

2024 年 11 月 22 日 全 11 頁

欧州経済見通し 成長加速も懸念は増大

トランプ関税は低迷する製造業のさらなる打撃となるおそれ

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]

- 2024 年 7-9 月期のユーロ圏の GDP は、前期から加速し想定以上に底堅い結果となった。前期までと同様、サービス業の堅調さが牽引役になったとみられる。一方で、鉱工業生産指数は 7-9 月期も前期から低下しており、製造業の停滞がユーロ圏経済の足かせとなる状況は続いている。10-12 月期に入っても、製造業を取り巻く環境の厳しさに改善は見られず、製造業の悪化が雇用削減などを通じて、これまで堅調さを維持してきたサービス業にも波及するリスクは高まっている。
- 加えて、11 月に行われた米国大統領選挙でトランプ前大統領が再選を果たしたことで、先行きの不確実性は一層高まった。とりわけ注意が必要なのは、トランプ氏が掲げる関税引き上げであり、これが実施されれば、米国を最大の輸出先とする欧州経済にとって大きな打撃になることは避けられないとみられる。悪影響が本格的に発現するのは関税の発効後ということになるだろうが、貿易を巡る不透明感によって、関税引き上げが実施される前から投資が手控えられられる可能性もある。景気の下振れリスクの高まりに対しては ECB の利下げ加速という選択肢が残されていることから、欧州経済が急激に腰折れする可能性は現時点では低いとみられるが、米国の関税を巡る動向には細心の注意を払っていく必要がある。
- 英国では、10 月 30 日に労働党が政権交代後初となる政府予算案を発表した。事前の想定通り、増税が決定されたが、これと同時に大幅な政府支出・公共投資の拡大も盛り込まれており、財政再建よりもむしろ拡張財政色が強い内容となった。財政による押し上げによって、英国では成長ペース加速への期待が高まっている。

ユーロ圏経済

2024 年 7-9 月期 GDP 成長率は想定外の加速

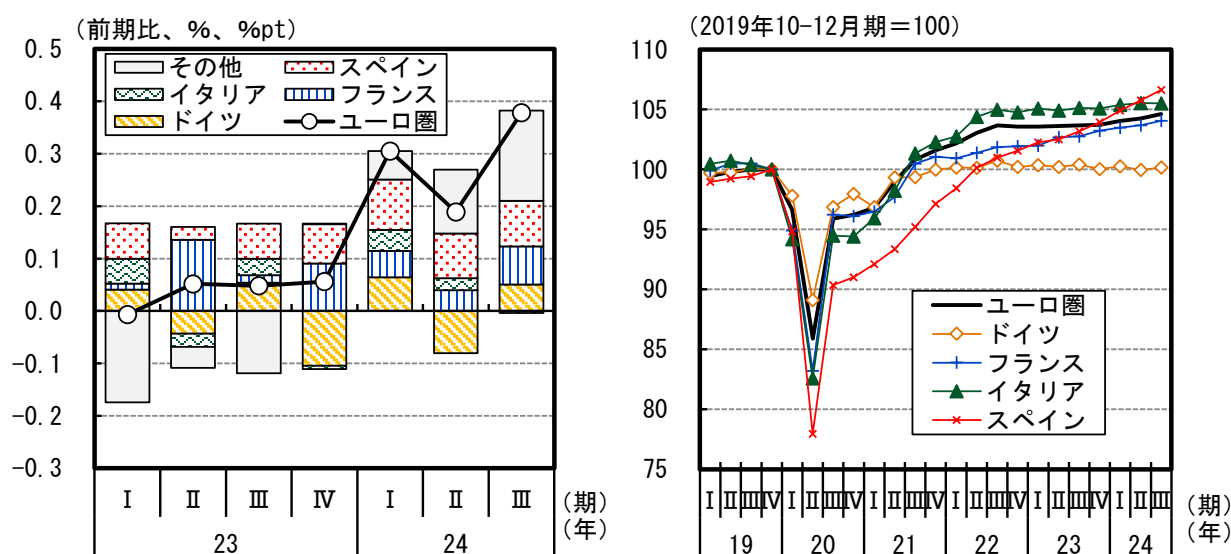
ユーロ圏の 2024 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率（改訂値）は、前期比+0.4%（前期比年率+1.5%）と速報段階から変わらず、2022 年 7-9 月期以来の高い伸びとなった。速報値公表前の市場予想（Bloomberg 調査：前期比+0.2%）では前期並みの成長に留まると見込まれていたが、これに反して成長ペースは加速し、ユーロ圏経済の底堅さを示す結果であった。

また、国別の動向を見ると、成長率が既に公表されている 16 カ国のうち、14 カ国がプラス成長、1 カ国（イタリア）が横ばい、マイナス成長となったのは 1 カ国（ラトビア）のみであった。成長が多くの人に広がっているという点でも、7-9 月期の GDP はポジティブに評価できる。成長率自体は、前期からの反動が見られたアイルランドが前期比+2.0%と最も高く、これに次いでリトアニアが同+1.1%、キプロスが同+1.0%、スペイン、オランダが同+0.8%となった。

成長率の加速という点に注目すると、上述のアイルランドに加え、4-6 月期にマイナス成長（前期比▲0.3%）だったドイツが同+0.2%と 2 四半期ぶりのプラス成長に転じたこと、フランスが同+0.4%と前期（同+0.2%）から加速したことの影響が大きい。事前にマイナス成長が予想されていたドイツが、想定外のプラス成長となったことが、ユーロ圏全体の成長率が市場予想から上振れする主な要因となった。

もっとも、ドイツの 7-9 月期のプラス幅は 4-6 月期のマイナス幅を下回っており、GDP の水準は依然として横ばい圏の域を出ない。ドイツの成長の遅れがユーロ圏全体の足を引っ張るといふ構図に変化はなく、7-9 月期のプラス成長を過度に評価するべきではない。

