

2025 年 4 月 23 日 全 11 頁

欧州経済見通し 相互関税で悲観が広がる

対米輸出の低迷に加え、対中輸出減・輸入増も懸念材料

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]

- 米トランプ政権は 4 月 2 日、宣言通り、世界各国に対する相互関税の実施を発表した。その後に乗せ税率の適用が 90 日間延期され、発表当初からは税率が引き下げられているものの、追加関税がユーロ圏経済に悪影響を及ぼすという見方に変わりはない。追加関税による米国向け輸出の減少や、企業・家計マインド悪化による投資や消費の停滞がユーロ圏経済の回復を阻害すると見込まれる。
- 中国に対して高い関税率が課されたこともユーロ圏経済にとってのリスクである。中国はユーロ圏にとって重要な輸出先であり、追加関税によって中国経済が減速することになれば、低迷する中国向け輸出はさらに落ち込む可能性がある。また、米国向け輸出の停滞によって行き場を無くした安価な中国製品が欧州市場に流れ込み、欧州域内製造業が打撃を受けるリスクもある。
- EU は乗せ関税の適用が延期された 90 日間を利用して、引き続き米国との交渉を続けていくとみられる。EU は関税率の引き下げを軸に交渉に臨むとみられるが、仮に米国との交渉がまとまらなければ、何らかの報復措置を検討することになるだろう。EU が報復を実施すれば、米国のさらなる関税率の引き上げにつながる恐れがあり、貿易摩擦が激化するリスクには引き続き注意が必要である。
- 米国の追加関税によって不透明感が急速に高まっているのは英国も同様である。英国は米国との通商協定締結を目指して協議を続けているが、スターマー首相は相互関税で課された 10%の追加関税を撤回するようトランプ大統領を説得することは難しいと認めており、米国との関係が良好な英国でも米国の関税から逃れるのは困難とみられる。
- また、英国では、2024 年 10 月の秋季予算案で決定された増税措置の一部が、2025 年 4 月から実施されることも景気回復の重荷になると見込まれる。特に懸念されるのは、国民保険料の雇い主負担の増加による影響であり、企業負担増を理由とした雇用削減、および販売価格への転嫁が個人消費の回復を妨げる可能性がある。

ユーロ圏経済

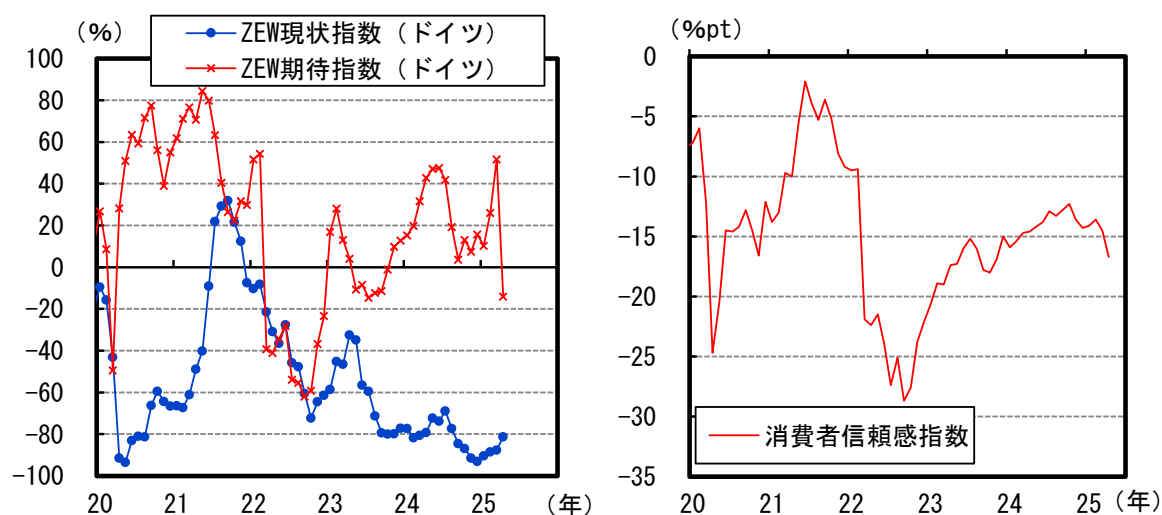
トランプ大統領による相互関税が発動、マインド統計は急速に悪化

トランプ政権は4月2日、宣言通り、世界各国に対する相互関税の実施を発表した。ただし、発表当初はEUに対する税率は20%（基本税率10%+上乗せ税率10%）とされていたが、4月9日にトランプ政権は、中国以外の国に対する上乗せ税率の適用を90日間延期することを決定した。また、これを受けてEUも4月15日から実施する予定だった米国の鉄鋼・アルミニウム関税への対抗措置について90日間適用を停止した。

大和総研では相互関税の発表を受け4月4日段階でユーロ圏の経済見通しを下方修正したが¹、上乗せ税率の適用が延期されたことを受け、2025年の実質GDP成長率予想を前年比+0.8%（従来予想：同+0.7%）とわずかに上方修正した。

もっとも、税率が引き下げられたとしても、4月から新たに課された追加関税がユーロ圏経済に悪影響を及ぼすという見方に変わりはない。当然ながら、最大の影響は米国向け輸出の減少によってもたらされることになるだろう。追加関税による欧州製品の米国市場での価格上昇は米国製品との競争環境を悪化させる。また、多くの経済予測機関の試算が示すように、追加関税は米国経済自身にもマイナスの影響を及ぼすと見込まれる。輸入価格上昇による実質所得の低下によって米国の内需が弱まれば、それもユーロ圏から米国に向けた輸出を下押しする要因となる。

