

2025 年 5 月 23 日 全 11 頁

欧州経済見通し 対米通商交渉に一喜一憂

米英合意、米中間の関税引き下げは朗報、EU の交渉は楽観視できず

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 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比+0.3%と前期から加速したが、米国による追加関税を見据えた駆け込み需要が押し上げに作用した可能性が高い。1-3 月期は米国向け輸出が急増し、輸出全体を押し上げたことに加え、鉱工業生産の押し上げにも寄与したとみられる。4 月以降のハードデータ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鉱工業では景況感に急激な落ち込みは見られておらず、4 月以降も税率引き上げに備えた駆け込みの動きが続いている可能性が示唆される。
- 先行きにおける最大の懸念材料である米国との通商交渉に関して、英米間での合意、および米中間での追加関税率引き下げはユーロ圏経済にとっても朗報である。米中間の関税率の大幅な引き下げは、両国経済にプラスに働く（マイナスが抑制される）可能性が高く、両国を重要な輸出先とするユーロ圏経済の下振れリスクは軽減されることになるだろう。
- もっとも、ユーロ圏経済にとって本丸である米国と EU 間の通商交渉については、過度に楽観的になるべきではないだろう。EU の米国に対する貿易黒字が中国に次いで大きいこともあり、トランプ大統領は EU に対する批判的な姿勢を崩していない。対する EU も米国との交渉に失敗した場合に備え、950 億ユーロ規模の対抗措置の計画を新たに公表した。EU と米国の間で交渉が決裂し、EU による対抗措置が実行される可能性は残されている。
- 英国と米国の合意においては、米国の英国からの自動車輸入に対して関税割当制度が設定されたほか、鉄鋼・アルミニウム関税が撤廃された。また、英国政府の発表によれば、米国は通商拡大法 232 条に基づく今後の関税に際して、英国に優遇措置を設けることで合意したとされている。米国は既に、医薬品、半導体に対し 232 条に基づく調査を開始しているが、医薬品は英国の対米輸出において自動車に次いで 2 番目に金額が大きい品目であり、実際に優遇措置が実現すれば英国経済にとっての意味は大きい。

ユーロ圏経済

1-3 月期 GDP はわずかに下方修正も、前期から加速という姿は変わらず

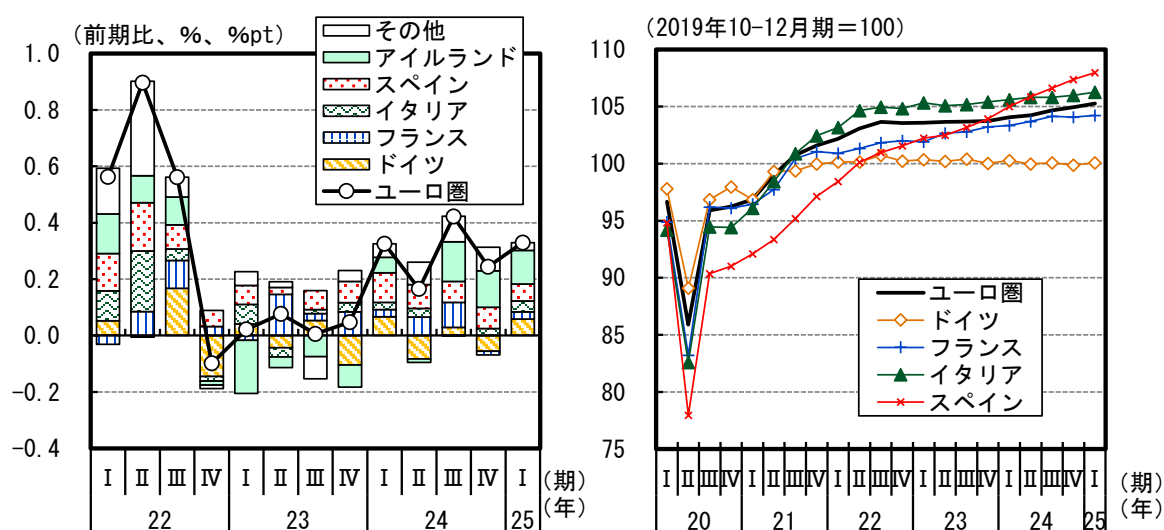
ユーロ圏の 2025 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率（改定値）は、前期比+0.3%（前期比年率+1.3%）となり、速報段階の同+0.4%（前期比年率+1.4%）から下方修正された。もっとも、下方修正幅は年率換算で▲0.1%pt と極めて小幅であり、景気判断の修正を迫るようなものではなかった。1-3 月期の成長率は前期（前期比+0.2%）から加速しており、ユーロ圏経済は緩やかなペースながら着実な成長が続いている。

国別の内訳を見ると、成長率が公表済みの 15 カ国中、13 カ国がプラス成長となった。前期にマイナス成長だったドイツ（前期比+0.2%）、フランス（同+0.1%）もプラス成長に転じており、成長率の加速に加えて、多くの国にプラス成長が広がっている点もポジティブに評価できる。

個別国の成長率に目を向けると、アイルランドが前期比+3.2%と突出して高く、ユーロ圏全体の成長に最も大きく寄与した。次いで、キプロスが同+1.3%と高い成長となり、これにスペイン、リトアニアがそれぞれ同+0.6%で続いている。スペインの成長率は前期（同+0.7%）から減速したが、それでも他の主要国に比べて高い成長率を維持している。直近 3 四半期の成長率は、アイルランドによる押し上げが際立っているが、これに加えてスペインの安定的な成長がユーロ圏全体の成長を下支えする構図は 1-3 月期も変わっていない。

なお、現時点でマイナス成長が判明しているのは、ポルトガル（前期比▲0.5%）と、スロベニア（同▲0.8%）の 2 カ国である。ポルトガルについては前期の高い伸び（同+1.4%）からの反動とみられ、マイナス成長を過度に悲観視する必要はないだろう。

