

2026年2月24日 全11頁

欧州経済見通し 財政拡張の効果が拡大

ドイツ製造業受注が急増し、製造業の景況感も改善

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]

- ドイツの2025年12月の製造業受注数量は前月比+7.8%と大幅に増加し、水準は2022年2月以来の高さに達した。とりわけ、国防費やインフラ投資との関連性が強い国内向け資本財が10月以降急増しており、財政拡張が受注を大きく押し上げているとみられる。ドイツの2026年予算は国防費、インフラ投資の増額によって2025年よりもさらに歳出規模が拡大しており、財政による製造業受注の下支えは今後も続く公算が大きい。
- 2026年1月のユーロ圏の景況感指数は製造業を中心に前月から上昇し、2月のユーロ圏のPMIも製造業で大きく改善した。2月のドイツの製造業PMIは2022年6月以来初めて50%を上回っており、財政拡張の効果がPMIにも表れてきたとみられる。ドイツ製造業の持ち直しは、製造業周辺のサービス業や、他国にもプラスの影響が波及していくことが期待される。
- 英国の2025年10-12月期の実質GDP成長率は前期比+0.1%と、8四半期連続のプラス成長となった。ただし、前期からの加速を見込んでいた市場予想（Bloomberg調査：同+0.2%）に反して、前期と同程度の低成長が続く形となり、英国経済の足取りの重さを示す結果となった。
- 一方、2026年に入ってから、英国経済の成長ペースの加速を期待させるデータが見られている。2026年1月の実質小売売上高は前月比+1.8%と2ヵ月連続で増加し、増加幅は2024年5月以来の大きさとなった。また、英国の総合PMIは2026年1月に前月差+2.3ptと大幅に上昇した後、2月も同+0.2ptと上昇が続いた。2025年11月に公表された秋季予算によって、政策の不確実性が低下したことが、企業景況感の改善に繋がったとみられる。

ユーロ圏経済

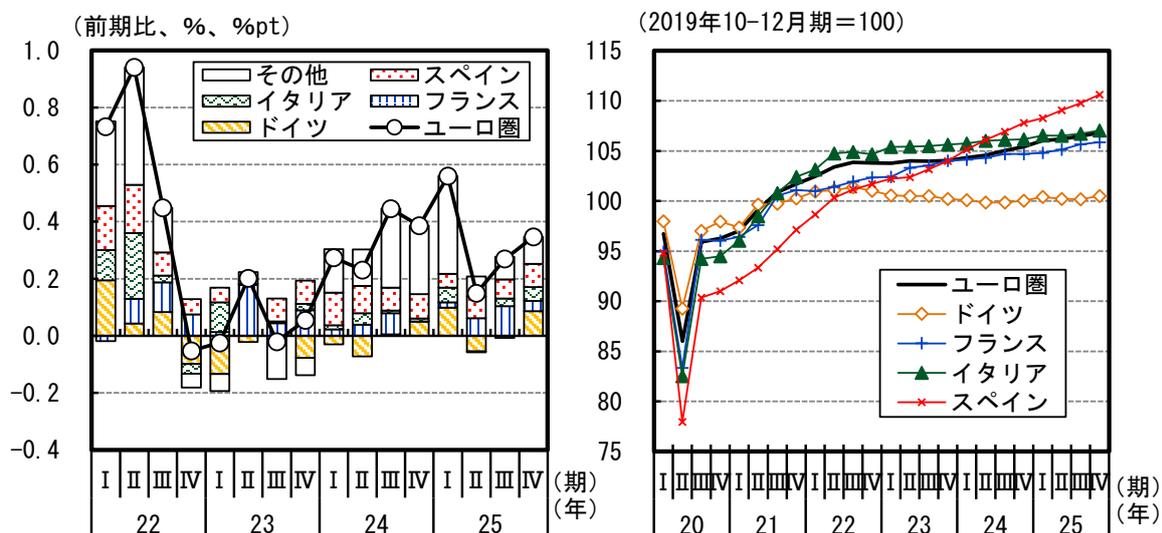
10-12 月期の GDP 成長率は前期からわずかに加速

ユーロ圏の 2025 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率（改定値）は、前期比+0.3%と速報値と同じ伸びとなった。年率換算では同+1.4%と、速報段階の同+1.3%からわずかに上方修正されたものの、足元の景気動向に対する評価を修正させるような内容ではなかった。ユーロ圏の成長率は 2 四半期連続で加速し、10-12 月期は潜在成長率並みの巡航速度で成長したことが改めて確認された。

ユーロ圏の内訳を国別に見ると、成長率が公表された 14 カ国中、12 カ国がプラス成長となり、1 カ国（エストニア）が前期から横ばい、マイナス成長はアイルランドの 1 カ国のみであった。ヘッドラインの成長率が前期から加速したことに加え、プラス成長が多くの国に広がっていることもポジティブに評価できる。

