸入	0.3%	7.2%	17.6%	-9.5%	-5.1%	-1.2%	2.4%	2.3%	2.1%	2.8%	3.6%	3.3%	8.4%	-0.5%	2.4%
	前年同期比 (除く失業率)														
国内総生産	5.5%	4.4%	2.5%	1.8%	1.0%	0.3%	0.1%	0.4%	0.8%	1.0%	1.2%	1.4%	3.5%	0.5%	1.1%
家計消費支出	8.4%	5.8%	2.7%	1.4%	0.8%	-0.0%	-1.0%	0.4%	1.0%	1.3%	1.5%	1.6%	4.5%	0.0%	1.4%
政府消費支出	3.2%	1.0%	0.6%	0.9%	-0.9%	-0.1%	0.1%	-0.5%	1.2%	0.6%	0.7%	0.8%	1.4%	-0.3%	0.8%
総固定資本形成	3.9%	3.0%	7.8%	0.6%	1.9%	1.1%	-3.3%	0.0%	-0.5%	-0.2%	0.9%	1.8%	3.8%	-0.1%	0.5%
輸出	9.1%	8.3%	7.7%	4.6%	2.7%	0.4%	-0.2%	0.7%	1.3%	2.5%	2.7%	2.9%	7.4%	0.9%	2.4%
輸入	10.1%	8.9%	11.7%	3.4%	2.0%	-0.0%	-3.4%	-0.4%	1.4%	2.4%	2.7%	2.9%	8.4%	-0.5%	2.4%
鉱工業生産 (除く建設)	1.8%	2.7%	3.2%	1.2%	0.3%	-1.7%	-1.4%	-0.7%	-0.2%	1.3%	1.7%	2.0%	2.2%	-0.9%	1.2%
実質小売売上高	5.9%	1.2%	-0.7%	-2.6%	-2.5%	-2.1%	-1.1%	0.1%	0.7%	1.2%	1.4%	1.6%	0.9%	-1.4%	1.2%
消費者物価	6.1%	8.0%	9.3%	10.0%	8.0%	6.2%	4.6%	3.0%	2.9%	3.0%	2.7%	2.5%	8.4%	5.4%	2.8%
生産者物価	33.1%	36.5%	41.1%	27.2%	10.9%	-1.0%	-8.7%	-7.1%	-3.0%	3.2%	3.1%	3.2%	34.3%	-1.9%	1.5%
失業率	6.8%	6.7%	6.7%	6.7%	6.6%	6.6%	6.7%	6.8%	6.8%	6.7%	6.7%	6.6%	6.7%	6.7%	6.7%
	10億ユーロ														
貿易収支	-53.1	-98.4	-126.8	-64.1	-2.7	-8.5	-4.3	-0.6	2.8	6.3	9.2	12.2	-342.4	-16.1	30.5
経常収支	16.8	-35.9	-87.7	-4.8	37.3	55.6	59.1	62.0	64.6	67.3	69.7	72.1	-111.5	214.0	273.7
独 国債10年物 (期中平均)	0.16%	1.09%	1.35%	2.13%	2.34%	2.37%	2.44%	2.40%	2.34%	2.28%	2.24%	2.22%	1.18%	2.39%	2.27%
欧 政策金利 (末値)	0.00%	0.00%	1.25%	2.50%	3.50%	4.00%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.00%	2.50%	4.50%	4.00%