図表1 ドイツ ZEW 景況感指数（左）、ユーロ圏の消費者信頼感指数（右）



（出所）ZEW、欧州委員会より大和総研作成

さらに、米国との貿易摩擦の激化は、企業や家計のマインドを悪化させ、それが投資や消費の停滞を招く可能性が高い。実際、徐々に公表され始めた4月の各種マインド統計では、貿易摩

¹ 神田慶司・矢作大祐・齋藤尚登・橋本政彦『『相互関税』を受け、日米欧中の経済見通しを下方修正』（大和総研レポート、2025年4月4日）

擦に対する懸念から悪化の動きが見られる。投資家による景況感であるドイツの ZEW 景況感指数の期待指数は、債務ブレーキ緩和を受けて大幅に改善した 3 月から一転して、4 月は前月差▲65.6%pt と急低下し、2023 年 7 月以来の低水準となった。また、4 月のユーロ圏の消費者信頼感指数（速報値）は、同▲2.2pt と、2022 年 9 月以来の大幅な低下となり、水準は 2023 年 11 月以来の低さとなった。4 月の企業部門のマインド統計はまだ公表されていないが、関税の影響を直接的に受ける輸出関連製造業を中心に悪化する公算が大きい。

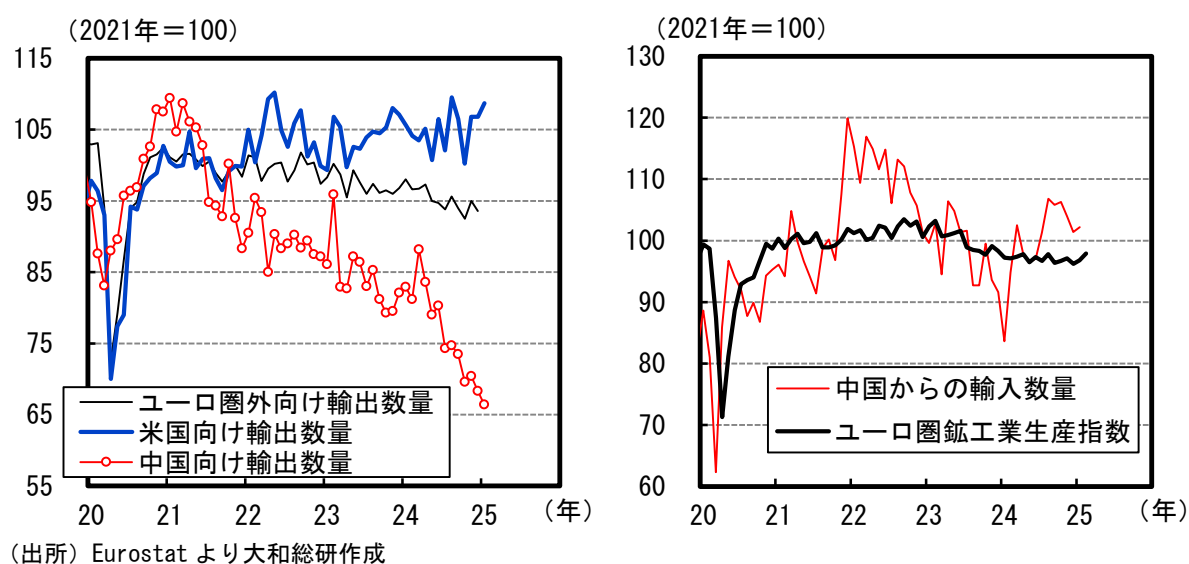
中国への高関税は輸出減少、輸入増加によりユーロ圏経済の打撃に

また、ユーロ圏経済の先行きを考える上では、EU に対する追加関税に加えて、中国に対する高関税賦課の影響を考慮する必要がある。米国は EU のみならず世界各国に対して相互関税における上乗せ税率の適用を 90 日間延期したが、例外的に中国に対しては累計 145% と極めて高い追加関税率を課している。

中国はユーロ圏にとって、米国市場における競合相手であると同時に、重要な輸出相手国でもあり、中国経済の減速はユーロ圏経済にも悪影響を及ぼすことになる。ユーロ圏から中国に向けた輸出数量は 2021 年をピークに減少の一途を辿っており、2025 年 1 月の水準は 2009 年 11 月以来の低水準まで落ち込んでいる。中国向け輸出の停滞は既に欧州製造業の不振の大きな要因となっており、中国経済の今後の減速によって対中輸出がさらに落ち込むことになれば、ユーロ圏の製造業にとって無視できるものではない。

さらに、中国に対する高い税率がユーロ圏経済に影響を及ぼす別の経路として、米国向け輸出が停滞することで行き場をなくした安価な中国製品が欧州市場に流れ込む可能性がある。一部では、安価な製品が流入することによるプラスの影響も考え得るが、それよりもむしろ、中国製品との競争によって、欧州域内の製造業が打撃を受けること、いわゆる中国の過剰生産能力への懸念の方が大きい。

図表 2 ユーロ圏の輸出数量（左）、ユーロ圏の中国からの輸入数量と鉱工業生産（右）



実際、相互関税の発表前、トランプ政権が鉄鋼・アルミニウム関税を実施した段階で、EU はそれまで停止されていた鉄鋼に対するセーフガードを再開・厳格化することを決めた。同措置では、域内産業保護を目的として、鉄鋼製品 26 品目に対する関税割当枠が設定され、それを超過する分の輸入については 25%の関税を課することが定められている。再開にあたっては、従来 1%とされていた割当枠が 0.1%まで引き下げられたが、公表の際には、米国における貿易障壁の強化に加えて、中国からの輸入増加がその理由であるとされた。

米国が課した相互関税は一部の例外を除き、幅広い製品が対象となっているため、中国からの輸入増加はより多くの品目で発生する可能性がある。正当な理由がない限り、EU が鉄鋼と同様にセーフガードなどを実施するのは難しいとみられるが、中国からの輸入動向、およびそれに対する EU の対応にも注目が必要となる。