図表 1 ユーロ圏の実質 GDP 成長率と国別寄与（左）、ユーロ圏主要国の GDP の水準（右）



（出所）Eurostat より大和総研作成

9月の実質小売売上高は3ヵ月連続で増加、個人消費に明るさ

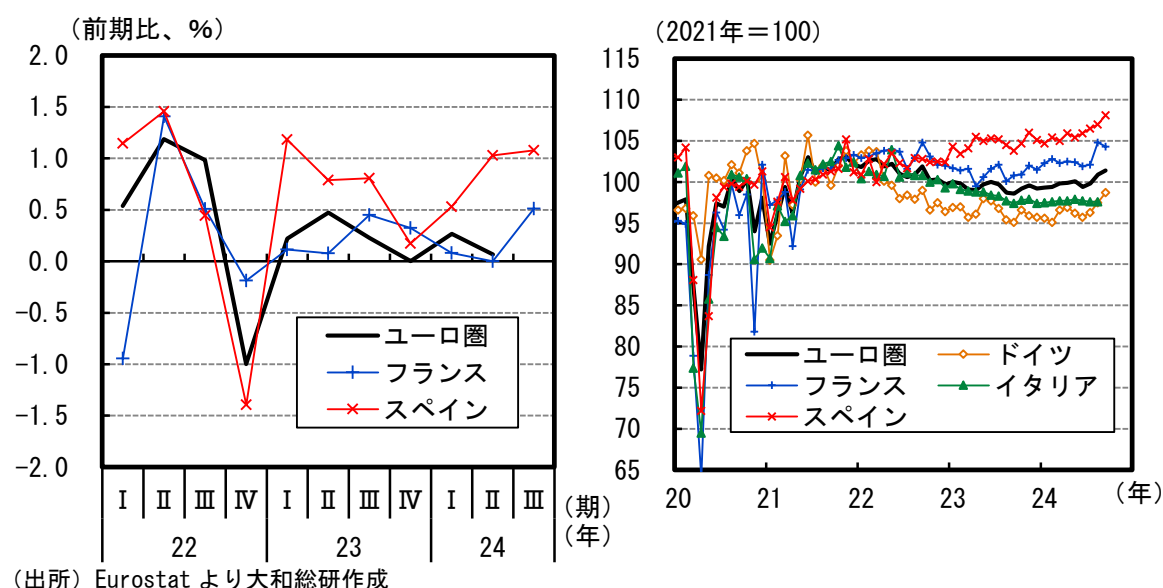
ユーロ圏全体のGDPの需要項目別内訳はまだ明らかになっていないが、既に内訳が公表されている個別国のデータを基にすると、7-9月期は個人消費の増加がGDP加速の主因となった可能性が高い。

具体的に見ていくと、フランスの7-9月期の実質個人消費は前期比+0.5%と、4四半期ぶりの高い伸びとなった。情報・通信サービスを中心に、サービス消費が同+1.0%と伸びが大きかったことが押し上げに寄与した。財消費についても、衣料品の増加などによって同+0.3%と、伸びは小幅ながら4四半期ぶりの増加に転じている。また、スペインの実質個人消費は同+1.1%となり、2023年1-3月期以来の高い伸びとなった。耐久消費財が同+5.1%と好調だったことが押し上げに寄与した。ドイツについては、まだ計数が公表されていないものの、ドイツ連邦統計局は個人消費の増加がGDPを押し上げたと報告している。

また、個人消費のうち、財消費の動向を表す実質小売売上高でも、足元で回復基調を強めていることが確認できる。ユーロ圏の9月の実質小売売上高は前月比+0.5%と3ヵ月連続で増加し、8月分が同+0.2%から同+1.1%へと大幅に上方修正されたこともあり、7-9月期の実質小売売上高は前期比+0.9%と2021年10-12月期以来の増加幅となった。

9月の小売売上高の内訳では、飲食料品・たばこが前月比▲0.4%と減少したが、非食品（除く自動車燃料）が同+1.1%増加し、自動車燃料も同+0.2%と小幅に増加した。国別では、スペインが同+1.0%と伸びが加速し、好調さを維持したほか、ドイツが同+1.3%と高い伸びとなったこともユーロ圏全体の増加に大きく寄与した。3ヵ月連続の上昇により、ドイツの水準は2022年9月以来の高さまで回復しており、ようやく持ち直しの動きが見られ始めた。他方、フランスは同▲0.5%と減少に転じた。これはパリ五輪効果による8月の高い伸び（同+2.6%）からの反動が出たためとみられるが、低下幅は小幅に留まり、高い水準を維持している。

図表2 フランス・スペインの実質個人消費（左）、ユーロ圏主要国の実質小売売上高（右）



鉱工業生産指数は 7-9 月期も低下、GDP を下押し

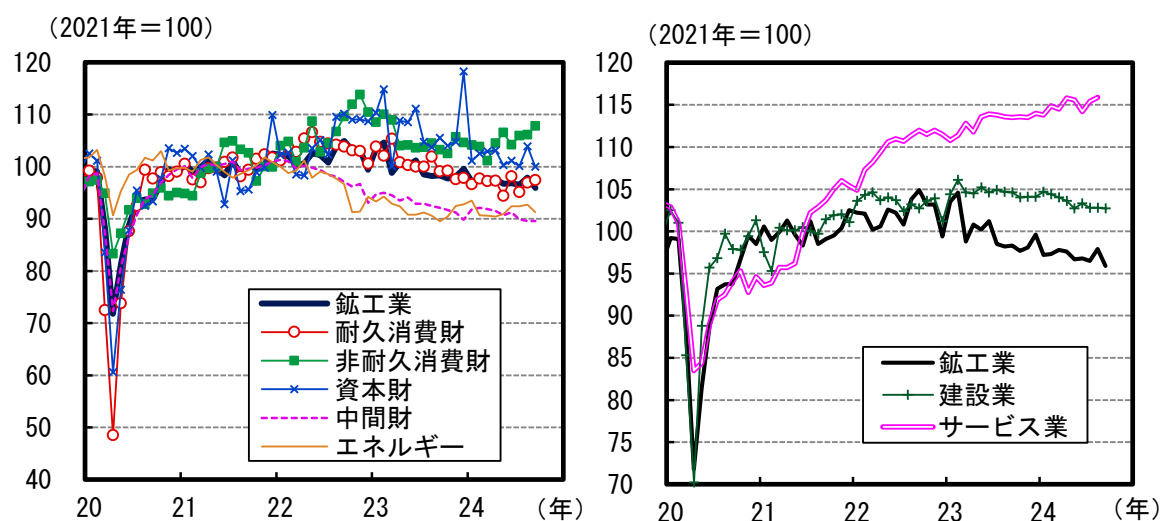
その一方で、製造業の弱さがユーロ圏経済の足を引っ張るという状況は 7-9 月期も続いている。9 月のユーロ圏の鉱工業生産指数は前月比▲2.0%と大幅に低下し、7-9 月期は前期比▲0.3%と、低下幅は前期から縮小したが、それでも 3 四半期連続での低下となった。

