

2025年12月23日 全12頁

2026年の欧州経済見通し

不確実性低下、財政拡張で景気回復ペースは再加速へ

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]

- 2026年のユーロ圏の実質GDP成長率は前年比+1.2%と予想する。暦年の成長率は2025年から低下するが、四半期ごとの成長率（前期比）は、2025年4-6月期を底にして緩やかに上昇し、景気回復のペースは再加速していく見通しである。
- 2025年7月に米国とEUの間で通商合意が成立し、追加関税に15%という上限が設定されたことで、先行きを巡る不確実性は大きく低下した。不確実性の低下に伴う企業や家計のマインド改善の動きは既に見られており、これが2026年には設備投資や個人消費などの実体面の改善へと繋がると見込まれる。
- また、2026年はドイツを中心に財政拡張の効果が本格的に発現し始めるとみられる。財政支出が本格的に動き始めれば、公的支出による直接的な景気の押し上げのみならず、民間部門への波及効果も期待される。
- 先行きのリスクとしては、外需の動向が挙げられる。先行きの不透明感が低下したとはいえ、米国の追加関税の影響には引き続き注意が必要であることに加え、米国との通商合意がトランプ政権によって翻されるリスクも排除しきれない。また、中国向け輸出のさらなる減少や、中国からの輸入の増加など、対中貿易の動向も製造業の回復を阻害する可能性がある。
- 英国では、2025年11月に公表された秋季予算で、想定通り財政規律維持に向けた増税が発表された。財政再建の目途が立ち、追加増税への懸念が後退したことは、企業や家計マインドの改善を後押しするとみられる。BOEによる利下げも下支え要因となり、英国経済の成長ペースも徐々に持ち直しへ向かうと予想する。

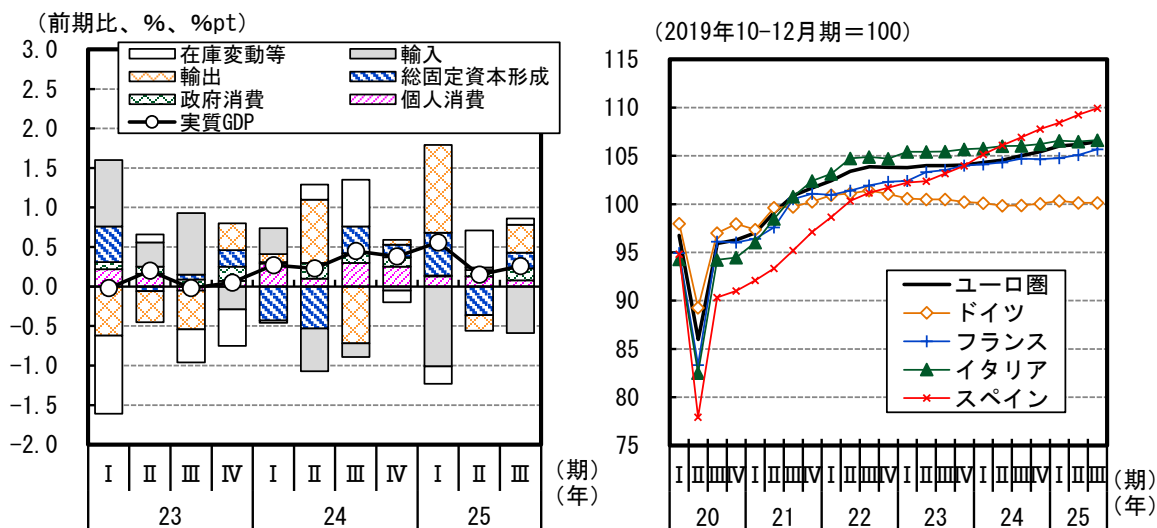
ユーロ圏経済

2025年のユーロ圏経済はトランプ関税がかく乱要因に

2025年のユーロ圏経済は、米国の追加関税に大きく翻弄された一年だったと総括することができる。実質 GDP 成長率の推移を見ると、2025年1-3月期は前期比+0.6%と、2022年4-6月期以来の高成長となったが、これは4月からの米国による相互関税の導入を見込んだ駆け込み需要があったためである。需要項目別では輸出が、業種別では製造業の大幅な増加が GDP の押し上げに寄与した。一方、追加関税が実行に移された2025年4-6月期は、その反動減によって輸出が減少に転じ、同+0.2%の低成長に留まった。その後、7-9月期の成長率は同+0.3%と、前期からわずかに加速する形となったが、7-9月期に入っても対米輸出の振れは非常に大きい状況が続いており、米国の追加関税が景気をかく乱した。

2025年10-12月期に入ってから状況を見ると、ユーロ圏の景況感指数（総合、欧州委員会公表）は10月に前月差+1.1ptと上昇した後、11月も同+0.2ptと上昇した。11月の指数の水準は97.0と2023年4月以来の高さとなり、年後半にかけて景況感は改善基調を強めている。一方、9月に医薬品の関税引き上げを警戒して再度発生した対米輸出の駆け込み需要からの反動で、10月の輸出は大きく落ち込んでいる。これが押し下げ要因となり、10-12月期の実質 GDP 成長率は7-9月からわずかに減速すると見込んでおり、2025年通年の成長率は前年比+1.4%になると予想する。

図表 1 ユーロ圏の実質 GDP 成長率（左）、ユーロ圏主要国の実質 GDP 水準（右）



(出所) Eurostat より大和総研作成

なお、実質 GDP の 2025 年 1-3 月期から 7-9 月期までの累積値を国別に見ると、主要国の中ではスペインが前年比+3.0%と際立って好調であった。スペインではインバウンドによる観光産業の好調さや、移民増加による人口増加などを背景に高い成長が続いており、ユーロ圏全体

の成長をけん引している。一方、他の主要国では、フランスが同+0.8%、イタリアが同+0.6%、ドイツが同+0.3%となった。ドイツが引き続きユーロ圏全体の足を引っ張る構図が続いているが、ドイツの2025年の暦年ベースの成長率は3年ぶりのプラス成長に転じる公算が大きい。

