

2024 年 8 月 22 日 全 10 頁

欧州経済見通し 低空飛行が続く

減速は免れる一方、先行きの加速期待も低下

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]

- ユーロ圏の 2024 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率（改定値）は前期比年率+1.3%となり、わずかながら前期から加速する形となった。速報公表前の市場予想で前期からの減速が見込まれていたことに鑑みれば、ユーロ圏経済は想定以上に底堅く推移したといえる。前期と同様、鉱工業の不振が続く一方、サービス業の好調さが GDP を押し上げたとみられる。
- 7 月の景況感指数（総合、欧州委員会発表）は前月差▲0.1pt と小幅に低下し、95.8 となった。景況感指数の水準に単純に照らせば 7-9 月期の GDP も小幅なプラス成長になることを示唆するが、裏を返せば、欧州経済の回復ペースは引き続き緩やかなままである。景況感指数の内訳では、消費者信頼感の回復が続く一方、サービス業も含めて、企業部門の景況感が悪化しており、長引く鉱工業の不振が、関連するサービス業にも波及している可能性が示唆される。
- また、マインド面に関して、年初から回復をけん引してきた将来に対する期待が足元で低下に転じている点には注意が必要である。見通しが慎重化した背景には、金融政策を巡る不透明感、米国経済の減速懸念、中東での地政学リスクの高まりなどが指摘されるが、これ加えて、オリンピックで一時休戦していたフランス議会での駆け引きが再開されることが目先の注目点となる。
- 英国の 2024 年 4-6 月期の実質 GDP は前期比+0.6%（前期比年率+2.3%）となった。2 四半期連続で前期比年率+2%を上回る高めの成長率となり、英国経済は 2024 年に入り堅調なペースでの成長が続いている。また、BOE が 8 月 1 日に 0.25%pt の利下げを発表し、利下げ局面に入ったことは、英国経済の成長持続をサポートする要因になるとみられる。もっとも、BOE 内部では 8 月の利下げ決定に際しても意見が割れており、追加利下げについては慎重に進めるとみられる。

ユーロ圏経済

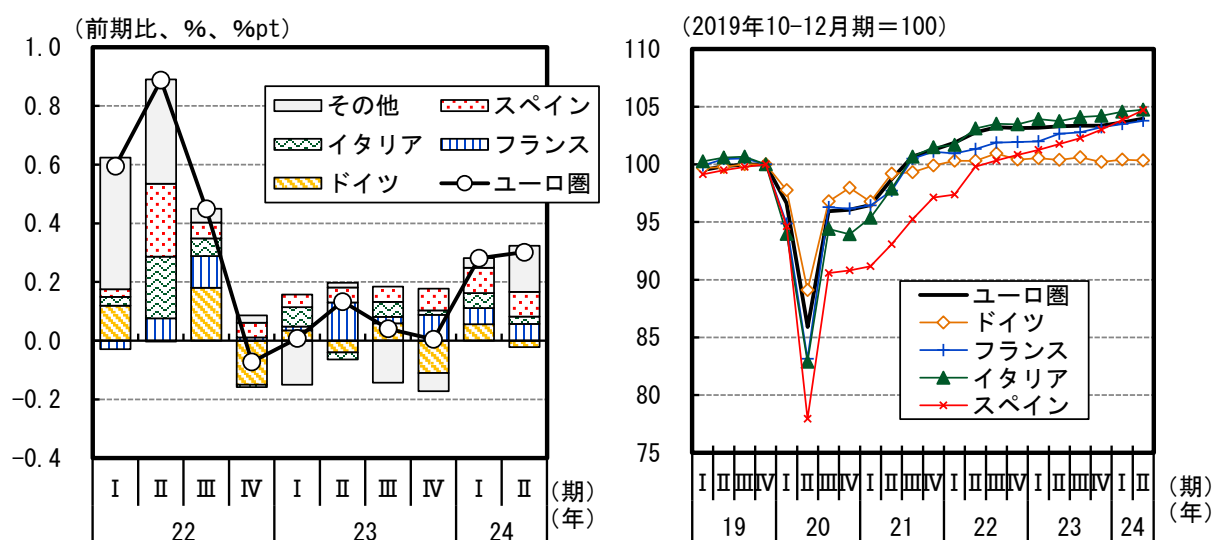
4-6 月期実質 GDP 成長率は前期からわずかに加速

ユーロ圏の 2024 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率（改定値）は前期比+0.3%と、2 四半期連続のプラス成長となった。年率換算では速報段階の+1.0%から+1.3%へと上方修正された結果、速報段階では 1-3 月期（前期比年率+1.1%）から減速していた 4-6 月期の成長率は、わずかながら加速する形となった。今回の改定によって、緩やかなペースでの景気回復という欧州経済に対する評価が大きく変わるわけではないが、速報公表前の市場予想では 4-6 月期の減速（Bloomberg 調査：前期比+0.2%）が見込まれていたことに鑑みれば、ユーロ圏経済は想定していたよりも幾分、底堅く推移したといえる。

個別国の動きを見ていくと、成長率が公表されている 16 カ国のうち、2 カ国（ドイツ、ラトビア）のみがマイナス成長となり、13 カ国がプラス成長、1 カ国（オーストリア）が前期から横ばいとなった。大半の国がプラス成長となり、幅広い国で回復が確認されたこともヘッドラインの加速と共に好材料である。ユーロ圏全体に対する国別の寄与度では、インバウンドの増加などを背景にした好調が続くスペインのプラス寄与が最も大きく、次いで、オランダ、フランスの順に押し上げ寄与が大きかった。