9 月分の内訳を見ていくと、業種別では前月に大幅に上昇していた自動車が前月比▲4.6%と落ち込んだほか、コンピューター・電子機器（同▲4.1%）の低下が目立つ。財別に見ると、資本財が同▲3.8%と大きく落ち込む一方で、中間財は前月から横ばいとなり、非耐久消費財は同+1.6%、耐久消費財は同+0.5%と増加した。消費財の相対的な底堅さは、既述した個人消費の堅調さとも整合的である。

国別では自動車の低下を主因にドイツが前月比▲2.7%と落ち込んだほか、フランス（同▲0.9%）、イタリア（同▲0.4%）が低下した。また、毎月の振れが大きいアイルランドが同▲10.7%と大幅に落ち込んだこともユーロ圏全体の生産を押し下げている。もっとも、アイルランドによる寄与度は▲1.0%pt とユーロ圏全体の減少分の半分程度であり、これを除いたとしても 9 月の鉱工業生産が弱いという評価に変わりはない。

サービス業の動向に関して、生産指数はまだ 8 月分までしか公表されていないが、8 月は前月比+0.4%と、前月の大幅な上昇（同+1.1%）に続いて 2 ヶ月連続で上昇した。国別では、フランスが同+2.4%と大きく上昇しており、やはりパリ五輪による押し上げ効果が示唆される。他の主要国では、イタリア（同▲1.9%）、スペイン（同▲0.8%）が低下する一方、ドイツが同+0.3%と上昇した。ユーロ圏全体の 7-8 月平均は 4-6 月平均を 0.4%上回っており、7-9 月期も前期比で増加を維持する可能性が高い。なお、建設業の生産指数は 7-9 月期に前期比▲0.4%と 2 四半期連続で減少しており、鉱工業、建設業の停滞が続く中、サービス業がユーロ圏経済を支えるという構図に変化は見られない。

図表 3 ユーロ圏の鉱工業生産と財別内訳（左）、鉱工業・建設業・サービス業の生産（右）



(出所) Eurostat より大和総研作成

10-12 月期に入っても製造業の厳しさは変わらず

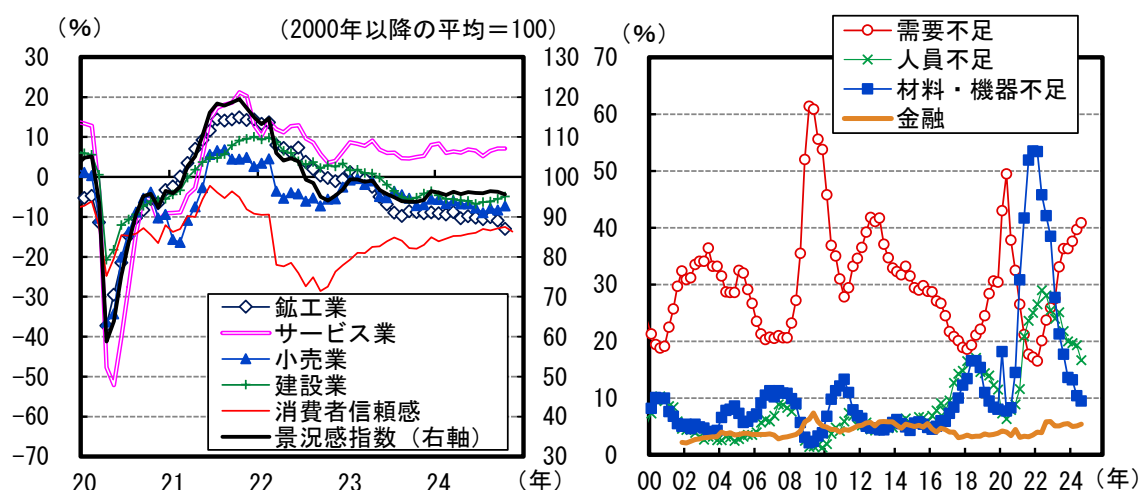
10-12 月期に入ってから状況を見ていくと、10 月のユーロ圏の景況感指数（総合、欧州委員会発表）は、前月差▲0.7pt と 2 ヶ月連続で低下し 95.6 となった。この水準は、7-9 月期平均の 96.2 のみならず、4-6 月期平均（96.0）、1-3 月期平均（96.0）をも下回っている。単純に景況感指数の数字だけ見れば、7-9 月期に加速したユーロ圏経済は、10 月に入って再び成長ペースが鈍化していることが示唆される。

景況感指数の内訳では、鉱工業が前月差▲2.0pt と低下したことが全体を押し下げた。低下幅は 2023 年 7 月以来の大きさであり、指数の水準は 2020 年 7 月以来の低さにまで落ち込んでいる。鉱工業以外に目を向けると、消費者信頼感指数は同+0.4pt と改善基調を維持し、建設業は同+0.6pt と 4 ヶ月連続で上昇、小売業は同+1.0pt と 2 ヶ月ぶりの改善に転じている。サービス業については前月から横ばいとなったが指数の水準は引き続き高く、鉱工業の停滞が経済全体の足を引っ張るという状況は、足元でも改善するどころか悪化している。