プラス成長の国では、リトアニア（前期比+1.7%）、キプロス（同+1.4%）の成長率が特に高かった。また、これに次いでスペインの成長率が同+0.8%と高く、これまでと同様、スペイン経済の好調さがユーロ圏全体を押し上げた。スペインは、前期に減少していた輸出が増加に転じたことで成長率が加速したが、個人消費、総固定資本形成はいずれも前期と同程度の増加幅を維持しており、内需は引き続き非常に底堅い。

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



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

他の主要国では、ドイツが前期比+0.3%と3四半期ぶりのプラス成長となり、イタリアも同+0.3%と前期から増加幅が拡大した。ドイツ、イタリアについてはまだ内訳の計数が公表されていないものの、両国の統計局のコメントによれば、ドイツでは家計、政府の消費支出の増加が GDP を押し上げ、イタリアでは内需寄与度がプラスになったと報告されている。他方、フ

ランスの成長率は同+0.2%と、前期から伸びが鈍化した。ただし、成長率が鈍化した要因は在庫投資の寄与度が大幅なマイナスとなったことであり、総固定資本形成は鈍化しつつも増加を維持し、個人消費はむしろ成長ペースが加速した。ユーロ圏全体の10-12月期のGDPの詳細はまだ明らかとなっていないが、主要国の動向を踏まえれば、ユーロ圏全体としても国内最終需要は底堅く推移したとみられる。

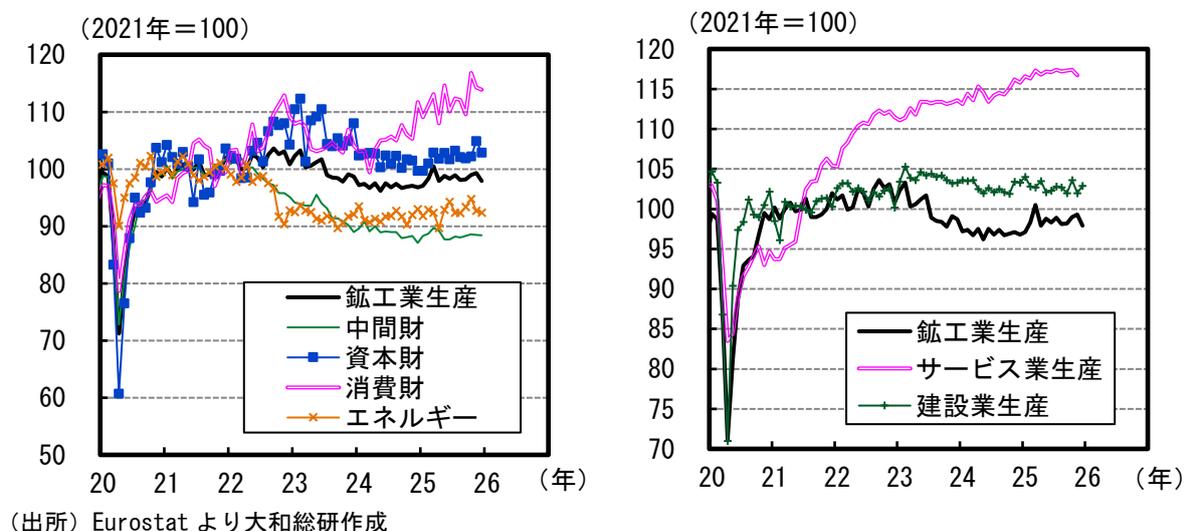
10-12月期は鉱工業生産が増加、サービス業は改善足踏み

関連統計で景気動向を確認していくと、10-12月期のユーロ圏の鉱工業生産指数は前期比+0.3%と、前期（同+0.1%）から上昇ペースが加速した。生産側GDPでは、製造業が押し上げに寄与したとみられる。

鉱工業生産の財別の内訳では、消費財が前期比+3.3%と大幅に上昇したことが全体を押し上げた。財消費の動向を表す10-12月期の実質小売売上高も同+0.4%と、9四半期連続で増加しており、10-12月期は財消費が個人消費を押し上げたとみられる。また、資本財の生産は同+0.9%と前期から加速しており、設備投資関連も底堅く推移した。さらに、中間財の生産は同+0.4%と3四半期ぶりの上昇に転じており、幅広い財で生産が増加している。

鉱工業以外では、建設業の生産が前期比+0.3%と、3四半期ぶりの上昇に転じており、建設業もGDPの押し上げに寄与したとみられる。他方、サービス業の生産指数についてはまだ11月分までしか公表されていないが、11月に前月比▲0.6%と大きく低下した結果、10-11月平均は7-9月期平均を0.2%下回っている。10-12月期が前期比プラスとなるためには12月に同+0.9%上昇する必要があるため、5四半期ぶりの低下に転じる可能性がある。これまで長くユーロ圏経済を牽引してきたサービス業は、足元で改善が足踏みしている。

