

2025 年 6 月 24 日 全 10 頁

欧州経済見通し 追加関税の影響が顕在化

米国向け輸出が急減、対米通商交渉の行方は依然不透明

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]

- 2025 年 1-3 月期は米国の追加関税実施前の駆け込み需要がユーロ圏経済を押し上げた一方、4 月に入ってその反動減が顕在化している。4 月の米国向け輸出は大幅に減少し、これが鋳工業生産の低下にも繋がった。4 月の米国向け輸出は、平時並みの水準まで減少しているが、2025 年 3 月までの急増分が需要の先食いであったとすれば、米国向け輸出はもう一段減少してもおかしくない。4 月の減少を以て輸出の落ち込みが一巡したと判断するのは早計だろう。
- ユーロ圏経済にとって最大のリスク要因である米国との通商交渉については、上乗せ税率の一時停止の期限である 7 月 9 日が迫っているものの、目立った進展は伝えられていない。EU は上乗せ税率が回避されたとしても、実施済みの鉄鋼・アルミニウム製品関税や自動車関税、10%の基礎税率に対して報復措置を取る可能性は残されており、引き続き交渉の行方は予断を許さない。
- 米国向け輸出の反動減が景気の下押し要因となったことは英国もユーロ圏と同様である。ただし、英国は既に米国と通商交渉で合意に至っており、その一部の実施についても正式に決定された。外需面でのリスクは他国に比べて相対的に低い。他方、内需面で労働市場が軟化しつつあり、個人消費の下振れリスクが高まっていることには注意が必要である。

ユーロ圏経済

米国追加関税実施前の駆け込み需要の反動減が顕在化

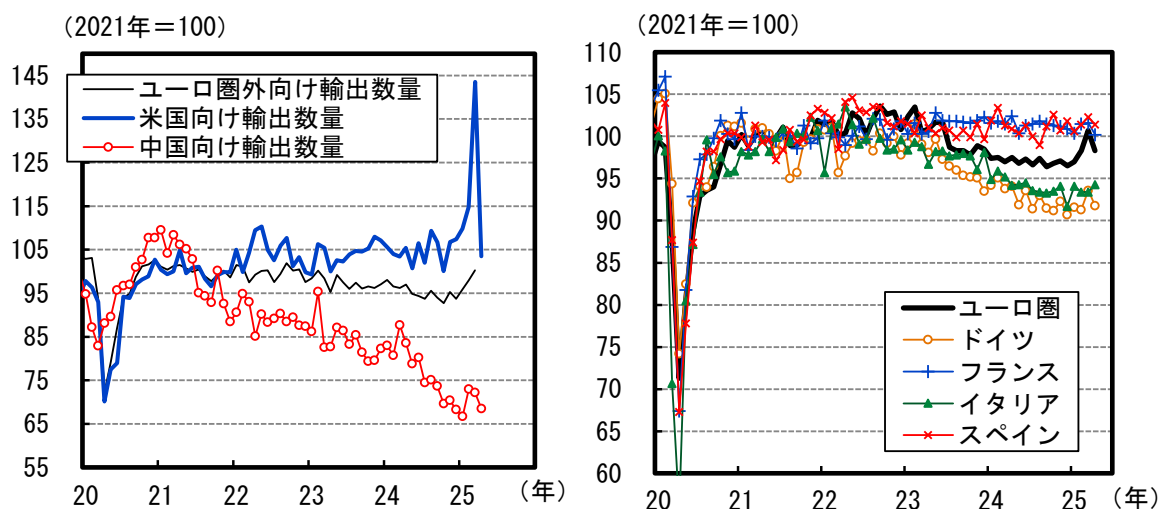
ユーロ圏の 2025 年 1-3 月期 GDP 確報値では、実質 GDP 成長率が改定値段階の前期比+0.3% から同+0.6%（前期比年率+2.5%）へと大幅に上方修正された。同時に公表された需要項目別内訳では、輸出の大幅な増加（前期比+1.9%）が押し上げ要因となったことが改めて明らかになったが、これには米国の追加関税実施前の駆け込み需要が影響しており、4 月に入ってその反動減が顕在化している。

貿易統計による 2025 年 4 月の米国向け輸出金額は、前月比▲31.2%と急減し、これを主因にユーロ圏外向け輸出金額全体も同▲8.2%と大幅に減少した。ユーロ圏外向け全体の輸出数量は 4 月分がまだ公表されていないが、米国向けは数量ベースでも同▲27.9%と急減しており、輸出全体の数量も大きく減少した可能性が高い。

また、輸出の急減を受けて、4 月の鉱工業生産指数は、前月比▲2.4%と 4 ヶ月ぶりの減少に転じた。業種別では化学が同▲8.2%となり、前月（同+4.8%）、前々月（同+4.5%）の上昇分をほぼ失ったほか、石油・石炭製品が同▲4.0%と大きく低下した。また、前月の上昇幅に比べれば低下幅は小さかったものの、コンピューター・電気機械（同▲1.9%）、機械（同▲0.9%）、金属・同製品（同▲0.7%）、自動車（同▲0.6%）など、幅広い業種で生産指数が低下した。