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



（注）左図のその他は、ユーロ圏全体から表示された 5 カ国（ドイツ、フランス、イタリア、スペイン、アイルランド）を差し引いて計算。

（出所）Eurostat より大和総研作成

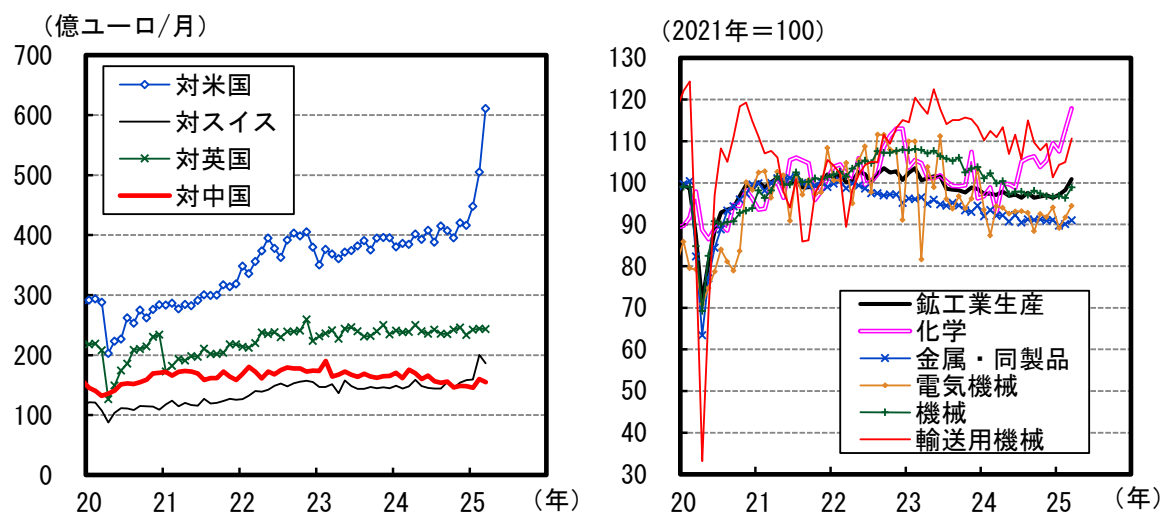
追加関税前の駆け込みが輸出・生産を押し上げ

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ため、関連統計から 1-3 月期の状況を確認していくと、1-3 月期の GDP は、米国による追加関税を見据えた駆け込み需要が押し上げに作用した可能性が高い。

まず、輸出の動向に関して、2025 年 3 月の貿易統計では、ユーロ圏の輸出金額（季節調整値、以下同）は前月比+2.9%となり、前月の大幅な増加（同+5.1%）からは伸びが縮小したものの、堅調な増加が続く結果となった。特に米国向け輸出については、1 月に同+7.6%、2 月に同+12.7%、3 月が同+21.0%と加速度的に増加し、3 月の輸出金額は 2024 年の月平均の約 1.5 倍まで膨れ上がっている。また、数量ベースで見ても米国向けは 3 月まで 5 ヶ月連続で増加しており、特に 3 月は同+24.3%と急増した。対米輸出金額の内訳を品目別に見ると、3 月は化学が同+41.9%と大幅に増加したほか、機械・輸送用機械が同+8.2%と増加しており、輸出全体に占める割合が大きい主力製品で輸出が急増している。

こうした米国向け輸出の急増が主な押し上げ要因となり、2025 年 1-3 月期の輸出金額は前期比+7.6%と、コロナ禍による落ち込みからの反動があった 2020 年 7-9 月期以来の高い伸びとなった。輸入金額も前期比+3.4%と増加したものの増加幅は輸出に比べて小さいことから、1-3 月期は財の純輸出が GDP の押し上げに寄与した可能性が高い。なお、3 月の貿易黒字は 279 億ユーロと、単月では現行統計が公表された 2002 年 1 月以降の最高値を記録している。

図表 2 ユーロ圏の主要相手先別輸出金額（左）、ユーロ圏の鉱工業生産と業種別内訳（右）



(出所) Eurostat より大和総研作成

米国の追加関税発動前の駆け込みの動きは、生産活動においても確認できる。2025 年 3 月のユーロ圏の鉱工業生産指数は、前月比+2.6%と 3 ヶ月連続で上昇し、水準は 2023 年 6 月以来の高さとなった。四半期ベースで見ると、1-3 月期は前期比+2.2%と、2023 年 1-3 月期以来、8 四半期ぶりの上昇に転じており、これまでの低下基調から持ち直す格好となっている。

3 月分の内訳を業種別に見ると、特に上昇幅が大きかったのは、輸送用機械（前月比+5.4%）、化学（同+4.5%）であり、これは既述した対米輸出の急増とも整合的である。また、国別ではアイルランドが2月の大幅な伸び（同+11.5%）に続いて、3月も同+14.6%と、2ヵ月連続で2桁の大幅な伸びとなった。同国の鉱工業生産は一部の大型多国籍企業の動きによって平時でも振れが大きいことには注意が必要だが、アイルランドは輸出に占める米国向けの割合が極めて高く、対米輸出の増加が生産を押し上げ、既述の GDP の大幅な増加に繋がったとみられる。