図表2 ユーロ圏の鉱工業生産指数と財別内訳（左）、ユーロ圏の生産指数（右）



なお、四半期ベースでは前期から上昇した鉱工業生産指数に関して、月次ベースの動きには注意が必要である。10月（前月比+0.8%）、11月（同+0.3%）の上昇によって10-12月期全体では前期から上昇したものの、12月は同▲1.4%と大幅に低下し、水準は2025年4月以来の低さとなった。業種別では、前月の増加からの反動で自動車が同▲5.9%と大きく低下したほか、衣料品（同▲6.3%）、機械（同▲2.5%）の低下が全体を押し下げている。国別では、自動車の生産減少が足を引っ張ったドイツの指数が同▲2.9%と特に大きく低下したが、スペイン（同▲2.6%）、フランス（同▲0.7%）、イタリア（同▲0.4%）と、主要国が揃って前月から低下している。

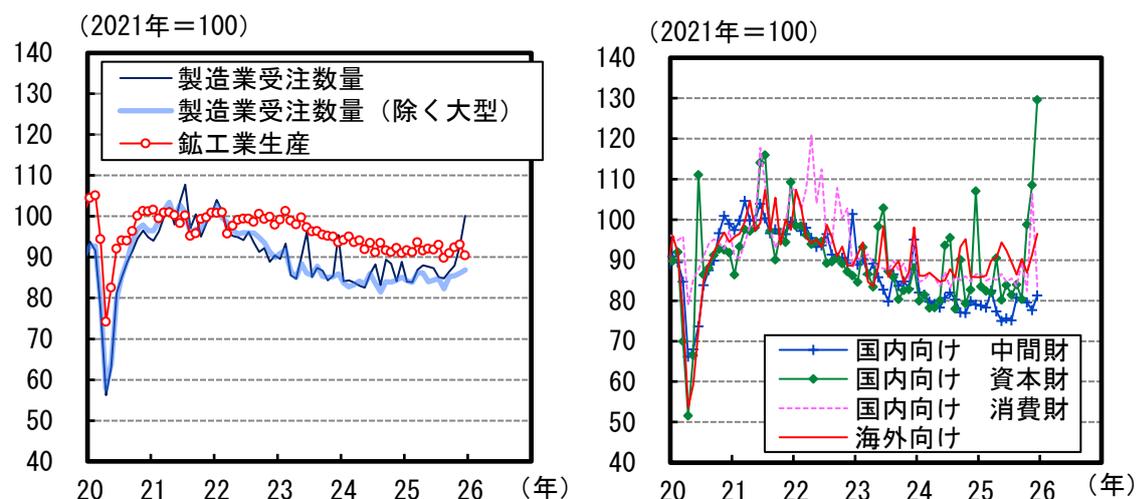
ドイツ製造業受注は増加ペースが加速、2022年2月以来の高水準に

もともと、鉱工業生産指数の先行きについては、過度に悲観視する必要はないとみられる。その根拠となるのは、ドイツにおける製造業受注の好調さである。

ドイツの2025年12月の製造業受注数量は、前月比+7.8%と大幅に増加した。増加は4ヵ月連続であり、しかも、11月が同+5.7%と大きく増加していたにもかかわらず、そこからさらに増加ペースが加速し、12月の水準は2022年2月以来の高さに達した。

足元の製造業受注の急増においては、大型受注が全体を押し上げている。大型受注を除いた受注数量も12月まで4ヵ月連続で増加しているものの、その増加ペースは緩やかなものに留まっている。ただし、通常であれば大型受注による受注の急増は、一時的な振れとして割り引いて見る必要があるが、足元の大型受注には財政拡張の効果が含まれているとみられ、むしろ好材料の発現として捉えるべきだろう。

図表3 ドイツの製造業受注と鉱工業生産（左）、ドイツ製造業受注の内訳（右）



(出所) ドイツ連邦統計局、Eurostat より大和総研作成

受注の内訳を仔細に見ていくと、11月には武器・弾薬を含む金属製品、および鉄道車両、航空機を含むその他輸送用機器での大型受注が押し上げに寄与した。12月には金属製品の受注が

さらに増加したほか、機械での大型受注が全体を押し上げている。受注を国内・海外別、かつ財別に見ると、国防費やインフラ投資との関連性が強い国内向け資本財が10月以降急増し、12月には統計が遡れる1991年以降で最高水準を記録した。

もちろん、大型受注の反動減が2026年1月以降発生している可能性には注意が必要である。だが、2025年11月に成立したドイツの2026年予算は国防費、インフラ投資の増額によって2025年よりもさらに歳出規模が拡大しており、財政による製造業受注の下支えは今後も続く公算が大きい。振れを伴いつつ、製造業の受注が高水準を維持する可能性が高く、これはタイムラグを伴って生産の増加へと繋がると見込まれる。

マインド統計も製造業の改善を示唆

2026年1月以降についてはまだハードデータがほとんど公表されていないため、マインド統計で景気動向を確認していくと、1月のユーロ圏景況感指数（総合）は、前月差+2.2ptと大きく改善した。建設業が前月から横ばいとなったものの、これ以外の4系列が改善しており、とりわけ鉱工業が同+1.7ptと大きく上昇した。鉱工業の指数は他業種と比較してまだ低い位置にあるものの、2023年5月以来の水準を回復し、持ち直しの動きを強めている。また、相対的に好調な状態が続くサービス業の指数も同+1.4ptと、2025年半ばからの改善基調が加速する形となり、水準は2024年1月以来の高さとなった。