国別では、アイルランドの生産が前月比▲15.2%と大幅に落ち込み、ユーロ圏全体の低下幅のおよそ半分を占めた。アイルランドの鉱工業生産はそもそも毎月の振れが大きい点には注意が必要だが、医薬品を中心に輸出に占める米国向けの割合が非常に高いこともあり、4 月は対米輸出の減少が生産の減少に繋がったとみられる。この他、主要国ではドイツ（同▲1.9%）、フランス（同▲1.4%）、スペイン（同▲0.9%）で指数が低下した。

図表 1 ユーロ圏の相手地域別輸出数量（左）、ユーロ圏主要国の鉱工業生産指数（右）



(注) 左図の米国向け、中国向けの最新値は 2025 年 4 月、ユーロ圏外向けは 3 月。

(出所) Eurostat より大和総研作成

米国向け輸出数量の水準に注目すると、大きく落ち込んだ 2025 年 4 月の時点で 2024 年平均と同程度と、平時並みの水準まで減少している。もっとも、2025 年 3 月までの急増分が、追加関税を回避するための駆け込み、すなわち需要の先食いであったとすれば、反動によって米国向け輸出はもう一段減少してもおかしくない。また、関税率が引き上げられていることを踏まえれば、米国向け輸出の水準は追加関税発動前よりも低下する可能性が高く、4 月の減少を以て輸出の落ち込みが一巡したと判断するのは早計だろう。上乘せ関税の実施や、半導体・医薬品に対する品目別関税に備えた駆け込みの動きが続くことで、当面の輸出・生産が下支えされる可能性はあるものの、先行きについては、慎重にみる必要があるだろう。

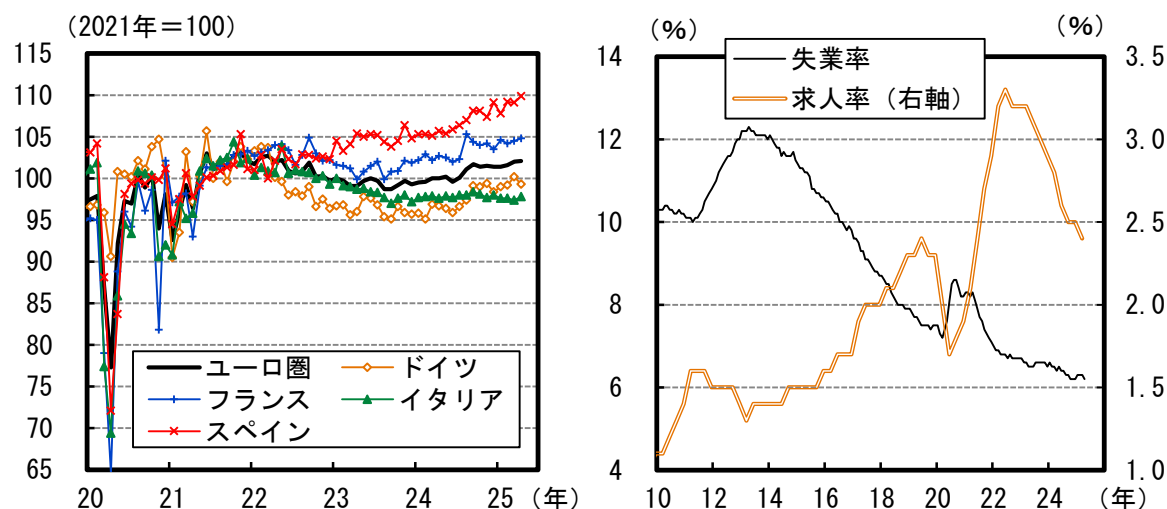
個人消費は 4 月も底堅さを維持

他方、追加関税の影響を相対的に受けづらい個人消費については、4 月に入ってから底堅い動きが継続している。2025 年 4 月のユーロ圏の実質小売売上高は前月比+0.1%と、小幅ながら 3 ヶ月連続の増加を維持した。内訳を見ると、非食品（除く自動車燃料）が同▲0.3%と 3 ヶ月ぶりの減少に転じたものの、自動車燃料が同+1.3%と大幅に増加したことに加え、食品・たばこも同+0.5%と増加し全体を押し上げた。

国別では、スペインが前月比+0.7%と好調だったほか、イタリアが同+0.4%と 4 ヶ月ぶりに増加し、フランスは同+0.3%と 2 ヶ月連続で増加した。一方、ドイツについては同▲0.9%と落ち込んだが、3 月までの好調さからの反動とみられ、均してみれば増加傾向が続いている。

また、小売売上高には含まれない自動車に関して、4 月の新車販売台数（ECB による季節調整値）は前月比+3.0%と増加し、水準は 2024 年 6 月以来の高さとなった。サービス消費の動向については、まだ統計で確認することができないものの、少なくとも財消費については 4 月も改善が続いたと判断できる。