不調が続く鉱工業に関して、四半期調査項目である「生産の阻害要因」を確認すると、6 四半期連続で「需要不足」と回答した企業の割合が全ての選択肢で最も高くなっており、その割合は 40.9%まで上昇した。これはコロナ禍にあった 2020 年 7 月調査以来の高さである。コロナ禍を除けば、欧州債務危機後の景気停滞により 2 年連続のマイナス成長となった 2013 年以来の高水準であり、鉱工業を取り巻く状況は極めて厳しい。

需要低迷の背景には、外需の伸び悩みといった短期的な要因に加えて、海外製品に対する競争力の低下など、構造的な問題が影響しているとみられる。鉱工業、とりわけ製造業を主力産業とするドイツなどでは、製造業での投資抑制や雇用削減の動きなどが伝えられており、製造業の悪化がこれまで堅調さを維持してきたサービス業などにも波及するリスクは高まっている。実際、景況感指数全体に先立って公表された 11 月の消費者信頼感指数の速報値は、前月差▲1.2pt と 3 ヶ月ぶりの低下に転じており、低下幅は 2023 年 9 月以来の大きさとなった。

図表 4 ユーロ圏の景況感指数と内訳（左）、鉱工業の生産阻害要因（右）



(出所) 欧州委員会より大和総研作成

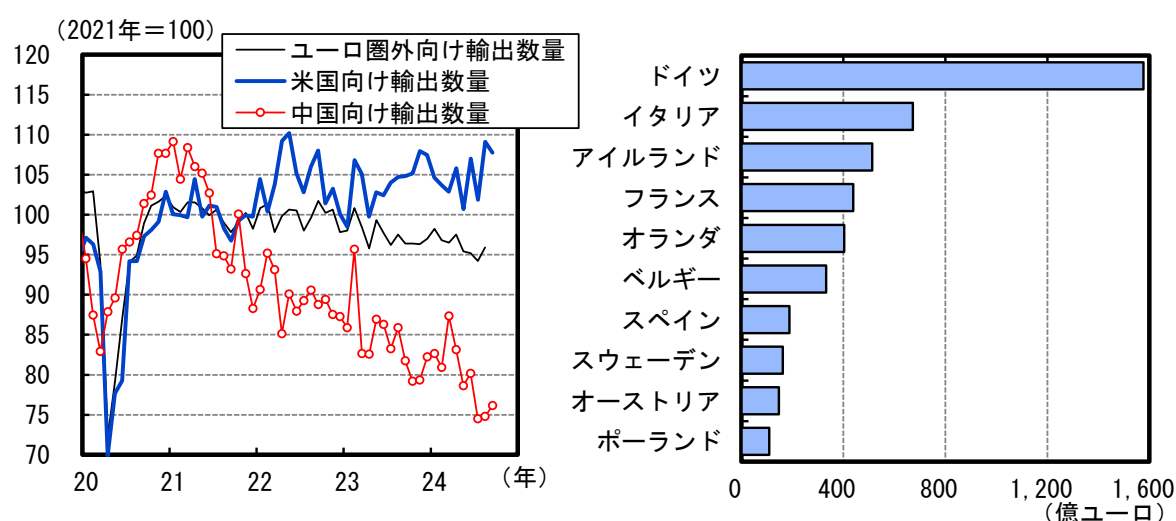
トランプ次期大統領による関税引き上げがリスクに

また、製造業を取り巻く環境という意味では、11月に行われた米国大統領選挙でトランプ前大統領が再選を果たしたことで不確実性が一層高まっている。トランプ氏は中国に対して60%、それ以外の全ての国に対して10~20%の関税を課すとしており、仮にこれが実施されれば、世界貿易の停滞を招き、ひいては欧州経済にとっての打撃になることに疑いはない。

足元までのユーロ圏の輸出動向を確認すると、輸出数量は緩やかながら減少が続いており、これが前述した製造業の停滞の一因になっている。ただし、地域別では全体の足を引っ張っているのは中国向け輸出の減少であり、米国向けについてはむしろ、他の地域向けに比べて底堅く推移している。関税引き上げによって米国向け輸出が減少することになれば、欧州経済は外需における下支えを失うことになる。

米国は欧州にとって最大の輸出相手先であり、2023年時点ではEUの域外輸出のうち19.7%を米国向けが占める（出所：Eurostat）。国別に見ると、EUからの米国向け輸出のおよそ3割をドイツが占めており、追加関税によって被る悪影響も自ずとドイツで大きくなる公算が大きい。ドイツ経済研究所が公表した試算結果によれば、米国が中国に対して60%、それ以外の全ての国に10%の関税を課した場合、2025年のドイツのGDPは0.29%、2026年は0.93%押し下げられるという。輸出の減少自体がGDPの下押し要因になることは当然として、それに伴い投資が抑制されることでも成長率が押し下げられる。既述の通り、ドイツ経済はユーロ圏の中でも冴えない状態が続いており、米国による追加関税はこうした状況をさらに悪化させる恐れがある。

図表5 ユーロ圏の地域別輸出数量（左）、EU加盟国の米国向け輸出金額（2023年）（右）



（出所）Eurostat より大和総研作成

さらに、米国が追加関税を実施した場合、EUは報復措置を検討せざるを得なくなる。自由貿易推進というEUの姿勢は、米国が関税を課したとしても変わらないだろうが、米国の一方的な関税引き上げには何らかの形で抗議する必要があるためである。報復という名目があるとは言え、EUが米国からの輸入品に関税を課せば、輸入コストの上昇は欧州経済にとってネガティブ

に作用する可能性が高い。EU 経済への影響がなるべく大きくならないよう配慮する形で報復措置の内容が検討されると考えられるが、それでも一定の悪影響は免れないだろう。

米国による関税引き上げが実施されるか否か、さらに実施されるとしても、その時期や具体的な内容はまだ不確かである。しかし、トランプ氏が 1 期目に対中追加関税や、鉄鋼・アルミ製品に対する関税を導入したという経緯を踏まえれば、何らかの関税が導入される可能性は高い。悪影響が本格的に発現するのは関税の発効後ということになるだろうが、貿易を巡る不透明感によって、関税引き上げが実施される前から投資が手控えられる可能性もある。