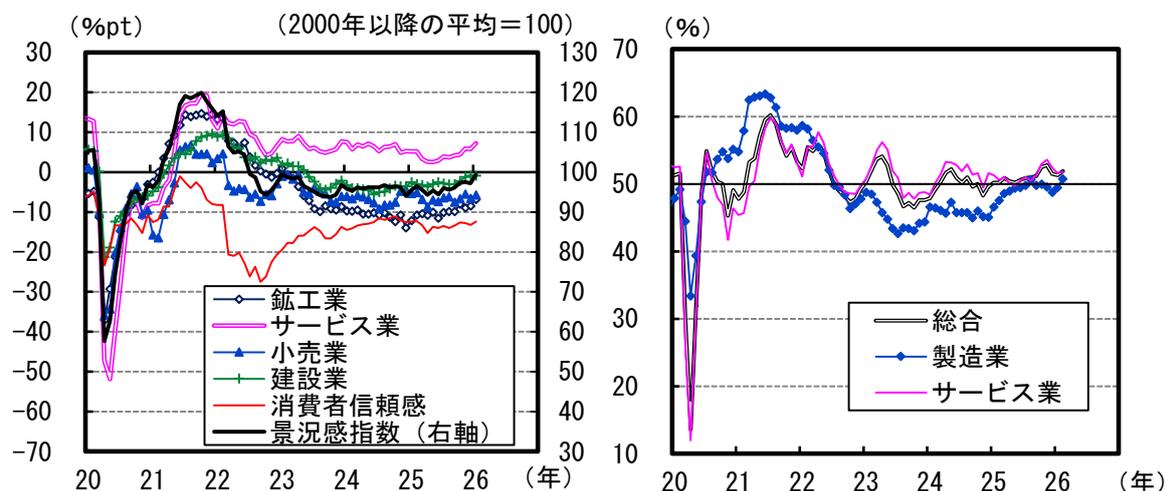
国別では、主要国が揃って前月から改善したが、中でもフランスが前月差+5.8ptと際立って大きく改善した。議会での対立によって成立が遅れていた2026年予算が1月に入って成立したこと、内閣不信任が回避されたことが好感され、景況感を押し上げたとみられる。1月時点の主要国の指数の水準（2000年以降の長期平均（=100））では、スペイン（106.2）が最も高く、1-3月期も他の主要国に比べて高い成長が続くことを示唆する。一方、改善が遅れるドイツは93.2と依然として100を下回っているが、2023年6月以来の高さまで回復が進んだ。

また、2月のユーロ圏の総合PMIは前月差+0.6ptと3ヵ月ぶりの上昇に転じた。製造業、サービス業ともに前月から上昇したが、製造業の上昇幅が同+1.3ptと大きく、全体を押し上げた。欧州委員会公表の景況感指数と同様に、水準はまだ製造業の方が低いものの、製造業PMIも4ヵ月ぶりに基準となる50%を上回り、活動の拡大を示唆する水準を回復した。さらに2月はドイツの製造業PMIが2022年6月以来初めて50%を上回っており、ドイツでの財政拡張の効果が製造業を中心にPMIにも表れてきたとみられる。ドイツ製造業の持ち直しにより、製造業周辺のサービス業や、他国にもプラスの影響が波及していくことが期待される。

一方、ユーロ圏経済の先行きに関して、外需が引き続き最大のリスクとなる。1月にグリーンランドの領有を巡って発表された米国による欧州諸国への追加関税は回避されたが、米国の連邦最高裁がトランプ政権による相互関税などを違憲と判断したことで、追加関税を巡る不透明感は再び増している。トランプ大統領が相互関税の代替として発表した新たな追加関税では、世界全体に15%の追加関税を課すとしている。2025年の通商合意で決定したEUに対する相互

関税の税率は 15% であり、新たな関税自体がユーロ圏経済に与える影響はさほど大きくないと見込まれる。だが、再び関税を巡る不確実性が高まったことが、企業マインド等に与える影響については十分注視していく必要があるだろう。

図表 4 ユーロ圏の景況感指数（左）、ユーロ圏の PMI（右）



(出所) 欧州委員会、S&P Global より大和総研作成

CPI は 2% を下回ったが、ECB は様子見姿勢を維持

ECB は 2 月 4～5 日に開かれた政策理事会で政策金利を据え置いた。政策金利の据え置きは 5 会合連続であり、ECB は様子見姿勢を維持する結果となった。声明文も前回から大きな変更はなく、金融政策の先行きの経路については事前にコミットせず、データ次第で会合ごとに判断していくという方針が維持されている。