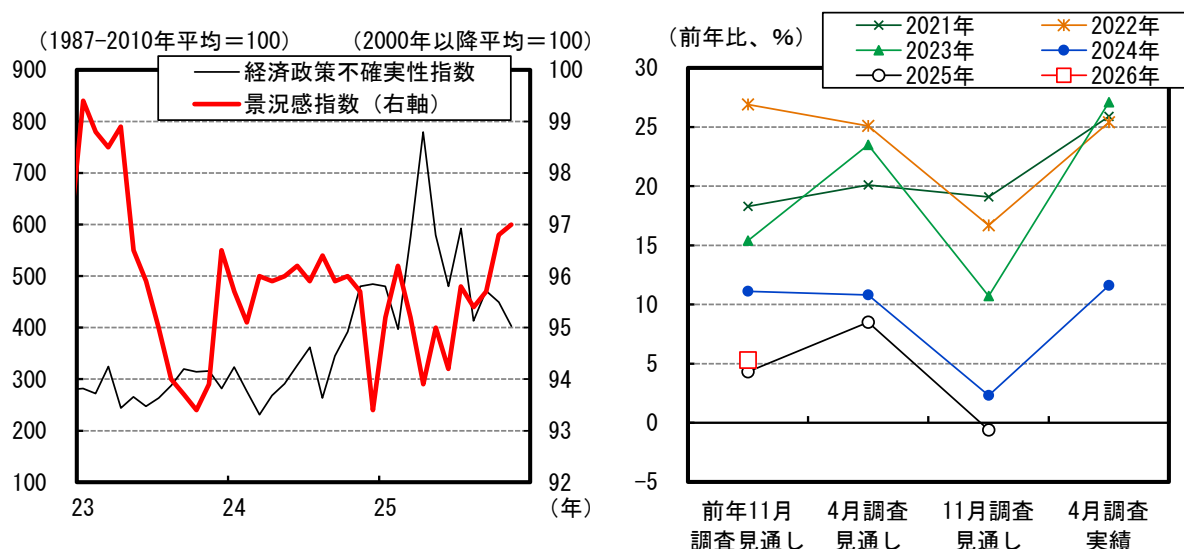
不確実性の低下で成長ペースは再加速へ

2026年のユーロ圏の実質GDP成長率は前年比+1.2%と、2025年から鈍化すると予想する。ただし、前項で確認した通り、2025年は1-3月期の成長率が高かったことが年間の成長率を押し上げた。四半期ごとの成長率（前期比）のパスは、2025年4-6月期を底にして緩やかに上昇していくと見込んでおり、景気回復のペースは足元からは再加速していく見通しである。

2026年の欧州経済を見通す上で最大のポイントは、2025年に比べて政策の不確実性が低下したことだ。2025年は米トランプ政権の追加関税への対応から景気変動が大きくなったのは既述した通りだが、欧州経済にとって問題だったのは関税率が引き上げられることによる直接的な影響だけでなく、追加関税を巡る不確実性であった。トランプ大統領・政権が追加関税の内容を二転三転させ、それに対するEUの対応も定まらないという状況は、企業マインドを下押しし、投資計画を先送りする要因になったとみられる。

だが、2025年7月に米国とEUの間で通商合意が成立し、追加関税に15%という上限が設定されたことで、先行きを巡る不確実性は大きく低下した。政策に関する不確実性を定量化した経済政策不確実性指数を見ても、米国の相互関税が実行された2025年4月をピークに低下基調に転じており、それに反比例する形でユーロ圏の景況感指数は持ち直している。

図表 2 欧州の経済政策不確実性指標と景況感指数(左)、ユーロ圏鉱工業の設備投資計画(右)



(出所) Economic Policy Uncertainty、欧州委員会、Haver Analytics より大和総研作成

こうした不確実性の低下、マインド改善の好影響は、2026年には実体面にも波及していくと

見込まれる。欧州委員会が 11 月に調査したユーロ圏の設備投資計画によれば、2026 年の鉱工業の設備投資計画は前年比+5.3%となり、2022 年をピークに続いてきた低下傾向に歯止めが掛かる結果となった。過去との比較で見れば増加率はまだ低いものの、企業の設備投資意欲は下げ止まりつつあり、設備投資の増加ペースは加速が見込まれる。

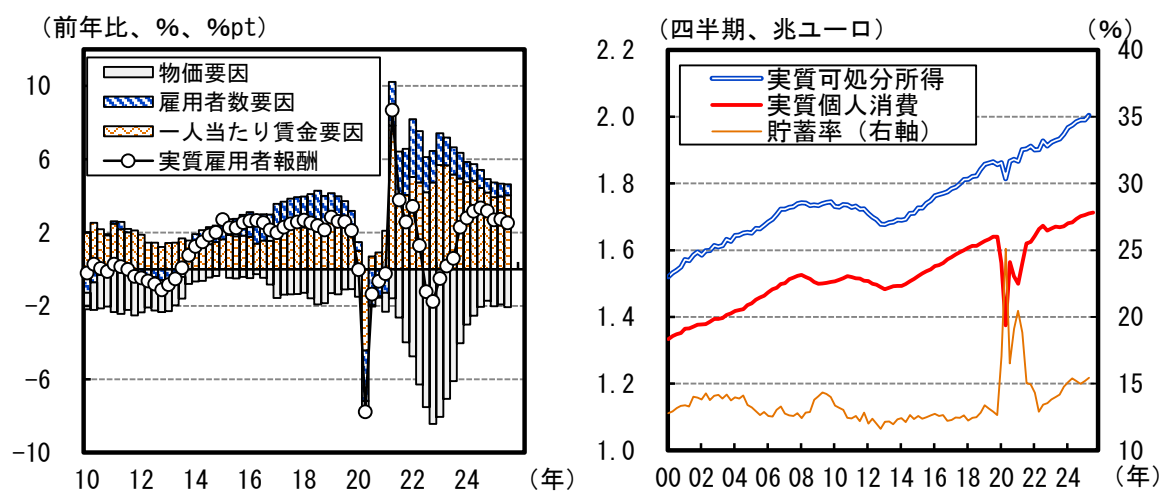
家計所得の伸びは鈍化へ、個人消費増加維持のカギは貯蓄率の低下

また、企業マインドの改善は労働市場を通じて家計にも影響を及ぼすとみられる。求人率に見るユーロ圏の労働需要は 2022 年から低下傾向にあり、2025 年 4-6 月期にはコロナ禍前のピークを下回ったが、企業マインドが改善基調を強めることで、持ち直しへと向かう可能性が高まっている。このところ鈍化傾向にあった就業者の増加ペースも再加速が期待される。