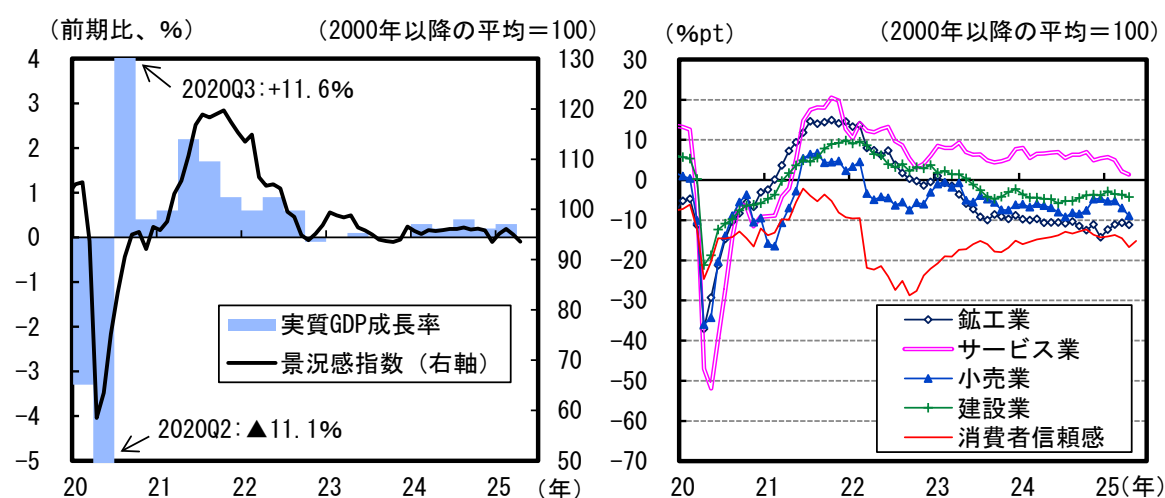
4 月の景況感指数は低下も、鉱工業の低下幅は限定的

4 月以降に関して、実体面でのデータはまだほとんど公表されていないため、マインド統計の状況を確認していく。欧州委員会が公表する 2025 年 4 月の景況感指数（総合）は、前月差▲1.4pt と 2 ヶ月連続で低下し、水準は 93.6 と 2024 年 12 月以来の低さとなった。過去の景況感指数と GDP 成長率の関係に照らせば、明確なマイナス成長を示唆するほどの弱さではないものの、1-3 月期に比べて 4 月の成長ペースは鈍化した可能性が高い。

景況感指数の内訳では、5 系列全てが前月から低下しており、特に消費者信頼感（前月差▲2.1pt）、小売業（同▲1.9pt）の低下幅が大きかった。また、サービス業は同▲0.8pt と、3 ヶ月連続で低下し、2021 年 4 月以来の低さまで落ち込んでいる。

また、製造業も前月差▲0.5pt と前月から低下したが、低下幅は意外にも小幅となり、直近のボトムである 2024 年 12 月よりもまだ幾分高い水準に留まっている。米国による自動車関税、相互関税が実施された後の 4 月の時点でも、関税の影響を直接的に受ける鉱工業の落ち込みが小さい点は安心材料といえる。もっとも、米国が賦課した相互関税では、上乗せ税率（EU に対しては 10%）の適用が 90 日間停止されており、さらなる税率の引き上げに備えて、4 月以降も駆け込み生産、輸出が続いたことで鉱工業の景況観が下支えされた可能性がある。

図表 3 ユーロ圏の景況感指数と実質 GDP 成長率（左）、ユーロ圏の景況感指数の内訳（右）



(注) 右図は消費者信頼感のみ 2025 年 5 月が最新値、それ以外の最新値は 2025 年 4 月。

(出所) Eurostat、欧州委員会より大和総研作成

米英協定、米中間の関税率引き下げはEUにとっても安心材料

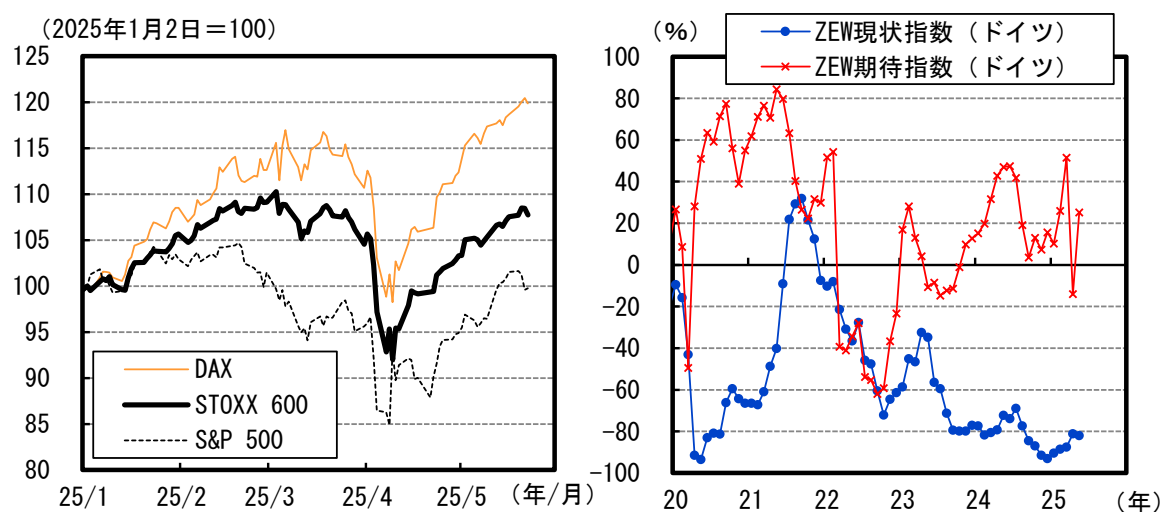
一方、5月に入ると米国の通商政策に関して前向きな動きがあったことから、これがユーロ圏経済に対してもプラスに働くと思われる。

