

2025年10月21日 全11頁

欧州経済見通し フランスの政治不安は一服

ただし予断は許されず、予算協議が次の焦点

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]

- 9月にバイルー前首相が辞任して以降、状況が目まぐるしく変化したフランスの政局は、第2次ルコルニュ政権が左派・社会党の協力を得たことで不信任を回避し、ひとまず小康状態となった。
- ただし、社会党に協力を得るために年金改革の凍結を決定したことでフランスの財政再建は一層難しくなった。フランス国債の金利には財政悪化懸念による上昇圧力が強い状況が続くと見込まれ、これが景気回復の重しになる可能性が高い。
- また、政治不安はそれ自体がフランス企業や個人のマインドを悪化させ、経済にネガティブな影響を及ぼし得る。すでにフランスのPMIや消費者信頼感指数は、他のユーロ圏主要国よりも低くなっており、マインドの低迷を起点に景気が悪化する恐れがある。
- 政権の持続性を占う上では、今後、本格化する2026年予算の協議において、社会党の合意を得られるか否かが注目点となる。財政再建路線を維持する大統領支持会派と、緊縮財政を拒む社会党の合意形成は容易でないとみられ、先行きは楽観できない。
- 7-9月期の英国の実質GDP成長率はプラス成長を維持する見込みだが、プラス幅は小幅に留まる可能性が高い。労働市場は緩やかな悪化傾向にあり、BOEは労働市場の悪化への懸念を強めつつある。ただし、インフレ率が目標を大きく上回る中、BOEは拙速な利下げに対する慎重姿勢を崩していない。また、11月26日には秋季予算による増税が発表されると見込まれ、その影響を見極めるため、次回11月の政策委員会での利下げは見送られると見込まれる。

ユーロ圏経済

フランスの首相任命を巡る混乱は一段落

フランスの政治は 2024 年 6、7 月の総選挙以降、極めて不安定な状況が続いてきたが、2025 年 9 月以降、状況が目まぐるしく変化した。

9 月 8 日に行われた信任投票が否決されたことでバイルー前首相が辞任し、マクロン大統領はその後任として、自身の側近であるルコルニュ元国防相を指名した。しかし、ルコルニュ首相が 10 月 5 日に発表した新内閣の人事が、前バイルー政権からの再任者が多数を占めたことで野党からの強い批判を招き、ルコルニュ首相は人事を発表した翌日、就任から 1 ヶ月足らずで辞任を表明した。

マクロン大統領はルコルニュ首相の辞任の意向を了承したものの、48 時間の猶予を与え、ルコルニュ首相に野党との協力の可能性を再び模索することを指示した。その後、マクロン大統領はルコルニュ首相が辞意を表明した 4 日後の 10 月 10 日に、首相に再任するという異例の決断に至った。

再任されたルコルニュ首相は 10 月 12 日に新たな内閣人事案を発表した。第 1 次政権での野党からの批判を踏まえ、閣僚 34 名のうち、バイルー政権からの再任者は 12 人に留めたことに加え、これまで閣外協力してきた右派・共和党からも 6 名を閣僚として指名した。

また、大統領支持会派と共和党の議席だけでは議会の過半数に届かないことから、ルコルニュ政権は政策運営を円滑に進めるため、左派・社会党にも協力を要請した。社会党は政権に対し、マクロン大統領が 2023 年に成立させた年金改革（支給開始年齢の段階的引き上げ）の即時撤回などを求めており、これに対応すべく、ルコルニュ首相は 10 月 14 日の所信表明演説で、年金支給開始年齢の引き上げを 2027 年まで停止する方針を発表した。

年金改革の凍結を社会党は歓迎し、当面は不信任案を支持しない方針を表明した。10 月 13 日には、極左・不服従のフランス、および極右・国民連合がそれぞれ不信任案を提出し、16 日に採決されたが、社会党が支持に回らなかったことで、いずれも否決された。社会党の協力によってルコルニュ首相が再辞任に追い込まれる事態は回避され、9 月から続いてきた政治を巡る混乱はひとまず小康状態にある。

財政健全化路線を維持することで、予算協議は難航する見通し

もともと、目先の政治的危機は回避したものの、政権の喫緊の課題である 2026 年予算を巡っては、政党間の駆け引きが続くことになる。

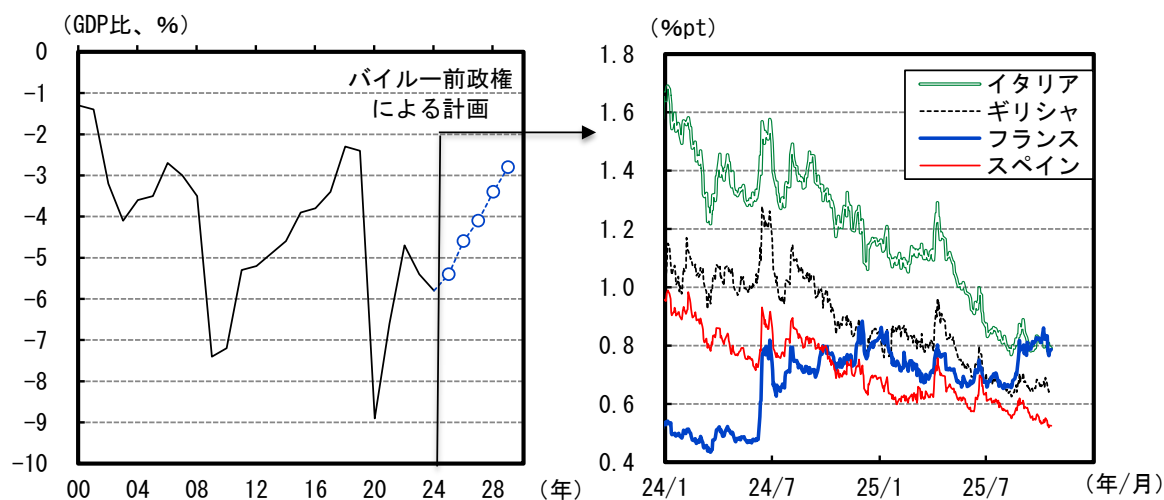
ルコルニュ首相は所信表明演説で年金改革の凍結を表明したが、これによって発生する 2026 年に 4 億ユーロ、2027 年に 18 億ユーロの財政負担を、財政赤字の拡大ではなく、増税、ないし歳出削減によって補填する必要があると主張した。2025 年の財政赤字対 GDP 比の目標は