図表 2 ユーロ圏主要国の実質小売売上高（左）、ユーロ圏の失業率と求人率（右）



(出所) Eurostat より大和総研作成

こうした個人消費の安定は、労働市場が底堅さを維持していることが大きく寄与していると

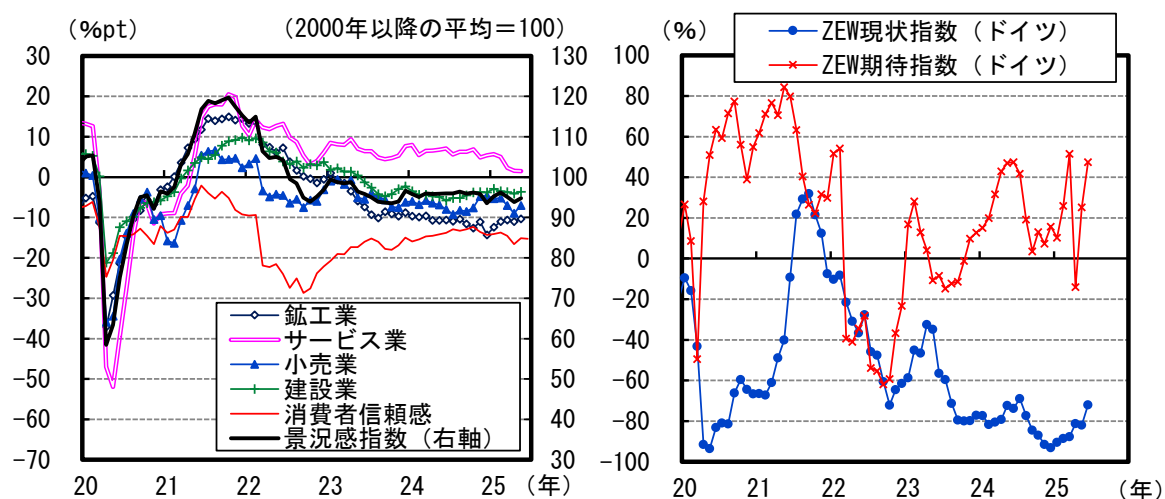
みられる。1-3 月期のユーロ圏の就業者数は前期比+0.2%となり、増加ペースが前期(同+0.1%)から加速した。また、4 月の失業率は 6.2%と 6 ヶ月ぶりに低下し、再び統計開始以来最低水準まで低下した。求人率に見る企業の労働需要は徐々に減少しているものの、それでもなおコロナ禍前のピークを上回る高水準にあり、労働市場の改善基調は今後も継続すると見込まれる。

5 月の景況感指数は 3 ヶ月ぶりに上昇

5 月以降の状況に関して、ハードデータはまだほとんど公表されていないため、マインド統計で状況を確認していくと、欧州委員会が公表する 2025 年 5 月の景況感指数(総合)は、前月差+1.0pt と 3 ヶ月ぶりの上昇に転じた。水準は 94.8 と、1-3 月期平均(95.5)に比べれば低く、経済成長ペースの鈍化を示唆するものの、低下に歯止めが掛かったという点では安心感のある結果である。

内訳では、小売業(前月差+1.9pt)、消費者信頼感(同+1.5pt)の改善幅が大きく、いずれも 3 ヶ月ぶりの上昇に転じたことが押し上げに寄与した。また、建設業(同+0.5pt)が 4 ヶ月ぶりに上昇したことに加え、鉱工業(同+0.7pt)は 2 ヶ月ぶりの上昇に転じている。EU に関しては 5 月の段階で米国との通商交渉に関する目立った進展はなかったが、英国との合意成立や、中国との間で相互に追加関税率を引き下げたことが、ユーロ圏でも製造業のマインド改善に繋がったとみられる。他方、サービス業については同▲0.1pt と小幅ながら 4 ヶ月連続で低下しており、指数の水準は相対的には高いものの、低下基調が続いている。

図表 3 ユーロ圏の景況感指数と内訳(左)、ZEW 景況感指数(右)



(注) 右図は消費者信頼感のみ 2025 年 6 月が最新値、それ以外の最新値は 2025 年 5 月。

(出所) 欧州委員会、ZEW より大和総研作成

国別では、ドイツが前月差+1.5pt と 5 ヶ月連続で改善し、このところ持ち直し基調を強めている。また、イタリアは同+2.8pt と 4 ヶ月ぶりの上昇に転じた。他方で、スペインが同▲0.4pt と 3 ヶ月ぶりに低下したほか、フランスは鉱工業、およびサービス業の低下を主因に同▲3.5pt と大きく落ち込んだ。

なお、ドイツでの景況感の改善については、欧州委員会の景況感指数のみならず、PMI や ifo 景況感指数などでも確認できる。また、投資家に対する調査である ZEW 指数は、6 月の期待指数が前月差+22.3pt と大幅に上昇し、5 月の上昇と合わせて 4 月の低下分をほぼ取り戻した。加えて、現状指数も同+10.0pt と大きく改善し、2024 年 7 月以来の高さとなった。ドイツの景況感、とりわけ将来への期待の改善については、拡張財政への期待感を強く反映したものとみられるが、各種調査における現状判断の改善傾向を踏まえれば、財政の拡大を待たずして、ドイツ経済は徐々に回復へと向かいつつある。

ECB は利下げサイクル停止を示唆

金融政策に関して、6 月 5 日に開催された理事会で ECB は、市場予想通り 0.25%pt の利下げを実施し、政策金利（預金ファシリティ金利）の水準は 2.00% となった。政策金利の引き下げは 7 会合連続、2024 年 6 月の利下げサイクル開始から 8 回目の利下げとなる。