一方、域内最大の経済規模を持つドイツ経済が再びマイナス成長に転じたのは、引き続きユーロ圏経済にとっての懸念事項といえよう。4-6 月期のマイナス幅は前期比▲0.1%と決して大きくはなく、テクニカル・リセッション（2 四半期連続でのマイナス成長）は辛うじて免れているが、ドイツの GDP は 2022 年後半以降ほぼ横ばいで推移し、他国の回復に劣後する状況が続いている。

図表 1 ユーロ圏実質 GDP 成長率の国別寄与（左）、ユーロ圏と主要国の実質 GDP 水準（右）



(出所) Eurostat より大和総研作成

6 月の鉱工業生産は 3 ヶ月連続で減少、サービス業は好調維持

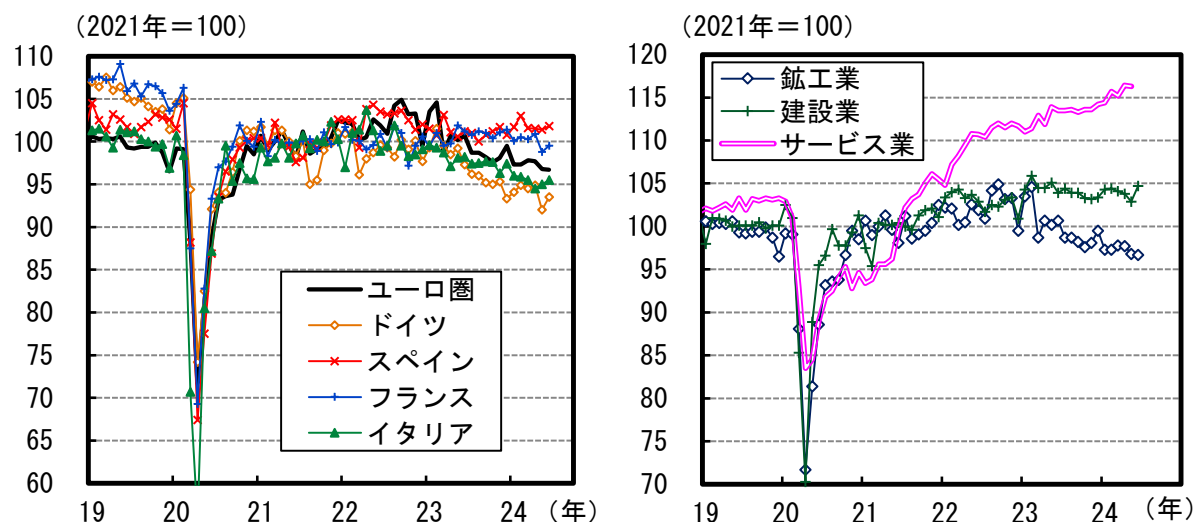
ユーロ圏全体の 4-6 月期の GDP の詳細についてはまだデータが明らかになっていないため、別の統計から足元の状況を確認していく。

生産側の動向に関して鉱工業生産指数を確認すると、6 月は前月比▲0.1%と 3 ヶ月連続で低下し、2020 年 10 月以来の低水準となった。中間財（同+0.7%）、資本財（同+0.9%）、エネルギー（同+1.9%）が上昇したものの、非耐久消費財の落ち込みを主因に消費財が同▲1.5%低下したことが全体を押し下げた。一方、国別では、振れが大きいアイルランドが同▲7.8%と大きく落ち込んだことが押し下げ要因となった。主要国に関しては、ドイツ（同+1.6%）、フランス（同+0.7%）、イタリア（同+0.5%）、スペイン（同+0.4%）がいずれも前月から上昇しており、6 月単月だけで見れば、内容はさほど悪くない。

もっとも、四半期ベースで見ると、4-6 月期はユーロ圏全体では前期比▲0.4%と 5 四半期連続で低下し、ドイツ（同▲1.1%）、フランス（同▲0.6%）、イタリア（同▲0.8%）、スペイン（同▲0.5%）と、主要国がいずれも前期から低下した。国によって悪化度合いに差があるものの、鉱工業の停滞が景気回復の足を引っ張る構図は各国に共通した悩みとなっている。

他方、1-3 月期のユーロ圏経済をけん引したサービス業については、4-6 月期に入っても好調さを維持している。5 月のサービス業生産は前月比▲0.1%と小幅に減少したものの、4 月に同+1.0%と大きく増加したことで 4-5 月期平均は 1-3 月期平均を 1.1%上回っている。業種別に見ると、情報通信サービス、専門サービス、運輸・倉庫サービスなどが押し上げに寄与した。既に GDP の内訳が公表されているフランス、スペインのデータでは、サービス業の生産の拡大が 4-6 月期の GDP の押し上げに寄与したことが明らかとなっているが、ユーロ圏全体でもサービス業の生産増が GDP を押し上げたとみられる。