一方、賃金に関しては、2025 年に比べて 2026 年は伸びが鈍化する公算が大きい。これは、労使交渉の際の土台となるインフレ率が落ち着いており、賃金上昇率もそれに遅行して動く可能性が高いためである。実際、2025 年 7-9 月期の妥結賃金は前年比+1.9%と、4-6 月期の同+4.0%から急激に伸びが鈍化した。ユーロ圏の失業率は過去最低水準にあり、労働需給はひっ迫した状態にあること、今後さらに労働需要の拡大が見込まれることを踏まえれば、賃金上昇率が低下し続けるリスクは低いとみられる。だが、過去の高いインフレ率に遅れる形で、高い賃金の伸びが続いてきた 2024 年、2025 年に比べれば、2026 年の賃金の伸びは落ち着いたものとなるだろう。

賃金の鈍化を主因に、マクロの所得である雇用者報酬の伸びも鈍化するとみられ、個人消費はこれまでに比べて増加しづらくなる。ただし、これまでユーロ圏では所得が速いペースで増加する中、個人消費の増加は緩やかなものとなってきた。結果として、ユーロ圏の貯蓄率は依然として高い水準に留まっており、低下の余地が残されている。

図表 3 ユーロ圏の実質雇用者報酬(左)、ユーロ圏の消費・所得・貯蓄率(右)



(出所) Eurostat、Haver Analytics より大和総研作成

ユーロ圏で貯蓄率の高止まりが続く背景には、将来に対する不安や物価高を背景とした節約志向など様々な要因が考えられ、消費者信頼感指数に見る消費者マインドが低い水準に留まっていることも概ね整合的である。ただし、消費者信頼感指数は2025年4月を底に改善の兆しが見られている。追加関税を巡る不透明感は企業のみならず、家計のマインドにとってもネガティブに作用していたとみられ、足元での政策を巡る不確実性の低下は消費者マインドの改善、貯蓄率の低下という経路を通じて個人消費にもプラスの影響をもたらす可能性があるだろう。

財政拡張は実行フェーズへ、民間部門への波及にも期待

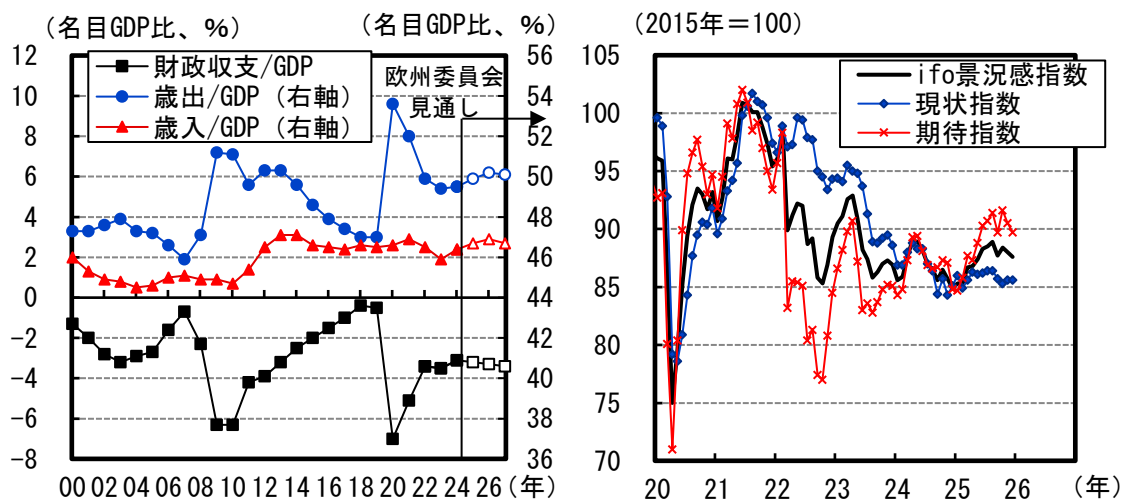
加えて、2026年の欧州経済を考える上での大きなプラスの材料として期待されるのが財政支出の拡大である。国防費の増加を中心に2025年には財政拡張に向けた議論が進展しており、2026年にはその効果が本格的に発現し始めると見込まれる。

特に財政支出拡大への期待が大きいドイツでは、特別基金によるインフラ投資を含む2025年予算が、9月末になってようやく成立した。また、11月に成立した2026年予算では、歳出総額が5,205億ユーロと、2025年予算からさらに4%増加する大型予算が策定された。

また、EUが加盟国の国防費増加のために設立した融資制度、「欧州の安全保障行動（SAFE）」は、19カ国が利用を申請しており、融資の一部は2026年1-3月期に開始される見通しである。財政支出増加に向けた資金の手当ては着実に進んでいる。

欧州委員会が11月に公表した経済見通しによれば、2026年のユーロ圏の一般政府歳出対GDP比は50.2%と、2025年見込みの49.9%から拡大し、2021年以来の高さになると予想されている。コロナ危機、エネルギー危機によって財政支出が急増した2020年、2021年を除けば、2013年以来の高水準である。財政赤字の対GDP比は3.3%と、2年連続で拡大する見通しであり、財政の持続性という観点からは望ましくないものの、目先の景気にはプラスに働く公算が大きい。

図表 4 ユーロ圏の財政見通し(左)、ifo景況感指数(右)



(出所) Eurostat、欧州委員会、ifo 経済研究所、Haver Analytics より大和総研作成

財政支出拡大の本格的な実行が始まれば、その効果は民間部門へも波及すると見込まれる。国防費やインフラ投資からの需要の波及が第一の波及経路となるが、これに加えてマインド面でも民間部門にプラスの効果をもたらすと期待される。

2025 年前半には EU 全体としての国防費拡大議論や、ドイツでの債務ブレーキ変更により、企業景況感の中でも、とりわけ先行きに対する期待が大きく改善した。一方、2025 年後半にかけて期待の改善は頭打ちとなっており、これには財政支出拡大の遅れが影響している可能性がある。財政支出拡大が本格的に動き始めれば、企業の経済に対する期待感が再度改善基調を強め、それが設備投資など企業活動の活発化を促す可能性があるだろう。