5.4%とバイルー前政権の目標を据え置き、2026年はこれを5%未満まで引き下げると表明している。2026年の目標は前政権の4.6%から幾分修正された形だが、財政再建を目指す方針自体は前政権から変わっていない。

ルコルニュ首相は議会運営に関して、社会党の要請を受け入れる形で、議会採決を迂回する特別な立法手続きである憲法49条3項を利用しないことを約束した。このため、予算を成立させるためには、議会の過半数の同意が必要であり、社会党の協力が必須となる。だが、社会党は緊縮的な財政運営に反対しており、合意を得るのは容易ではないとみられる。一方、政権が社会党の意向を強く反映することになれば、左派との接近を危惧する右派・共和党からの批判が強まる可能性が高い。政権は左派・右派双方の微妙なバランスを取りつつ、予算協議を進めていかなければならない。

予算協議の難航が見込まれる中、その悪影響としてまず懸念されるのが、財政再建の遅れによる金利上昇圧力の高まりである。2024年の解散総選挙以降のハングパーラメントによって、そもそもフランスでは財政再建が進みづらい状況にあったが、今回、社会党からの協力を引き出すために年金改革を凍結したことで、財政再建は一層難しくなった。大手格付け会社のフィッチ・レーティングスは9月12日にフランス国債の格付けをAA-からA+へと引き下げたが、これに続いてS&Pグローバルレーティングスも10月17日にAA-からA+へと格付けを引き下げている。財政悪化懸念それ自体に加えて、こうした格下げもフランス国債金利の上昇圧力になるとみられる。なお、ムーディーズ・レーティングスも現在Aa3とするフランス国債の格付けを10月24日に見直す予定である。

図表 1 フランスの財政収支（左）、ユーロ圏主要国の10年債金利対独スプレッド（右）



(出所) Eurostat、フランス政府発表資料、Bloomberg より大和総研作成

フランスとドイツの10年国債の金利スプレッドを見ると、10月前半のピークに比べて、足元では幾分縮小している。これは第2次ルコルニュ政権の成立と社会党の協力によって、首相の再辞任、再選挙によって極右・国民連合が与党になる可能性が低下したためと考えられる。しかし、今後の協議次第で財政再建がさらに遅れる可能性があることに加え、最悪のシナリオ

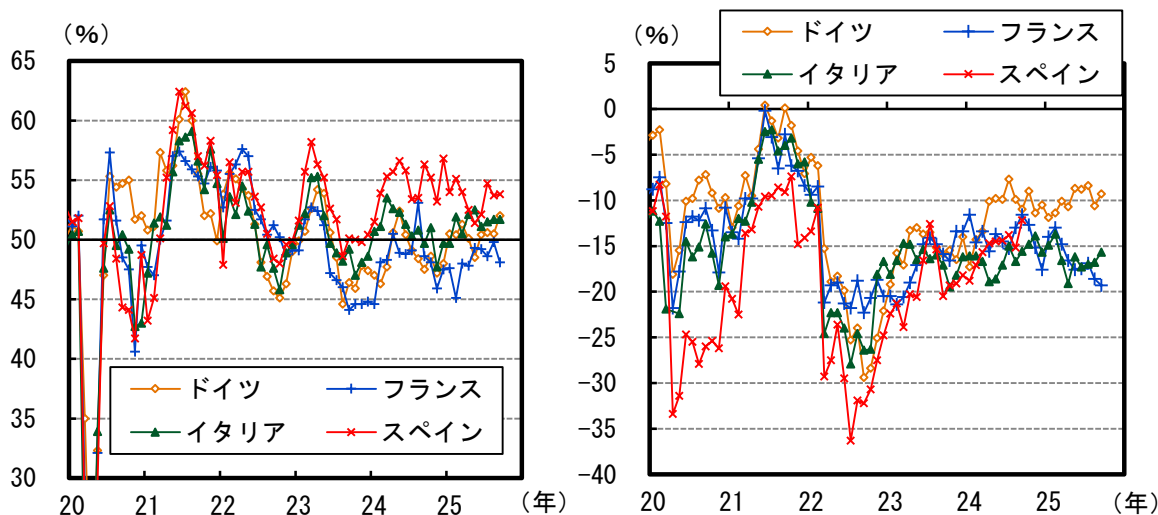
として、予算を巡る協議が失敗に終わり、解散総選挙が実施されるリスクも残る。長期金利の上昇リスクについては引き続き注意を払っていく必要がある。