既述したように、足元で個人消費に加速の兆しが見られることや、ECB の利下げ継続による金利の低下が見込まれること、さらに、景気の下振れリスクの高まりに対しては ECB の利下げ加速という選択肢が残されていることから、欧州経済が急激に腰折れする可能性は現時点では低いとみられる。だが、トランプ氏の再選によって、貿易摩擦が欧州経済にとっての大きなリスクとなったことは確かであり、その動向には細心の注意を払っていく必要がある。

英国経済

7-9 月期 GDP は前期から減速

英国の 2024 年 7-9 月期の実質 GDP は前期比+0.1%（前期比年率+0.6%）となり、3 四半期連続のプラス成長となったものの、成長ペースは 4-6 月期（前期比+0.5%）から大きく鈍化し、市場予想（同+0.2%）を下回った。ただし、需要項目別の内訳を見ると、GDP 成長率を主に押し下げたのは、総資本形成に含まれる「貴重品の取得マイナス処分（Acquisitions less disposals of valuables）」である。ONS（英国国家統計局）によれば、これは振れが大きい非貨幣用金の純輸出の増加に伴って計上されたものであり、前期の反動が出たものとみられる。これ以外の内需項目は軒並み前期から増加し、国内最終需要の伸びが前期から加速している点を踏まえると、ヘッドラインは減速しつつも、内容はさほど悪くない。

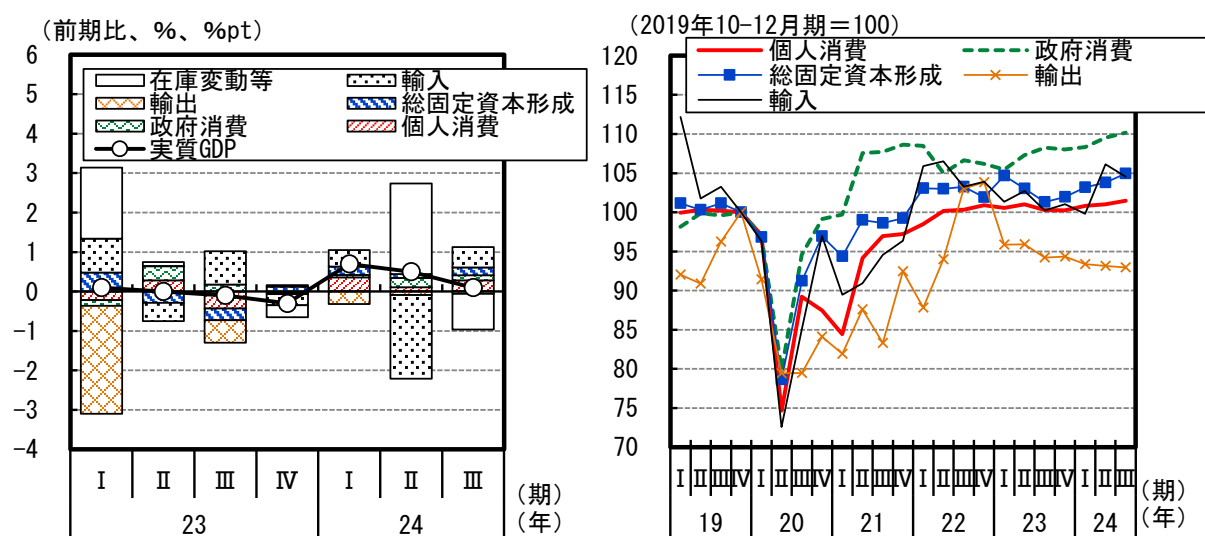
需要項目別の詳細を見ていくと、個人消費は前期比+0.5%と前期（同+0.1%）から加速した。内訳では住宅（同+0.6%）、衣服・履物（同+1.7%）、飲食料品（同+0.4%）など、幅広い品目で増加しており、総じて良好な結果である。個人消費の裏付けとなる所得の動向に関して、名目雇用者報酬は同+0.8%と前期（同+0.9%）から減速したが、物価上昇ペースが鈍化したことで実質ベース（大和総研による試算値、個人消費デフレーターで実質化）では同+0.7%と前期から加速しており、これが個人消費を押し上げたとみられる。

総固定資本形成は前期比+1.1%となり、こちらも前期から伸びが加速し、4 四半期連続の増加となった。企業設備投資は同+1.2%と前期（同+1.4%）から伸びが鈍化したものの、公共投資が同+3.4%と加速し全体を押し上げた。また、住宅投資については同▲0.7%と 2 四半期連続で減少し、停滞が続く形となったが、減少ペースは前期から幾分和らいでいる。

外需に関して、輸出は前期比▲0.2%と 3 四半期連続で減少し、輸入は同▲1.5%と 2 四半期

ぶりの減少に転じた。輸入の減少幅が輸出の減少幅を上回ったことで外需（純輸出）の寄与度は前期比+0.5%ptと2四半期ぶりのプラスに転じている。輸出の内訳では財輸出が前期比+0.8%と3四半期ぶりの増加に転じたが、サービス輸出が同▲1.0%と4四半期ぶりの減少に転じたことが押し下げ要因となった。サービス輸出では主に企業向けサービスや、情報通信サービスが減少した。一方、輸入は、サービス輸入が知的財産権や情報通信サービスを中心に同+1.0%と増加する一方で、財輸入が同▲2.7%と減少している。

図表6 英国の実質 GDP 成長率の寄与度分解（左）、需要項目別の水準（右）



(出所) ONS より大和総研作成

秋季予算案では増税と同時に歳出増加を決定、拡張財政へと転換

7-9 月期の GDP の結果を踏まえると、英国経済は年初に比べれば成長ペースこそ鈍化しているものの、内需を中心に着実に回復しつつあるといえる。加えて、労働党政権による財政政策によって、成長ペースが再加速する可能性が高まってきた。

10 月 30 日、労働党は政権交代後初となる政府予算案を発表した。スターマー首相やリーブス財務相は、発表にさきがけ今回の予算案は「痛みを伴うものになる」と、党大会の演説などで幾度も発言しており、事前の想定通り、増税が決定された。たが、これと同時に大幅な政府支出・公共投資の拡大も盛り込まれており、財政再建よりもむしろ拡張財政色が強い内容となった。