EU は米国との交渉継続も、報復も視野

相互関税に関して、EU は上乗せ関税の適用が延期された 90 日間を利用して、引き続き米国との交渉を続けていくとみられる。フォン・デア・ライエン欧州委員会委員長は 4 月 7 日に、EU と米国間の工業製品の貿易に対してゼロ関税を提案したことを明らかにしており、EU としては関税率の引き下げを軸に交渉に臨むことになるだろう。

しかし、関税率の引き下げはトランプ大統領が問題視する米国の貿易赤字削減につながるか否か不透明であり、米国が単に関税率の引き下げだけを受け入れるとは考え難い。90 日の延期期間終了までに交渉がまとまらず、米国による上乗せ関税が実施されるリスクは残されている。EU は米国の相互関税の実施以降、自由貿易を推進する立場を改めて表明しており、仮に米国との交渉がまとまらなければ、何らかの報復措置を実施する可能性が高い。

報復に関しては、米国からの輸入品に対する追加関税がまずは検討されるとみられるが、これに加えて、フランスなどの一部の EU 加盟国からは ACI (反威圧措置) の発動が提案されている。ACI は、第三国が EU や加盟国に対して経済的威圧をかける場合に、EU が当該域外国に対して、対抗措置をとることを可能にすると定めており、EU 理事会の特定多数決(加盟国数の 55%以上、および賛成国人口が EU の 65%以上) で実行される。具体的な対抗措置としては、新たな関税の賦課、関税の引き上げに加えて、輸出入の制限、公共調達からの排除、EU 域内への外国直接投資の制限、銀行・保険に関する制限、EU の資本市場へのアクセス制限などが可能となる。現状、ACI の発動に賛同する国は EU の一部の国に限られると伝えられているが、今後の交渉次第では、本格的に活用が検討される可能性がある。

もっとも、米国の中国への対応を見る限り、EU が報復を実施すれば、それがかえってトランプ政権の反感を招き、関税率のさらなる引き上げにつながる恐れがある。EU が中国のように全面的に米国に対抗する可能性は低いとみられるものの、貿易摩擦が激化するリスクには身構えておく必要があるだろう。

ECB は 4 月会合で 6 会合連続での利下げを決定、貿易摩擦でハト派色を強める

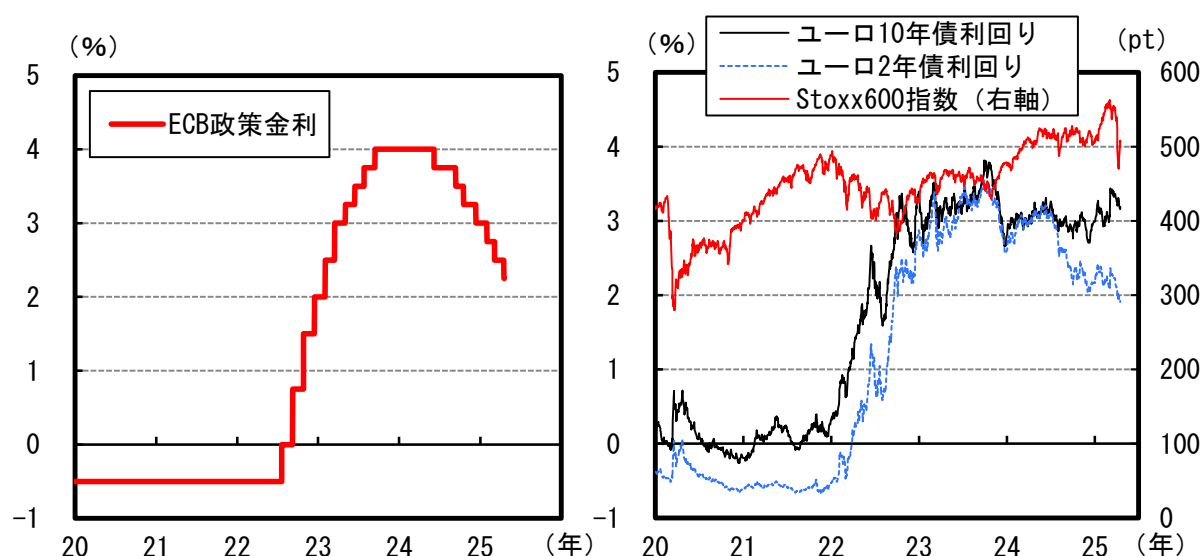
米国との貿易摩擦によって経済の先行き不透明感が高まったことは、ECB の金融政策運営にも影響を及ぼしており、ECB は従来よりもハト派色を強めている。

4 月 17 日に開催された理事会で、ECB は 6 会合連続となる 0.25%pt の利下げを決定した。2024 年 6 月からの利下げサイクルにおいては 7 回目の利下げとなり、政策金利（預金ファシリティ金利）は 2.25% となった。前回、3 月の理事会の時点では、ECB は政策金利が中立金利に近づく中、利下げの一時停止にも含みを持たせていたが、今回は全会一致での利下げ決定となり、金利据え置きを主張した参加者はいなかった。

公表された声明文では、貿易摩擦の激化による経済見通しの悪化や、企業や家計マインドの悪化への言及があり、米国による関税が追加利下げの根拠となったことが示された。また、金融市場の変動がさらに経済を悪化させる可能性も明記されており、貿易摩擦激化による株価の下落や利下げの織り込みが進んだことも利下げの一因になったとみられる。一方、フォワードガイダンスについては従来通り、データ次第、会合ごとという表現が維持された。ただし、ユーロ圏経済が直面する不確実性を「異例（exceptional）」と形容した上で、ラガルド総裁は、従来以上にデータの重要性が増していることに加え、不確実性に対する「備え（readiness）」と「機敏さ（agility）」が重要であると述べた。