金融政策の先行きについては、従来通り、データ次第、会合ごとに判断していくというスタンスを維持したものの、結果公表後のラガルド総裁の会見は、利下げの停止を強く意識させる内容となった。象徴的だったのは、利下げ後の政策金利の水準に関して、今後の不確実性に対処するのに「良い位置にいる (good position, well-positioned)」と繰り返し発言したことだろう。また、「金融政策のサイクルは終わりを迎えつつある」とも発言している。

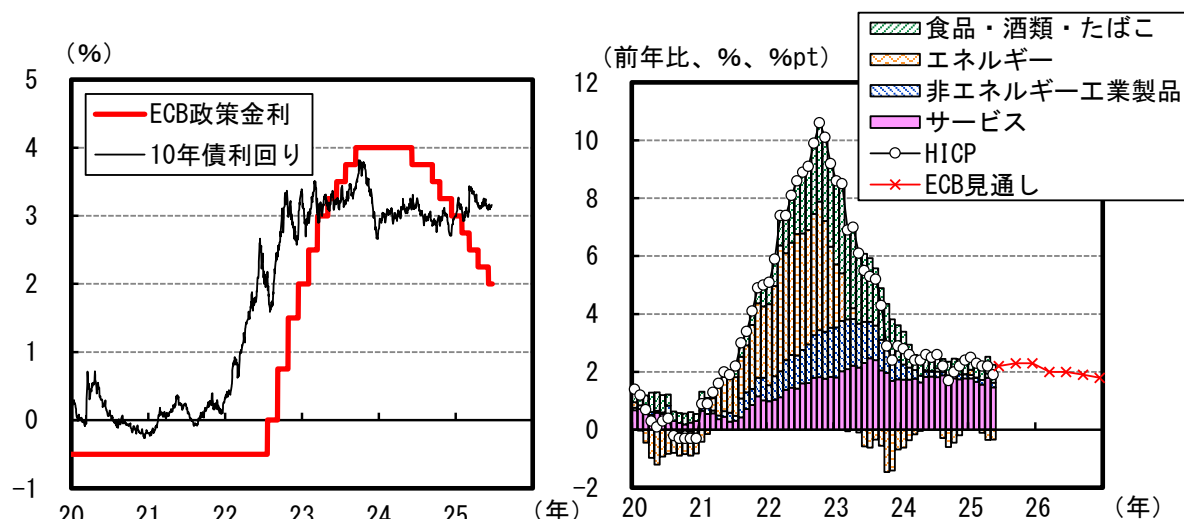
こうした発言の背景には当然ながら、2%のインフレ目標達成が近づいていることがある。6 月の理事会で公表された経済見通しでは、HICP（消費者物価指数）の予想は 2025 年が前年比+2.0%、2026 年が同+1.6%、2027 年が同+2.0%とされた。2026 年には目標の同+2.0%を下回る予想となったが、これに関してラガルド総裁は、ユーロ高、原油安の影響と説明しており、むしろコア HICP の予測が 2026 年、2027 年とも同+1.9%と 2%近辺で安定する見通しであることを強調した。

経済成長率については、2025 年が前年比+0.9%、2026 年が同+1.1%、2027 年が同+1.3% となり、2026 年が 0.1%pt 引き下げられたが、基本的な見方は前回の 3 月見通しからほぼ変わっていない。最大の不確実性である米国の追加関税に対する警戒感が変わっておらず、経済予測では追加関税に関する代替シナリオも検討されているが、現状の追加関税率が維持されるベースシナリオにおいては、景気の腰折れは回避されるという見通しである。こうした見方も、追加利下げの必要性が低下していることの一因になっているとみられる。6 月理事会でのラガルド総裁の発言から判断する限り、次回、7 月の理事会では利下げは見送られる可能性が高い。

もっとも、ECB は追加利下げを否定しているわけではなく、景気、インフレ率が想定を下回るリスクが高まる場合にはさらなる利下げを検討することになる。この点、やはり米国との通商交渉の行方が大きなカギとなる。EU と米国との通商交渉については、上乗せ税率の一時停止の期限である 7 月 9 日が迫っているものの、目立った進展が伝えられていない。また、英国との合意の例を見る限り、期限までに米国との合意に達したとしても、相互関税の基礎税率 10%

が撤廃される可能性は極めて低いとみられる。その意味では、ECBが見通しにおいてベースラインの前提としたシナリオは、現実的には最良に近い。さらに、EUは上乗せ税率が回避されたとしても、実施済みの鉄鋼・アルミニウム製品関税や自動車関税、10%の基礎税率に対して報復措置を取る可能性は残されている。相互関税導入当初に比べて追加関税を巡る対立や交渉に関する報道が落ち着いたことなどから、米国の追加関税に対する警戒は和らいでいるが、引き続き交渉の行方は予断を許さない。