さらに、こうした政治的に不安定な状況は、企業や家計のマインドの悪化を通じて景気を下押しする可能性が高い。実際、企業マインドに関して総合 PMI を見ると、フランスはユーロ圏主要4カ国（フランス、ドイツ、イタリア、スペイン）の中で最も低い状況が2024年後半から定着しており、最新の2025年9月時点では唯一、基準となる50%を下回っている。統計公表元であるS&Pグローバルはフランスの総合 PMI の弱さに関して、度々、政治不安をその理由として指摘している。

消費者マインドについても同様の状況にあり、フランスの消費者信頼感指数は悪化傾向が続き、足元では主要国の中で最も水準が低い。政治不安だけが悪化の理由ではないとみられるものの、マクロン大統領の支持率の低下に歯止めが掛からないことを踏まえれば、少なからず消費者マインドにも悪影響を及ぼしていると考えられる。

第2次ルコルニュ政権の成立と不信任案の否決は、企業や家計のマインドに一定の安心感をもたらすと考えられる一方、大統領、および政権への不信任は払拭されておらず、マインドの劇的な改善に繋がるとも考え難い。マインドの低迷を起点に、フランス経済が悪化するリスクは着実に高まっている。政権の持続性を占う上では、今後、本格化する2026年予算の協議において、社会党の合意を得られるか否かが注目点となる。

図表 2 ユーロ圏主要国の総合 PMI (左)、ユーロ圏主要国の消費者信頼感指数 (右)



(注) 右図の消費者信頼感指数のうちスペインは2024年10月以降調査が一時停止されている。

(出所) S&P グローバル、欧州委員会より大和総研作成

8月の鉱工業生産は低下、対米輸出の減少が下押し

ユーロ圏経済の足元までの状況を見ていくと、8月の鉱工業生産指数は前月比▲1.2%と2ヵ月ぶりの低下に転じた。前月の上昇（同+0.5%）よりも大きく低下したことで、8月の水準は2025年1月以来の低さとなっており、鉱工業生産は弱含んでいる。

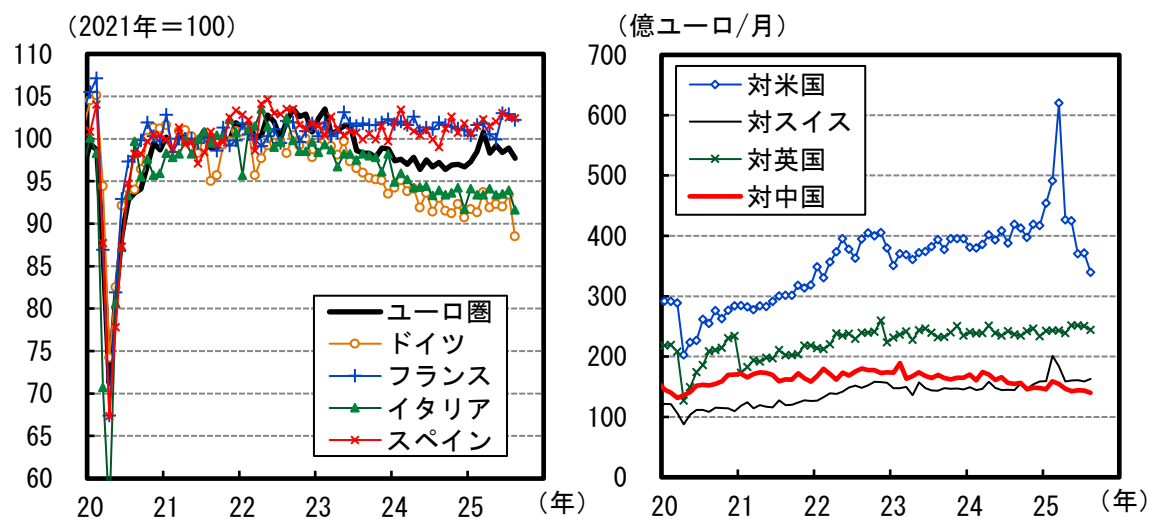
8月の生産の内訳では、ドイツの生産が前月比▲5.2%と2022年3月以来の大幅な低下となったことがユーロ圏全体を押し下げた。ドイツの主要産業である自動車の生産が同▲18.5%と急減したことが下押し要因となったが、これに関してドイツ連邦統計局は、夏季休暇による工場の停止と、生産ラインの切り替えが影響したと説明している。

もともと、8月の生産の減少はドイツに限ったものではない。イタリアは前月比▲2.4%と大きく低下したほか、フランスは同▲0.7%、スペインは同▲0.1%と低下しており、主要国の生産は総じて振るわない。

8月の生産低迷の一因として、米国の関税率引き上げ前の駆け込み需要からの反動減による輸出停滞の影響が考えられる。8月のユーロ圏の輸出金額は、前月比▲0.8%と2ヵ月ぶりの減少に転じたが、これは米国向けが同▲8.6%と大きく減少したことが主因である。米国向け輸出の内訳を見ると、機械・輸送用機械が同▲12.6%と大幅に減少したほか、素材（同▲4.1%）、飲食料品・たばこ（同▲8.1%）など幅広い品目で減少し、対米輸出金額全体では2022年2月以来の低水準まで落ち込んでいる。ユーロ圏の輸出金額の7-8月平均値は、対米輸出の落ち込みを主因に4-6月期平均を2.0%下回っており、7-9月期のGDP統計では輸出がGDPの下押し要因となる可能性が高い。