EUと米国の通商交渉については目立った進展が見られていないが、注目すべき大きな動きとして、5月8日、英国と米国の通商交渉が合意したことが挙げられる（合意内容は後述）。また、5月12日には米国・中国間の追加関税率の引き下げが発表された。米中間の関税率の大幅な引き下げは、両国経済にプラスに働く（マイナスが抑制される）可能性が高く、両国を重要な輸出先とするユーロ圏経済の下振れリスクは軽減されることになるだろう。また、これまで追加関税の実施に頑なだった米国が、自国への影響を軽減するためとはいえ中国に対して早々に譲歩したことは、今後の米国と世界各国・地域の交渉を見通す上でも明るい材料と捉えられる。

こうした貿易交渉の進展による好影響が既に表れているのは金融市場であり、追加関税に対する懸念によって3月末から4月初旬にかけて急落した株価は、4月前半をボトムにして上昇基調が続いている。とりわけ、財政拡張による景気回復期待もあってドイツの株価の上昇ペースが速く、5月9日にはDAX指数が史上最高値を更新した。また、投資家に対する景況感調査であるZEW指数の期待指数は、5月に前月差+39.2%ptと大幅に上昇し、3月から4月にかけての大幅な落ち込みの半分強を取り戻している。

さらに、既述の欧州委員会による景況感指数の構成指数であるユーロ圏の消費者信頼感指数（速報値）も、5月は前月差+1.4ptと3ヵ月ぶりの改善に転じた。速報段階では内訳の詳細は明らかではないが、貿易摩擦の緩和や株価の上昇がマインドの改善の一因になった可能性がある。指数の水準は決して高くなく、個人消費を押し上げるのに十分な改善とは言い難いものの、悪化に歯止めが掛かったことは安心感を与える結果である。

図表4 欧米の株価指数（左）、ZEW景況感指数（右）



（出所）Bloomberg、ZEW より大和総研作成

EU は追加の対抗措置を公表、交渉に予断は許さず

もっとも、ユーロ圏経済にとって本丸である米国と EU 間の通商交渉については、過度に楽観視すべきではないだろう。EU の米国に対する貿易黒字が中国に次いで大きいこともあり、トランプ大統領は「中国よりも悪い」と発言するなど、EU に対する批判的な姿勢を崩していない。

また、対する EU も米国の追加関税に対する報復の可能性を排除していない。EU は 3 月から実施されている米国による鉄鋼・アルミニウム関税への対抗措置として、210 億ユーロの製品に対する追加関税を決定したが、米国による相互関税の上乗せ税率の停止を受けて適用を一時停止している。しかし、英国と米国の合意が報じられたのと同日の 5 月 8 日には、米国との交渉に失敗した場合に備え、追加的に 950 億ユーロ規模の追加関税を実施する計画を明らかにした。これは、米国の自動車・同部品に対する追加関税、および相互関税への対抗措置であり、一時停止中の鉄鋼・アルミニウム関税への対抗措置とは別の措置とされる。欧州委員会が示した対象製品のリストには、航空機や自動車などに加え、一時停止中の対抗措置では除外されたバーボンも含まれる。欧州委員会のフォン・デア・ライエン委員長は対抗措置公表時の声明において、米国との合意に向けて全力で臨む姿勢を明らかにしつつ、「あらゆる可能性に備えて準備を続ける」と述べている。

米国と早期の合意に至った英国は、そもそも米国に対し貿易赤字であることに加え、米国との交渉を優先して対抗措置を取らなかったことが交渉において功を奏したとみられる。EU も米国に対し、工業製品に対する関税率を互いにゼロにすることを提案するなど、歩み寄りの姿勢を見せているが、それと同時に対抗措置もちらつかせる交渉姿勢は、却って米国の譲歩を引き出しづらいだろう。EU と米国の間で交渉が決裂し、EU による対抗措置が実行される可能性は残されている。米中間での関税合戦の収束に鑑みれば、EU と米国が不毛な関税合戦に陥る可能性は低いと考えられるものの、米国が検討中の半導体、医薬品に対する追加関税が EU に対して厳しい内容となる可能性は高まるだろう。EU と米国の交渉についてはなおも予断を許さない状況にある。

また、友好的なムードで合意に至った英国でさえ、米国による基本税率の 10% が維持されていることを踏まえれば、仮に EU と米国の交渉がうまくいったとしても、基本税率が撤廃される可能性は極めて低いと考えられる。最良のシナリオにおいても、米国向けの輸出環境は第 2 次トランプ政権誕生以前と比べれば悪化した状態が続く可能性が高いことにも注意が必要である。