リスクは外需、米国・中国向け輸出の停滞、中国からの輸入増加に警戒

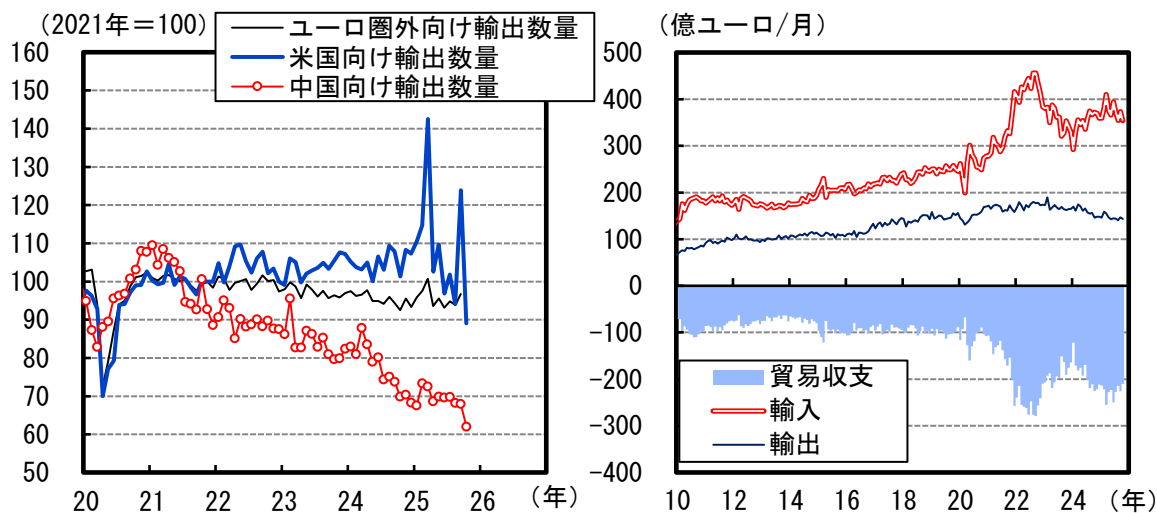
ここまで述べてきたように、2026 年の欧州経済は、実質 GDP 成長率こそ大きくは高まらないとみられるものの、内需を中心とした景気拡大が続くと見込まれる。一方、ユーロ圏経済にとっての最大のリスク要因は、外需の動向であろう。

既述の通り、2025 年の最大の懸念材料であった米国の追加関税に関して、通商合意が成立したことでその不確実性は大きく低下した。ただし、15%の追加関税が課されることで、米国市場における欧州製品の競争力が低下しているという点は看過すべきではない。2025 年 10 月の対米輸出金額は 2023 年 1 月以来の低さ、また数量ベースでは 2020 年 6 月以来の低水準まで落ち込んだ。これは、9 月に医薬品の関税引き上げを警戒した駆け込み需要が発生したことからの反動減が影響しており、11 月以降の輸出は平時の状態に回帰していくと見込まれる。ただし、追加関税による競争力の低下によって、対米輸出は平時の状態でも、追加関税が課される以前に比べて低くなる恐れがある。

また、ユーロ圏経済にとって大きな安心材料となった米国との合意が、トランプ政権によって翻されることもテールリスクとして意識しておく必要があるだろう。2026 年は米国の中間選挙の年であり、11 月の投票日までに成果を急ぐトランプ大統領が、支持率対策として通商政策を利用する可能性がある。ユーロ圏経済にとって前向きなシナリオとして、米国経済への悪影響を緩和すべく、追加関税を緩める可能性が考えられる一方、一部の熱狂的トランプ支持者への訴求力を強める方策として、むしろ追加関税を強化するリスクシナリオも想定される。

さらに、貿易に関するリスクとして対米国のみではなく、中国との関係性にも注意が必要である。中国向け輸出数量は 2021 年初から減少し続けており、2025 年 10 月の水準は 2009 年 9 月以来の低さと、米国向け以上に落ち込みが深刻である。これは中国の景気減速の影響のみならず、中国企業に対する競争力の低下や、欧州企業の現地生産の拡大などが影響しているとみられ、対中輸出の減少は今後も続く可能性がある。また、対中貿易に関して、EU では輸出の減少のみならず、過剰生産能力を有する中国からの安価な製品の流入に対する危機感が高まっている。米国の対中追加関税によって行き場をなくした製品が欧州市場へと流れ込み、製造業の回復を阻害する可能性にも注意が必要となる。

図表 5 ユーロ圏の地域別輸出数量(左)、ユーロ圏の対中国貿易金額(右)



(出所) Eurostat より大和総研作成

2026年のECBは金利据え置きが基本シナリオ

金融政策に関して、2026年はECBにとって様子見の年になると見込まれる。

ECBは2024年6月から2025年6月にかけて0.25%ptの利下げを8回、計2.00%ptの利下げを実施した後、4会合連続で政策金利を据え置いた。2025年7月会合以降、ECBのラガルド総裁は政策金利に関して「良い位置」にあるとの見方を示しており、この見方は直近の2025年12月会合時点でも変わっていない。