また、前回 3 月の声明文において、「制限度合いが有意に緩和している」とされていた、金融政策スタンスに関する記述は、今回の声明文では削除された。これに関してラガルド総裁は、中立金利はショックのない世界で機能する概念であり、明らかなネガティブショックに直面している現在の状況において、政策スタンスを評価することには意味がないとの見方を示した。

図表 3 ECB の政策金利（左）、欧州の株価指数と金利（右）



(出所) ECB、Bloomberg より大和総研作成

今回の ECB 理事会は 6 月 5 日に予定されているが、トランプ政権による相互関税の上乗せ延期の期限が 7 月上旬までであることに鑑みれば、関税を巡る不透明感が次回理事会までに払拭される可能性は低い。6 月の理事会では 7 会合連続となる 0.25%pt の利下げが実施されると予想する。また、大和総研では従来、今回の利下げサイクルにおけるターミナルレートを 2.00% と想定していたが、経済の不透明感の高まり、および ECB のスタンスの変化を受けて、1.75% に引き下げた。

1-3 月期は個人消費の増加が GDP を押し上げ、4-6 月期は減速へ

ここまで述べてきた通り、ユーロ圏経済の先行きについては不透明感が大きく高まっているものの、データで確認できる足元までのユーロ圏経済の現状はさほど悪くない。景況感指数（総合、欧州委員会公表）の 2025 年 3 月分は前月差▲1.1pt と 3 ヶ月ぶりに低下した。ただし、1-3 月期の平均値は 95.6 と、2024 年 10-12 月期平均の 95.2 を上回っており、1-3 月期の実質 GDP 成長率が小幅なプラス成長になることを示唆する。

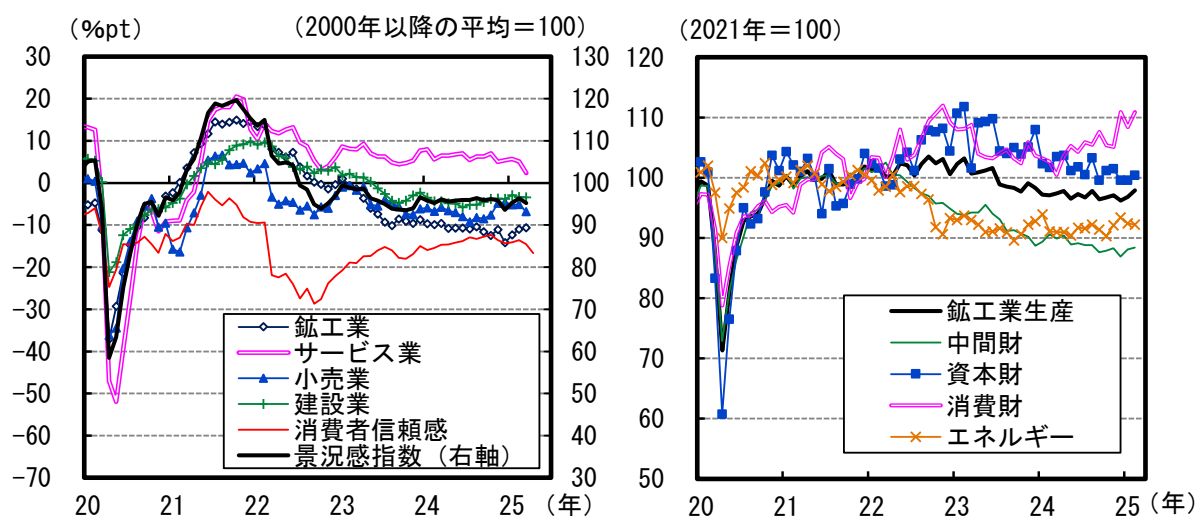
内訳を見ると、これまでユーロ圏経済の成長をけん引してきたサービス業の指数が前月差▲2.7pt と大きく低下し、2021 年 4 月以来の低水準まで落ち込んだ。また、小売業が同▲1.7pt、消費者信頼感が同▲0.9pt、建設業が同▲0.1pt とそれぞれ低下している。他方、鉱工業については同+0.4pt と 3 ヶ月連続で上昇した。企業部門のうち、鉱工業の指数の水準が相対的に低いという状況は変わらないものの、これまで足を引っ張ってきた鉱工業の景況感に持ち直しの兆しが見られていることは好材料といえる。

鉱工業の持ち直しについては、ハードデータでも確認できる。2 月のユーロ圏の鉱工業生産は前月比+1.1%と 2 ヶ月連続で上昇し、水準は 2023 年 12 月以来の高さまで回復した。1-2 月の平均値は 2024 年 10-12 月期平均を 0.7%上回っており、1-3 月期は 8 四半期ぶりの前期比増加に転じると見込まれる。2 月の生産を財別に見ると、非耐久消費財を中心に消費財が前月比+2.3%と大きく増加したほか、資本財（同+0.8%）、中間財（同+0.3%）と幅広く増加している。2 月の鉱工業生産の増加に大きく寄与した消費財の生産は、2024 年 3 月をボトムに持ち直し基調を強め、鉱工業生産全体をけん引する形となっているが、これは個人消費、とりわけ財消費の回復傾向を反映したものとみられる。

財消費の動向を表す実質小売売上高は、2 月に前月比+0.3%と増加した。2024 年 11 月から 2025 年 1 月までの 3 ヶ月間は横ばいで推移しており、2025 年 1-3 月期は前期から増加する可能性が高い。仮にそうなれば前期比ベースでの増加は 2023 年 10-12 月期から 6 四半期連続となる。

