

2025 年 7 月 22 日 全 11 頁

欧州経済見通し 輸出環境が一段と悪化

米国の追加関税率は 30%に引き上げへ、ユーロ高も輸出の重荷に

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]

- 米国のトランプ大統領は 7 月 12 日、EU に対して 8 月 1 日から 30%の追加関税を課すと表明した。トランプ大統領は EU に対しては 5 月末に 50%の追加関税を課すと述べていたこともあり、30%の追加関税率は大きなサプライズではなかった。ただし、税率が引き上げられる以上、ユーロ圏経済にとってネガティブな材料であることに間違いはなく、先行きを楽観視するべきではない。
- また、ユーロ圏の対米輸出の主力製品である医薬品に対する追加関税の詳細についても 7 月末に公表されるとみられるが、トランプ大統領は 200%まで税率を引き上げると述べており、実際の決定内容が大きな注目点となる。仮に 200%という極めて高い関税率が現実のものとなれば、自動車関税や相互関税以上にユーロ圏経済に及ぼす影響は大きくなるとみられる。
- ユーロ圏の輸出環境を巡っては、追加関税に加えて、ユーロ高が輸出の拡大を阻害するリスクも高まっている点にも注意が必要である。ユーロの対ドルレートは年初から 10%強上昇しており、ユーロ圏の輸出の価格競争力を低下させる要因になっている。ユーロ高については ECB 当局者の一部からも懸念が示されており、7 月 ECB 理事会後の会見では、ユーロ高による景気やインフレ率の下振れリスクに言及されるか否かが注目点となる。
- 英国では福祉予算の削減が見送られたことで、再び財政への注目度が高まった。財政規律維持のためには、追加の増税が不可避と考えられるものの、労働党政権がこれまで実行した増税が高インフレ、労働市場悪化の一因になっていることを踏まえると、追加増税は容易ではない。限られた選択肢の中で労働党政権がどうバランスを取っていくのか、財政を巡る議論の進展を注視していく必要がある。

ユーロ圏経済

米国による追加関税率は8月1日から30%に引き上げへ、ただし交渉は継続中

米国のトランプ大統領は7月12日、EUに対して8月1日から30%の追加関税を課すと表明した。米国政府が4月に相互関税を公表した段階では、EUに対する税率は20%（基礎税率10%＋上乗せ税率10%）となっていたため、当初段階から追加税率が引き上げられた形となる。もっとも、トランプ大統領はEUに対しては5月末に50%の追加関税を課すと述べていたこともあり、30%の追加関税率は大きなサプライズではなかった。

実際、EUに対する追加税率の発表に対して金融市場の反応は限定的である。また、投資家を対象とした調査であるドイツ ZEW 景況感指数の7月分は、期待指数が前月差+5.2pt と3ヵ月連続で上昇し、水準は52.7%pt と2022年2月以来の高さとなった。7月分の調査期間は7月7日から7月14日であるため、結果には追加税率の引き上げが完全に織り込まれているわけではない。ただし、7月7日から米国政府は貿易相手国・地域に対する新たな税率の通知を開始していたため、EUに対する税率引き上げも相当程度は織り込まれているとみられる。追加関税率の引き上げを踏まえても市場センチメントは強気が維持されている。

しかし、現状の10%から税率が引き上げられる以上、ユーロ圏経済にとってネガティブな材料であることに間違いはない。ユーロ圏の足元までの対米輸出の動向を見ると、2025年5月の対米輸出数量は前月比+5.6%と前月の大幅な減少から一転してプラスに転じた。品目別ではとりわけ化学製品が同+17.5%と増加したが、これはさらなる税率の引き上げに向けた駆け込み需要が下支え要因になっている可能性がある。相互関税とは別に4月から25%の追加関税が課されている自動車を含む機械・輸送用機器の輸出数量は5月も減少し、2021年10月以来の低水準となっている。こうした動きを基にすれば、駆け込みの動きが一巡した後の対米輸出は、追加関税前よりも低い水準まで落ち込む可能性が高く、先行きを楽観視すべきではないだろう。

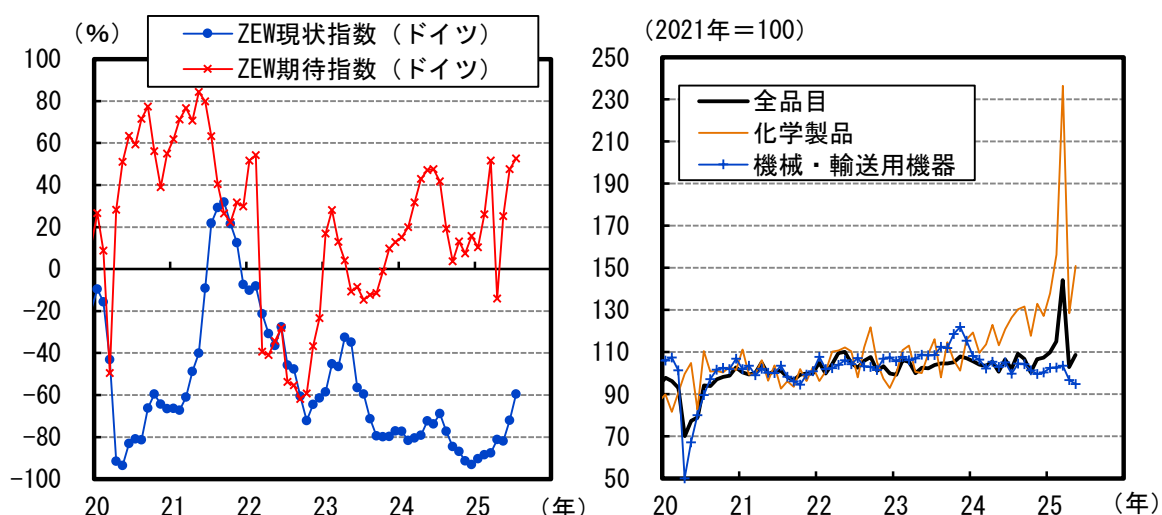
また、現時点では相互関税の対象外となっている、半導体と医薬品については、7月末までに別途、追加関税の詳細が公表される見通しである。トランプ大統領は医薬品については、1年から1年半の猶予を設けた上で、200%まで税率を引き上げると述べており、実際の決定内容が大きな注目点となる。医薬品はユーロ圏から米国に向けた輸出の主力製品であり、仮に200%という極めて高い関税率が現実のものとなれば、自動車関税や相互関税以上にユーロ圏経済に及ぼす影響は大きくなるとみられる。