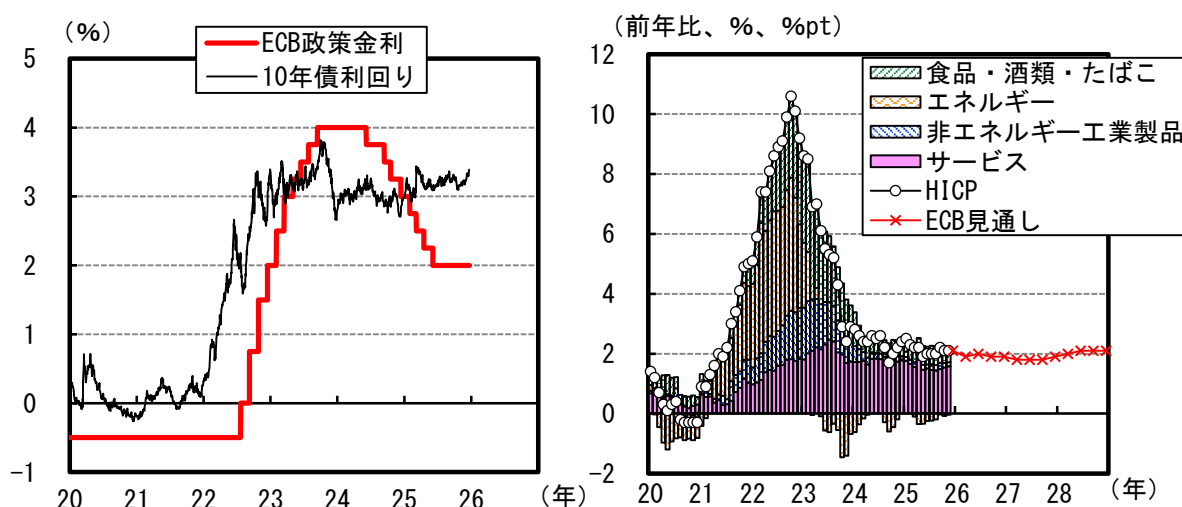
ECBは金融政策の先行きに関して、データ次第で会合ごとに判断していくという姿勢を維持しており、金利の据え置きを約束しているわけではない。金融政策は今後も、インフレ率を中心とした景気動向を見極めつつ判断されていくことになる。ただし、ラガルド総裁は、インフレ目標はあくまで中期的なものであるとして、インフレ率が目標の+2%からかい離れたとしても、それが小幅、ないし短期的なものであれば許容する姿勢を示している。2025年12月に公表された最新の経済見通しでは、ユーロ圏のHICP（消費者物価指数）の見通しは2026年が前年比+1.9%、2027年が同+1.8%となった。目標である+2%を下回っての推移が2年に亘って続くと予想されているが、ECBはこれを問題視していない。大和総研も、ECBと同様にインフレ率は当面、目標を下回って推移すると予想しているが、+2%から大きくかい離する可能性は低いとみており、ECBは2026年を通じて政策金利を据え置くと予想する。

一方、利下げであれ、利上げであれECBが政策金利を変更するとすれば、インフレ率がより大幅に+2%からかい離する、ないしはその可能性が高まった場合となる。想定される一つ目のケースとしては、景気過熱（悪化）とインフレ率の加速（減速）が同時に進行した場合である。ECBの政策金利が現状、中立金利近辺の「良い位置」にあること、ユーロ圏経済が今後緩やかに成長ペースを速めていくというシナリオを基にすれば、仮に次回の政策変更が利上げであったとしても大きな違和感はない。もっとも、既述した通り、ECBの見通しでは、当面ユー

ロ圏のインフレ率は目標を下回って推移すると予想されており、利上げが必要と判断されるためには、この予想が上方修正されることが条件となる。

二つ目のケースとしては、期待インフレ率の大幅な変動が発生した場合が想定される。為替レートや資源価格などの外生的な要因は、時間を追うにつれてその影響が低減していくことから、即座に政策変更の理由になる可能性は低い。ただし、そうしたショックは現実のインフレ率の変化を通じて、期待インフレに影響を及ぼし得る。期待インフレはインフレ率の中期的な動向を考える上で大きな役割を果たしており、インフレ率に影響を与える外生的なショックが生じた際には、インフレ期待の動向が注目点となる。

図表 6 ユーロ圏の政策金利と長期金利（左）、ユーロ圏の消費者物価指数（右）



(出所) ECB, Eurostat, Bloomberg より大和総研作成

英国経済

2025 年の英国経済は減速、労働市場は悪化

2025 年の英国経済を振り返ると、年初は好調な出だしとなったものの、年内を通じて成長率が鈍化する形となった。実質 GDP 成長率の推移を確認すると、1-3 月期は前期比+0.7%と潜在成長率対比でも高めの成長となったが、4-6 月期は同+0.2%となり、7-9 月期は同+0.1%まで成長ペースが鈍化した。7-9 月期については、サイバー攻撃を受けた大手自動車メーカーの生産停止という特殊要因も影響したが、その影響を除いても低い成長率に留まったという事実に変わりはない。

10 月以降の動向を見ていくと、10 月の月次 GDP は、サービス部門が前月比▲0.3%と 2 ヶ月ぶりに減少したことが押し下げ要因となり、全体では同▲0.1%と 2 ヶ月連続のマイナスとなった。生産部門は、サイバー攻撃の影響で 9 月に大きく落ち込んだ自動車の前月から増加に転じたことで、同+1.1%と増加に転じたが、増加幅は前月の低下幅に比べて小さく、サービス部

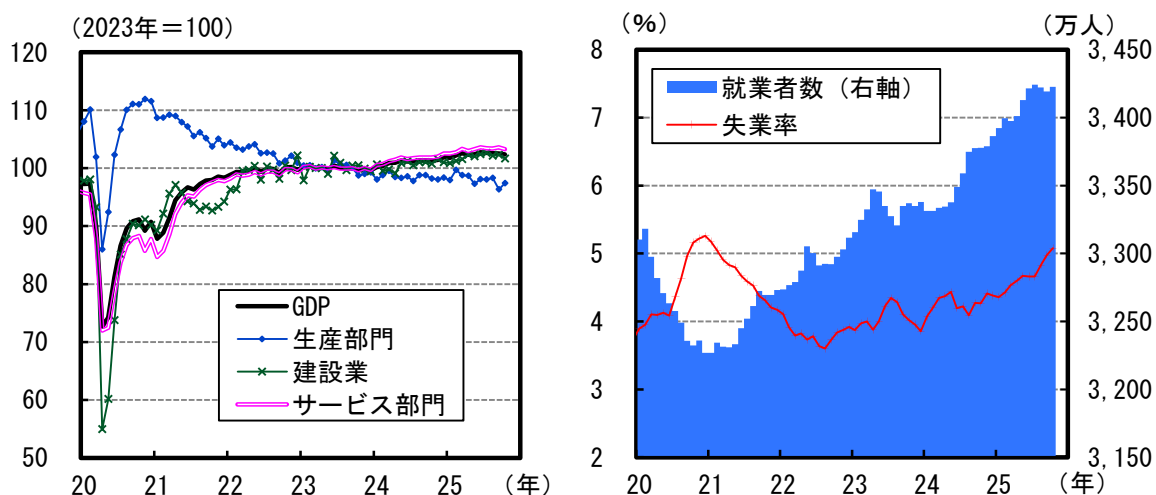
門のマイナス分を補うには至らなかった。10月の月次GDPの3ヵ月前比は2023年12月以来初めてマイナスに転じており、10-12月期の実質GDP成長率は2023年10-12月期以来の前期比減少に転じる可能性が出てきた。