英国経済

1-3 月期 GDP は前期比+0.7%と想定以上に底堅い結果

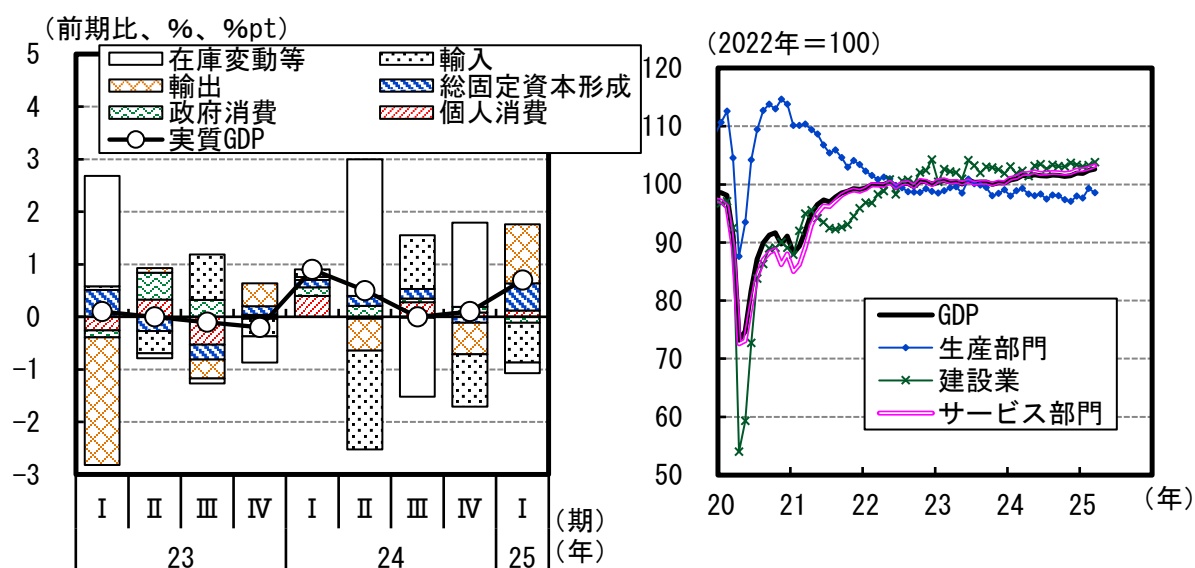
英国の 2025 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は、前期比+0.7%（前期比年率+2.9%）と前期から大きく加速し、増加幅は 2024 年 1-3 月期以来の大きさとなった。月次 GDP の推移を確認すると、1 月は前月比横ばいに留まったものの、2 月に同+0.5%と大幅に増加した後、3 月も横ばい

を見込んでいた市場予想に反して同+0.2%と増加を維持した。1-3 月期全体でも市場予想（前期比+0.6%）を幾分上回っており、英国経済は想定以上に底堅く推移している。

1-3 月期の GDP に関して、需要項目別の内訳を見ると、政府消費が前期から減少し、在庫投資も GDP の押し下げに寄与した一方で、個人消費、総固定資本形成が前期から増加し、民間需要の底堅さが GDP を押し上げた。また、輸出、輸入の双方が前期から増加し、外需（純輸出）の寄与度は 2 四半期ぶりのプラスに転じている。内外需バランスの取れた成長となっており、ヘッドラインの伸びの大きさのみならず、内容も良好である。また、GDP を生産側から見ると、サービス部門が前期比+0.7%と加速したことに加えて、製造業を含む生産部門は同+1.1%と 4 四半期ぶりの増加に転じており、こちらも改善に広がりが見られる。

需要項目別の詳細を見ていくと、個人消費は前期比+0.2%と小幅ながら 3 四半期連続で増加し、増加幅は前期（同+0.1%）からわずかに拡大した。前期に減少していた食品・非アルコール飲料が同+0.9%と増加に転じたことや、家具・家庭用品の増加（同+3.0%）などが押し上げに寄与した。一方、通信（同▲1.8%）、アルコール・たばこ（同▲1.0%）が減少したため、個人消費全体の増加幅が抑えられている。個人消費の裏付けとなる所得動向に関して、名目雇用者報酬は同+1.4%増加した。しかし、物価が同程度上昇したことで、実質雇用者報酬（大和総研による試算値、個人消費デフレーターで実質化）は前期比横ばいとなっており、1-3 月期は所得要因ではなく、消費性向の上昇（貯蓄率の低下）が個人消費を押し上げたとみられる。

図表 5 英国の実質 GDP 成長率と需要項目別寄与度（左）、英国の月次 GDP と内訳（右）



（出所）ONS より大和総研作成

総固定資本形成は前期比+2.9%と、2 四半期ぶりに増加し、増加幅は 2023 年 1-3 月期以来の大きさとなった。内訳では、企業設備投資が同+5.9%と大きく増加したことが全体を押し上げた。他方で、住宅投資は前期から横ばいとなり、公共投資は同▲2.7%と 4 四半期ぶりの減少に転じている。形態別では、輸送用機械が同+23.0%と大幅に増加したことが大きく押し上げに寄

与したが、これに関して ONS (英国国家統計局) は、航空機の購入を主な理由として挙げている。

外需面では、輸出は前期比+3.5%と 4 四半期ぶりの増加に転じ、増加幅は 2022 年 7-9 月期以来の大きさとなった。財輸出・サービス輸出の双方が全体の押し上げに寄与したが、素材製品を中心に財輸出が同+5.6%と大幅に増加したことが特に目立った。貿易統計によれば、米国向け財輸出 (名目金額) は 1-3 月期に同+24.0%と大幅に増加しており、ユーロ圏と同様に関税実施前の駆け込み需要が輸出の押し上げに寄与した可能性が高い。輸入については財輸出の伸びが同+0.6%と小幅に留まる中、サービス輸入が同+5.2%と大きく増加し、財・サービス合計では同+2.1%と 2 四半期連続で増加した。