米国の相互関税率の引き上げ通知に対し、EUは7月15日から実行する予定だった鉄鋼・アルミニウム製品関税に対する対抗措置の発動を8月初旬まで延期することを決め、8月1日の税率引き上げまで米国との交渉を続けていく姿勢を明らかにしている。英国 Financial Times 誌は米国が税率15~20%への引き下げを検討しているとも伝えており、その真偽は確かではないものの、8月1日からの関税率もまだ変更される可能性が残されている。

だが一方、交渉が決裂し、米国が通知した8月1日からの追加税率の引き上げが実行されれば、EUも米国に対する対抗措置を実行に移すことになり、事態は一層悪化する公算が大きい。

EU は発動を延期した上記の対抗措置以外にも、自動車関税、相互関税に対する対抗措置として 720 億ユーロ相当の米国製品輸入に対する報復を準備している。さらに、米国による追加税率の引き上げを受けて、ACI（反威圧措置）の発動によるより強力な対抗措置を支持する国も EU 内で増えていると伝えられている。EU による対抗措置が、米 EU 間の対立をさらにエスカレートさせる可能性は残されており、米国との通商協議は引き続き予断を許さない。

図表 1 ZEW 景況感指数（左）、ユーロ圏の対米輸出数量（右）



(出所) ZEW、Eurostat より大和総研作成

ユーロ高の進展も輸出拡大の阻害要因に

ユーロ圏経済の先行きを見通す上では、引き続き追加関税を巡る議論が最大の焦点となるが、これに加えて、為替のユーロ高が輸出拡大を阻害するリスクも高まっている点にも注意が必要である。ユーロの対ドルレートは年初から 10% 強上昇しており、7 月初旬には一時、2021 年 9 月以来となる 1.18 ドル/ユーロを上回った。また、対ドル以外の為替レートも含めた名目実効ユーロはユーロ導入以来の最高水準を更新している。

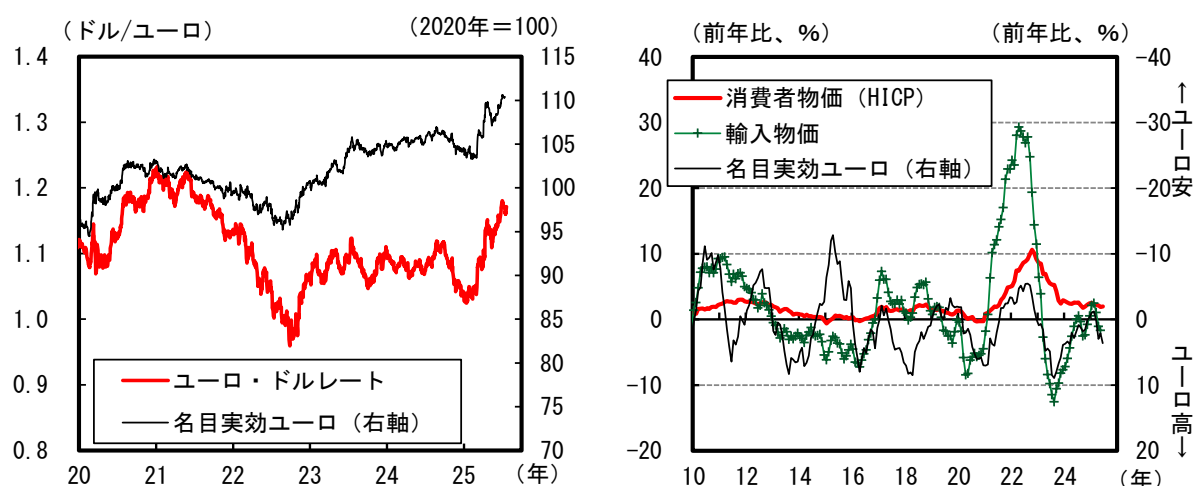
ECB のラガルド総裁は、グローバル・ユーロとして通貨ユーロの国際的地位を高めることに對して前向きであり、足元のユーロ高傾向についても、ユーロ圏経済の強さを反映したものとの見方を示している。だが、ユーロ高は価格競争力の低下を通じてユーロ圏の輸出を下押しする要因となる。追加関税によって米国向け輸出の停滞が見込まれる中、ユーロ高傾向が続いていくことで輸出が落ち込むリスクは一層高まっている。一方、ユーロ高は輸入物価の低下を通じてユーロ圏経済に一定のプラスの効果をもたらすと考えられる。ただし、6 月のユーロ圏の HICP（消費者物価指数）は前年比 +2.0% と、既にインフレ目標に一致しており、ユーロ高による輸入物価の下落圧力は、むしろインフレ率を目標から下振れさせるリスク要因として意識される。

こうした状況下、デギントス副総裁が 1.20 ドル/ユーロを上回るユーロ高が進めば、政策的な対応が難しくなるとの見方を示すなど、ECB 当局者の一部からはユーロ高を懸念する声が出始

めている。ECB 自身がこれまでも繰り返し述べてきたように、為替水準自体を目標にして金融政策を運営することはないとみられるが、ユーロ高が景気、物価に影響を及ぼすのであれば、結果的に金融政策にも影響を及ぼし得る。