また、景気拡大ペースが鈍化する中、労働市場の悪化が続いていることが英国経済における最大の懸念点である。英国の失業率は上昇が続き、2025年8-10月には5.1%と、2020年10月～2021年1月以来の高さに達した。2022年半ばから続く失業率の上昇には、労働参加率の上昇、すなわち労働供給の増加も影響しており、これは必ずしも悪いことではない。だが、増加基調にあった労働力調査ベースの就業者数は2025年に入って頭打ちとなっており、失業率上昇の内容は悪化している。

こうした労働市場悪化の背景には、労働党政権による政策変更の影響がある。労働党政権は2025年4月から企業の国民保険料負担を引き上げたほか、最低賃金を引き上げており、これらによる企業負担の増加が企業の採用意欲を低下させているとみられる。

また、労働党政権になって以降、2024年の秋季予算、2025年の春季予算で増税が実施されたにもかかわらず、2025年は財政運営の先行きに対する不安が続いてきた。特に2025年3月の春季予算に盛り込まれた福祉予算の削減が労働党内部からの反発によって撤回を余儀なくされた夏場以降、財政規律維持を重視するリーブス財務相は、追加増税の必要性を度々訴えてきた。これも企業や家計のマインドに悪影響を及ぼし、英国経済にとっての重しとなってきた。

図表 7 英国の月次GDPと業種別内訳（左）、英国の失業率と就業者数（右）



(注) 右図のデータは3ヵ月移動平均値。

(出所) ONS より大和総研作成

秋季予算によって追加増税への懸念は後退

こうした中、労働党政権は2025年11月公表の秋季予算で、事前の想定通り増税策を発表した。ただし、その内容はむしろ、英国経済の先行きに安心感を与えるものであったといえる。

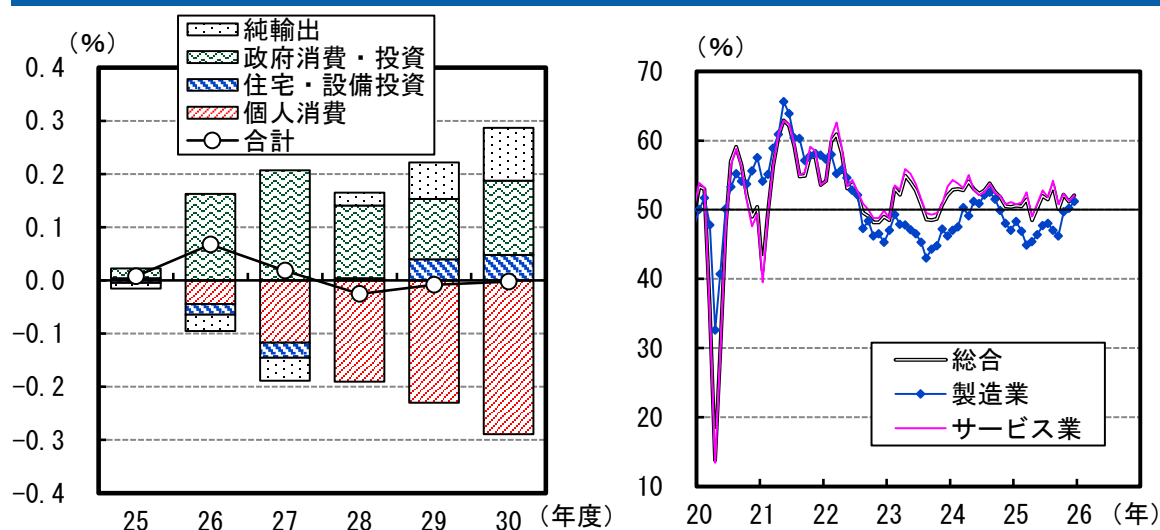
増税の内容に関して、一時は所得税率の引き上げなども取り沙汰されたが、リーブス財務相

は秋季予算発表前にこれを否定し、実際、秋季予算では採用されなかった。代替りの財源としては、所得税の課税基準額引き上げの凍結延長、給与サクリファイス制度（給与の一部を現金ではなく年金として支払う制度）における国民保険料控除の縮小、高額不動産への課税強化、電気自動車への課税などが盛り込まれた。

これらの措置によって、財政上の余裕（予測最終年度、今回予算では2029年度の経常的な歳出、歳入による黒字額）は217億ポンドと、前回予算で示された99億ポンドから大きく拡大し、2022年3月の予算以来の大きさとなった。また、OBR（予算責任局）が公表した経済見通しによれば、秋季予算での政策変更が実質GDPに与える影響は2030年度まで±0.1%未満と試算されている。制度変更による歳入増加の効果は予測期間の後半に集中しており、その実現性にはリスクが残る。だが、総じて見れば、経済への悪影響を抑えつつ、財源を確保するバランスの取れた内容であったといえる。

今回の秋季予算によって財政規律維持への目途が立ったことで、追加増税に対する懸念は大きく後退した。これは企業や家計のマインドの改善をもたらし、景気回復の再加速を後押しすると考えられる。実際、秋季予算発表後に調査された12月のPMIは製造業、非製造業ともに改善し、その要因として財政を巡る不確実性の解消がコメントされている。

図表 8 秋季予算の制度変更が実質GDPに与える影響（左）、英国のPMI（右）



(出所) OBR、S&P Global より大和総研作成

BOE は利下げサイクル継続も、利下げの判断は慎重に

金融政策に関して、BOEは2026年も利下げサイクルを続けていくと見込まれる。BOEは2025年12月の金融政策委員会で3会合ぶりに0.25%ptの利下げを決定した。声明文のフォワードガイダンスでは、「現状のエビデンスに基づくと、政策金利は緩やかな低下傾向を続ける可能性が高い」と述べられており、明確に利下げを続ける意思表示がされている。

ただし、金融市場では12月の委員会での利下げは事前にほぼ確実視されていたが、そうした

見方とは裏腹に政策決定における投票では 9 名中 4 名が金利を据え置くべきと投票し、僅差での利下げの決定となった。一部の委員は引き続きインフレ率が高止まりするリスクを重視している。