図表4 ユーロ圏の政策金利と長期金利（左）、ユーロ圏のHICPとECB見通し（右）



(出所) Bloomberg、Eurostat、ECB より大和総研作成

英国経済

4月GDPは小幅に低下、輸出の駆け込みからの反動が下押し

1-3月期は想定以上の高成長となった英国経済は、4月に入って景気拡大が足踏みしている。英国の2025年4月の月次GDPは、前月比▲0.3%となり、6ヵ月ぶりの減少に転じた。業種別に見ると、サービス部門が同▲0.4%と6ヵ月ぶりの減少に転じたことに加え、生産部門が同▲0.6%と2ヵ月連続で減少した。一方、建設業については同+0.9%と3ヵ月連続で増加し、増加幅が前月から加速した。

生産部門では、温暖な気候により電気・ガス・水道が前月比▲4.3%と大幅に減少したことに加え、製造業の生産が同▲0.9%と減少したことが全体を下押しした。製造業の内訳では、輸送用機械が同▲5.2%と大幅に減少したほか、化学（同▲2.5%）、機械（同▲2.1%）の減少幅が大きかった。輸送用機械の生産の落ち込みに関して、ONS（英国国家統計局）は、モデルチェンジや主要輸出市場での需要の減少など、複合的な要因が生産減少に繋がったとコメントしている。

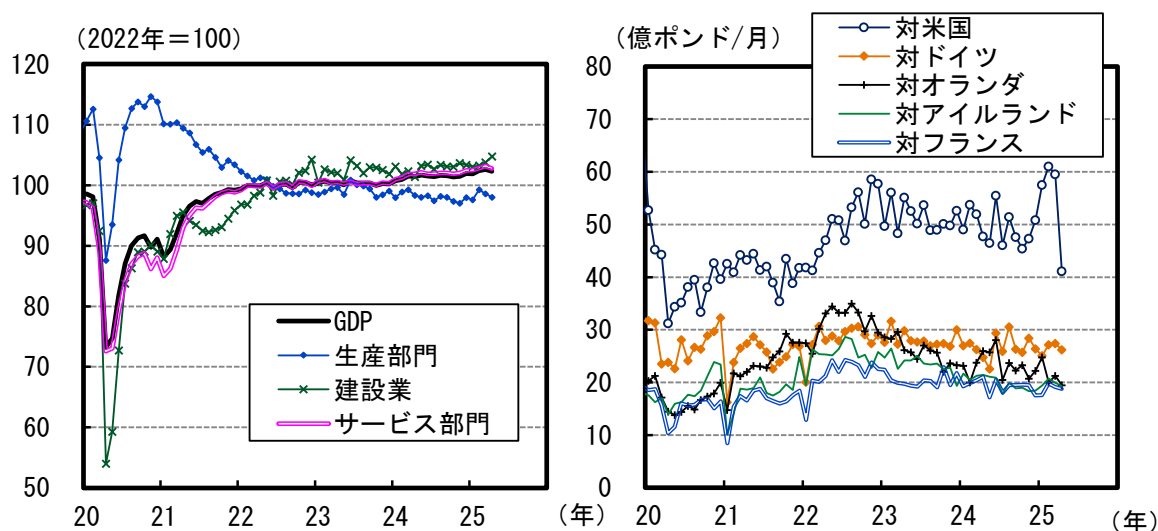
輸出の減少については、ユーロ圏と同様に4月からの米国による追加関税が影響した。貿易統計によれば、4月の対米輸出金額（季節調整値）は前月比▲30.9%と1997年の統計開始以来、最大の減少幅となり、2021年11月以来の低水準まで落ち込んだ。米国向け輸出を品目別（原系列）に見ると、多くの品目で輸出が減少したが、輸送用機械が前月差▲8.4億ポンドと大幅に減

少し、全体の減少額（同▲19.8 億ポンド）の 4 割程度を占めたほか、鉄鋼などを含む素材加工品が同▲7.6 億ポンドと大きく減少した。米国向け輸出の急減を主因に、輸出金額全体は名目ベースで前月比▲8.8%、実質ベースでは同▲8.1%と大きく落ち込んでおり、ONS がコメントした輸送用機械のみならず幅広い業種で対米輸出の減少が生産の下押し要因になったとみられる。

一方、サービス部門に関して、最大の押し下げ要因となったのは専門・企業向けサービスが前月比▲2.4%と大幅に落ち込んだことである。ONS によれば、4 月からの土地印紙税の引き上げ前の駆け込みに対する反動によって、3 月から 4 月にかけて住宅取引が 63.5%減少したとされ、これが生産を下押しした。加えて、卸売・小売業の生産が同▲1.2%と 6 ヶ月ぶりの減少に転じたこともサービス部門の GDP を押し下げた。実質小売売上高が同+1.2%と好調だった一方で、卸売業の売上減少が下押し要因となっており、これは既述の輸出や鉱工業生産の減少に関連したものとみられる。

なお、4 月の英国経済を大きく下押しした米国の追加関税に関して、英国は 5 月の段階で米国と引き下げに合意していたが、トランプ大統領は 6 月 16 日にその一部の実施に関する大統領令を発令した。これによって自動車については年間 10 万台を上限に関税率が 25%から 10%に引き下げられることが正式に決定された。自動車輸出のさらなる下振れリスクは軽減したといえるだろう。他方、5 月の合意に含まれていた鉄鋼・アルミニウム製品関税撤廃の詳細については大統領令には含まれておらず、協議が続けられていく見込みである。英国経済に与える影響は自動車に比べれば小さいとみられるが、合意内容が履行されない可能性も残されており、今後の協議の動向が注目される。