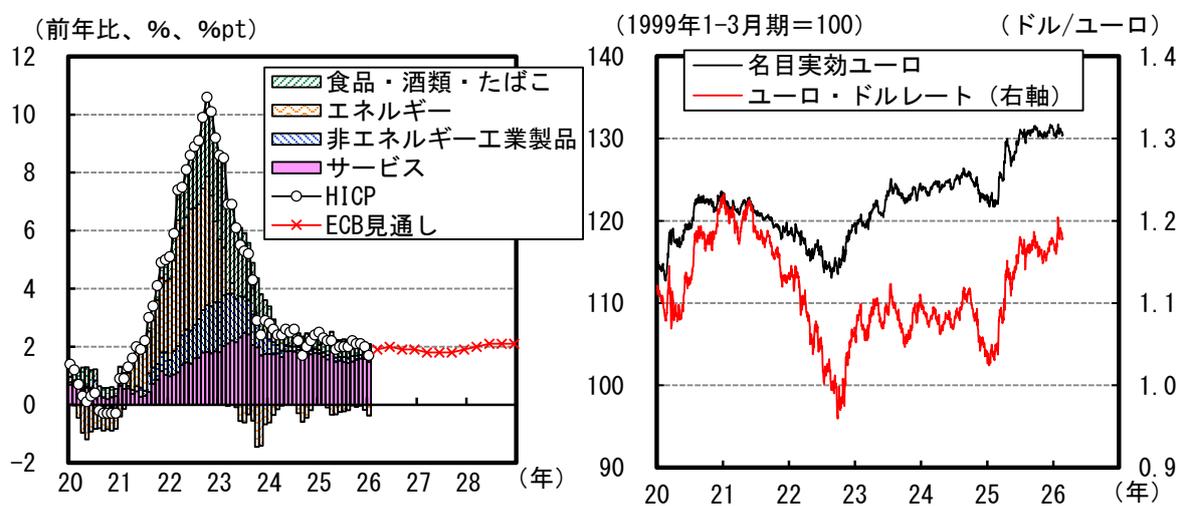
理事会の直前に公表された 2026 年 1 月のユーロ圏の HICP（消費者物価指数）が前年比 +1.7% となり、目標の同 +2% を下回ったことから、2 月の理事会では追加利下げの可能性が示唆されるか否かが大きな注目点となっていた。だが、これに対しラガルド総裁は、単一の数字にこだわるべきではないことを改めて強調した。加えて、2025 年 9 月時点の ECB の見通しでは 2026 年の HICP が前年比 +1.7% と予想されていたことから、足元のインフレ率の下振れは ECB の想定からは大きく外れたものではないとの見方を示した。ECB の金融政策運営は引き続き良い位置にいるとのスタンスにも変更はなく、追加利下げの必要性は示唆されなかった。

また、2 月の理事会におけるもう一つの注目点は、為替市場でのユーロ高が ECB の追加利下げを促すかという点であった。ECB のデギントス副総裁はかつて、ユーロの対ドルレートが 1.2 ドル/ユーロまでのユーロ高であれば無視できるものの、これを超えれば状況が複雑になるとの見方を示したが、1 月末に一時、この水準を上回ったことで、為替レートに対する ECB の見方への注目度が高まった。しかし、足元のユーロ高に対しても、ラガルド総裁は特に強い警戒

感は示さなかった。ラガルド総裁は、為替レートの動きを注視しているとしつつ、ユーロ高は2025年3月頃に始まった動きであり、対ドルレート、名目実効レートともに、短期的にはむしろ安定していると言及した。また、足元の為替レートの水準については、現在の経済予測に既に織り込まれているとも説明しており、現状のユーロ高も ECB の追加利下げの理由になる可能性は低いとみられる。

ラガルド総裁が会見でも言及した通り、ユーロ圏経済、およびインフレ率には上振れ・下振れ双方のリスクがあり、ECB は当面、これまでと同様に様子見の姿勢を続けると見込まれる。次回、3月18～19日に行われる政策理事会で政策金利が変更される可能性は低いとみられ、経済見通しにおける成長率、およびインフレ率の改定が最大の注目点となる。

図表5 ユーロ圏の消費者物価（左）、ユーロの対ドルレートと名目実効レート（右）



(出所) Eurostat、ECB、Bloomberg より大和総研作成

英国経済

10-12 月期 GDP は市場予想から下振れ

英国の2025年10-12月期の実質GDP成長率は前期比+0.1%と、8四半期連続のプラス成長となった。ただし、前期からの加速を見込んでいた市場予想（Bloomberg調査：同+0.2%）に反して、前期と同程度の低成長が続く形となり、英国経済の足取りの重さを示す結果となった。

需要項目別の動向を見ていくと、個人消費は前期比+0.1%と2四半期連続で増加したものの、7-9月期（同+0.4%）から増加ペースが鈍化した。内訳では、衣服・履物（同+1.3%）、保健（同+1.1%）、宿泊・飲食（同+1.1%）などが増加する一方、飲食料品（同▲0.9%）、教育（同▲3.0%）の減少が全体の伸びを抑制した。