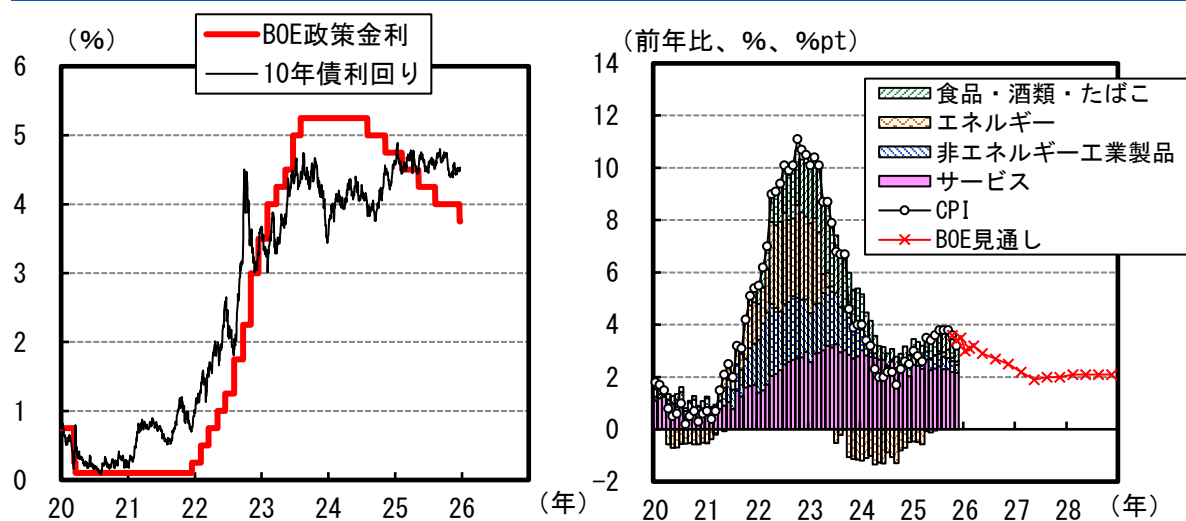
英国の CPI を確認すると、2025 年 11 月は前年比+3.2%と、前月の同+3.6%から伸びが大きく鈍化し、市場予想 (Bloomberg 調査、以下同 : 同+3.5%) や 2025 年 10 月時点の BOE 予想 (同+3.4%) を下回った。また、インフレ率の高止まり要因として特に注目されるサービス価格も同+4.4%と前月の同+4.5%から伸びが鈍化し、市場予想 (同+4.5%) や BOE 見通し (同+4.5%) をわずかながら下回っている。

既述したように、英国の労働市場は悪化傾向が続いており、賃金上昇率やサービス価格の押し上げ圧力は和らいでいるということについては、BOE 内部で概ねコンセンサスが取れている。しかし、その度合いに対する見方には委員間で開きがあり、利下げに慎重な委員は、労働需給が緩和したとしても賃金上昇率やサービス価格の伸びが想定通りに低下しないことを懸念している。タカ派的なスタンスの委員が追加利下げに賛同するためには、労働市場の悪化だけでは不十分であり、一層の賃金上昇率やサービス価格の低下が実際に確認される必要がある。

また、こうしたインフレ率に対する見方のみならず、中立金利に対しても BOE 内部で見方が分かれる。12 月会合で一部の委員は、現在の金利水準が既に引き締めの可能性のあるとの見方を示し、金利の据え置きを主張した。また、利下げに賛成票を投じたベイリー総裁も、政策金利が中立金利に近づく中で、今後の利下げの判断はより難しくなるとの見方を示しており、声明文には「さらなる政策緩和の判断は、より際どいものになることが予想される」という表現が追加されている。

以上を踏まえ、BOE は直近のペースと同様に、3 会合ごとの利下げを続け、2026 年内に 2 度の利下げを実施すると大和総研は予想する。

図表 9 英国の政策金利と長期金利 (左)、英国の消費者物価指数 (右)



(出所) BOE、ONS、Bloomberg、Haver Analytics より大和総研作成

図表 10 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%	0.9%	1.8%	1.5%	2.3%	0.6%	1.1%	0.9%	1.2%	1.4%	1.5%	1.5%	0.9%	1.4%	1.2%
家計消費支出	2.2%	0.8%	2.3%	1.9%	1.0%	1.0%	0.6%	0.7%	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	1.3%	1.3%	0.9%
政府消費支出	0.5%	3.8%	2.2%	2.3%	0.1%	1.5%	2.8%	1.5%	1.7%	1.9%	2.0%	1.8%	2.2%	1.7%	1.9%
総固定資本形成	-7.6%	-9.5%	6.6%	3.0%	10.7%	-6.6%	3.8%	2.0%	2.2%	2.4%	2.5%	2.6%	-2.0%	2.6%	1.9%
輸出	0.7%	6.6%	-5.6%	0.4%	9.4%	-1.6%	2.9%	-1.0%	1.0%	1.5%	1.9%	2.2%	0.6%	2.0%	1.0%
輸入	-3.0%	4.8%	1.5%	0.5%	9.3%	-0.2%	5.3%	-0.6%	1.4%	1.9%	2.2%	2.5%	-0.1%	3.4%	1.7%
前年同期比（除く失業率）															
国内総生産	0.5%	0.5%	1.0%	1.3%	1.6%	1.6%	1.4%	1.2%	0.9%	1.1%	1.2%	1.4%	0.9%	1.4%	1.2%
家計消費支出	0.9%	0.8%	1.5%	1.8%	1.5%	1.6%	1.1%	0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	1.0%	1.3%	1.3%	0.9%
政府消費支出	1.8%	2.4%	2.5%	2.2%	2.1%	1.5%	1.7%	1.5%	1.9%	2.0%	1.8%	1.8%	2.2%	1.7%	1.9%
総固定資本形成	-1.0%	-3.2%	-1.9%	-2.1%	2.4%	3.2%	2.5%	2.3%	0.3%	2.6%	2.3%	2.4%	-2.0%	2.6%	1.9%
輸出	-0.8%	1.5%	1.0%	0.4%	2.5%	0.5%	2.7%	2.3%	0.3%	1.1%	0.8%	1.6%	0.6%	2.0%	1.0%
輸入	-2.3%	-0.5%	1.4%	0.9%	4.0%	2.7%	3.6%	3.4%	1.4%	2.0%	1.2%	2.0%	-0.1%	3.4%	1.7%
鉱工業生産（除く建設）	-4.8%	-4.1%	-1.6%	-1.7%	1.6%	1.3%	1.5%	2.5%	0.8%	1.7%	2.4%	2.1%	-3.1%	1.7%	1.8%
実質小売売上高	0.0%	0.3%	2.0%	2.2%	2.4%	3.1%	1.9%	1.4%	1.2%	0.6%	0.6%	0.7%	1.1%	2.2%	0.8%
消費者物価	2.6%	2.5%	2.2%	2.2%	2.3%	2.0%	2.1%	2.1%	1.8%	1.9%	1.9%	1.9%	2.4%	2.1%	1.9%
生産者物価	-7.9%	-4.4%	-2.7%	-1.5%	2.3%	0.5%	-0.2%	-1.5%	-2.5%	1.4%	1.5%	2.0%	-4.2%	0.3%	0.6%
失業率	6.6%	6.4%	6.3%	6.3%	6.3%	6.4%	6.4%	6.3%	6.2%	6.2%	6.1%	6.1%	6.4%	6.4%	6.2%
10億ユーロ															
貿易収支	56.2	43.7	37.6	28.7	60.6	33.6	35.2	43.6	48.6	51.4	54.3	57.4	166.1	173.1	211.7
経常収支	114.2	125.1	86.0	74.0	67.3	89.9	75.2	82.9	86.7	88.7	90.7	93.0	399.3	315.2	359.1
独 国債10年物（期中平均）	2.31%	2.49%	2.29%	2.26%	2.58%	2.55%	2.69%	2.71%	2.92%	2.95%	2.98%	3.01%	2.34%	2.63%	2.97%
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12月22日時点）。