図表 5 英国の月次 GDP と内訳（左）、英国の主要相手国向け輸出金額（右）



(出所) ONS より大和総研作成

給与所得者数は減少幅拡大、個人消費の下振れリスクに

米国との通商交渉が合意に至ったことで、英国の外需の先行きを巡る不透明感は他国に比べて相対的に低い。だが一方、内需面で労働市場が徐々に軟化していることには注意が必要であ

る。この点においては既述のユーロ圏よりも状況が悪い。

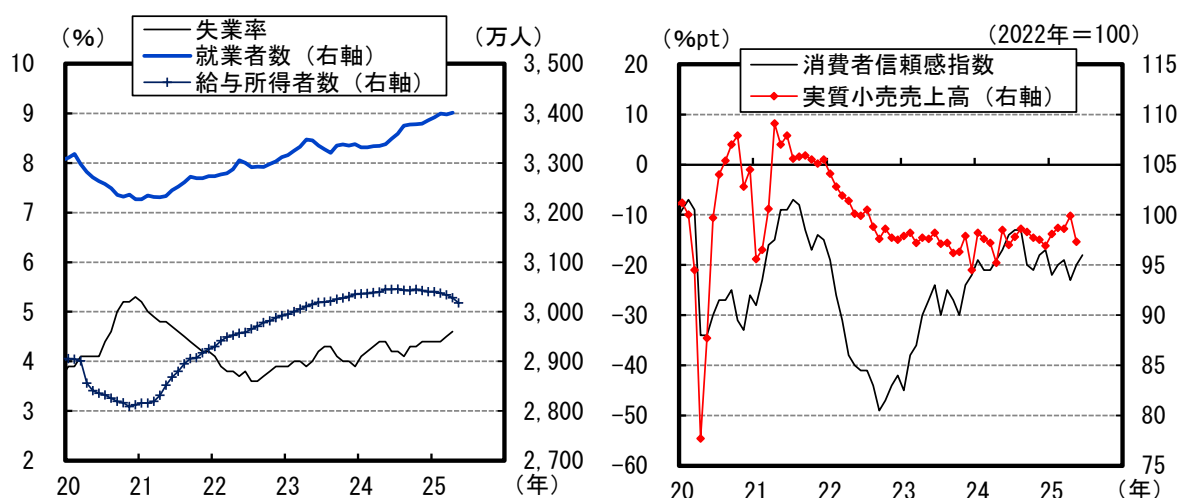
労働市場の動向を見ていくと、2025年2～4月の失業率は4.6%と2ヵ月連続で上昇し、2021年5～7月以来の高さとなった。失業者数は前月差+2.6万人と3ヵ月連続で増加しており、振れを伴いつつ、2022年半ばを底に緩やかな増加傾向にある。労働力調査による2～4月の就業者数は同+3.6万人と増加しており、いまのところ目立った悪化は見られていない。しかし、源泉徴収データに基づく給与所得者数は2024年11月から2025年5月まで7ヵ月連続で減少が続いており、しかも、5月の減少幅は同▲10.9万人と2020年5月以来の大きさとなった。

また、賃金動向についても、2～4月の賃金上昇率（含む賞与）は前年比+5.3%と引き続き高い伸びを維持しつつ、上昇ペースは2ヵ月連続で低下した。4月はエネルギー価格の上昇や制度変更による公共料金の上昇などからインフレ率が加速したこともあり、2～4月の実質賃金の伸びは同+1.5%と2024年6～8月以来の低さまで低下している。

足元の労働市場の軟化には、4月から国民保険料の企業負担分が増加したことが影響している可能性が高い。企業は雇用削減と賃金抑制によって、負担増による収益への悪影響を和らげているとみられ、こうした動きはしばらく続くと思込まれる。必然的に個人消費が減速するリスクも高まっている。

実際、英国の2025年5月の実質小売売上高は前月比▲2.7%と大幅に減少した。好調だった4月からの反動もあるとみられるものの、減少幅は4月の増加幅（同+1.3%）よりも大きく、水準は2024年12月以来の低さまで落ち込んでいる。内訳では食料品（同▲5.0%）や、家庭用品（同▲2.5%）の減少幅が特に大きかったが、主要業種は軒並み前月から減少している。また、消費者信頼感指数は、5月、6月と2ヵ月連続で改善したものの引き続き水準は低く、これにも労働市場の動向が影響している可能性がある。実質賃金は上昇幅を縮小しつつも、まだ増加を維持していることから、個人消費の減少が続くリスクは低いものの、当面の回復ペースは緩慢なものになると見込まれる。

図表6 英国の失業率・就業者数・給与所得者数（左）、実質小売売上高と消費者信頼感（右）



（出所）ONS、GfK より大和総研作成

BOE は 6 月金融政策委員会では利下げを見送り、慎重な利下げペースを維持

6 月 19 日に結果が公表された金融政策委員会では、BOE は政策金利を 4.25% に据え置くことを決定した。政策金利の据え置きは 2 会合ぶり、BOE は 2 会合ごと、3 ヶ月に一度の利下げペースが維持されたことになる。