一方、こうした反動減による米国向け輸出、および生産への下押し圧力は徐々に緩和していく可能性が高いことに加え、ドイツの自動車の落ち込みも一時的な要因が影響したと考えれば、短期的には鉱工業生産は持ち直しへと向かうと期待される。また、9月に入ってようやくドイツの2025年予算が成立したことから、インフラ投資など拡張財政による押し上げ効果も10-12月期以降、徐々に発現していくと見込まれる。生産の先行きについては過度に悲観視する必要はないだろう。

図表3 ユーロ圏主要国の鉱工業生産（左）、ユーロ圏の相手地域別輸出金額（右）



(出所) Eurostat より大和総研作成

8月の実質小売売上高は小幅増加も、7-9月期は2年ぶりに減少する可能性

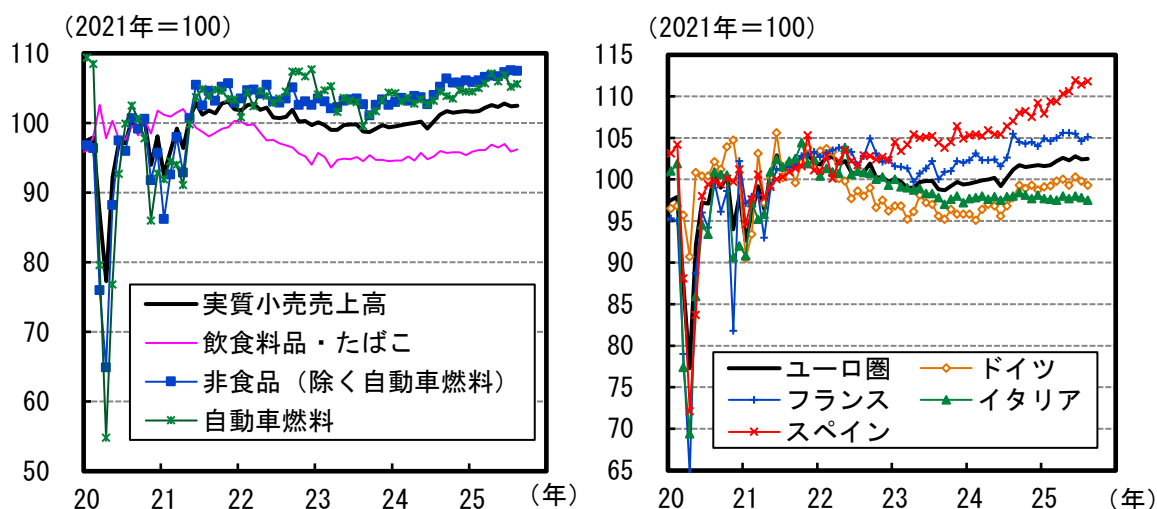
個人消費の動向に目を向けると、8月のユーロ圏の実質小売売上高は前月比+0.1%と2ヵ月ぶりの増加に転じた。ただし、7月の減少幅（同▲0.4%）に比べて8月の増加幅は小さく、小売売上高は均せば横ばいでの推移となっている。7-8月平均は4-6月期平均を0.1%下回っており、7-9月期が前期から増加するためには9月に前月比+0.3%の伸びが必要となる。実質小売売上高は4-6月期まで7四半期連続で増加してきたが、7-9月期は2年ぶりの減少に転じる可能性がある。

8月の内訳を見ると、前月に大きく減少していた自動車燃料と飲食料品・たばこが、それぞれ前月比+0.4%、同+0.3%と増加に転じたが、いずれも増加幅は前月の減少幅に比べて小さかった。また、非食品（除く自動車燃料）は同▲0.1%と3ヵ月ぶりの減少に転じた。

国別では、フランス（前月比+0.5%）、スペイン（同+0.4%）が増加した一方、ドイツ（同▲0.5%）、イタリア（同▲0.3%）が減少した。スペインについては主要国の中でも際立って好調な状況が続いており、7-8月平均は4-6月期平均を0.6%上回っている。7-9月期も前期比増加を維持する公算が大きい。一方、フランスについては、8月単月では増加したものの、7月の大幅な減少（同▲0.9%）を補うには至らず、7-8月の平均は4-6月期平均を0.7%下回っている。四半期ベースでみればフランスはむしろユーロ圏全体の足を引っ張る可能性が高い。

なお、小売売上高に含まれない新車販売台数（ECBによる季節調整値）は、6月の落ち込みからの反動で大きく増加した7月（前月比+5.1%）に続いて8月も同+0.9%と増加した。7-9月期は前期から増加する可能性が高く、個人消費の増加に寄与すると見込まれる。既述のように実質小売売上高が減少に転じる可能性があるものの、自動車やサービスも含めたGDPベースの実質個人消費は7-9月期も小幅に増加すると予想する。

図表4 ユーロ圏の実質小売売上高と業種別内訳（左）、ユーロ圏主要国の実質小売売上高（右）



(出所) Eurostat より大和総研作成

9月の景況感指数は小幅に改善

9月の景況状況をマインド統計で確認すると、ユーロ圏の景況感指数（総合、欧州委員会公表）は前月差+0.2ptと2ヵ月ぶりに改善した。9月の指数、および7-9月期平均はいずれも95.5ptとなり、4-6月期平均の94.4ptを上回っている。