(出所) Eurostat、ECB より大和総研作成

図表 11 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	3.3%	2.4%	0.9%	1.1%	2.7%	0.9%	0.4%	-0.3%	1.4%	1.4%	1.6%	1.8%	1.1%	1.3%	1.0%
家計消費支出	1.1%	-0.2%	2.8%	0.5%	0.7%	0.1%	1.4%	0.5%	0.8%	0.9%	1.0%	1.2%	-0.1%	0.8%	0.8%
一般政府消費支出	0.7%	5.1%	2.6%	1.1%	-0.8%	4.8%	1.4%	1.0%	1.2%	1.4%	1.5%	1.5%	2.9%	1.8%	1.5%
総固定資本形成	6.1%	-0.9%	6.7%	-3.3%	14.2%	-3.4%	5.2%	1.9%	2.0%	2.1%	2.7%	2.9%	1.7%	3.6%	2.2%
輸出	12.2%	4.7%	2.5%	5.9%	2.1%	0.3%	0.8%	-1.5%	1.8%	2.5%	2.8%	3.0%	1.4%	2.3%	1.3%
輸入	-3.1%	22.2%	-9.9%	15.8%	4.5%	-0.5%	1.1%	2.6%	0.8%	1.8%	2.1%	2.2%	2.7%	4.1%	1.5%
前年同期比（除く失業率）															
国内総生産	0.3%	0.8%	1.3%	1.9%	1.8%	1.4%	1.3%	0.9%	0.6%	0.7%	1.0%	1.6%	1.1%	1.3%	1.0%
家計消費支出	-0.9%	-1.2%	0.7%	1.0%	0.9%	1.0%	0.7%	0.7%	0.7%	0.9%	0.8%	1.0%	-0.1%	0.8%	0.8%
一般政府消費支出	4.1%	2.8%	2.3%	2.3%	2.0%	1.9%	1.6%	1.6%	2.1%	1.3%	1.3%	1.4%	2.9%	1.8%	1.5%
総固定資本形成	-0.4%	1.2%	4.2%	2.1%	3.9%	3.3%	2.9%	4.3%	1.4%	2.8%	2.2%	2.4%	1.7%	3.6%	2.2%
輸出	-3.0%	-0.0%	2.4%	6.3%	3.8%	2.7%	2.3%	0.4%	0.3%	0.9%	1.4%	2.5%	1.4%	2.3%	1.3%
輸入	-0.5%	3.2%	2.8%	5.4%	7.4%	2.0%	5.0%	1.9%	1.0%	1.6%	1.8%	1.7%	2.7%	4.1%	1.5%
鉱工業生産	-1.6%	-1.9%	-1.9%	-0.8%	0.1%	-0.4%	-0.9%	-0.3%	-0.7%	0.3%	1.1%	1.0%	-1.5%	-0.4%	0.4%
実質小売売上高	-0.4%	-1.1%	1.2%	0.9%	0.1%	0.3%	0.3%	1.2%	0.7%	1.1%	0.7%	0.9%	0.2%	0.5%	0.9%
消費者物価	3.5%	2.1%	2.0%	2.5%	2.8%	3.5%	3.8%	3.3%	2.5%	2.1%	2.0%	2.0%	2.5%	3.4%	2.1%
失業率	4.3%	4.2%	4.3%	4.4%	4.5%	4.7%	5.0%	5.1%	5.2%	5.2%	5.1%	5.1%	4.3%	4.8%	5.2%
10億英ポンド															
貿易収支	-44.4	-58.4	-47.3	-55.8	-54.7	-60.0	-58.9	-61.9	-61.7	-61.2	-60.6	-60.5	-205.9	-235.5	-244.0
経常収支	-20.8	-24.3	-15.5	-25.5	-22.1	-21.2	-12.1	-14.7	-13.7	-13.1	-12.5	-11.9	-86.1	-70.1	-51.2
国債10年物（期中平均）	4.03%	4.20%	4.00%	4.35%	4.60%	4.57%	4.64%	4.52%	4.49%	4.44%	4.34%	4.28%	4.14%	4.58%	4.39%
政策金利（末値）	5.25%	5.25%	5.00%	4.75%	4.50%	4.25%	4.00%	3.75%	3.75%	3.50%	3.25%	3.25%	4.75%	3.75%	3.25%

(注) 網掛け部分は大和総研予想（2025年12月22日時点）。

(出所) ONS、BOE より大和総研作成