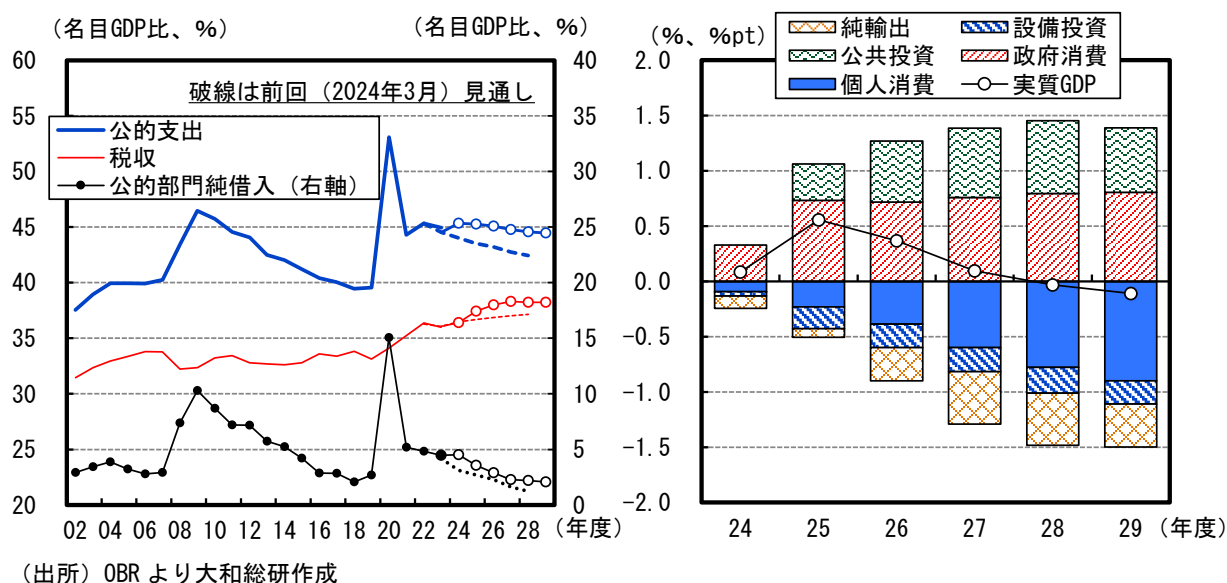
具体的な内容を見ていくと、歳入面では、国民保険料の雇用主負担分が引き上げられたほか、キャピタルゲイン税、2 軒目の住居に対する土地印紙税などの増税が決定された。公約通り、付加価値税、個人所得税、法人税に対する増税は回避されている。キャピタルゲイン税など、増税の一部は既に実施されているが、多くは 2025 年以降に実施される。このため、制度変更による税収増は 2024 年度に 13 億ポンド、2025 年度以降の 5 年間は年平均 362 億ポンドとなる見通しである。OBR（予算責任局）によれば、税収の名目 GDP 比は前回 3 月時点の見通しから引き上げられ、過去最高を更新する見込みであり、2027 年度には 38.3% のピークに達するとされる。

他方、歳出面を見ていくと、今回の予算案によって 2024 年度の歳出は 250 億ポンド増加、その後の 5 年間では、年平均 695 億ポンドの増加が見込まれている。増加分のうち、およそ 3 分の 2 は省庁の日々の歳出に、残り 3 分の 1 は公共投資に充てられるという。省庁予算では、NHS（国民保健サービス）を含む保健省、国防省、教育省の予算の増加分が大きい。また、公共投資の増額によって、前政権下で低下が見込まれていた公的部門純投資の対名目 GDP 比は、長期平均（1997 年度～2023 年度）を約 0.5%pt 上回る 2.5%程度で維持される計画となっている。

増税による歳入増加分以上に歳出が増加することから、借入は増加する見通しとなる。公的部門純借入（PSNB）は 2024 年度には 403 億ポンド、2025 年度から 2028 年度は 198 億～325 億ポンド、従来見通しから増額されている。名目 GDP 比では 2025 年度以降は低下していく見通しではあるが、水準はやはり従来見通しよりも高い。借入が増加する結果、公的債務残高（PSND）の名目 GDP 比は 2024 年度には 98.4%まで上昇し、2025 年度以降は 97%近辺で高止まりが続くことになる。

今回の予算案での政府消費、公共投資の増加を主因に、2024 年度の実質 GDP は+0.1%、2025 年度には+0.5%程度押し上げられると OBR は試算している。2026 年度以降は、押し上げ効果が徐々に低下していく見通しだが、歳出拡大によって少なくとも短期的には成長率が押し上げられる可能性が高い。

図表 7 OBR による財政見通し（左）、秋季予算案が実質 GDP 水準に与える影響（右）



BOE は 11 月に追加利下げ実施も、秋季予算案を受けて先行きは慎重に

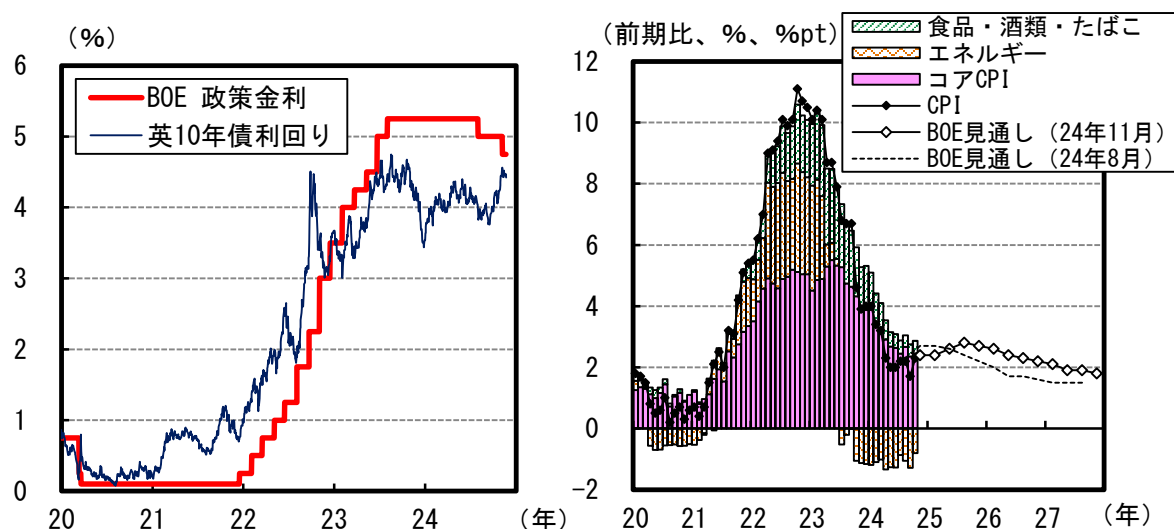
11 月 7 日、BOE は前日まで行われていた金融政策委員会で、0.25%pt の利下げを行い、政策金利を 4.75%とする決定をしたと公表した。利下げは 8 月会合以来、2 会合ぶりである。9 月の英国の CPI は前年比+1.7%と BOE の 8 月時点での見通しや、目標である 2%を下回っていたことから、11 月会合での利下げは確実視されていたため、決定にサプライズはなかった。