図表 2 ユーロ圏主要国の鉱工業生産（左）、ユーロ圏の鉱工業、建設業、サービス業生産（右）



(出所) Eurostat より大和総研作成

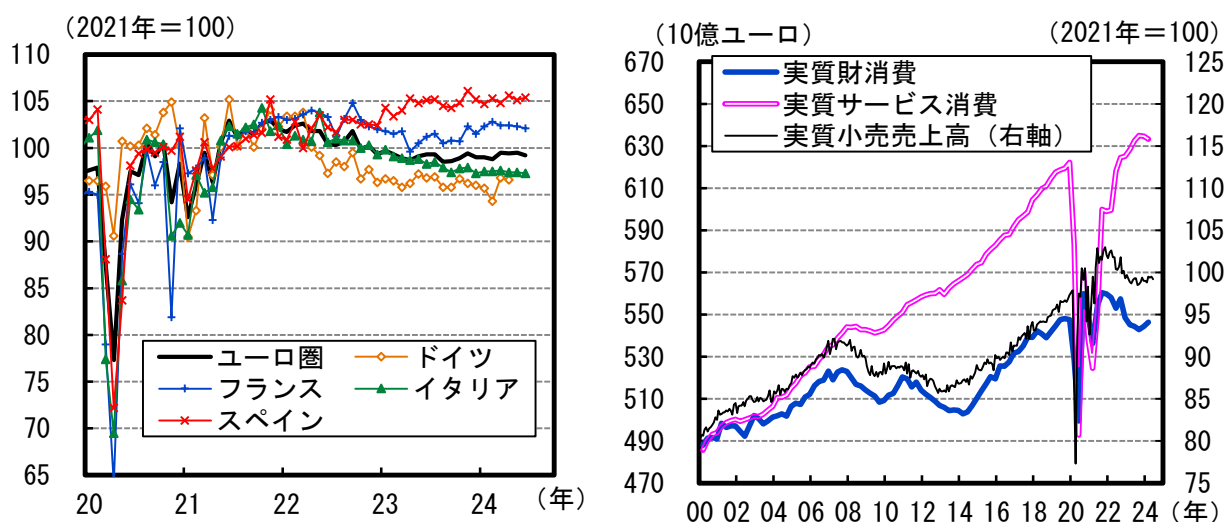
6 月実質小売上高は減少も、均せば持ち直し

個人消費関連では、6 月の実質小売上高は前月比▲0.3%と 2 ヶ月ぶりの減少に転じた。自動車燃料は同+0.5%と 2 ヶ月連続で増加したものの、飲食料品・たばこが前月の高い伸びからの反動で同▲0.7%と減少に転じたことに加え、非食品（除く燃料）も同▲0.1%と小幅ながら 2 ヶ月連続で減少した。国別ではフランスが同▲0.2%と 2 ヶ月連続で減少し、イタリアが同▲0.1%と前月の横ばいから再び減少に転じた。スペインは同+0.3%と 2 ヶ月ぶりの増加に転じている¹。

一方、四半期ベースでは 4-6 月期は前期比+0.3%となり、2 四半期ぶりの増加に転じた。4-6 月期の 3 ヶ月中、2 ヶ月（4 月、6 月）は前月からは低下したものの、3 月の高めの伸び（前月比+0.7%）による発射台の高さにより、四半期ベースではプラスを確保する形となった。前年比で見ても 4-6 月期は+0.3%と、2022 年 4-6 月期以来 2 年ぶりの増加に転じており、実質小売上高は緩やかに持ち直しているといっていよう。なお、実質小売上高に含まれない自動車に関して、4-6 月期の新車販売台数（ECB による季節調整値）は前期比▲1.7%と 3 四半期連続で減少しており、個人消費の押し下げ要因となったとみられる。

4-6 月期のサービス消費の動向についてはまだ明らかになっていないが、生産側の統計で確認すると、娯楽・外食サービスの 4-5 月平均値は 1-3 月期を下回り、改善が一服する形となっている。これを踏まえるとサービス消費が大きく加速したとは考えづらく、ユーロ圏全体の個人消費では前期と同様、小幅な伸びに留まったと考えられる。

図表 3 ユーロ圏主要国の実質小売上高（左）、実質財消費とサービス消費（右）



(注) 右図の実質財・サービス消費は 12 カ国（ドイツ、エストニア、アイルランド、フランス、イタリア、キプロス、ラトビア、ルクセンブルク、マルタ、オランダ、オーストリア、スロバキア）の合計値。最新値は 2024 年 1-3 月期。

(出所) Eurostat より大和総研作成

¹ ユーロ圏で最大のウェイトを占めるドイツについては、ドイツは統計局の統計処理システム変更の影響で公表が遅れており、5 月、6 月分はまだ公表されていない。

景況感指数は足踏み、鉱工業の不振がサービス業にも波及の兆し

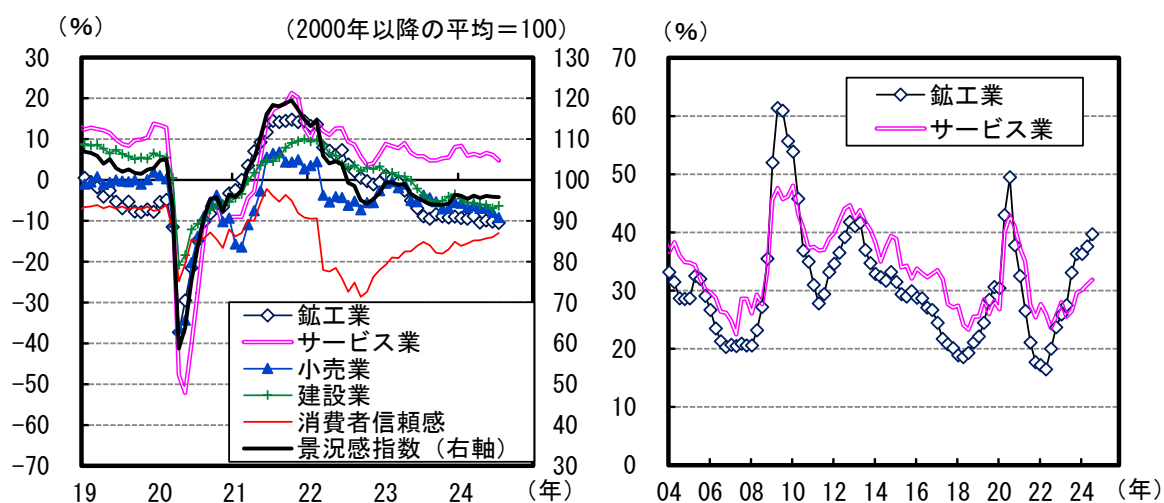
7-9 月期に入ってからユーロ圏経済の動向に関して、景況感指数（総合、欧州委員会発表）を確認すると、7 月は前月差▲0.1pt と小幅に低下し、95.8 となった。7 月の指数の水準は、2024 年 1-3 月期、4-6 月期平均（いずれも 95.9）からほぼ変わらず、横ばい圏で推移している。景況感指数の水準に単純に照らせば 7-9 月期の GDP も小幅なプラス成長になることを示唆するが、裏を返せば、欧州経済の回復ペースに加速の兆しは見られず、引き続き緩やかなままである。