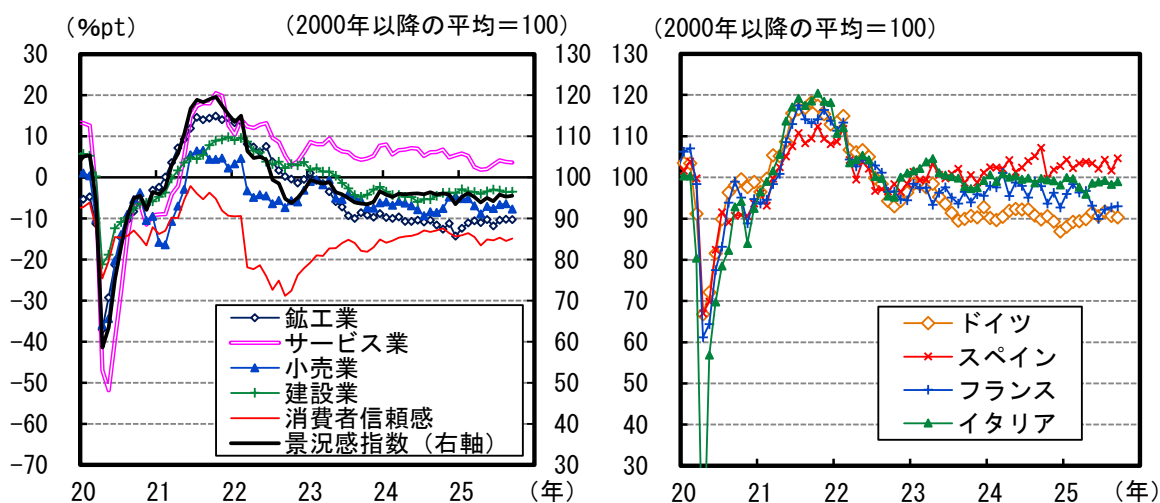
9月の指数の内訳では、消費者信頼感が前月差+0.6ptと改善したことが、主な押し上げ要因となった。また、建設業が同+0.1ptと3ヵ月ぶりの改善に転じている。他方、小売業が同▲1.3ptと落ち込んだほか、サービス業は同▲0.2ptと低下し、鉱工業も同▲0.1ptと小幅に低下した。

国別では、フランスが消費者信頼感と小売業の低下をサービス業が補う形で前月差+0.3ptと上昇したほか、イタリアは消費者信頼感の上昇を主因に同+0.7ptとなった。また、スペインは前月の落ち込みからの反動で同+3.0ptと大きく改善している。一方、ドイツは同▲0.4ptと2ヵ月連続で低下し、全体の足を引っ張った。

指数の水準に注目すると主要国の中ではスペインの景況感指数の水準が目立って高く、ドイツの水準が低いという状況に大きな変化は見られない。一方、フランスは足元で低下に歯止めが掛かりつつも、5、6月の大幅な低下によって、景気低迷が続くドイツに近い水準で推移している。景況感指数の動きに単純に照らせば、7-9月期のGDPではこれまでと同様、スペインがユーロ圏全体をけん引する一方、ドイツ、フランスの停滞が足を引っ張ることが想定される。

一方、先行きについてはドイツで拡張財政による押し上げが期待されるが、これとは対照的にフランスでは財政による下支え余力は限られる。これまでユーロ圏経済においてはドイツの停滞が長く注目されてきたが、フランス経済の下振れへの警戒感を強める必要があるだろう。

図表 5 ユーロ圏の景況感指数と内訳（左）、ユーロ圏主要国の景況感指数（右）



(出所) 欧州委員会より大和総研作成

英国経済

8月の月次 GDP は小幅に増加も7月が下方修正、成長は足踏み

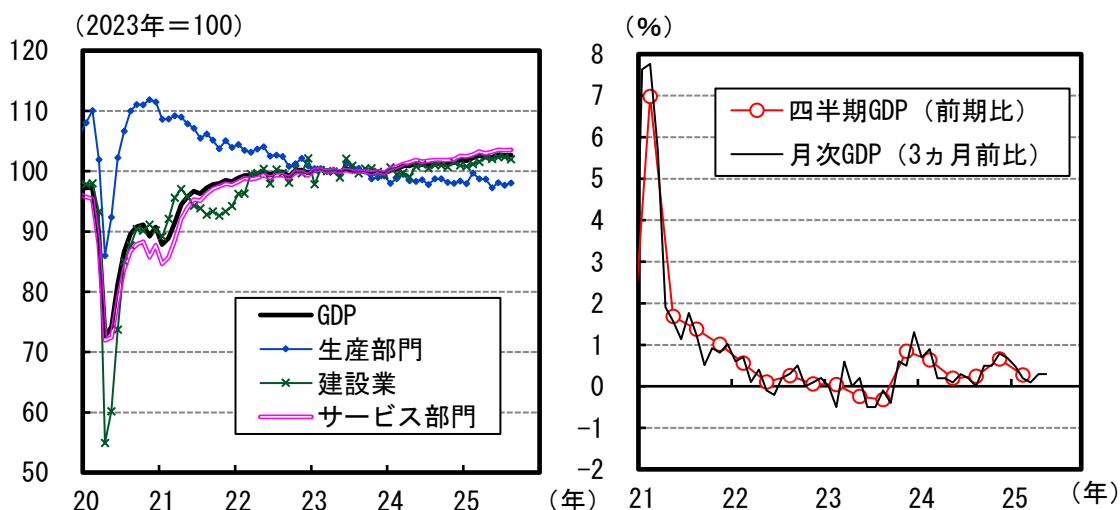
2025年8月の英国の月次 GDP は前月比+0.1%と小幅に増加し、市場予想（Bloomberg 調査）通りの結果となった。ただし、7月分が従来の横ばいから同▲0.1%へと下方修正されていることも踏まえれば、やや弱い結果であったといえる。