ただし、既述したように、4 月に入って消費者信頼感指数は大幅に低下しており、個人消費の回復基調と、それにけん引されてきた鉱工業生産の持ち直しは、4 月以降、大きく状況が変化する可能性がある。家計の雇用・所得環境はなおも底堅さを維持していることから、個人消費が急激に減少することは想定していないものの、4-6 月期の成長ペースは、1-3 月期に比べて低下すると見込まれる。

図表4 ユーロ圏の景況感指数と内訳（左）、ユーロ圏の鉱工業生産指数と財別内訳（右）



(注) 左図は消費者信頼感のみ 2025 年 4 月が最新値、それ以外は 2025 年 3 月が最新値。

(出所) 欧州委員会、Eurostat より大和総研作成

英国経済

2025 年 2 月 GDP は大幅増加、1-3 月期の実質 GDP 成長率は加速の見込み

2025 年 2 月の月次 GDP は前月比+0.5%と大幅に増加した。1 月は前月から横ばいだったものの、1-2 月の平均値は 2024 年 10-12 月期平均を 0.6%上回っており、2025 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期（前期比+0.1%）から成長ペースが加速すると見込まれる。

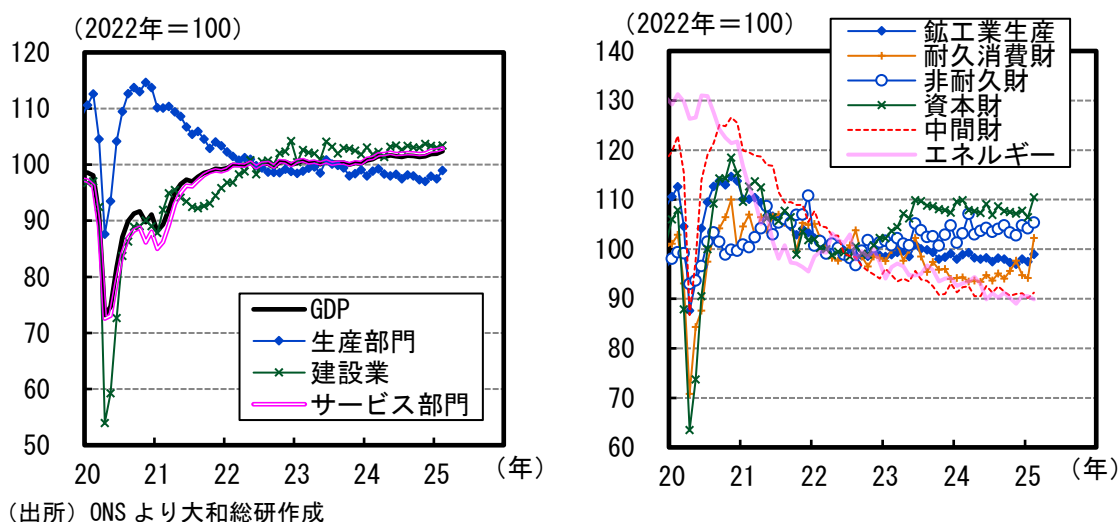
2 月の月次 GDP を業種別に見ると、製造業を含む生産部門が前月比+1.5%と 2023 年 6 月以来の高い伸びとなったことに加え、サービス部門も同+0.3%と前月から加速し、建設業は同+0.4%と 3 ヶ月ぶりの増加に転じた。

特に大幅な伸びとなった生産部門では、製造業が前月比+2.2%と大幅に増加したことが押し上げに寄与した。製造業の内訳では 13 業種のうち 10 業種と幅広い業種で生産が増加したが、特にコンピューター・電気機器の大幅な増加（同+9.8%）が全体を大きく押し上げた。この影響により、財別では耐久消費財が同+8.6%、資本財が同+3.8%と大幅に増加している。統計公表元の ONS（英国国家統計局）からは、特殊要因による押し上げは報告されていないものの、単月の伸びの大きさを考慮すれば、3 月以降、反動減が表れる可能性には注意が必要だろう。

一方、4 ヶ月連続の増加となったサービス部門の内訳では、情報・通信サービス（前月比+2.2%）、宿泊・飲食サービス（同+1.4%）、事務サービス（同+1.3%）、卸売・小売業（同+1.0%）の増加が押し上げ要因となった。

なお、2 月の実質小売売上高は前月比+1.0%となり、前月の高い伸び（同+1.4%）に続いて 2 ヶ月連続で大きく増加した。四半期ベースでも 1-3 月期は 2 四半期ぶりの増加に転じるとみられ、需要面では、個人消費の増加が 1-3 月期実質 GDP の押し上げに寄与すると見込まれる。

図表5 英国の月次 GDP（左）、英国の鉱工業生産指数と財別内訳（右）



4 月以降は関税、増税が英国経済の重荷に

もともと、足元までの堅調さに反して、4 月以降、米国の追加関税によって不透明感が急速に高まっているのは英国も同様である。

英国は米国との通商協定締結を目指して協議を続けており、米バンス副大統領は 4 月 15 日付で英国ニュースサイトに掲載されたインタビュー記事で、米英間の貿易収支が均衡していることを理由に、協定の締結の可能性が高いと主張した。だが一方、スターマー首相は相互関税で課された 10% の追加関税を撤回するようトランプ大統領を説得することは難しいと認めており、米国との関係が良好な英国でも米国の関税から逃れるのは困難とみられる。

OBR（予算責任局）が 3 月に公表した経済・財政見通しでは、米国が世界全体に 20% の追加関税を課し、これに中国、カナダ、メキシコのみが同規模の報復を実施した場合、英国の実質 GDP は 2025 年度（2025 年 4 月～2026 年 3 月）に 0.4%、2026 年度は 0.6% 押し下げられるとの分析結果を示した。英国が実際に課された追加関税率は 10% と、OBR の試算の前提よりも低いものの、一定の悪影響は免れないだろう。