景況感指数の内訳を見ると、消費者信頼感は前月差+1.0pt と 6 ヶ月連続で上昇、増加幅は 2023 年 12 月以来の大きさとなり、改善ペースが加速する形となった。他方、サービス業が前月差▲1.4pt と大きく低下したほか、小売業が同▲1.3pt 低下した。また鉱工業も同▲0.3pt と小幅ながら 2 ヶ月連続で低下しており、消費者マインドの改善とは対照的に、企業部門のマインドの悪化が全体を押し下げている。

欧州委員会サーベイの四半期調査項目である生産の阻害要因を確認すると、7 月調査では鉱工業のうち「需要不足」と回答した企業の割合が前期から 2.1%pt 上昇の 39.7%となり、5 四半期連続で最大の要因となった。これはコロナ禍で需要が急減した 2020 年 7 月調査以来の高水準である。月次調査の鉱工業景況感指数の内訳項目である受注評価を見ても、7 月は前月差▲1.6%pt と 2 ヶ月連続で低下し、2020 年 10 月以来の低水準まで落ち込んでいる。7-9 月期に入っても需要不足を背景とした鉱工業の苦境は続いており、回復の兆しは見られない。

また、サービス業の生産の阻害要因も同様に確認すると、需要不足の割合が前期からわずかに上昇しており、好調が続くサービス業でも需要が縮小しつつあることがうかがえる。鉱工業に比べれば需要不足と回答する割合はまだ低く、過去の水準と比較してもサービス業の需要不足を大きく懸念する状況にはないと思われるものの、長引く鉱工業の不振が、関連するサービス業にも徐々に波及している可能性が示唆される。

図表 4 ユーロ圏の景況感指数と内訳（左）、生産阻害要因における「需要不足」の割合（右）



（出所）欧州委員会より大和総研作成

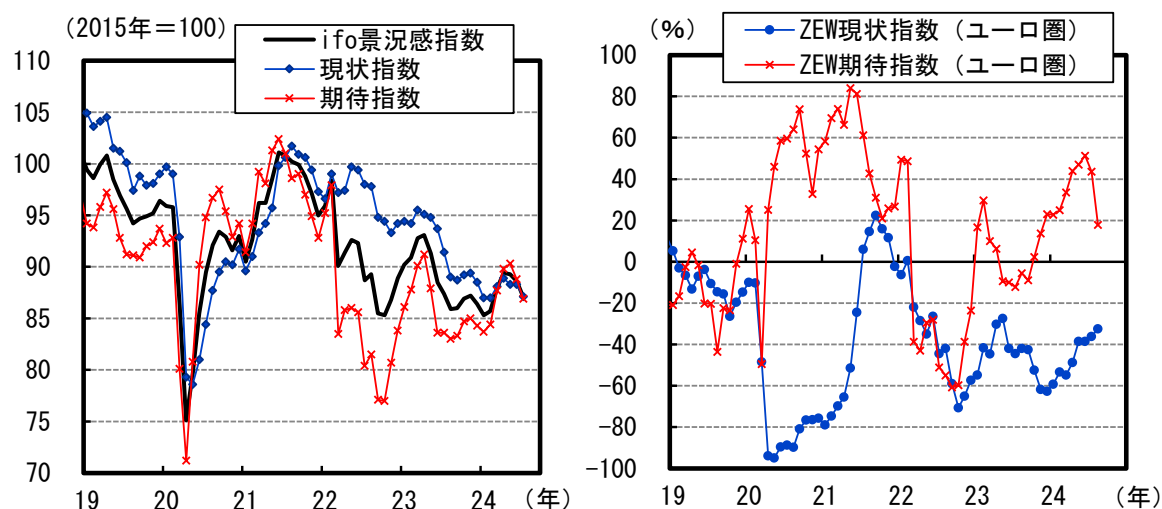
先行きに対する楽観は後退、景気回復を鈍らせる可能性に注意

また、マインド面に関して、年初から回復をけん引してきた将来に対する期待が、足元で低下に転じている点には注意が必要である。具体的に見ていくと、ドイツ ifo 研究所による景況感指数のうち、期待指数は6月に前月差▲1.5pt 低下した後、7月も同▲1.9pt と大きく低下した。指数の水準で見ると、4月から6月の間は現状指数よりも期待指数が高かったものの、7月は再び期待指数が現状指数を下回っており、先行きに対する慎重さがうかがえる。ifo 景況感指数はユーロ圏の中でもとりわけ停滞感が強いドイツ企業に対する調査であることには注意が必要だが、当然ながらドイツ経済の停滞が続けばユーロ圏全体としての本格回復は見込み難い。