ラガルド総裁は、6 月の ECB 理事会で、今の政策金利水準が非常に良い位置にあると繰り返し述べ、利下げの一時停止を示唆したことから、7 月 24 日に行われる次回の政策理事会では ECB の政策金利は据え置かれる可能性が高い。また、フォワード・ガイダンスに関してはこれまで通り、会合ごとにデータ次第で政策金利を決定するという姿勢が維持される公算が大きい。一方、ユーロ高が景気やインフレ率の下振れリスクとして言及されるか否かが、7 月理事会後の会見の注目点となる。

図表 2 ユーロの対ドルレートと実効レート（左）、実効ユーロとユーロ圏の輸入物価・HICP（右）



(注) 左図の名目実効ユーロは Broad ベース。

(出所) BIS、Bloomberg、Eurostat より大和総研作成

5 月の輸出は 2 ヶ月連続で減少、生産はアイルランドの急増が押し上げ

以下では、足元までのユーロ圏経済の状況を見ていくが、米国の追加関税の影響で、特に貿易、生産関連の統計はこのところ振れが大きくなっており、基調が見えづらくなっている。

貿易に関して、ユーロ圏の 2025 年 5 月の輸出金額は前月比▲0.5%となり、米国の追加関税実施前の駆け込みからの反動で大幅に減少した 4 月に続いて、2 ヶ月連続の減少となった。米国向け輸出は、既述の通り数量ベースでは増加に転じたものの、単価の下落によって金額ベースでは同▲0.7%と 2 ヶ月連続で減少している。これに加えて、中国向けが同▲2.9%と 3 ヶ月連続で減少したことや、インド向けが同▲14.5%と大幅に減少したことなどが輸出金額全体を押し下げた。

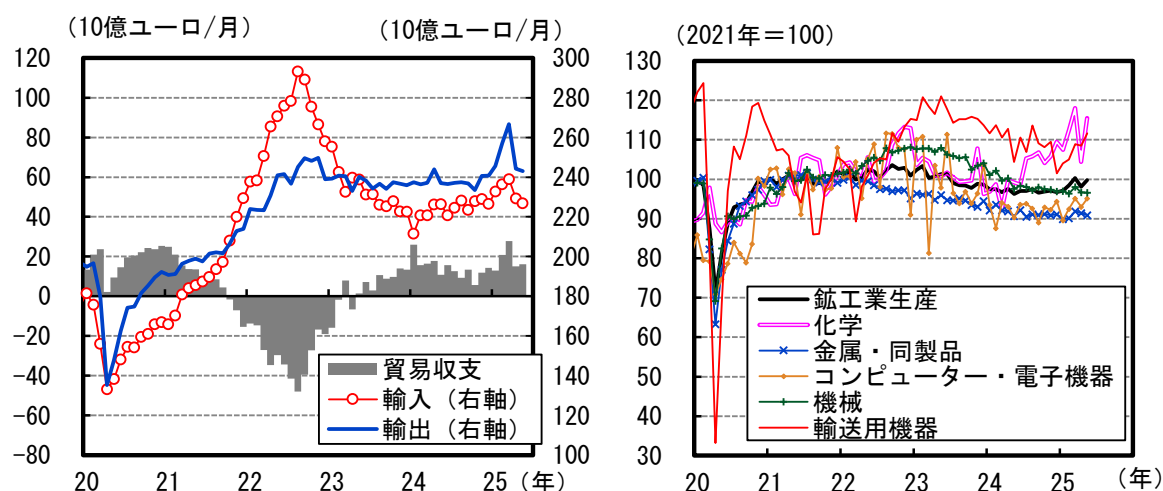
一方、5 月の輸入金額は前月比▲1.0%と輸出金額よりも大きく減少したため、5 月の貿易収支は 161.9 億ユーロの黒字となり、前月 (150.7 億ユーロ) から黒字幅が拡大した。もっとも、対米輸出が大幅に増加した 1-3 月平均 (204.9 億ユーロ) に比べて、4-5 月平均の貿易黒字は縮

小しており、4-6 月期の GDP 統計では、外需（純輸出）が GDP の押し下げ要因となる可能性が高い。

次に生産の動向を見ていくと、2025 年 5 月のユーロ圏の鉱工業生産指数は前月比+1.7%と大きく落ち込んだ前月から持ち直す結果となった。ただし、大幅な上昇の最大の要因はアイルランドの生産が同+12.4%と急増したことであり、アイルランドによるユーロ圏全体への寄与度は+1.0%pt と全体の上昇分の半分以上を占めている。アイルランド以外の国では、ドイツが同+2.2%、スペインが同+0.6%と上昇したものの、フランス（同▲0.5%）、イタリア（同▲0.7%）は低下した。

業種別の動向を見ると、化学・医薬品の上昇幅が前月比+10.6%と際立って大きかったが、これはアイルランドでの急増が影響した。アイルランド中央統計局（CSO）は、5 月の生産指数に関して、化学・医薬品、およびコンピューター・電子機器の上昇に言及しており、ユーロ圏全体のコンピューター・電子機器の上昇（同+2.3%）にもアイルランドが大きく寄与したとみられる。また、ユーロ圏全体では、これらに加えて輸送用機器の指数も同+2.9%と上昇したが、これにはドイツの上昇（同+4.5%）が主な押し上げ要因となった。