一方、CPI が下振れする中、利下げペース加速の可能性が示唆されるか否かが 11 月会合での注目点となっていたが、BOE は引き続き慎重なペースで利下げを進めていくとの姿勢を示した。公表された声明文では、2%のインフレ目標を達成するため、引き続き十分な期間、引き締めが必要であり、引き締め度合の縮小は段階的なアプローチが適当であるという従来 of 文言が維持されている。ベイリー総裁は 10 月初旬の段階では新聞社のインタビューで、利下げに関し「もう少し積極的に」なることができるかもしれないと発言していたが、今回、声明文公表後の会見では、段階的な利下げが適切である旨を繰り返しており、追加利下げに対して慎重さを増した形となった。

こうした BOE の慎重姿勢の背景には、既述の政府予算案によって、インフレ率の見通しが従来から引き上げられたことがある。11 月の金融政策委員会で公表された金融政策レポートでは、予算案によってインフレ率はピーク時には+0.5%pt 弱押し上げられるとの試算が示された。バス料金上限の引き上げ、車両税の引き上げ、私立校に対する付加価値税賦課による直接的な物価の押し上げに加えて、国民保険料の雇用主負担の増加や、景気浮揚による需給バランスの改善がインフレ率を押し上げると見込まれている。7-9 月期の CPI の実績が従来見通しから下振れしたことで、2024 年 10-12 月期、2025 年 1-3 月期のインフレ率見通しは下方修正されたものの、2025 年後半以降の見通しは上方修正され、目標の 2%を下回るタイミングは 1 年先送りされている。

また、ベイリー総裁は、こうした政策変更が、実際にどれだけ経済や物価に影響を及ぼすかについては不確実性があり、政策効果を見極めるためにも、段階的な利下げが適切であるとの見方を示している。11 月の金融政策委員会後に公表された 10 月の CPI が、前年比+2.3%と BOE の予測値（同+2.2%）をわずかながら上回ったこともあり、次回、12 月の金融政策委員会では利下げが見送られる可能性が高い。また、当面はこれまでと同様、2 会合に一度のペースでの利下げが続けられるという見方を大和総研は維持する。

図表 8 英国の政策金利と長期金利（左）、インフレ率と BOE 見通し（右）



(出所) Bloomberg、BOE、ONS より大和総研作成

図表 9 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%	0.2%	0.2%	0.2%	1.2%	0.8%	1.5%	1.2%	1.4%	1.6%	1.2%	1.2%	0.4%	0.8%	1.3%
家計消費支出	0.9%	1.9%	0.9%	0.0%	1.1%	0.3%	1.1%	1.2%	1.5%	1.4%	1.3%	1.2%	0.6%	0.8%	1.3%
政府消費支出	1.4%	1.8%	3.3%	2.4%	0.6%	3.5%	3.0%	0.9%	0.7%	0.5%	0.5%	0.5%	1.6%	2.2%	1.1%
総固定資本形成	4.5%	-1.2%	0.1%	5.5%	-8.6%	-9.6%	2.9%	2.0%	2.5%	2.6%	2.4%	2.2%	1.6%	-2.7%	1.6%
輸出	-2.8%	-4.0%	-4.3%	1.2%	3.9%	6.0%	0.5%	1.8%	2.1%	3.2%	1.2%	1.5%	-0.7%	1.7%	2.1%
輸入	-5.7%	-0.6%	-5.9%	0.6%	-2.6%	3.1%	2.2%	2.0%	2.4%	3.2%	1.6%	1.8%	-1.3%	-0.4%	2.4%
前年同期比（除く失業率）															
国内総生産	1.4%	0.5%	-0.0%	0.1%	0.5%	0.6%	0.9%	1.2%	1.2%	1.4%	1.4%	1.3%	0.4%	0.8%	1.3%
家計消費支出	1.4%	0.7%	-0.1%	0.9%	1.0%	0.6%	0.6%	0.9%	1.0%	1.3%	1.4%	1.4%	0.6%	0.8%	1.3%
政府消費支出	0.6%	1.1%	2.3%	2.2%	2.0%	2.5%	2.4%	2.0%	2.0%	1.3%	0.6%	0.5%	1.6%	2.2%	1.1%
総固定資本形成	2.5%	1.8%	0.9%	2.2%	-1.2%	-3.3%	-2.7%	-3.5%	-0.7%	2.5%	2.4%	2.4%	1.6%	-2.7%	1.6%
輸出	3.1%	0.0%	-2.6%	-2.5%	-0.9%	1.6%	2.9%	3.0%	2.6%	1.9%	2.1%	2.0%	-0.7%	1.7%	2.1%
輸入	2.1%	-0.1%	-3.6%	-3.0%	-2.2%	-1.3%	0.8%	1.2%	2.4%	2.5%	2.3%	2.2%	-1.3%	-0.4%	2.4%
鉱工業生産（除く建設）	0.8%	-1.0%	-4.7%	-3.4%	-4.8%	-3.7%	-1.6%	-1.3%	0.3%	1.2%	1.9%	1.9%	-2.1%	-2.9%	1.3%
実質小売売上高	-2.7%	-2.1%	-2.1%	-0.7%	-0.1%	0.2%	1.7%	1.6%	1.8%	1.8%	1.2%	1.2%	-1.9%	0.9%	1.5%
消費者物価	8.0%	6.2%	5.0%	2.7%	2.6%	2.5%	2.2%	2.3%	2.1%	2.1%	1.9%	1.9%	5.4%	2.4%	2.0%
生産者物価	11.0%	-0.6%	-8.6%	-8.4%	-8.0%	-4.4%	-2.6%	-2.4%	0.7%	3.0%	2.3%	2.6%	-2.1%	-4.4%	2.1%
失業率	6.6%	6.5%	6.6%	6.5%	6.5%	6.4%	6.3%	6.3%	6.2%	6.2%	6.1%	6.1%	6.6%	6.4%	6.2%
10億ユーロ															
貿易収支	-9.6	1.5	22.7	37.1	59.4	46.0	37.3	41.1	42.9	46.1	48.7	51.5	51.7	183.8	189.2
経常収支	36.4	63.1	63.9	78.7	103.0	130.7	112.7	121.5	122.9	125.8	127.7	129.8	242.1	467.8	506.2
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%	2.29%	2.30%	2.25%	2.19%	2.14%	2.11%	2.45%	2.35%	2.17%
	3.00%	3.50%	4.00%	4.00%	4.00%	3.75%	3.50%	3.00%	2.50%	2.25%	2.00%	2.00%	4.00%	3.00%	2.00%