世界に先んじて米国との通商交渉に合意、自動車、鉄鋼・アルミニウム関税が引き下げ

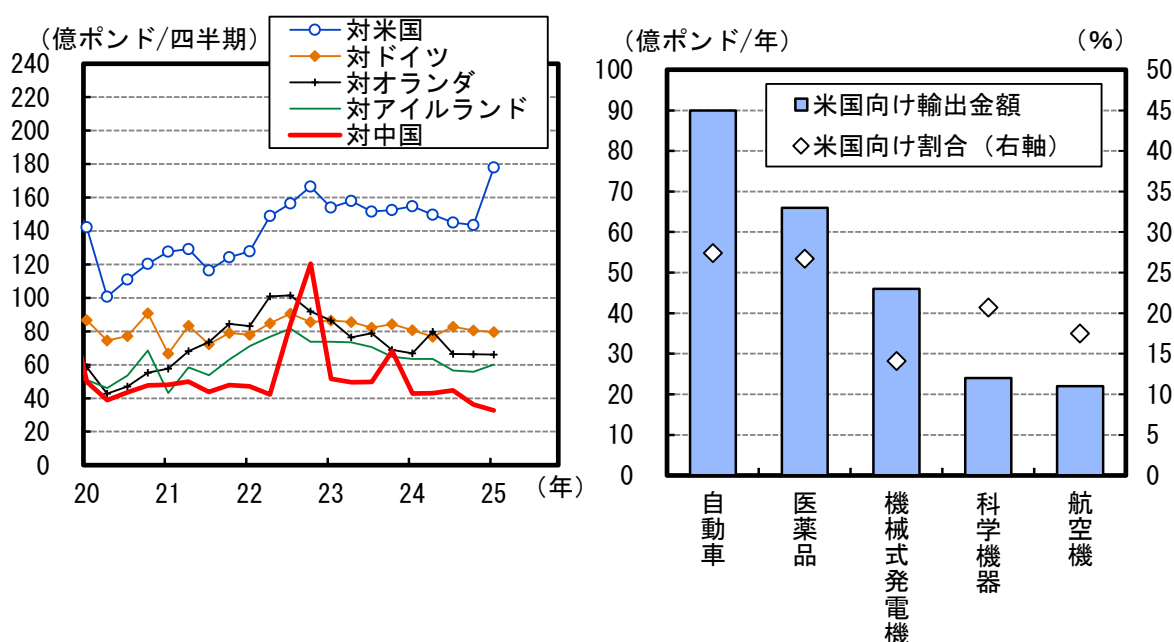
4 月以降の最大の懸念材料が米国による追加関税だったが、英国では米国との間で 5 月 8 日に通商交渉が合意に達し、先行きに対する不確実性が後退した。4 月 2 日に米国が相互関税を発表して以降、米国は多くの国・地域と通商交渉を進めているが、合意に至ったのは英国が初めてである。

合意の具体的な内容を確認していくと、米国は英国からの自動車輸入に対して関税割当制度を導入する。割当枠の年間 10 万台には 10%の低関税率が適用され、これを超える部分については 27.5%の関税率が適用される。2024 年の米国向け自動車輸出は 10.2 万台であり、現状の米国向け輸出のほぼ全てをカバーする規模の低関税枠が確保されたことになる。また、3 月から適用されている鉄鋼・アルミニウム製品に対する 25%の追加関税は、対英国では撤廃される。

英国側の措置としては、米国からのエタノール輸入に対する関税を撤廃するほか、牛肉、果物、野菜、化学品、繊維製品などにおいて米国による英国市場へのアクセスを拡大することに合意した。USTR (米国通商代表部) によれば、これによって米国には 50 億ドルの輸出機会が生まれるとされている。

一方、今回の合意では米国による相互関税は変更されず、基本税率の 10%が維持されることになった。このため、追加関税による対米輸出の下押し圧力が完全になくなったわけではない。とはいえ、対米輸出における最大の品目である自動車に対する関税率が引き下げられたことは、英国経済にとって朗報である。また、英国政府の発表によれば、医薬品や相互関税については引き続き米国との交渉を続けていくとした上、米国は通商拡大法 232 条に基づく今後の関税に際して、英国に優遇措置を設けることで合意したとされている。米国は既に、医薬品、半導体に対し 232 条に基づく調査を開始しているが、医薬品は英国の対米輸出において自動車に次いで 2 番目に金額が大きい品目であり、実際に優遇措置が実現すればその意味は大きい。今回の英米間の合意は法的拘束力を持たず、合意の持続性を疑問視する声もあるが、少なくとも米国との交渉において、英国は他国よりも順調に進んでいるのは明らかである。

図表6 英国の主要相手先別輸出金額（左）、英国の対米輸出金額上位5品目（2024年）（右）



(注) 右図の米国向け割合は、各品目の輸出総額に占める米国向け金額の割合。

(出所) ONS より大和総研作成

5 月金融政策委員会では 2 会合ぶりの利下げを決定も、意見対立が鮮明に

金融政策面では、BOE は 5 月 8 日に結果が公表された 5 月の金融政策委員会で 2 会合ぶりに 0.25%pt の利下げを決めた。利下げの決定については、事前に金融市場でもほぼ織り込まれておりサプライズのない結果であった。もっとも、決定に際しての投票では、9 名の委員のうち 0.25%pt の利下げに賛成したのは 5 名であり、2 名（ディングラ委員、テイラー委員）が 0.50%pt の利下げを主張、2 名（マン委員、ピル委員）は金利の据え置きを主張し、BOE 内部で意見が割れる中での決定となった。

BOE は、インフレ率が想定通りのパスを辿り 2%の目標に近づいていることを利下げ実施の理由として挙げている。だが一方、投票結果にも表れている通り、インフレ率、および経済の先行きに関しては不確実性が高いことが、結果公表後の会見では強調されていた。

最大の懸念事項である貿易・関税を巡る不確実性は、経済に対しては基本的にはネガティブに働くという見方が示されている。今回公表された金融政策報告書では、2025 年の経済成長率が上方修正（2 月予想：前年比+0.75%→5 月予想：同+1.0%）され、2026 年が下方修正（2 月予想：同+1.5%→5 月予想：同+1.25%）されたが、2025 年の上方修正については予測の前提となる市場金利に基づく政策金利のパスが低下した影響が大きいとみられる。なお、金融政策委員会の結果公表の同日に発表された、米英間の通商交渉の合意は経済見通しには含まれていない。

他方、インフレ率に関しては上下双方向のリスクがあるとの認識であり、景気悪化による下振れリスクだけでなく、高止まりへの警戒感を解いていない。実際、金融政策報告書では、経済の

先行きに関してベースラインシナリオに加えて、不確実性を背景とした需要減退によって想定よりも速いペースでインフレ率が低下するシナリオと、賃金上昇率の高止まりとその二次的影響によってインフレ率が高止まりするシナリオの2つが検討されている。