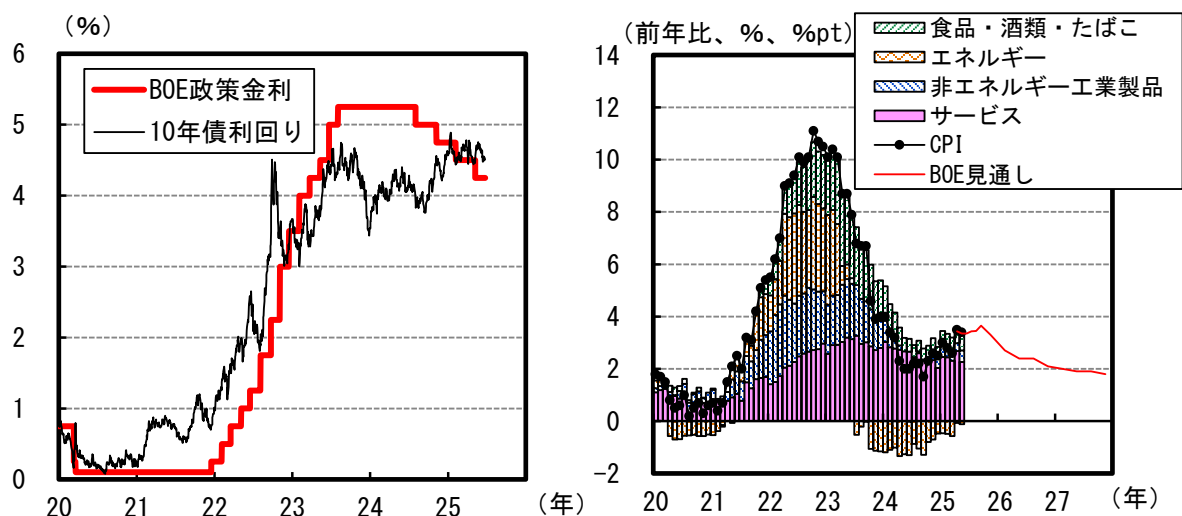
政策決定における投票では 9 名の委員のうち、6 名が据置きに賛成する一方、3 名は 0.25%pt の利下げを実施すべきとして反対票を投じており、全体としてハト派寄りの現状維持であったといえる。前回、5 月の委員会で 0.50%pt の利下げを主張したディングラ委員、テイラー議員に加えて、ラムズデン副総裁が利下げに票を投じた。

声明文では BOE は英国経済の現状に関して、1-3 月期の GDP は前期比 +0.7% と高い成長率になったにもかかわらず、「基調的な成長率は弱いまま」とし、慎重な見方を示した。また、賃金の先行きについては、「年内は大幅な減速を予想している」という判断は変わっていない。

だが、こうした英国経済の足元の状況を踏まえた上でも、さらなる金融緩和を実施する強い根拠は示されなかったとし、金利の据え置きを決めた。金融政策委員会の直前に公表された 5 月の CPI (消費者物価指数) は、前年比 +3.4% と前月 (同 +3.5%) から上昇幅が縮小したものの、なおも目標の 2% から離れている。また、インフレ率については引き続き上下双方向のリスクがあるとの見方は変わっていないことから、引き締め度合の緩和に向けては段階的かつ慎重なアプローチが適切であるというスタンスが維持された。

こうした 6 月会合での経緯を踏まえると、BOE の利下げペースが加速するためのハードルは高い。経済成長率やインフレ率が想定から大きく外れない限り、これまで通り 2 会合ごとのペースでの利下げサイクルが続くのが基本シナリオと考えられ、次回、8 月の会合では 0.25%pt の追加利下げが決定されるとの予想を維持する。