また、投資家に対する調査である ZEW 景況感指数では、ユーロ圏の期待指数が7月、8月と2ヵ月連続で低下した。指数の水準はさほど低いわけではないものの、8月の低下幅はロシアがウクライナ侵攻を開始した直後の2022年3月以来の大きさであり、それまでの楽観ムードが急激にしばむ結果となった。ZEW によれば、金融政策を巡る不透明感、米国経済の減速懸念、中東での地政学リスクの高まりなどが見通しの悪化要因になったという。

2024 年後半以降のユーロ圏経済に関して、実質所得の増加を背景とした個人消費の回復に加えて、ECB の利下げによる金利低下が支援材料となり、緩やかな回復が続いていくという見方に変更はない。ただし、企業の将来に対する見方がさらに慎重になれば、投資が先送りされ、景気の本格回復が後れる可能性がある。さらに悲観的なケースとして、企業の慎重姿勢が労働市場にも波及すれば、景気回復のドライバーとして期待される個人消費の回復も鈍らせかねない。企業マインドを下振れさせる要因として、既述の金融政策、米国経済、地政学リスクには引き続き注視が必要だが、これに加えて欧州独自の要因として、オリンピックで一時休戦していたフランス議会での駆け引きが再開されることが目先の注目点となる。マクロン大統領は8月最終週にも新首相を任命すると伝えられており、新内閣の内容次第では、財政悪化懸念が再燃し金融市場が動揺するリスクがあるだろう。

図表5 ifo 景況感指数（左）、ユーロ圏の ZEW 景況感指数（右）



(出所) ifo 経済研究所、ZEW より大和総研作成

英国経済

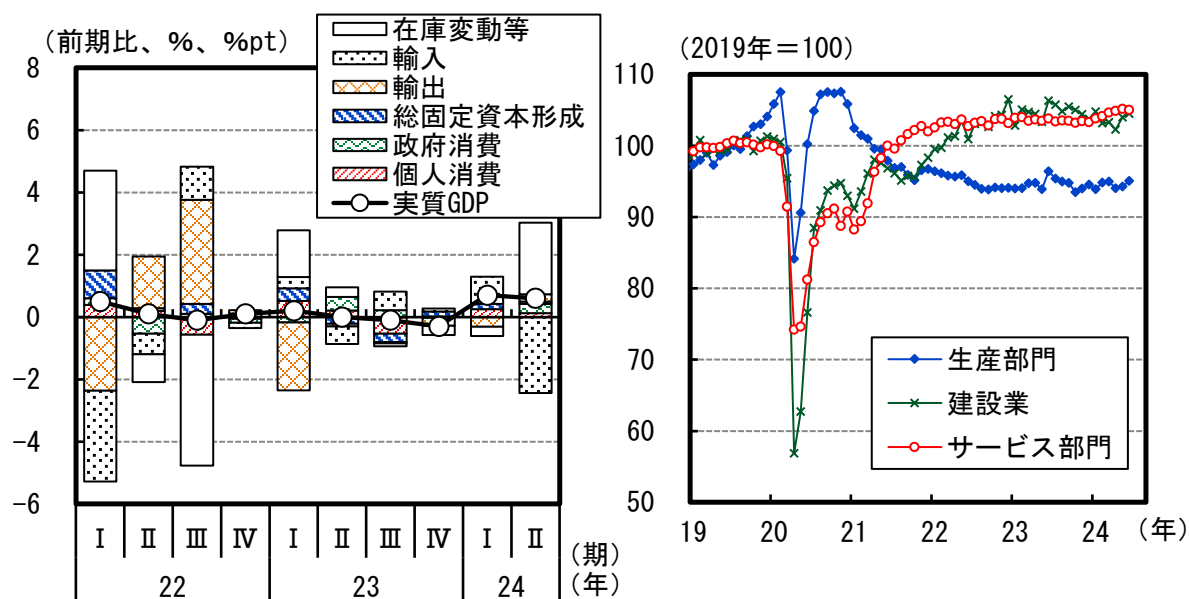
4-6 月期 GDP は前期から減速も、前期比年率+2.3%と高めの伸び

英国の 2024 年 4-6 月期の実質 GDP は前期比+0.6%（前期比年率+2.3%）と 2 四半期連続で増加し、市場予想通りの結果となった。1-3 月期（前期比+0.7%）からは伸びが鈍化したものの、2 四半期連続で前期比年率+2%を上回る高めの成長率となり、英国経済は 2024 年に入り堅調なペースでの成長が続いている。

GDP の需要項目別の内訳を見ていくと、個人消費は前期比+0.2%と 2 四半期連続の増加となった。内訳では運輸（同+1.3%）、住宅（同+0.5%）、娯楽（同+0.9%）などが増加し、全体を押し上げた。個人消費の裏付けとなる名目雇用者報酬は、4 月からの国民保険料率の引き下げによる雇用主負担の減少を受けて、同+0.3%と前期（同+1.2%）から伸びが鈍化した。ただし、雇用者報酬のうち、賃金・俸給については同+1.2%と前期（同+1.0%）から伸びが加速、実質ベース（大和総研による試算値、個人消費デフレーターで実質化）では同+0.8%増加しており、これが個人消費を押し上げたといえる。

総固定資本形成は前期比+0.4%となり、こちらも前期から減速しつつも 3 四半期連続で増加した。もっとも、企業設備投資は同▲0.1%と前期からわずかに減少し、民間住宅投資も同▲1.4%と 2 四半期ぶりの減少に転じるなど、民間部門の投資は停滞する結果となった。他方、公共投資が同+2.6%と増加したことが全体の押し上げに寄与した。なお、政府消費も同+1.4%と 2023 年 4-6 月期以来の高い伸びとなっており、4-6 月期は民間部門が減速する中、公的需要の拡大が国内需要を下支えしたといえる。