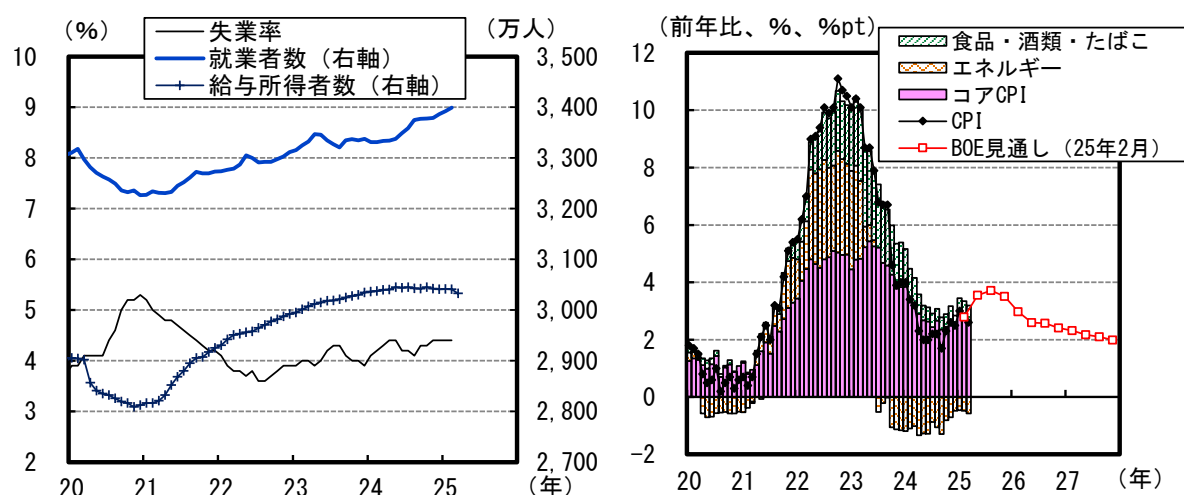
また、英国では、2024 年 10 月の秋季予算案で決定された増税措置の一部が、2025 年 4 月から実施されることも景気回復の重荷になると見込まれる。特に懸念されるのは、4 月 6 日から実施されている、国民保険料の雇い主負担の増加による影響である。BOE が実施する意思決定者パネル調査によれば、企業の多くは増税等による負担増への対応として、雇用の削減や販売価格の上昇を検討していることが明らかになっている。

足元までの労働市場の状況を見ると、2024 年 12 月～2025 年 2 月の失業者数は前月差 +2.9 万人と 3 ヶ月ぶりの増加に転じた。失業率は 4.4% と前月から横ばいだったものの、長い目で見れば上昇・下落を繰り返しつつ、緩やかな上昇トレンドにある。また、労働力調査ベースの就業者数は同 +7.4 万人と増加したものの、源泉所得情報を利用した 3 月の給与所得者数は同 ▲7.8 万

人と2ヵ月連続で減少し、減少幅は2020年5月以来の大きさとなった。英国の労働市場では既に悪化の兆しが見られているが、4月からの企業部門に対する増税は、悪化をさらに加速させる可能性がある。

インフレ率に関して、2025年3月の英国のCPI(消費者物価)は前年比+2.6%と、2ヵ月連続で前月からは上昇幅が縮小した。しかし、4月からの自動車税引き上げによる押し上げに加えて、エネルギー価格上限の引き上げもあり、4月以降は再び上昇ペースが加速する公算が大きい。これにさらに増税分の転嫁が加わることになれば、家計の購買力に対する下押し圧力は一層強まることになる。英国の個人消費は足元まで底堅く推移しているものの、先行きについては下振れリスクが大きい。

図表6 英国の就業者数と失業率(左)、英国のCPIとBOE見通し(右)



(注) 左図の失業率、就業者数は3ヵ月移動平均値。

(出所) ONS、BOE より大和総研作成

春季予算案では福祉予算の削減で財政余地を確保

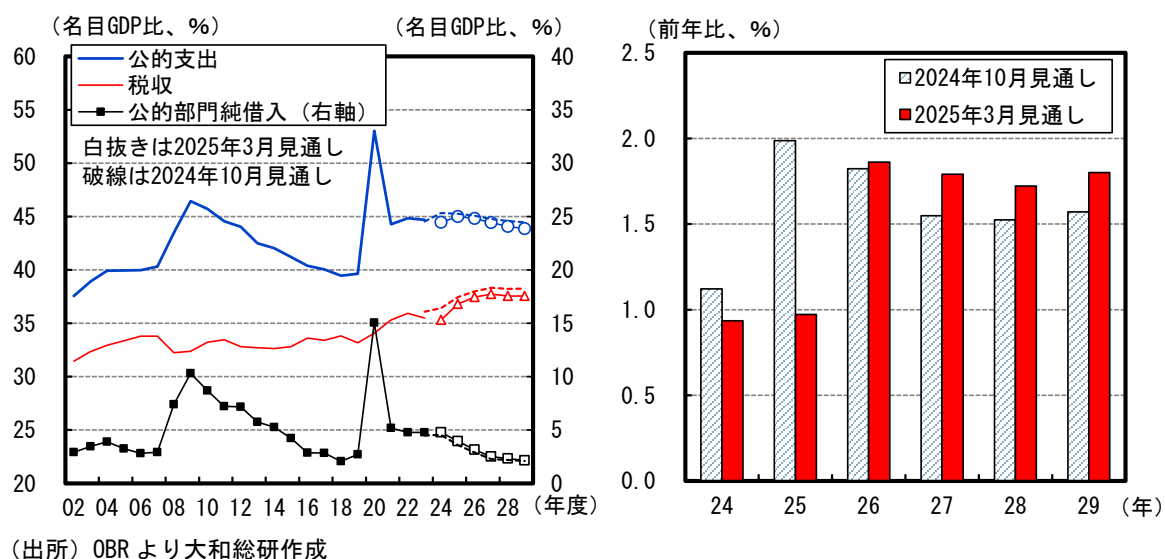
財政に関して、リーブス財務相は3月26日に2025年度の春季予算案を発表した。同氏が事前に述べていた通り、税制に関する変更は盛り込まれなかったが、福祉予算を中心とした歳出の削減が最大の変更点となった。具体的には、障害を持つ人や、健康状態に問題のある人を対象とした個人自立手当の支給要件を2026年11月から厳格化するほか、ユニバーサル・クレジット(失業者・低所得者に対する社会保障)に含まれる疾病、障害関連給付が減額される。一方、歳出の中でも、国防費、インフラ、住宅を中心に、資本投資については5年間合計で約130億ポンド追加された。国防費の増額は2月に公表されていた内容に沿ったものであり、開発援助の減額を財源に、2027年度までに対名目GDP比2.5%まで引き上げられる。