図表 3 ユーロ圏の輸出・輸入・貿易収支（左）、ユーロ圏の主要業種の鉱工業生産（右）



(出所) Eurostat より大和総研作成

5 月の実質小売上高は減少に転じるも、4-6 月期では増加を維持する見込み

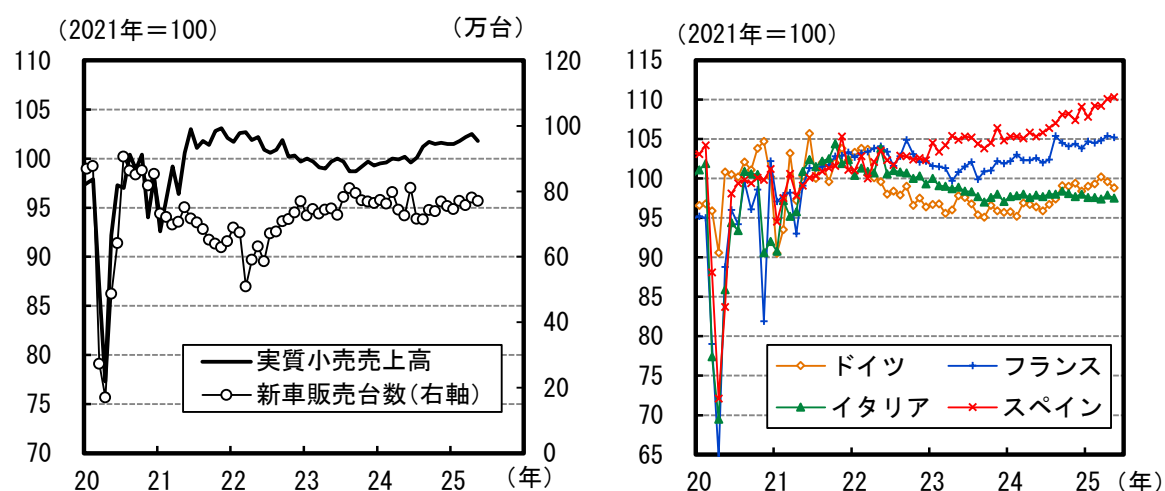
個人消費関連では、2025 年 5 月のユーロ圏の実質小売上高は前月比▲0.7%と 5 ヶ月ぶりに減少し、減少幅は 2023 年 8 月以来の大きさとなる軟調な結果であった。内訳を見ると、食品・たばこが好調だった前月からの反動で同▲0.7%と落ち込んだことに加え、非食品（除く自動車燃料）は同▲0.6%と減少幅が拡大し、自動車燃料は同▲1.3%と 5 ヶ月ぶりの減少に転じた。

国別では、ドイツが前月比▲0.8%と大きく落ち込んだことが最大の押し下げ要因となった。ドイツの減少は 2 ヶ月連続であり、これまでの改善基調が足元で頭打ちとなっている。また、ドイツ以外ではイタリア（同▲0.4%）、フランス（同▲0.2%）でも減少した。他方、スペイン

は同+0.2%と増加基調を維持した。スペインの水準は2010年6月以来の高さに達しており、引き続きユーロ域内において際立って好調な状況が続いている。

なお、5月のユーロ圏の実質小売売上高は前月から大きく減少したものの、それでも4-5月の平均値は1-3月平均を0.3%上回っており、四半期ベースでは4-6月期も前期比増加となる見込みが大きい。また、小売売上高には含まれない自動車に関して、5月の新車販売台数（ECBによる季節調整値）は前月比▲1.4%と減少したが、こちらも4-5月平均は1-3月平均を2.3%上回る。4-6月期の財消費はGDPの押し上げに寄与する可能性が高い。

図表4 ユーロ圏の実質小売売上高と新車販売台数（左）、ユーロ圏主要国の実質小売売上高（右）



(出所) Eurostat、ECB より大和総研作成

6月の景況感指数は2ヵ月ぶりに低下し、4-6月期のゼロ成長を示唆

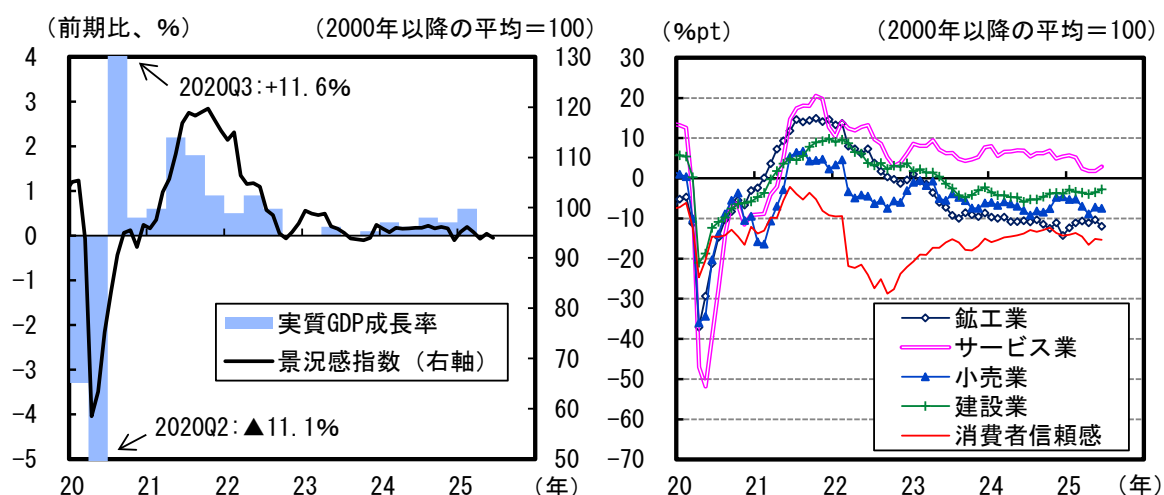
2025年6月に関するハードデータはまだほとんど公表されていないため、マインド統計を確認していくと、欧州委員会が公表する2025年6月の景況感指数（総合）は、前月差▲0.8ptと2ヵ月ぶりの低下に転じた。内訳では、製造業が同▲1.6ptと大きく落ち込んでおり、5月に持ち直した鉱工業生産が6月に再び低下する可能性を示唆する。また、小売業が同▲0.3pt、消費者信頼感指数が同▲0.2ptといずれも2ヵ月ぶりの低下に転じており、個人消費関連も軟調である。他方、建設業は同+0.7ptと2ヵ月連続で上昇し、緩やかな改善基調が続いたほか、このところ低下基調が続いてきたサービス業が同+1.1ptと5ヵ月ぶりの上昇に転じたことは安心材料といえる。