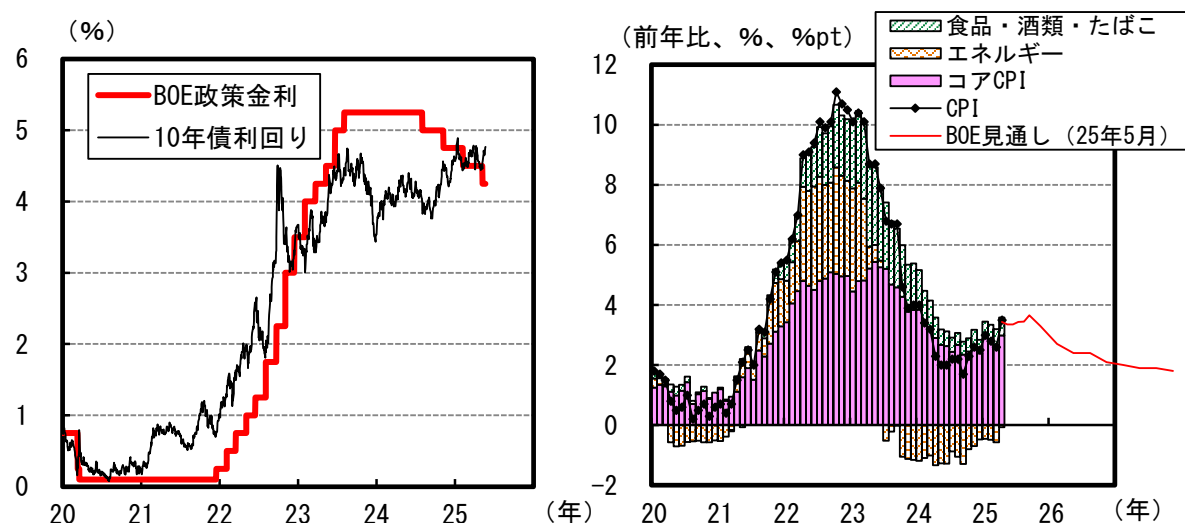
金融政策の先行きについては、引き続き、段階的、かつ慎重に引き締め度合を緩めていくというスタンスが維持された。その上で、今回の声明文には「金融政策はあらかじめ決まった経路上にはない」との文言が追加されている。基本的には利下げを続けていくという方針は変わっていないものの、これまで2会合ごと、3ヵ月に1度だった利下げのペースは、会合ごとにリスクを見極めつつ調整され得ることが改めて強調された。

なお、5月の金融政策委員会の後に公表された4月のCPI（消費者物価指数）は、前年比+3.5%と、前月の同+2.6%から大きく加速した。加速自体は予想されていたものであったが、市場予想（同+3.3%）、およびBOEの予想（同+3.4%）を上回る伸びとなり、インフレ高止まりに対する懸念を強める結果であったといえる。

CPIが加速した最大の理由は4月からの制度変更であり、価格上限の引き上げに伴う電気代の上昇や水道料金の値上げ、自動車税の引き上げが大きくインフレ率を押し上げた。ただし、これらに加えて、航空運賃やパック旅行費が上振れしたことで、インフレ率高止まり要因として注目されるサービス価格は前年比+5.5%と、BOEの予想（同+5.0%）を大きく上回り、2024年8月以来の高い伸びとなった。航空運賃やパック旅行費の上振れについては、イースター休暇のタイミングのずれ（2024年のイースターは3月31日、2025年は4月20日）が影響した可能性が高いとみられるが、そうした特殊要因の見極めには来月以降の結果を確認する必要がある。

インフレ率が想定を上回って加速している以上、BOEが追加利下げを急ぐ可能性は低いとみられ、次回、6月19日に結果が公表される金融政策委員会では利下げが見送られると予想する。