図表 6 英国の実質 GDP 成長率の寄与度分解（左）、月次 GDP の部門別内訳（右）



（出所）ONS より大和総研作成

外需に関して、輸出は前期比+0.8%と6四半期ぶりの増加に転じ、輸入も同+7.7%と4四半期ぶりの増加に転じた。輸出については、財輸出が同▲2.6%と減少した一方で、企業向けサービス、旅行サービス、情報通信サービスなどの増加によってサービス輸出が同+3.5%増加したことが押し上げに寄与した。輸入については、財輸入が同+9.9%と大幅に増加したことに加えて、サービス輸入も同+4.1%増加した。なお、財輸出の減少、および財輸入の大幅な増加に関して、ONS（英国国家統計局）は振れが大きい非貨幣用金の輸出入による影響を指摘している。外需（純輸出）寄与度は輸入の急増を主因に、同▲2.2%ptと大幅なマイナスになったが、割り引いて見る必要がある²。

一方、4-6月期のGDPを生産側から見ていくと、生産部門が前期比▲0.1%と2四半期ぶりの減少に転じ、建設業が同▲0.1%と3四半期連続で減少する一方、サービス部門が同+0.8%と増加し全体を押し上げた。既述したユーロ圏と同様に、英国でも製造業を中心とする生産部門の活動が不振となる中、サービス業の堅調さが成長をけん引する構図となっている。

BOEは8月会合で利下げを実施も、決定は微妙なバランス

ここまで見てきた通り、英国経済は2024年に入って堅調に推移しているが、BOEが利下げに転換したことも英国経済の成長持続を下支えする要因になると見込まれる。

BOEは8月1日、前日まで開催されていた金融政策委員会で政策金利の0.25%pt引き下げを決定したと発表した。BOEは2023年8月に利上げを行った後、7会合連続で政策金利を据え置いてきたが、漸く利下げ局面へと移行した。金融市場では8月会合で利下げ開始と、金利据置きで事前予想が割れていたため、BOEによる利下げの開始はハト派寄りの決定であったといえる。

もっとも、今回の利下げの決定に関してはBOE内部でも意見が割れていたことが明らかとなっている。9名の委員中、5名（バイリー総裁、ブリーデン副総裁、ロンバルデリ副総裁、ラムスデン副総裁、ディングラ委員）が利下げに賛成する一方、4名（グリーン委員、ハスケル委員、マン委員、ピル委員）が政策金利を据え置くべきとして反対票を投じた。また、議事要旨によれば、利下げに投票した5名の委員のうち一部の委員は、インフレ率の見通しには上方リスクが残るとして、利下げと金利据置きの判断は「微妙なバランス」であったとされている。

声明文では、先行きに金融政策に関して、「今後もインフレの持続性に対するリスクを注意深く観察し、各会合で金融政策の制限度合いを適切に決定する」とされ、政策金利の経路に関する情報はほぼ出されなかった。声明文では、BOEは現状の政策金利の水準が制限的（＝中立金利よりも高い）と認めていることから、当面は利下げを続けていく可能性が高いものの、追加利下げのタイミングについては慎重に見極めていくとみられる。

8月の金融政策委員会以降に公表されたインフレ関連指標を確認すると、2024年4～6月の名

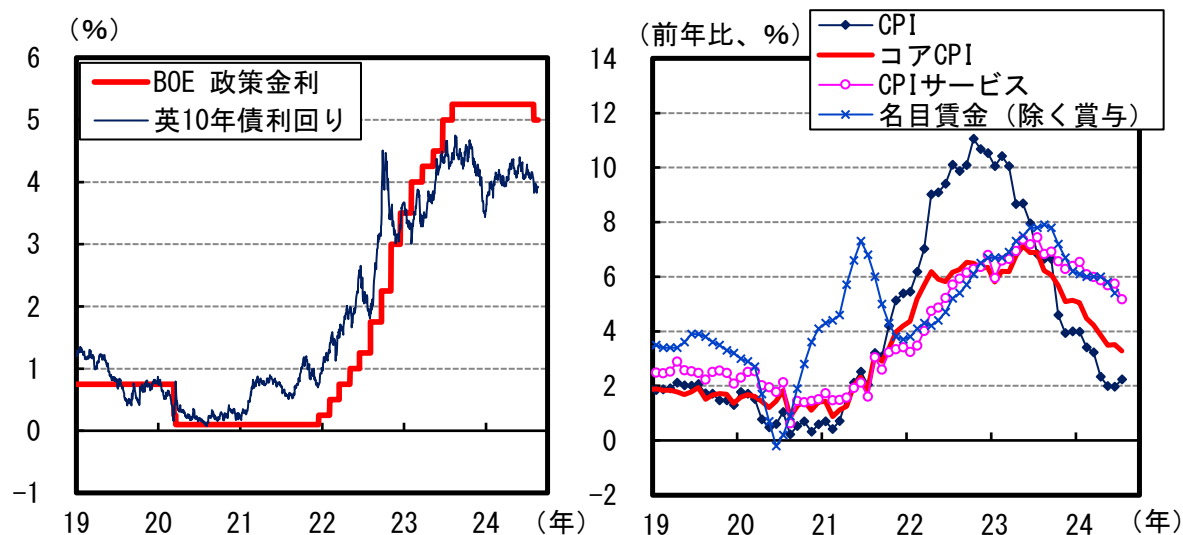
² ONSによれば、非貨幣用金は、総資本形成のうち「貴重品の取得マイナス処分（Acquisitions less disposals of valuables）」にも計上されるため、輸出入の増減と相殺されGDP全体に対しては影響を与えないと説明されている。図表6左図では「貴重品の取得マイナス処分」は「在庫変動等」に含まれる。