個人消費の裏付けとなる所得環境に関して、名目雇用者報酬は前期比+1.4%と増加した。デフレーター伸びが鈍化したことで、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)の伸びは同+1.2%と、前期(同+0.8%)から加速しており、所得の堅調さは個人消費を押し上げる要因になったとみられる。もっとも、所得に比べて個人消費の伸びは小さいことから、家計は消費に対して慎重であったと解釈できる。

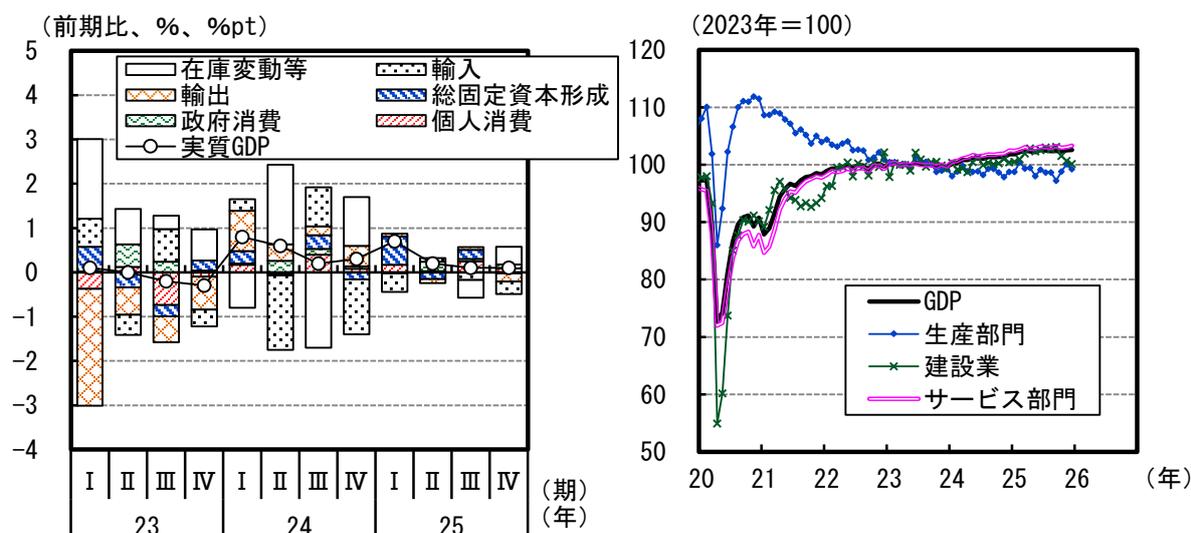
総固定資本形成は前期比▲0.1%と小幅ながら2四半期ぶりの減少に転じた。内訳では公共投資が同+11.6%と大幅に増加し全体を下支えする一方、民間企業設備投資が同▲2.7%と2四半期ぶりに減少し、減少幅は2021年1-3月期以来の大きさとなった。また、民間住宅投資についても同▲2.4%と5四半期ぶりの減少に転じており、民間部門の投資が低調だった。

外需に関して、輸出は前期比▲0.6%と2四半期ぶりの減少に転じた。サービス輸出については同+1.0%と3四半期連続で増加したものの、財輸出が同▲2.8%と3四半期連続で減少し、全体を押し下げた。他方、輸入は財、サービスともに増加したことで前期比+0.8%と2四半期連続で増加しており、外需の寄与度は同▲0.5%ptと、マイナス幅が前期から拡大した。

生産側のGDPでは、製造業を中心とする生産部門が前期比+1.2%と3四半期ぶりに増加したことがGDPを押し上げている。内訳では、機械が同+4.6%と大幅に増加したほか、コンピューター・電子機器(同+3.3%)、医薬品(同+1.8%)が増加に寄与した。サイバー攻撃による生産停止で7-9月期に大きく減少した輸送用機械の生産は、月次ベースでは10、11月に回復の動きが見られたものの、四半期ベースでは同▲0.8%と3四半期連続で減少し、全体の足を引っ張った。

サービス部門のGDPは、前期から横ばいとなり、前期まで7四半期続いてきた増加にブレーキが掛かる形となった。事務サービス(前期比+1.2%)、運輸・倉庫(同+0.4%)などが増加する一方、娯楽サービス(同▲1.1%)、専門サービス(同▲1.1%)が減少した。また、建設業は同▲2.1%と7四半期ぶりの減少に転じており、GDP全体の伸びを抑制した。

図表6 英国の実質GDP成長率と需要項目別寄与(左)、月次GDPと業種別内訳(右)