主要国の動きを国別に見ると、イタリアが前月差+0.2ptと小幅に上昇したものの、フランスが同▲3.4ptと前月に続き2ヵ月連続で大きく落ち込んだほか、スペインも同▲1.4ptと2ヵ月連続で低下している。また、このところ改善基調が続いていたドイツも、製造業の落ち込みを主因に、同▲0.8ptと6ヵ月ぶりの低下に転じており、総じて改善が足踏みする形となっている。

景況感指数を四半期ベースで見ると、2025年4-6月期のユーロ圏の指数は94.2となり、実質GDPがゼロ成長であった2023年7-9月期以来の低さとなっている。既述の通り、5月までのハ

ードデータからは、個人消費の増加が見込まれるものの、米国の関税前の駆け込みからの反動減によって輸出の減少が見込まれることから、4-6 月期のユーロ圏の実質 GDP 成長率はゼロ近傍になると見込まれる。7-9 月期には個人消費の加速を主因にプラス成長を見込むが、米国の追加関税の影響で輸出入や生産関連の統計は、引き続き振れが大きくなる可能性が高いことに加え、米国との通商交渉の行方も含めて不確実性が高い。

図表 5 ユーロ圏の景況感指数と実質 GDP 成長率（左）、景況感指数の業種別内訳（右）



(出所) 欧州委員会、Eurostat より大和総研作成

英国経済

5 月の月次 GDP は 2 ヶ月連続で減少、4-6 月期はプラス成長見込みも成長率は鈍化

英国の 5 月の月次 GDP は前月比▲0.1%と、増加を見込んでいた市場予想（Bloomberg 調査：同+0.1%）に反して、2 ヶ月連続のマイナスとなった。それでも月次 GDP の 4-5 月平均値は 1-3 月期平均を 0.1%上回っており、6 月が前月比▲0.3%以上の落ち込みとならない限り、4-6 月期はプラス成長となる。ただし、1-3 月期の実質 GDP 成長率が前期比+0.7%と非常に好調だったことに鑑みれば、英国経済の成長ペースは明らかに減速している。

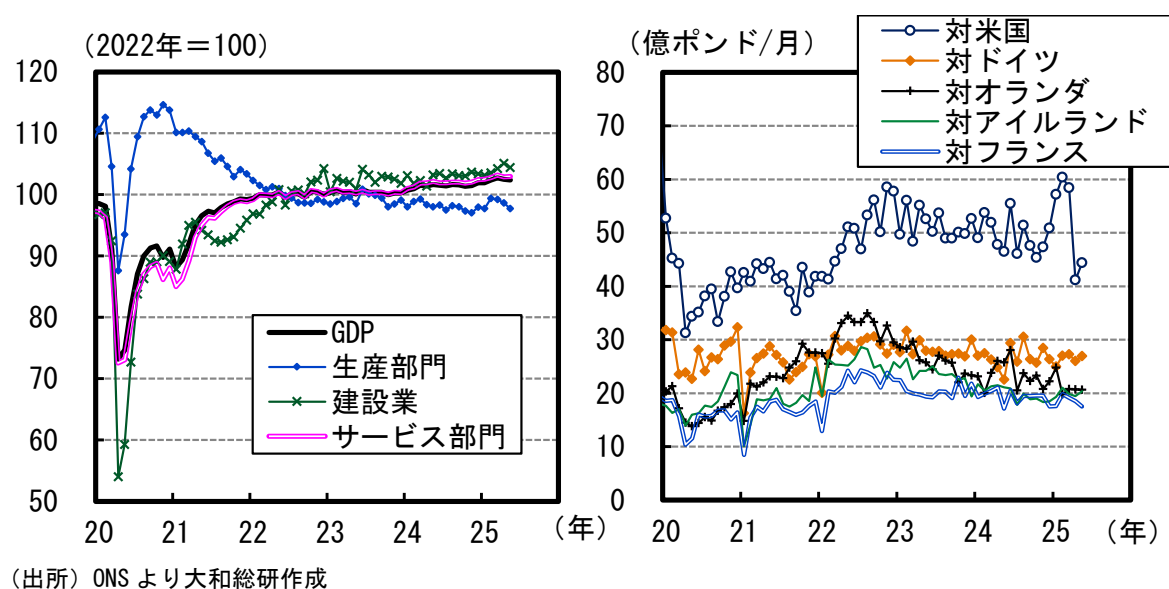
業種別では、サービス部門は前月比+0.1%と 2 ヶ月ぶりの増加に転じたものの、生産部門が同▲0.9%と 3 ヶ月連続で減少し、減少幅が拡大したことに加え、建設業が同▲0.6%と 4 ヶ月ぶりの減少に転じた。生産部門の内訳を見ると、前月に大きく増加した鉱業が同▲3.2%と落ち込んだことが下押し要因となったほか、製造業が同▲1.0%と 3 ヶ月連続で減少している。前月の大幅増からの反動で医薬品の生産が同▲4.2%と大幅に減少したことに加え、ゴム・プラスチック製品（同▲2.3%）、化学（同▲2.2%）、金属・同製品（同▲1.8%）、輸送用機器（同▲1.3%）など、幅広い業種で生産が減少した。輸送用機器の減少に関して ONS（英国国家統計局）は先月と同様、モデルチェンジ、リストラ、米国の追加関税が下押し要因になったと指摘している。