図表 7 英国の政策金利と長期金利 (左)、CPI 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		1.0%	0.9%	1.6%	1.2%	2.5%	0.1%	0.2%	1.0%	1.3%	1.5%	1.6%	1.7%	0.9%	1.2%	1.2%
家計消費支出		1.8%	0.4%	2.1%	1.9%	0.8%	0.5%	0.6%	0.8%	1.1%	1.2%	1.4%	1.4%	1.0%	1.1%	1.0%
政府消費支出		1.2%	3.8%	3.0%	1.7%	-0.1%	0.5%	0.8%	1.2%	1.8%	1.9%	2.0%	2.0%	2.8%	1.2%	1.5%
総固定資本形成		-7.4%	-9.3%	7.4%	2.9%	7.5%	0.7%	1.2%	1.6%	2.1%	2.3%	2.5%	2.8%	-1.9%	3.0%	1.9%
輸出		2.9%	8.6%	-6.1%	-0.0%	7.6%	-1.9%	-5.5%	0.2%	1.6%	1.9%	2.2%	2.5%	1.0%	0.5%	0.4%
輸入		-2.4%	6.4%	1.8%	-0.5%	5.8%	-1.1%	-3.8%	0.7%	1.9%	2.3%	2.6%	2.8%	0.2%	1.3%	1.0%
		前年同期比（除く失業率）														
国内総生産		0.5%	0.6%	0.9%	1.2%	1.5%	1.3%	1.0%	0.9%	0.7%	1.0%	1.4%	1.6%	0.9%	1.2%	1.2%
家計消費支出		0.9%	0.6%	1.1%	1.6%	1.3%	1.3%	0.9%	0.7%	0.7%	0.9%	1.1%	1.3%	1.0%	1.1%	1.0%
政府消費支出		2.1%	2.6%	2.8%	2.4%	2.1%	1.3%	0.7%	0.6%	1.1%	1.4%	1.7%	1.9%	2.8%	1.2%	1.5%
総固定資本形成		-0.7%	-3.0%	-1.4%	-1.8%	1.9%	4.6%	3.0%	2.7%	1.4%	1.8%	2.1%	2.4%	-1.9%	3.0%	1.9%
輸出		-0.6%	2.1%	1.5%	1.2%	2.3%	-0.2%	-0.1%	-0.0%	-1.4%	-0.5%	1.5%	2.0%	1.0%	0.5%	0.4%
輸入		-2.0%	-0.4%	1.7%	1.3%	3.3%	1.5%	0.0%	0.4%	-0.6%	0.3%	1.9%	2.4%	0.2%	1.3%	1.0%
鉱工業生産（除く建設）		-4.7%	-4.1%	-1.7%	-1.6%	1.4%	1.5%	2.0%	2.4%	0.9%	1.5%	2.0%	2.3%	-3.1%	1.8%	1.7%
実質小売売上高		0.1%	0.3%	2.0%	2.0%	2.0%	2.3%	1.3%	0.9%	0.9%	0.6%	0.9%	1.1%	1.1%	1.6%	0.9%
消費者物価		2.6%	2.5%	2.2%	2.2%	2.3%	2.1%	2.2%	2.0%	1.7%	1.8%	1.8%	2.0%	2.4%	2.1%	1.8%
生産者物価		-7.9%	-4.4%	-2.7%	-1.5%	2.3%	0.5%	-0.0%	-0.9%	-1.6%	2.3%	2.2%	2.2%	-4.2%	0.5%	1.3%
失業率		6.5%	6.4%	6.3%	6.2%	6.3%	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	44.3	35.6	32.5	63.2	48.8	48.5	51.9	55.7	59.5	63.3	67.2	169.8	212.5	245.7
経常収支		108.9	133.4	90.1	83.2	131.8	148.0	145.1	147.2	150.1	152.9	155.9	159.1	415.6	572.0	618.0
		独 国債10年物（期中平均）														
欧 政策金利（末値）		4.00%	3.75%	3.50%	3.00%	2.50%	2.00%	2.00%	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6月23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%	0.2%	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%	0.4%	0.8%	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%	1.5%	1.8%	1.8%	1.5%	1.2%	1.0%	1.0%	3.0%	0.9%	1.4%
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%	0.4%	-2.5%	0.5%	1.5%	2.2%	2.5%	2.7%	-1.2%	1.4%	1.1%
輸入	-1.6%	23.8%	-10.9%	11.9%	8.7%	-0.2%	-1.5%	0.5%	1.1%	1.6%	1.8%	1.9%	2.7%	3.9%	0.8%
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%	0.9%	1.0%	1.3%	0.9%	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%	0.9%	1.0%	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%	1.3%	0.7%	0.8%	0.8%	1.6%	1.6%	1.4%	1.2%	3.0%	0.9%	1.4%
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%	1.6%	1.1%	3.1%	-0.0%	0.4%	1.7%	2.2%	-1.2%	1.4%	1.1%
輸入	-0.7%	3.4%	3.1%	5.0%	7.6%	2.0%	4.6%	1.8%	-0.0%	0.4%	1.3%	1.6%	2.7%	3.9%	0.8%
鉱工業生産	-0.2%	-1.5%	-1.9%	-1.1%	-0.2%	0.1%	0.7%	1.5%	0.6%	1.1%	1.0%	1.0%	-1.2%	0.5%	0.9%
実質小売売上高	-0.1%	-1.0%	1.4%	1.2%	0.8%	1.8%	0.7%	1.9%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%	0.4%	1.3%	1.1%
消費者物価	3.5%	2.1%	2.0%	2.5%	2.8%	3.4%	3.6%	3.3%	2.5%	2.1%	2.1%	2.1%	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%	1.2%	2.4%	3.0%	2.7%	2.3%	2.3%	2.2%	0.4%	1.7%	2.3%
失業率	4.3%	4.2%	4.3%	4.4%	4.5%	4.6%	4.7%	4.7%	4.6%	4.6%	4.6%	4.5%	4.3%	4.6%	4.6%
10億英ポンド															
貿易収支	-47.5	-64.1	-52.7	-61.8	-59.2	-59.0	-59.6	-59.6	-59.1	-58.0	-56.6	-55.8	-226.0	-237.3	-229.5
経常収支	-15.9	-26.3	-12.5	-21.0	-18.7	-17.6	-18.0	-18.1	-17.6	-17.0	-16.5	-15.9	-75.7	-72.4	-67.0
国債10年物（期中平均）	4.03%	4.20%	4.00%	4.35%	4.60%	4.59%	4.46%	4.27%	4.11%	3.94%	3.76%	3.72%	4.14%	4.48%	3.88%
政策金利（末値）	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6月23日時点）。

(出所) ONS、BOE より大和総研作成