目賃金（含む賞与）は前年比+4.5%となり前月（3～5月）の同+5.7%から大きく伸びが鈍化した。最大の要因は、2023年に支払われたNHS職員に対する一時金の裏の効果で賞与が大幅なマイナスとなったことである。ただし、賞与を除くベースの賃金も同+5.4%と2022年6～8月以来の低さとなっており、特殊要因を除いても賃金上昇ペースは減速している。

一方、7月のCPI（消費者物価指数）は、前年比+2.2%と7ヵ月ぶりに上昇ペースが加速した。だが、上昇幅拡大の主因はエネルギーの下落幅が縮小したことであり、エネルギー・食品・酒類・たばこを除いたコアCPIは同+3.3%と前月（同+3.5%）から伸びが縮小している。しかも、コアCPIの内訳では、BOEが注視するサービス価格が同+5.2%と、前月の同+5.7%から大きく伸びが鈍化した。8月の金融政策委員会に合わせて発表された金融政策レポートでは、7月のCPIは同+2.4%、サービス価格は同+5.6%と予想されており、いずれもBOEの予想を下回ったことは、BOEが追加利下げを進める上での支援材料といえる。

ただし、減速傾向とはいえ、賃金やサービス価格の伸びは前年比+5%台となお高い状態が続いている。また、8月時点で利下げを支持した委員はその根拠の一つとして、労働需給の緩和を挙げていたが、4～6月の失業率は4.2%と前月から低下し、労働需給面から見た賃金上昇圧力は強まる結果となっている。足元の英国経済が底堅く推移する中、BOEが追加利下げを急ぐ必要性は低いとみられることに加え、8月の利下げに際しても4名が反対していたということも踏まれば、次回、9月の金融政策委員会では政策金利が据え置かれ、一旦様子見となる可能性が高い。

図表7 英国の政策金利と長期金利（左）、インフレ率と賃金上昇率（右）



(注) 右図の名目賃金（除く賞与）は3ヵ月後方移動平均値。

(出所) ONS より大和総研作成

図表 8 ユーロ圏経済・金利見通し

	2023				2024				2025				2023	2024	2025
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
前期比年率															
国内総生産	0.0%	0.5%	0.2%	0.0%	1.1%	1.2%	1.2%	1.3%	1.4%	1.4%	1.5%	1.5%	0.4%	0.8%	1.4%
家計消費支出	0.6%	0.7%	1.2%	0.7%	0.6%	0.7%	0.8%	1.3%	1.5%	1.4%	1.3%	1.2%	0.5%	0.8%	1.3%
政府消費支出	-0.4%	1.1%	3.1%	2.5%	-0.3%	0.3%	0.5%	0.5%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.8%	1.0%	0.4%
総固定資本形成	2.2%	0.0%	0.4%	2.9%	-5.4%	2.1%	1.8%	2.5%	2.7%	2.9%	3.2%	3.5%	1.2%	-0.0%	2.7%
輸出	-1.7%	-3.9%	-4.9%	1.5%	5.1%	0.9%	2.2%	1.8%	1.9%	2.2%	2.5%	2.7%	-1.1%	1.2%	2.0%
輸入	-4.5%	-1.0%	-6.3%	2.5%	-1.2%	0.8%	2.3%	2.1%	2.2%	2.4%	2.7%	2.8%	-1.6%	-0.2%	2.2%
前年同期比（除く失業率）															
国内総生産	1.3%	0.5%	0.1%	0.2%	0.5%	0.6%	0.9%	1.2%	1.3%	1.3%	1.4%	1.4%	0.4%	0.8%	1.4%
家計消費支出	1.5%	0.7%	-0.2%	0.8%	0.8%	0.8%	0.7%	0.9%	1.1%	1.3%	1.4%	1.4%	0.5%	0.8%	1.3%
政府消費支出	0.3%	0.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.4%	0.8%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	0.8%	1.0%	0.4%
総固定資本形成	1.5%	1.5%	0.5%	1.4%	-0.6%	-0.0%	0.3%	0.2%	2.3%	2.5%	2.8%	3.1%	1.2%	-0.0%	2.7%
輸出	3.3%	0.0%	-2.5%	-2.3%	-0.6%	0.6%	2.4%	2.5%	1.7%	2.0%	2.1%	2.3%	-1.1%	1.2%	2.0%
輸入	2.0%	-0.1%	-3.9%	-2.4%	-1.6%	-1.1%	1.1%	1.0%	1.8%	2.3%	2.3%	2.5%	-1.6%	-0.2%	2.2%
鉱工業生産（除く建設）	0.8%	-1.1%	-4.6%	-3.5%	-4.7%	-3.4%	-1.1%	-0.5%	1.0%	1.9%	2.0%	2.1%	-2.1%	-2.4%	1.7%
実質小売売上高	-2.9%	-2.3%	-2.1%	-0.7%	-0.2%	0.3%	0.7%	0.7%	1.0%	1.0%	1.2%	1.2%	-2.0%	0.4%	1.1%
消費者物価	8.0%	6.2%	5.0%	2.7%	2.6%	2.5%	2.4%	2.6%	2.4%	2.4%	2.1%	2.1%	5.4%	2.5%	2.3%
生産者物価	11.1%	-0.8%	-8.8%	-8.7%	-8.0%	-4.3%	-2.9%	-2.7%	0.2%	2.4%	2.3%	2.3%	-2.2%	-4.6%	1.8%
失業率	6.6%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.4%	6.4%	6.4%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.6%	6.4%	6.3%
10億ユーロ															
貿易収支	-7.5	3.4	25.0	39.0	60.5	48.2	51.7	54.6	57.3	60.2	63.1	66.3	60.0	215.0	246.9
経常収支	31.8	58.7	61.2	72.2	112.2	124.9	127.4	129.9	132.2	134.7	137.2	140.1	223.9	494.4	544.2
独 国債10年物（期中平均）															
欧 政策金利（末値）	2.34%	2.37%	2.59%	2.52%	2.31%	2.49%	2.31%	2.19%	2.14%	2.08%	2.03%	1.99%	2.45%	2.33%	2.06%
	3.50%	4.00%	4.50%	4.50%	4.50%	4.25%	4.00%	3.75%	3.50%	3.25%	3.00%	2.75%	4.50%	3.75%	2.75%