(注) 網掛け部分は大和総研予想（2024年11月21日時点）。

(出所) Eurostat、ECB より大和総研作成

図表 10 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	0.4%	0.0%	-0.4%	-1.3%	2.8%	1.8%	0.6%	1.2%	1.6%	1.8%	1.6%	1.6%	0.3%	0.9%	1.5%
家計消費支出	-1.5%	1.8%	-2.8%	-0.2%	2.4%	0.7%	1.9%	1.1%	1.0%	1.0%	0.9%	0.8%	0.5%	0.8%	1.1%
一般政府消費支出	-2.7%	7.1%	3.6%	-0.8%	1.1%	4.5%	2.4%	1.0%	1.9%	2.0%	2.1%	2.2%	0.6%	2.2%	2.0%
総固定資本形成	11.3%	-6.2%	-6.6%	2.7%	4.9%	2.3%	4.5%	2.0%	2.8%	3.3%	3.1%	3.0%	-0.1%	1.6%	3.0%
輸出	-27.4%	0.1%	-6.8%	0.4%	-3.9%	-1.1%	-0.8%	1.5%	2.0%	2.6%	1.5%	2.1%	-2.2%	-2.0%	1.4%
輸入	-9.5%	5.6%	-9.4%	3.3%	-4.8%	27.9%	-5.8%	1.1%	1.5%	1.9%	1.2%	1.6%	-3.4%	2.5%	2.0%
前年同期比（除く失業率）															
国内総生産	0.9%	0.5%	0.3%	-0.3%	0.3%	0.7%	1.0%	1.6%	1.3%	1.3%	1.6%	1.7%	0.3%	0.9%	1.5%
家計消費支出	2.1%	0.8%	-0.0%	-0.7%	0.3%	0.0%	1.2%	1.5%	1.2%	1.2%	1.0%	0.9%	0.5%	0.8%	1.1%
一般政府消費支出	-2.8%	2.2%	1.5%	1.7%	2.7%	2.1%	1.8%	2.2%	2.4%	1.8%	1.7%	2.0%	0.6%	2.2%	2.0%
総固定資本形成	1.6%	0.0%	-1.9%	0.0%	-1.4%	0.7%	3.6%	3.4%	2.9%	3.2%	2.8%	3.0%	-0.1%	1.6%	3.0%
輸出	9.2%	2.0%	-8.5%	-9.2%	-2.6%	-2.9%	-1.3%	-1.1%	0.4%	1.3%	1.9%	2.0%	-2.2%	-2.0%	1.4%
輸入	-4.3%	-3.6%	-2.9%	-2.8%	-1.5%	3.3%	4.3%	3.8%	5.4%	-0.4%	1.4%	1.5%	-3.4%	2.5%	2.0%
鉱工業生産	-2.9%	-1.4%	0.5%	-1.0%	-0.6%	-1.6%	-1.9%	-0.2%	0.0%	0.6%	1.1%	1.2%	-1.2%	-1.1%	0.8%
実質小売売上高	-5.1%	-2.6%	-2.0%	-1.8%	0.0%	-0.6%	2.5%	3.8%	2.4%	2.9%	1.4%	1.3%	-2.9%	1.4%	2.0%
消費者物価	10.2%	8.4%	6.7%	4.2%	3.5%	2.1%	2.0%	2.4%	2.4%	2.6%	2.7%	2.4%	7.3%	2.5%	2.5%
生産者物価（出荷価格）	11.1%	2.8%	-0.1%	-0.2%	0.3%	1.3%	0.2%	-0.9%	-0.6%	0.3%	2.0%	2.8%	3.2%	0.2%	1.1%
失業率	4.0%	4.2%	4.1%	3.8%	4.3%	4.2%	4.3%	4.2%	4.1%	4.0%	3.9%	3.8%	4.0%	4.3%	4.0%
10億英ポンド															
貿易収支	-50.1	-48.8	-44.3	-44.4	-42.8	-59.0	-50.2	-49.8	-49.4	-48.6	-47.7	-46.5	-187.7	-201.9	-192.2
経常収支	-13.7	-20.7	-7.9	-11.1	-13.8	-28.4	-24.1	-23.7	-23.4	-22.6	-22.4	-22.0	-53.3	-90.0	-90.4
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%	4.00%	4.37%	4.38%	4.30%	4.22%	4.16%	4.06%	4.15%	4.27%
	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11月21日時点）。

(出所) ONS、BOE より大和総研作成