(注) 網掛け部分は大和総研予想 (2023年7月19日時点)。

(出所) Eurostat、ECB より大和総研作成

図表 9 英国経済・金利見通し

	2022				2023				2024				2022	2023	2024
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
	前期比年率														
国内総生産	2.0%	0.2%	-0.4%	0.5%	0.6%	0.1%	0.1%	0.1%	0.5%	0.9%	1.1%	1.2%	4.1%	0.2%	0.5%
家計消費支出	5.0%	0.9%	-1.2%	0.9%	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	0.5%	0.5%	5.3%	0.2%	0.3%
一般政府消費支出	-1.4%	-6.6%	3.0%	2.1%	-7.1%	3.2%	2.2%	1.8%	1.5%	1.3%	1.2%	1.8%	1.8%	-0.5%	1.7%
総固定資本形成	39.0%	-8.8%	4.5%	1.0%	10.1%	1.2%	-2.8%	-2.2%	-0.8%	1.2%	2.3%	3.5%	8.6%	2.3%	-0.2%
輸出等	-26.1%	22.1%	49.0%	-5.4%	-25.0%	3.7%	2.2%	1.9%	2.1%	2.5%	2.7%	2.7%	9.9%	-1.1%	2.4%
輸入等	37.1%	2.1%	-11.8%	-0.8%	-14.3%	7.5%	1.3%	1.5%	1.6%	1.8%	2.3%	2.5%	13.3%	-3.8%	2.1%
	前年同期比 (除く失業率)														
国内総生産	10.6%	3.8%	2.0%	0.6%	0.2%	0.2%	0.3%	0.2%	0.2%	0.4%	0.6%	0.9%	4.1%	0.2%	0.5%
家計消費支出	15.0%	4.6%	1.3%	1.4%	0.2%	-0.0%	0.4%	0.2%	0.2%	0.3%	0.4%	0.4%	5.3%	0.2%	0.3%
一般政府消費支出	9.1%	-0.4%	-0.1%	-0.8%	-2.2%	0.2%	0.0%	-0.1%	2.2%	1.7%	1.5%	1.3%	1.8%	-0.5%	1.7%
総固定資本形成	13.5%	6.6%	6.8%	7.6%	1.5%	4.1%	2.3%	1.4%	-1.2%	-1.2%	0.1%	1.5%	8.6%	2.3%	-0.2%
輸出等	6.9%	5.6%	21.5%	6.2%	6.6%	2.3%	-6.9%	-5.1%	2.5%	2.2%	2.3%	2.5%	9.9%	-1.1%	2.4%
輸入等	21.2%	18.2%	9.7%	5.2%	-6.5%	-5.2%	-1.9%	-1.3%	2.9%	1.5%	1.8%	2.0%	13.3%	-3.8%	2.1%
鉱工業生産	-1.6%	-2.7%	-4.1%	-2.7%	-2.5%	-1.3%	0.4%	0.7%	0.8%	0.8%	1.2%	1.0%	-2.8%	-0.7%	1.0%
実質小売売上高	6.0%	-6.3%	-5.5%	-6.1%	-4.4%	-2.3%	-0.4%	0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	1.0%	-3.2%	-1.6%	0.9%
消費者物価	6.2%	9.2%	10.0%	10.7%	10.2%	8.4%	7.4%	5.8%	5.4%	4.0%	3.5%	3.0%	9.1%	7.9%	4.0%
生産者物価 (出荷価格)	11.5%	17.8%	18.9%	15.8%	11.1%	2.6%	0.5%	1.0%	2.4%	4.1%	3.6%	3.3%	16.0%	3.6%	3.4%
失業率	3.7%	3.8%	3.6%	3.7%	3.9%	3.9%	4.0%	4.1%	4.1%	4.2%	4.1%	4.0%	3.7%	4.0%	4.1%
	10億英ポンド														
貿易収支	-71.6	-64.7	-48.9	-45.3	-49.6	-51.6	-50.9	-50.5	-50.3	-49.9	-49.5	-49.1	-230.5	-202.7	-198.8
経常収支	-50.5	-28.2	-12.7	-2.5	-10.8	-13.6	-12.9	-12.5	-12.0	-11.7	-11.3	-11.1	-93.9	-49.9	-46.1
国債10年物 (期中平均)	1.42%	2.04%	2.66%	3.68%	3.54%	3.99%	4.47%	4.41%	4.33%	4.24%	4.15%	4.07%	2.45%	4.10%	4.20%
政策金利 (末値)	0.75%	1.25%	2.25%	3.50%	4.25%	5.00%	5.75%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	5.75%	3.50%	6.00%	5.75%

(注) 網掛け部分は大和総研予想 (2023年7月19日時点)。

(出所) ONS、BOE より大和総研作成