前月から小幅に増加したサービス部門については、専門・企業向けサービスの増加が主な押し

上げ要因となったが、これは4月からの土地印紙税の引き上げによる反動減からの揺り戻しがあったためである。このほか、教育サービス（前月比+0.4%）、運輸サービス（同+0.3%）、保健・衛生サービス（同+0.3%）などで増加が見られた一方で、卸売・小売業が同▲1.5%、娯楽サービスが同▲3.1%と減少したことでサービス部門全体の伸びが抑制された。卸売・小売業については、実質小売売上が同▲2.4%と大幅に減少したことが押し下げ要因となっており、5月は個人消費の低調さがサービス部門の足を引っ張る形となった。

なお、ONSによれば、5月は主に自動車製造業および、卸売業から関税の影響に関するコメントがあったとされたが、5月の対米輸出金額は前月比+7.7%とプラスに転じ、輸出金額全体でも同+3.1%と2ヵ月ぶりの増加に転じている。もっとも、対米輸出を中心に輸出の水準は低位に留まっており、4-6月期のGDP統計では輸出は2四半期ぶりの減少に転じる可能性が高い。

図表6 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）



労働市場は悪化が進む一方、インフレ率は高止まり

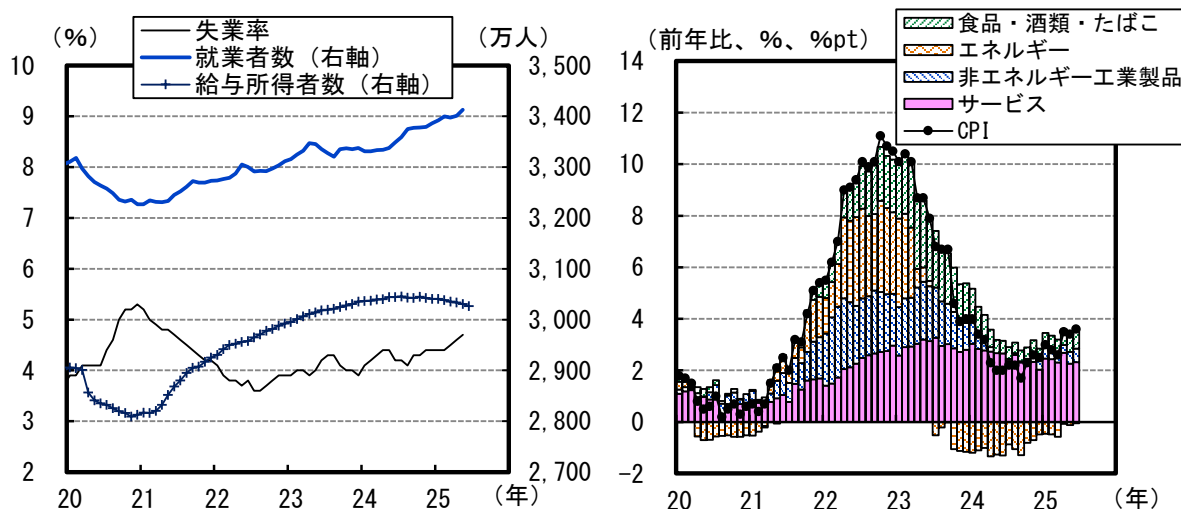
経済全体が減速傾向となる中、労働市場は緩やかな悪化傾向が続いている。2025年3-5月の失業率は前月差+0.1%ptで4.7%となった。失業率の上昇は3ヵ月連続であり、水準は2021年4-6月以来の高さとなっている。また、失業者数は同+3.3万人と4ヵ月連続で増加しており、増加ペースは前月から加速した。労働力調査による就業者数は同+11.9万人と大幅に増加したが、源泉徴収データに基づき、より統計の信頼度が高いとみられる給与所得者数は6月に同▲4.1万人と5ヵ月連続で減少しており、雇用者数は緩やかな減少基調が続いている。

また、賃金動向に関して、3-5月の名目賃金（含む賞与）は前年比+5.0%と、前月の同+5.4%から上昇幅が縮小し、2024年7-9月以来の低さとなった。また、賞与を除くベースでも同+5.0%と上昇幅が縮小しており、こちらは2022年4-6月以来の低さとなっている。賃金上昇率自体は過去に比べればまだ十分高いといえるものの、上昇ペースは着実に低下している。

一方で、インフレ率の動向を見ると、賃金の上昇ペース鈍化に反して加速の動きが見られた。6月のCPI（消費者物価指数）は前年比+3.6%と、前月並みの伸びを見込んでいた市場予想（Bloomberg 調査：同+3.4%）に反して加速し、2024年1月以来の高い伸びとなった。食品価格の上昇ペースの加速、およびエネルギーによる下押しが縮小したほか、これらを除いたコアCPIも同+3.7%と前月（同+3.5%）から上昇率が拡大した。コアCPIの内訳では、サービス価格が同+4.7%と前月と同様の伸びとなる中、コア財（非エネルギー工業製品）が前年比+1.8%と2ヵ月連続で上昇幅が拡大している。

足元のインフレ率加速の背景には4月からの公共料金の値上げや自動車税の引き上げなど、制度改正による直接的な押し上げに加えて、4月からの企業の国民保険料負担の増加が影響しているとみられる。また、これと同時に企業の税負担の増加は、既述した雇用削減や賃金上昇率の圧縮にも繋がっている可能性が高い。金融政策を行うBOEの立場からすれば、労働市場の悪化とインフレ率の高止まりが同時に起こっており、追加利下げの判断が難しい状況にある。ベイリー総裁は、労働市場が想定以上のペースで悪化すれば、利下げペースを加速する可能性がある旨の発言をしている。だが、そのためには賃金上昇率の鈍化が、サービス物価を中心としたインフレ率にも波及していることが確認される必要があるだろう。インフレ率が加速する状況においては、利下げペースを速める選択は取りづらいとみられ、現時点ではまだBOEが利下げペースを速めるには材料不足と考えられる。