業種別の動向を見ると、GDP の約8割を占めるサービス部門は2ヵ月連続で横ばいとなった。宿泊・飲食（前月比+1.2%）、事務サービス（同+1.0%）、保健サービス（同+0.4%）などで増加する一方、娯楽サービスが同▲2.4%と大きく減少したほか、運輸・倉庫業（同▲0.7%）、卸売・小売業（同▲0.5%）などが減少した。

生産部門は前月比+0.4%と増加した。鉱業が同▲2.3%と落ち込んだものの、製造業が同+0.7%と増加に転じたことが押し上げに寄与した。製造業では13のサブセクターのうち8つで生産が増加しており、特に医薬品が同+3.0%と大きく増加したほか、化学が同+2.0%と好調だった。

一方、建設業は前月比▲0.3%と3ヵ月ぶりの低下に転じ、これが GDP 全体の伸びを抑制する要因となった。なお、ONS（英国国家統計局）は、8月は建設関連の製造業（ガラス、セメント、鉄鋼、木製品）の生産が低調だったと指摘した。セメントの生産量については1950年以來の低水準になったことにも言及しており、建設業の停滞については需要面よりもむしろ建設資材の供給不足がボトルネックになっている可能性を指摘している。

図表 6 英国の月次 GDP と部門別内訳（左）、英国の月次 GDP と四半期 GDP（右）



(注) 右図の四半期 GDP のデータは各四半期の中心月に配置。

(出所) ONS より大和総研作成

月次 GDP の 7-8 月平均値は、4-6 月期平均値を 0.2%上回っており、9 月が前月比▲0.6%以上落ち込まない限り、7-9 月期はプラス成長を維持できる計算となる。ただし、これは 6 月が同+0.4%と高めの成長であったことによる成長のゲタの効果が大きい。7-9 月期の実質 GDP は

小幅なプラス成長になる可能性が高いが、英国経済の成長は足踏みしているといえる。

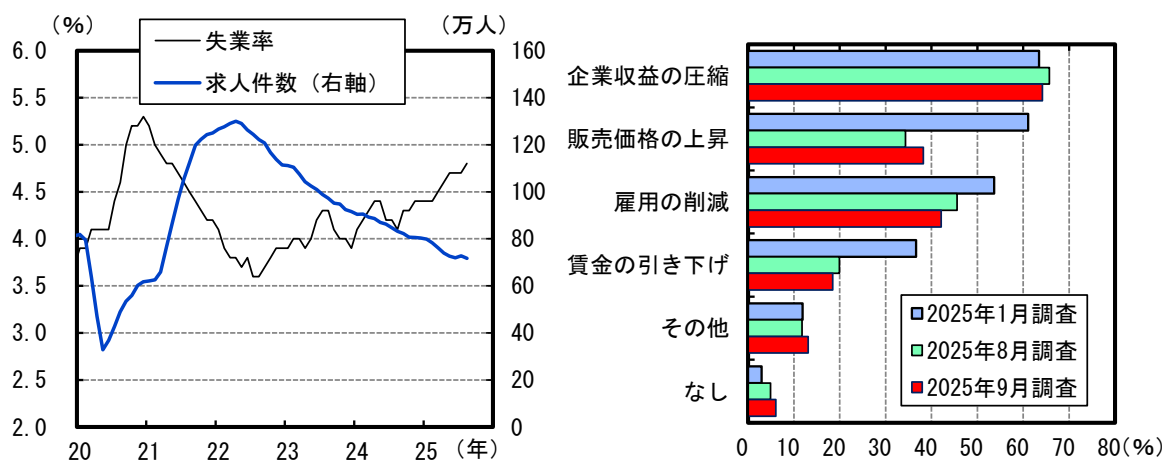
BOE は労働市場悪化への懸念を強めるも、様子見姿勢を維持

景気拡大ペースが鈍化する中、労働市場は緩やかに悪化が続いている。2025年6～8月の失業者数は前月差+6.3万人と2ヵ月連続で増加し、失業率は同+0.1%pt上昇の4.8%と、2021年3～5月以来の高水準となった。また、就業者数は同▲2.1万人と5ヵ月ぶりに減少し、減少幅は2023年11月～2024年1月以来の大きさとなっている。さらに、求人情数は2025年6～8月に同+0.8万人と17ヵ月ぶりに増加したが、7～9月は同▲1.1万人と再び減少に転じた。水準は71.7万人と2021年2～4月以来の低さまで低下しており、企業の労働需要の減少傾向には歯止めが掛からない。