今回の予算案では、2029年度までに経常財政収支を黒字化するという財政ルール達成のための余地(2029年度の経常財政収支)は99億ポンドと、前回の秋季予算案と同額になった。リーブス財務相は、春季予算案による上記の歳出削減措置がなかった場合、41億ポンドの赤字に陥っ

ていたと説明しており、歳出の削減によって財政ルールをどうにか順守した形である。歳出の削減は主に予測期間の後半に予定されており、短期的な影響は小さいとみられるが、前回、2024年の秋季予算と比べて財政は幾分引き締められたことになる。

なお、予算案と同時に OBR が公表した経済・財政見通しでは、2025 年の実質 GDP 成長率見通しが、秋季予算案時の前年比+2.0%から、同+1.0%へと大きく引き下げられた。これは、財政計画修正の影響よりもむしろ、秋季予算公表以降の実績の下振れを反映したものであり、楽観的だった見通しが現実的なものへと修正されたと評価できる。だが一方、2026 年以降の成長率はむしろ前回見通しから引き上げられた。春季予算案に盛り込まれた投資の増加による供給力の強化が押し上げ要因になるとされており、実現に向けたハードルは高い。リーブス財務相は今回の春季予算案においても財政ルール順守への強いこだわりを見せており、経済が下振れすれば次回の予算案以降、さらなる歳出削減や増税が必要になるとみられる。

図表 7 OBR による財政見通し（左）、OBR による実質 GDP 成長率見通し（右）



図表 8 ユーロ圏経済・金利見通し

	2024				2025				2026				2024	2025	2026
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
前期比年率															
国内総生産	1.3%	0.7%	1.7%	1.0%	0.8%	0.4%	0.3%	0.8%	1.2%	1.4%	1.6%	1.6%	0.9%	0.8%	1.1%
家計消費支出	1.9%	0.1%	2.2%	1.8%	0.5%	0.7%	0.9%	1.0%	1.1%	1.1%	1.2%	1.2%	1.0%	1.0%	1.1%
政府消費支出	1.1%	4.3%	3.7%	1.9%	1.0%	1.0%	1.0%	1.2%	1.6%	1.8%	2.0%	2.0%	2.8%	1.7%	1.5%
総固定資本形成	-7.5%	-9.6%	7.4%	2.6%	2.2%	0.2%	0.5%	1.2%	2.0%	2.3%	2.5%	2.8%	-1.9%	1.5%	1.7%
輸出	4.5%	6.0%	-5.1%	0.2%	4.8%	-2.2%	-2.5%	-0.5%	1.2%	1.9%	2.2%	2.3%	1.0%	0.1%	0.5%
輸入	-0.8%	4.5%	2.0%	0.3%	3.9%	-1.3%	-1.6%	0.1%	1.6%	2.2%	2.5%	2.6%	0.2%	1.1%	1.0%
前年同期比（除く失業率）															
国内総生産	0.5%	0.5%	1.0%	1.2%	1.0%	1.0%	0.6%	0.6%	0.7%	0.9%	1.2%	1.5%	0.9%	0.8%	1.1%
家計消費支出	1.0%	0.6%	1.1%	1.5%	1.1%	1.3%	1.0%	0.8%	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	1.0%	1.0%	1.1%
政府消費支出	2.1%	2.9%	3.0%	2.7%	2.7%	1.9%	1.2%	1.1%	1.2%	1.4%	1.6%	1.8%	2.8%	1.7%	1.5%
総固定資本形成	-0.9%	-3.2%	-1.5%	-2.0%	0.4%	3.1%	1.4%	1.0%	1.0%	1.5%	2.0%	2.4%	-1.9%	1.5%	1.7%
輸出	-0.6%	1.9%	1.6%	1.3%	1.4%	-0.7%	0.0%	-0.1%	-1.0%	0.0%	1.2%	1.9%	1.0%	0.1%	0.5%
輸入	-1.6%	-0.4%	1.7%	1.5%	2.7%	1.2%	0.3%	0.2%	-0.3%	0.6%	1.6%	2.2%	0.2%	1.1%	1.0%
鉱工業生産（除く建設）	-4.7%	-4.0%	-1.6%	-1.7%	0.4%	0.6%	0.9%	1.5%	1.0%	1.4%	1.8%	2.1%	-3.0%	0.8%	1.6%
実質小売売上高	0.0%	0.3%	2.0%	2.0%	2.0%	1.8%	0.9%	0.7%	0.6%	0.7%	0.8%	0.9%	1.1%	1.4%	0.8%
消費者物価	2.6%	2.5%	2.2%	2.2%	2.3%	2.3%	2.3%	2.2%	1.8%	1.7%	1.8%	2.0%	2.4%	2.3%	1.8%
生産者物価	-7.9%	-4.4%	-2.7%	-1.5%	2.9%	5.0%	4.3%	3.4%	2.1%	2.4%	2.4%	2.5%	-4.2%	3.9%	2.4%
失業率	6.5%	6.4%	6.3%	6.2%	6.2%	6.2%	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%	6.4%	6.2%	6.1%
10億ユーロ															
貿易収支	57.5	44.4	35.3	32.3	34.4	38.9	40.9	43.4	46.4	49.6	52.8	56.1	169.5	157.6	204.8
経常収支	108.9	133.4	90.1	83.2	81.6	84.6	85.1	86.5	88.6	91.0	93.4	95.9	415.6	337.8	368.9
独 国債10年物（期中平均）															
欧 政策金利（末値）	2.31%	2.49%	2.29%	2.26%	2.58%	2.53%	2.46%	2.42%	2.39%	2.36%	2.33%	2.30%	2.34%	2.50%	2.34%
	4.00%	3.75%	3.50%	3.00%	2.50%	2.00%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	3.00%	1.75%	1.75%