図表7 英国の失業率・就業者数・給与所得者数（左）、英国CPIの要因分解（右）



（出所）ONS より大和総研作成

福祉予算の削減を巡る対立で財政懸念が再燃

一方、財政政策を巡っては、労働党政権内部での対立が浮き彫りとなり、先行きの運営への不安が高まっている。労働党政権は3月の春季予算で、制度の持続可能性を確保することを目的に、福祉予算の削減を発表した。しかし、社会的弱者を貧困に追い込むことへの懸念が労働党内で高まり、多くの造反者が出たことで、福祉制度改革法案の内容を修正し、事実上、改革を撤回

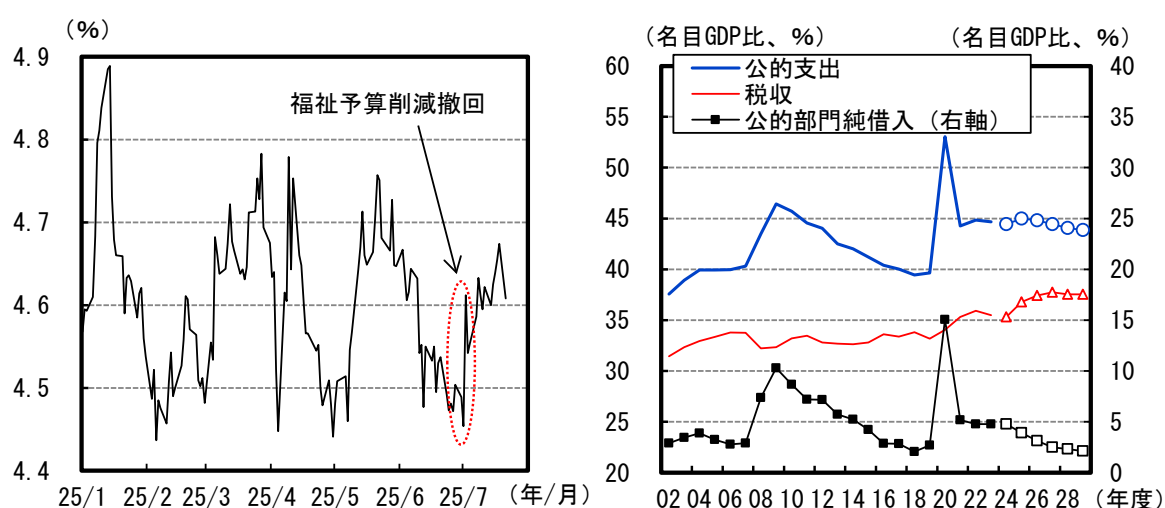
することになった。

福祉予算の削減が見送られたことは、家計の可処分所得という点からすれば、景気に対してプラスの影響をもたらす可能性が高い。だが、英国の財政悪化懸念が高まったことは金融市場ではネガティブに解釈された。福祉法案を巡って労働党内での対立が続く中、7月2日にスターマー首相がリーブス財務相の進退に対する質問への回答を避けたことで、リーブス財務相の辞任、財政規律緩和への観測が強まり、英国の長期金利は大幅に上昇した。10年債利回りは前日から0.16%pt 上昇し、1日の上昇幅は米国トランプ政権が相互関税を実施した2025年4月以来の大きさとなった。翌日にはスターマー首相がリーブス財務相更迭の可能性を否定し、リーブス財務相自身も続投と財政規律維持への姿勢を改めて示したことで、金融市場のさらなる混乱は回避されたが、財政悪化に対する金融市場の厳しい監視の目が改めて認識されることとなったといえる。

福祉予算の削減が見送られたことで、労働党政府は財政規律を維持するために追加的に約50億ポンドを確保する必要がある。リーブス財務相は今年の秋季予算で増税を実施する可能性を示唆するものの、労働党政権は所得税、付加価値税、従業員の国民保険料を引き上げないことを公約としており、選択肢は限られる。しかも、これまでに労働党政権が実施した増税がインフレ率の高止まりや、労働市場悪化の一因となり、有権者からの評判が非常に悪いことを踏まえると、追加的な増税は容易ではないとみられる。

増税の具体的な内容については、例年10月末から11月にかけて公表される秋季予算を待つ必要があるが、限られた選択肢の中で労働党政権がどうバランスを取っていくか、財政を巡る議論の進展を注視していく必要がある。