賃金動向に関して見ると、6～8月の名目賃金（含む賞与）は前年比+5.0%と2ヵ月連続で上昇幅が拡大し、3ヵ月ぶりの5%台となった。ただし、これには公的部門の高い賃金の伸びと、賞与の増加が主な押し上げ要因となっている。賞与を除く賃金は同+4.7%と前月から伸びが▲0.1%pt縮小し、また、BOEが注目する民間部門の賞与を除く賃金は同+4.4%と、前月から▲0.3%ptと大きく鈍化した。基調的な賃金上昇率は減速傾向が続いている。

こうした労働市場の悪化には、労働党政権が実施した増税が影響している可能性が高い。BOEが実施・公表する意思決定者パネルによれば、4月からの国民保険料の雇用主負担引き上げへの対応として、8、9月の時点で4割強の企業が「雇用者数の削減」と回答した。また、約2割の企業は「賃金の引き下げ」と回答としている。いずれも引き上げが行われる前の1月調査よりも比率は低下しており、実際の影響は事前の想定に比べて小さかった可能性が示唆されるが、それでも労働市場に一定の影響を与えているとみられる。

図表 7 英国の失業率と求人情数（左）、国民保険料引き上げへの企業の対応（右）



(注) 右図の2025年2月～7月調査は未実施。

(出所) ONS、BOE、Haver Analytics より大和総研作成

金融政策という観点からは、足元の労働市場の悪化は BOE にとって追加利下げの必要性を高める要因になると考えられる。ただし、状況はそう簡単ではない。インフレ率は依然として目標の 2% を大きく上回っており、BOE は労働市場の悪化に懸念を示しつつ、拙速な利下げに対しては慎重姿勢を崩していない。インフレ率の動向に重要な影響を与える賃金上昇率は、徐々に低下しているものの、2% のインフレ目標を達成するためにはまだ高すぎると考えられる。

また、労働党政権は 11 月 26 日に公表予定の秋季予算で、財政規律維持のためにさらなる増税、歳出削減を実施する意向を明らかにしている。その具体的な内容はまだ明らかではないが、緊縮策である以上、景気減速リスクはさらに高まる公算が大きい。だが一方、既述の国民保険料のように、増税の内容によってはインフレ率を直接的・間接的に押し上げる要因となる可能性がある。BOE の次回の金融政策委員会は 11 月 6 日に結果が公表されるが、これは秋季予算公表前であり、政策変更は行いづらいとみられる。財政政策の変更の影響を見極めるため、BOE は 11 月の金融政策委員会では政策金利を据え置くと予想する。

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	1.1%	0.8%	1.6%	1.6%	2.3%	0.5%	0.2%	0.9%	1.2%	1.4%	1.6%	1.7%	0.9%	1.3%	1.1%
家計消費支出	2.4%	0.6%	2.2%	1.9%	1.0%	0.6%	0.4%	0.9%	1.2%	1.3%	1.4%	1.5%	1.2%	1.1%	1.1%
政府消費支出	0.6%	3.9%	2.9%	2.0%	-0.3%	2.1%	0.8%	1.0%	1.4%	1.6%	1.8%	1.8%	2.3%	1.5%	1.4%
総固定資本形成	-7.2%	-9.5%	6.5%	2.3%	11.1%	-6.9%	2.9%	1.5%	1.8%	2.1%	2.3%	2.8%	-2.0%	2.4%	1.5%
輸出	0.9%	6.3%	-5.4%	0.2%	8.9%	-1.9%	-2.3%	0.2%	1.2%	1.8%	2.2%	2.5%	0.4%	1.2%	0.7%
輸入	-3.5%	5.2%	1.4%	-0.4%	9.1%	-0.2%	-1.6%	0.7%	1.6%	2.1%	2.5%	2.8%	-0.4%	2.4%	1.2%
前年同期比 (除く失業率)															
国内総生産	0.5%	0.5%	0.9%	1.3%	1.6%	1.5%	1.1%	0.9%	0.7%	0.9%	1.3%	1.5%	0.9%	1.3%	1.1%
家計消費支出	0.9%	0.7%	1.3%	1.8%	1.4%	1.4%	1.0%	0.7%	0.8%	0.9%	1.2%	1.3%	1.2%	1.1%	1.1%
政府消費支出	1.8%	2.5%	2.6%	2.4%	2.1%	1.7%	1.1%	0.9%	1.3%	1.4%	1.6%	1.6%	2.3%	1.5%	1.4%
総固定資本形成	-1.1%	-3.2%	-1.8%	-2.2%	2.3%	3.0%	2.2%	1.9%	-0.3%	2.1%	1.9%	2.2%	-2.0%	2.4%	1.5%
輸出	-1.0%	1.3%	0.9%	0.4%	2.4%	0.3%	1.1%	1.1%	-0.7%	0.2%	1.3%	1.9%	0.4%	1.2%	0.7%
輸入	-2.6%	-0.8%	1.2%	0.6%	3.8%	2.4%	1.7%	1.9%	0.1%	0.7%	1.7%	2.2%	-0.4%	2.4%	1.2%
鉱工業生産 (除く建設)	-4.7%	-4.1%	-1.7%	-1.7%	1.6%	1.4%	1.6%	1.8%	0.2%	1.0%	1.9%	2.2%	-3.0%	1.6%	1.3%
実質小売売上高	0.1%	0.3%	2.0%	2.2%	2.1%	2.8%	1.5%	1.1%	1.1%	0.6%	0.9%	1.1%	1.1%	1.9%	0.9%
消費者物価	2.6%	2.5%	2.2%	2.2%	2.3%	2.0%	2.1%	2.0%	1.6%	1.7%	1.7%	1.9%	2.4%	2.1%	1.7%
生産者物価	-7.9%	-4.4%	-2.7%	-1.5%	2.3%	0.5%	-0.1%	-1.5%	-2.4%	1.5%	1.5%	2.0%	-4.2%	0.3%	0.6%
失業率	6.5%	6.4%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.2%	6.2%	6.1%	6.1%	6.4%	6.3%	6.2%
10億ユーロ															
貿易収支	57.8	44.4	35.6	30.8	61.9	33.3	25.3	31.5	36.6	39.4	42.2	45.0	168.6	152.0	163.2
経常収支	114.2	125.1	86.0	74.0	67.3	89.9	83.9	88.5	92.3	94.3	96.3	98.3	399.3	329.5	381.2
独 国債10年物 (期中平均)	2.31%	2.49%	2.29%	2.26%	2.58%	2.55%	2.69%	2.60%	2.55%	2.54%	2.57%	2.60%	2.34%	2.61%	2.57%
欧 政策金利 (末値)	4.00%	3.75%	3.50%	3.00%	2.50%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	3.00%	2.00%	2.00%