(出所) ONS より大和総研作成

2026 年に入って成長加速の兆し

2025 年 10-12 月期の GDP は冴えない結果となったが、2026 年に入ってからは、英国経済の成長ペースの加速を期待させるデータが見られている。

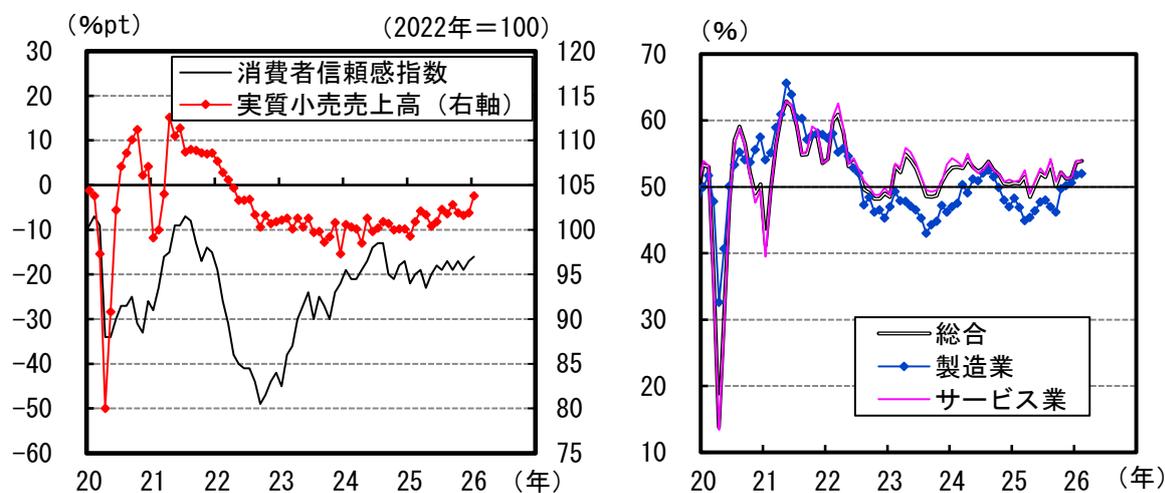
まず挙げられるのが実質小売売上高の急回復である。2026 年 1 月の実質小売売上高は前月比 +1.8% と 2 ヶ月連続で増加し、増加幅は 2024 年 5 月以来の大きさとなった。1 月の水準は 2022 年 4 月以来の高さであり、2025 年 10-12 月期に減速した個人消費には再加速の兆しが見られる。

家計の雇用・所得環境については、まだ 1 月のデータが公表されていないものの、2025 年 10~12 月の失業率が 5.2% と 2020 年 11 月~2021 年 1 月以来の高水準に達していることを踏まえると、そこから労働市場が急回復したとは考え難い。また、労働需給が緩和傾向となる中、2025 年 12 月の賃金上昇率は前年比 +3.0% と前月（同 +4.6%）から大きく伸びが鈍化しており、家計の雇用・所得環境はむしろ厳しさを増しているとみられる。

他方、足元では消費者マインドが非常に緩やかなペースながら改善しており、これが個人消費の増加に繋がった可能性がある。2026 年 1 月の消費者信頼感指数は前月差 +1pt と、小幅ながら 2 ヶ月連続で改善し、水準は 2024 年 8 月以来約 1 年半ぶりの高さとなった。水準はまだ決して高いとは言えないものの、家計は少しずつ消費に対して前向きになりつつある。

また、企業部門でも同様に、2026 年に入ってから景況感に改善の動きが見られる。英国の総合 PMI は 2026 年 1 月に前月差 +2.3pt と大幅に上昇した後、2 月も同 +0.2pt と上昇が続いた。サービス部門の PMI が製造業に比べて水準が高く、経済全体をけん引しているという構図は変わっていないものの、足元では製造業の PMI も回復傾向にあり、2025 年 11 月以降は基準となる 50% を上回って推移している。統計公表元の S&P Global によれば、2025 年 11 月に公表された秋季予算によって、税制を中心とした政策の不確実性が低下したことが、企業景況感の改善に繋がったと指摘されている。