(注) 網掛け部分は大和総研予想（2024年8月21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

	2023				2024				2025				2023	2024	2025
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
前期比年率															
国内総生産	0.7%	0.0%	-0.5%	-1.2%	2.9%	2.3%	0.8%	1.0%	1.4%	1.5%	1.4%	1.3%	0.1%	1.0%	1.3%
家計消費支出	3.6%	1.4%	-3.5%	-0.2%	1.7%	0.8%	0.7%	0.9%	1.2%	1.1%	1.0%	0.8%	0.2%	0.3%	1.0%
一般政府消費支出	-3.3%	9.2%	4.3%	0.3%	-0.1%	5.9%	1.0%	1.0%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	2.4%	1.0%
総固定資本形成	8.9%	-4.6%	-5.3%	3.5%	3.7%	1.6%	1.2%	1.8%	2.4%	3.0%	2.8%	2.8%	2.2%	1.1%	2.3%
輸出	-23.6%	-1.0%	-0.5%	-3.1%	-3.9%	3.1%	1.4%	1.5%	2.0%	2.4%	2.7%	2.8%	-0.5%	-0.9%	2.1%
輸入	-4.3%	7.2%	-7.0%	-1.2%	-10.3%	34.8%	-3.3%	1.1%	1.5%	1.8%	2.0%	2.0%	-1.5%	1.9%	2.7%
前年同期比（除く失業率）															
国内総生産	0.3%	0.2%	0.2%	-0.2%	0.3%	0.9%	1.2%	1.8%	1.4%	1.2%	1.3%	1.4%	0.1%	1.0%	1.3%
家計消費支出	0.1%	0.2%	0.2%	0.3%	-0.2%	-0.3%	0.7%	1.0%	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%	0.2%	0.3%	1.0%
一般政府消費支出	-3.5%	1.3%	1.9%	2.5%	3.4%	2.6%	1.8%	1.9%	2.1%	0.8%	0.7%	0.5%	0.5%	2.4%	1.0%
総固定資本形成	5.0%	3.3%	0.1%	0.5%	-0.8%	0.8%	2.5%	2.1%	1.7%	2.1%	2.5%	2.7%	2.2%	1.1%	2.3%
輸出	10.2%	3.9%	-6.5%	-7.6%	-2.1%	-1.1%	-0.7%	0.5%	2.0%	1.8%	2.1%	2.5%	-0.5%	-0.9%	2.1%
輸入	-1.8%	-2.0%	-0.7%	-1.5%	-3.0%	2.7%	3.7%	4.3%	7.6%	0.3%	1.6%	1.8%	-1.5%	1.9%	2.7%
鉱工業生産	-1.9%	-0.5%	1.0%	-0.1%	0.3%	-0.6%	-0.5%	0.8%	0.6%	1.0%	1.1%	1.2%	-0.4%	0.0%	1.0%
実質小売売上高	-4.7%	-2.8%	-2.1%	-1.9%	0.0%	-0.2%	1.1%	2.4%	1.0%	1.4%	1.4%	1.3%	-2.9%	0.8%	1.3%
消費者物価	10.2%	8.4%	6.7%	4.2%	3.5%	2.1%	2.2%	2.3%	2.2%	2.4%	2.3%	2.0%	7.3%	2.5%	2.2%
生産者物価（出荷価格）	11.1%	2.8%	-0.1%	-0.2%	0.3%	1.3%	0.5%	0.4%	0.5%	1.5%	2.4%	1.8%	3.2%	0.6%	1.5%
失業率	4.0%	4.2%	4.1%	3.8%	4.3%	4.2%	4.3%	4.4%	4.4%	4.3%	4.2%	4.1%	4.0%	4.3%	4.3%
10億英ポンド															
貿易収支	-50.1	-47.8	-45.1	-43.8	-41.8	-57.9	-55.1	-54.7	-54.2	-53.2	-51.8	-50.3	-186.7	-209.5	-209.5
経常収支	-21.0	-27.9	-18.5	-21.2	-21.0	-35.1	-32.4	-32.3	-32.0	-31.3	-30.8	-30.3	-88.5	-120.8	-124.5
国債10年物（期中平均）															
政策金利（末値）	3.54%	3.99%	4.46%	4.23%	4.03%	4.20%	3.97%	3.78%	3.68%	3.58%	3.48%	3.44%	4.06%	3.99%	3.55%
	4.25%	5.00%	5.25%	5.25%	5.25%	5.25%	5.00%	4.75%	4.50%	4.25%	4.00%	3.75%	5.25%	4.75%	3.75%

(注) 網掛け部分は大和総研予想（2024年8月21日時点）。

(出所) ONS、BOE より大和総研作成