(注) 網掛け部分は大和総研予想 (2025年10月20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	3.4%	2.6%	0.8%	1.0%	2.7%	1.1%	0.7%	0.8%	1.1%	1.3%	1.4%	1.6%	1.1%	1.4%	1.1%
家計消費支出	1.3%	-0.9%	2.5%	0.6%	1.0%	0.4%	0.6%	0.7%	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	-0.2%	0.8%	0.9%
一般政府消費支出	2.3%	5.4%	2.3%	2.0%	-1.0%	5.3%	2.0%	1.5%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	3.4%	2.1%	1.5%
総固定資本形成	5.1%	2.0%	3.5%	-1.6%	8.0%	1.9%	1.5%	0.5%	1.2%	1.5%	2.1%	2.6%	1.8%	2.8%	1.4%
輸出	10.3%	2.9%	3.7%	4.4%	4.8%	1.7%	1.3%	0.5%	1.5%	2.2%	2.5%	2.7%	0.6%	3.2%	1.6%
輸入	-3.4%	22.3%	-10.7%	16.1%	5.0%	-0.2%	3.9%	0.4%	1.1%	1.6%	1.8%	2.0%	2.6%	4.4%	1.5%
前年同期比 (除く失業率)															
国内総生産	0.3%	0.9%	1.4%	1.9%	1.7%	1.4%	1.4%	1.3%	0.9%	1.0%	1.2%	1.3%	1.1%	1.4%	1.1%
家計消費支出	-0.9%	-1.3%	0.6%	0.9%	0.8%	1.1%	0.7%	0.7%	0.6%	0.8%	0.9%	1.0%	-0.2%	0.8%	0.9%
一般政府消費支出	4.5%	3.3%	2.7%	3.0%	2.1%	2.1%	2.1%	1.9%	2.4%	1.4%	1.1%	1.0%	3.4%	2.1%	1.5%
総固定資本形成	-0.6%	1.6%	3.9%	2.2%	2.9%	2.9%	2.4%	2.9%	1.3%	1.2%	1.3%	1.8%	1.8%	2.8%	1.4%
輸出	-3.4%	-0.9%	1.8%	5.3%	3.9%	3.6%	3.0%	2.1%	1.3%	1.4%	1.7%	2.2%	0.6%	3.2%	1.6%
輸入	-0.6%	3.2%	2.5%	5.2%	7.4%	2.1%	6.0%	2.3%	1.3%	1.8%	1.3%	1.6%	2.6%	4.4%	1.5%
鉱工業生産	-1.6%	-1.9%	-1.9%	-0.8%	0.1%	-0.4%	-0.5%	0.0%	-0.4%	0.7%	1.0%	1.0%	-1.5%	-0.2%	0.6%
実質小売売上高	-0.3%	-1.1%	1.0%	0.8%	0.0%	0.7%	0.8%	2.0%	1.5%	1.6%	1.1%	1.1%	0.1%	0.9%	1.3%
消費者物価	3.5%	2.1%	2.0%	2.5%	2.8%	3.5%	3.9%	3.5%	2.8%	2.3%	2.1%	2.1%	2.5%	3.4%	2.3%
失業率	4.3%	4.2%	4.3%	4.4%	4.5%	4.7%	4.8%	4.8%	4.7%	4.7%	4.7%	4.6%	4.3%	4.7%	4.7%
10億英ポンド															
貿易収支	-44.6	-59.8	-48.9	-57.7	-57.5	-61.7	-63.9	-64.5	-64.7	-64.5	-64.0	-64.1	-211.0	-247.6	-257.2
経常収支	-16.8	-19.1	-8.4	-18.9	-21.2	-28.9	-30.2	-30.5	-29.9	-29.3	-28.8	-28.2	-63.2	-110.9	-116.2
国債10年物 (期中平均)	4.03%	4.20%	4.00%	4.35%	4.60%	4.57%	4.64%	4.56%	4.43%	4.39%	4.31%	4.27%	4.14%	4.59%	4.35%
政策金利 (末値)	5.25%	5.25%	5.00%	4.75%	4.50%	4.25%	4.00%	4.00%	3.75%	3.75%	3.50%	3.50%	4.75%	4.00%	3.50%

(注) 網掛け部分は大和総研予想 (2025年10月20日時点)。

(出所) ONS、BOE より大和総研作成