(注) 網掛け部分は大和総研予想（2025年4月22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

	2024				2025				2026				2024	2025	2026
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
前期比年率															
国内総生産	3.7%	1.8%	0.0%	0.4%	1.8%	0.5%	1.1%	1.3%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.1%	0.9%	1.3%
家計消費支出	2.7%	-0.2%	1.9%	0.5%	0.6%	0.8%	1.1%	1.2%	1.1%	1.0%	1.0%	0.9%	0.6%	0.8%	1.0%
一般政府消費支出	2.9%	4.0%	1.3%	2.0%	2.0%	2.2%	1.8%	1.8%	1.5%	1.2%	1.0%	1.0%	3.0%	2.0%	1.5%
総固定資本形成	3.1%	4.4%	4.0%	-2.5%	0.6%	0.2%	0.5%	1.3%	1.8%	2.3%	2.5%	2.6%	1.5%	0.6%	1.7%
輸出	0.7%	-7.0%	-0.2%	-7.2%	16.1%	-4.5%	-0.5%	0.2%	1.3%	2.2%	2.4%	2.5%	-1.2%	0.9%	0.9%
輸入	-1.6%	23.8%	-10.9%	11.9%	0.7%	-2.8%	-0.2%	0.3%	1.0%	1.6%	1.7%	1.8%	2.7%	1.6%	0.7%
前年同期比（除く失業率）															
国内総生産	0.7%	1.1%	1.2%	1.5%	1.0%	0.7%	0.9%	1.2%	1.1%	1.3%	1.4%	1.4%	1.1%	0.9%	1.3%
家計消費支出	0.4%	-0.2%	1.1%	1.2%	0.7%	0.9%	0.8%	0.9%	1.0%	1.1%	1.1%	1.0%	0.6%	0.8%	1.0%
一般政府消費支出	4.6%	3.1%	1.9%	2.6%	2.3%	1.9%	2.0%	1.9%	1.8%	1.6%	1.4%	1.2%	3.0%	2.0%	1.5%
総固定資本形成	-1.4%	1.2%	3.8%	2.2%	1.6%	0.6%	-0.3%	0.6%	0.9%	1.5%	2.0%	2.3%	1.5%	0.6%	1.7%
輸出	0.7%	-1.4%	-0.4%	-3.5%	0.0%	0.7%	0.6%	2.5%	-0.9%	0.8%	1.5%	2.1%	-1.2%	0.9%	0.9%
輸入	-0.7%	3.4%	3.1%	5.0%	5.6%	-0.6%	2.2%	-0.5%	-0.4%	0.7%	1.2%	1.5%	2.7%	1.6%	0.7%
鉱工業生産	-0.2%	-1.5%	-1.9%	-1.1%	-0.4%	0.2%	0.9%	1.6%	0.9%	1.1%	1.0%	1.0%	-1.2%	0.6%	1.0%
実質小売売上高	-0.1%	-0.9%	1.6%	1.5%	1.5%	2.4%	1.3%	2.3%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%	0.5%	1.9%	1.1%
消費者物価	3.5%	2.1%	2.0%	2.5%	2.8%	3.3%	3.6%	3.2%	2.5%	2.2%	2.1%	2.0%	2.5%	3.2%	2.2%
生産者物価（出荷価格）	0.3%	1.3%	0.3%	-0.4%	0.2%	1.1%	2.4%	3.0%	2.6%	2.3%	2.3%	2.2%	0.4%	1.7%	2.4%
失業率	4.3%	4.2%	4.3%	4.4%	4.4%	4.4%	4.3%	4.3%	4.2%	4.1%	4.1%	4.1%	4.3%	4.4%	4.1%
10億英ポンド															
貿易収支	-47.5	-64.1	-52.7	-61.8	-54.3	-55.6	-55.8	-56.0	-55.6	-54.7	-53.4	-52.7	-226.0	-221.7	-216.4
経常収支	-15.9	-26.3	-12.5	-21.0	-12.5	-12.7	-12.7	-12.9	-12.4	-11.8	-11.3	-10.7	-75.7	-50.8	-46.1
国債10年物（期中平均）															
政策金利（末値）	4.03%	4.20%	4.00%	4.35%	4.60%	4.55%	4.37%	4.18%	4.02%	3.85%	3.67%	3.63%	4.14%	4.42%	3.79%
	5.25%	5.25%	5.00%	4.75%	4.50%	4.25%	4.00%	3.75%	3.50%	3.25%	3.00%	3.00%	4.75%	3.75%	3.00%

(注) 網掛け部分は大和総研予想（2025年4月22日時点）。

(出所) ONS、BOE より大和総研作成