図表7 英国の政策金利と長期金利（左）、消費者物価指数の要因分解とBOE見通し（右）



（出所）Bloomberg、BOE、ONS より大和総研作成

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%	1.3%	0.5%	0.6%	1.1%	1.3%	1.5%	1.6%	1.7%	0.9%	1.0%	1.2%
家計消費支出	1.9%	0.1%	2.2%	1.8%	0.7%	0.5%	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	1.4%	1.4%	1.0%	1.1%	1.1%
政府消費支出	1.1%	4.3%	3.7%	1.9%	0.0%	0.8%	1.0%	1.4%	1.6%	1.8%	2.0%	2.0%	2.8%	1.4%	1.6%
総固定資本形成	-7.5%	-9.6%	7.4%	2.6%	1.6%	0.8%	1.4%	1.6%	2.1%	2.3%	2.5%	2.8%	-1.9%	1.6%	2.0%
輸出	4.5%	6.0%	-5.1%	0.2%	12.8%	4.5%	-5.5%	0.2%	1.6%	1.9%	2.2%	2.5%	1.0%	2.9%	0.8%
輸入	-0.8%	4.5%	2.0%	0.3%	10.5%	4.8%	-3.6%	0.8%	1.9%	2.3%	2.6%	2.8%	0.2%	3.6%	1.4%
前年同期比（除く失業率）															
国内総生産	0.5%	0.5%	1.0%	1.2%	1.2%	1.1%	0.8%	0.9%	0.8%	1.1%	1.4%	1.5%	0.9%	1.0%	1.2%
家計消費支出	1.0%	0.6%	1.1%	1.5%	1.2%	1.3%	1.0%	0.8%	0.9%	1.0%	1.2%	1.3%	1.0%	1.1%	1.1%
政府消費支出	2.1%	2.9%	3.0%	2.7%	2.5%	1.6%	0.9%	0.8%	1.2%	1.4%	1.7%	1.8%	2.8%	1.4%	1.6%
総固定資本形成	-0.9%	-3.2%	-1.5%	-2.0%	0.3%	3.1%	1.6%	1.3%	1.5%	1.8%	2.1%	2.4%	-1.9%	1.6%	2.0%
輸出	-0.6%	1.9%	1.6%	1.3%	3.2%	2.9%	2.8%	2.8%	0.1%	-0.5%	1.5%	2.0%	1.0%	2.9%	0.8%
輸入	-1.6%	-0.4%	1.7%	1.5%	4.2%	4.3%	2.9%	3.0%	0.9%	0.3%	1.9%	2.4%	0.2%	3.6%	1.4%
鉱工業生産（除く建設）	-4.8%	-4.0%	-1.6%	-1.7%	1.5%	1.7%	2.4%	3.0%	1.2%	1.6%	2.0%	2.3%	-3.1%	2.2%	1.8%
実質小売売上高	0.1%	0.4%	2.0%	2.0%	1.8%	1.5%	0.7%	0.4%	0.5%	0.8%	0.9%	1.1%	1.1%	1.1%	0.8%
消費者物価	2.6%	2.5%	2.2%	2.2%	2.3%	2.2%	2.2%	2.1%	1.7%	1.7%	1.8%	2.0%	2.4%	2.2%	1.8%
生産者物価	-7.9%	-4.4%	-2.7%	-1.5%	2.2%	2.4%	1.5%	0.7%	0.0%	2.1%	2.3%	2.3%	-4.2%	1.7%	1.7%
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	57.3	43.8	35.7	33.2	64.2	75.3	76.4	79.4	83.2	86.9	90.7	94.7	170.0	295.2	355.5
経常収支	108.9	133.4	90.1	83.2	131.8	141.6	140.4	142.3	145.1	148.0	150.9	154.0	415.6	556.0	597.9
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%	2.57%	2.55%	2.51%	2.50%	2.48%	2.47%	2.45%	2.34%	2.55%	2.47%
	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5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%	2.9%	0.1%	0.7%	1.3%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.1%	1.1%	1.2%
家計消費支出	2.7%	-0.2%	1.9%	0.5%	0.8%	0.3%	0.8%	1.2%	1.1%	1.0%	1.0%	0.9%	0.6%	0.7%	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%	1.0%	1.5%
総固定資本形成	3.1%	4.4%	4.0%	-2.5%	12.2%	-3.0%	0.3%	1.0%	1.8%	2.3%	2.5%	2.6%	1.5%	2.7%	1.4%
輸出	0.7%	-7.0%	-0.2%	-7.2%	14.8%	1.5%	-2.5%	0.5%	1.5%	2.2%	2.5%	2.7%	-1.2%	1.6%	1.1%
輸入	-1.6%	23.8%	-10.9%	11.9%	8.7%	1.4%	-1.5%	0.5%	1.1%	1.6%	1.8%	1.9%	2.7%	4.3%	0.9%
前年同期比（除く失業率）															
国内総生産	0.7%	1.1%	1.2%	1.5%	1.3%	0.8%	1.0%	1.2%	0.8%	1.2%	1.4%	1.4%	1.1%	1.1%	1.2%
家計消費支出	0.4%	-0.2%	1.1%	1.2%	0.7%	0.9%	0.6%	0.8%	0.8%	1.0%	1.1%	1.0%	0.6%	0.7%	1.0%
一般政府消費支出	4.6%	3.1%	1.9%	2.6%	1.3%	0.9%	1.0%	0.9%	1.8%	1.6%	1.4%	1.2%	3.0%	1.0%	1.5%
総固定資本形成	-1.4%	1.2%	3.8%	2.2%	4.4%	2.5%	1.6%	2.5%	0.0%	1.3%	1.9%	2.3%	1.5%	2.7%	1.4%
輸出	0.7%	-1.4%	-0.4%	-3.5%	-0.3%	1.9%	1.3%	3.4%	0.2%	0.4%	1.7%	2.2%	-1.2%	1.6%	1.1%
輸入	-0.7%	3.4%	3.1%	5.0%	7.6%	2.4%	5.0%	2.2%	0.4%	0.4%	1.3%	1.6%	2.7%	4.3%	0.9%
鉱工業生産	-0.2%	-1.5%	-1.9%	-1.1%	-0.2%	1.2%	1.8%	2.6%	1.7%	1.1%	1.0%	1.0%	-1.2%	1.3%	1.2%
実質小売売上高	-0.2%	-0.9%	1.6%	1.4%	1.7%	2.4%	1.4%	2.4%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	0.5%	2.0%	1.1%
消費者物価	3.5%	2.1%	2.0%	2.5%	2.8%	3.4%	3.7%	3.3%	2.6%	2.1%	2.1%	2.0%	2.5%	3.3%	2.2%
生産者物価（出荷価格）	0.3%	1.3%	0.3%	-0.4%	0.2%	1.3%	2.5%	3.0%	2.7%	2.3%	2.3%	2.2%	0.4%	1.7%	2.4%
失業率	4.3%	4.2%	4.3%	4.4%	4.5%	4.5%	4.6%	4.6%	4.5%	4.5%	4.4%	4.4%	4.3%	4.6%	4.5%
10億英ポンド															
貿易収支	-47.5	-64.1	-52.7	-61.8	-59.2	-59.4	-59.9	-59.9	-59.5	-58.3	-57.0	-56.2	-226.0	-238.4	-230.9
経常収支	-15.9	-26.3	-12.5	-21.0	-18.7	-18.0	-18.4	-18.5	-17.9	-17.4	-16.8	-16.2	-75.7	-73.5	-68.4
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%	4.64%	4.56%	4.37%	4.21%	4.04%	3.86%	3.82%	4.14%	4.54%	3.98%
	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5月22日時点）。

(出所) ONS、BOE より大和総研作成