図表8 英国の10年債利回り（左）、2025年春季予算（2025年3月）による英国財政見通し（右）



(注) 右図の白抜きはOBR見通し。

(出所) Bloomberg、OBRより大和総研作成

図表 9 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%	0.7%	1.3%	1.6%	1.6%	1.8%	0.9%	1.1%	1.1%
家計消費支出	1.8%	0.4%	2.1%	1.9%	0.8%	0.3%	0.5%	0.8%	1.1%	1.3%	1.4%	1.5%	1.0%	1.0%	1.0%
政府消費支出	1.2%	3.8%	3.0%	1.7%	-0.1%	0.5%	0.8%	1.5%	1.8%	1.9%	2.0%	2.0%	2.8%	1.2%	1.6%
総固定資本形成	-7.4%	-9.3%	7.4%	2.9%	7.5%	2.8%	0.9%	1.2%	1.9%	2.3%	2.5%	2.8%	-1.9%	3.4%	1.9%
輸出	2.9%	8.6%	-6.1%	-0.0%	7.6%	-4.8%	-5.5%	-2.2%	1.2%	1.8%	2.2%	2.5%	1.0%	-0.2%	-0.4%
輸入	-2.4%	6.4%	1.8%	-0.5%	5.8%	-3.2%	-3.8%	-1.2%	1.6%	2.2%	2.6%	2.9%	0.2%	0.8%	0.4%
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%	0.9%	0.8%	0.5%	0.9%	1.3%	1.6%	0.9%	1.1%	1.1%
家計消費支出	0.9%	0.6%	1.1%	1.6%	1.3%	1.3%	0.9%	0.6%	0.7%	0.9%	1.1%	1.3%	1.0%	1.0%	1.0%
政府消費支出	2.1%	2.6%	2.8%	2.4%	2.1%	1.3%	0.7%	0.7%	1.1%	1.5%	1.8%	1.9%	2.8%	1.2%	1.6%
総固定資本形成	-0.7%	-3.0%	-1.4%	-1.8%	1.9%	5.1%	3.5%	3.1%	1.7%	1.6%	2.0%	2.4%	-1.9%	3.4%	1.9%
輸出	-0.6%	2.1%	1.5%	1.2%	2.3%	-1.0%	-0.8%	-1.4%	-2.9%	-1.2%	0.7%	1.9%	1.0%	-0.2%	-0.4%
輸入	-2.0%	-0.4%	1.7%	1.3%	3.3%	0.9%	-0.5%	-0.7%	-1.7%	-0.3%	1.3%	2.3%	0.2%	0.8%	0.4%
鉱工業生産（除く建設）	-4.7%	-4.2%	-1.6%	-1.6%	1.5%	2.5%	2.5%	2.9%	1.5%	1.3%	1.9%	2.3%	-3.0%	2.3%	1.8%
実質小売売上高	0.1%	0.3%	2.0%	2.1%	2.1%	2.2%	1.1%	0.6%	0.6%	0.6%	0.9%	1.1%	1.1%	1.5%	0.8%
消費者物価	2.6%	2.5%	2.2%	2.2%	2.3%	2.0%	2.0%	1.9%	1.5%	1.7%	1.8%	2.0%	2.4%	2.1%	1.7%
生産者物価	-7.9%	-4.4%	-2.7%	-1.5%	2.3%	0.4%	-0.6%	-1.4%	-2.1%	1.9%	2.2%	2.2%	-4.2%	0.2%	1.0%
失業率	6.6%	6.4%	6.3%	6.2%	6.3%	6.3%	6.3%	6.2%	6.2%	6.1%	6.1%	6.1%	6.4%	6.3%	6.1%
10億ユーロ															
貿易収支	58.1	44.3	35.4	31.9	61.5	49.2	52.3	54.6	58.2	61.7	65.4	69.1	169.6	217.6	254.4
経常収支	107.2	124.0	83.3	74.3	74.7	75.8	75.9	76.3	78.7	81.0	83.6	86.3	388.7	302.8	329.6
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%	2.55%	2.61%	2.57%	2.55%	2.53%	2.52%	2.50%	2.34%	2.58%	2.53%
	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7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

	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%	3.0%	0.3%	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%	1.4%	0.5%	0.8%	1.2%	1.1%	1.0%	1.0%	0.9%	0.6%	0.9%	1.0%
一般政府消費支出	2.9%	4.0%	1.3%	2.0%	-1.5%	1.5%	1.8%	1.8%	1.5%	1.2%	1.0%	1.0%	3.0%	1.0%	1.4%
総固定資本形成	3.1%	4.4%	4.0%	-2.5%	8.4%	0.2%	0.3%	1.0%	1.8%	2.3%	2.5%	2.6%	1.5%	2.5%	1.6%
輸出	0.7%	-7.0%	-0.2%	-7.2%	13.8%	-0.2%	-2.5%	0.5%	1.5%	2.2%	2.5%	2.7%	-1.2%	1.0%	1.0%
輸入	-1.6%	23.8%	-10.9%	11.9%	8.1%	0.9%	-1.5%	0.5%	1.1%	1.6%	1.8%	1.9%	2.7%	4.0%	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%	0.9%	1.1%	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%	0.9%	1.1%	0.8%	1.0%	0.9%	1.0%	1.1%	1.0%	0.6%	0.9%	1.0%
一般政府消費支出	4.6%	3.1%	1.9%	2.6%	1.5%	0.8%	0.9%	0.9%	1.6%	1.6%	1.4%	1.2%	3.0%	1.0%	1.4%
総固定資本形成	-1.4%	1.2%	3.8%	2.2%	3.5%	2.5%	1.5%	2.4%	0.8%	1.3%	1.9%	2.3%	1.5%	2.5%	1.6%
輸出	0.7%	-1.4%	-0.4%	-3.5%	-0.5%	1.3%	0.7%	2.7%	-0.2%	0.4%	1.7%	2.2%	-1.2%	1.0%	1.0%
輸入	-0.7%	3.4%	3.1%	5.0%	7.5%	2.1%	4.7%	1.9%	0.3%	0.4%	1.3%	1.6%	2.7%	4.0%	0.9%
鉱工業生産	-0.2%	-1.5%	-1.9%	-1.1%	0.0%	0.2%	0.8%	1.5%	0.4%	1.1%	1.0%	1.0%	-1.2%	0.6%	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%	3.5%	3.8%	3.5%	2.7%	2.2%	2.1%	2.1%	2.5%	3.4%	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	-60.2	-60.9	-61.3	-61.2	-60.5	-59.2	-57.5	-56.4	-226.0	-243.6	-233.6
経常収支	-15.9	-26.3	-12.5	-21.0	-23.5	-23.3	-23.7	-23.9	-23.3	-22.8	-22.3	-21.7	-75.7	-94.3	-90.1
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%	4.57%	4.58%	4.46%	4.32%	4.15%	3.97%	3.93%	4.14%	4.55%	4.09%
	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7月21日時点）。

(出所) ONS、BOE より大和総研作成