図表 7 英国の実質小売売上高と消費者信頼感（左）、英国の PMI（右）



(出所) ONS、GfK、S&P Global より大和総研作成

BOE は 2 会合ぶりに金利据え置きも、ハト派寄り

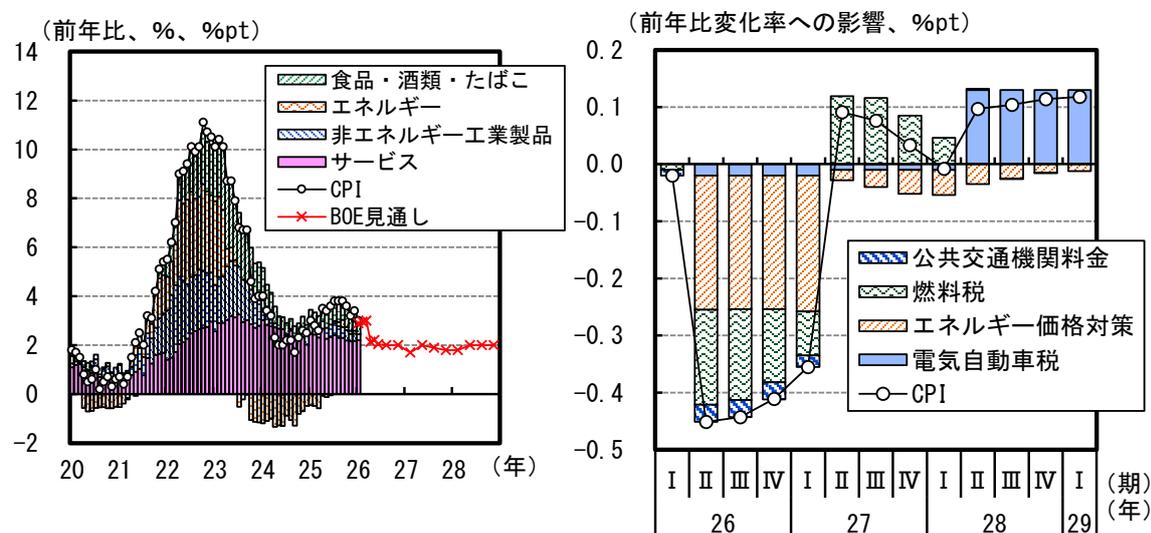
2026 年 2 月 5 日、BOE は前日まで開催されていた金融政策委員会で、政策金利の据え置きを決定した。利下げが実施された前回 12 月の委員会で、先行きの利下げについては慎重に判断していくとの見方が示されていたことから、金利の据え置きは予想通りの結果である。ただし、政策決定に関しての投票では、9 名の委員中 4 名（ブリーデン副総裁、ラムスデン副総裁、ディングラ委員、テイラー委員）が追加利下げをするべきと主張し、ハト派寄りの金利据え置きとなったことは、やや意外感のある結果だった。

2 月の委員会で公表された金融政策報告書の経済見通しでは、2026 年（第 4 四半期）の CPI の予想が前年比+2.0%となり、前回、2025 年 11 月時点の同+2.5%から大幅に引き下げられており、これが BOE のハト派化を促したとみられる。下方修正の最大の要因は政府が 11 月に発表した秋季予算であり、BOE は政策効果によって 2026 年 4-6 月期からの 1 年間、CPI 前年比は▲0.4~▲0.5%pt 押し下げられるとの試算結果を示している。インフレ率が目標の前年比+2.0%に到達するタイミングは 2026 年 7-9 月期とされ、前回見通しの 2027 年 4-6 月期から大幅に前倒しされた。

2 月の金融政策委員会後に公表された 2026 年 1 月の CPI は前年比+3.0%となり、BOE の予想（同+2.9%）をわずかに上回ったものの、想定通り、前月（同+3.7%）から上昇幅が大幅に縮小した。4 月には既述の政策効果によって、さらに上昇幅が大きく縮小する見込みであることも踏まえれば、BOE が次回、3 月の金融政策委員会で追加利下げに踏み切る可能性は十分に考えられる。

ただし、インフレ率が鈍化する半面、景気については再加速の可能性が高まっている。BOE が指摘するように、政策金利が中立金利に近づく中で、追加利下げの判断は難しくなっており、BOE は会合直前までデータを見極めつつ、追加利下げの要否を判断することになるだろう。

図表 8 英国の CPI の要因分解と BOE 見通し（左）、2025 年秋季予算が CPI に与える影響（右）



(出所) ONS、BOE より大和総研作成

図表9 ユーロ圏経済・金利見通し

	2025				2026				2027				2025	2026	2027
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
前期比年率															
国内総生産	2.3%	0.6%	1.1%	1.4%	1.4%	1.4%	1.5%	1.5%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.5%	1.3%	1.4%
家計消費支出	0.9%	1.1%	0.6%	0.8%	0.9%	1.1%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	1.3%	1.3%	1.3%	0.9%	1.2%
政府消費支出	0.2%	1.4%	2.9%	1.5%	1.7%	1.9%	2.0%	1.8%	1.6%	1.5%	1.3%	1.1%	1.7%	1.9%	1.6%
総固定資本形成	10.6%	-6.5%	4.1%	2.2%	3.1%	2.6%	2.5%	2.4%	2.2%	2.1%	2.1%	2.2%	2.7%	2.2%	2.3%
輸出	9.5%	-1.5%	3.1%	-1.0%	1.5%	1.5%	1.9%	2.0%	2.0%	2.1%	2.1%	2.3%	2.1%	1.1%	2.0%
輸入	9.4%	-0.1%	5.7%	-0.6%	1.9%	1.9%	2.2%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.5%	3.5%	1.8%	2.3%
前年同期比（除く失業率）															
国内総生産	1.6%	1.5%	1.4%	1.3%	1.1%	1.3%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.5%	1.3%	1.4%
家計消費支出	1.5%	1.6%	1.1%	0.9%	0.8%	0.8%	1.0%	1.1%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	1.3%	0.9%	1.2%
政府消費支出	2.1%	1.5%	1.7%	1.5%	1.9%	2.0%	1.8%	1.8%	1.8%	1.7%	1.5%	1.4%	1.7%	1.9%	1.6%
総固定資本形成	2.4%	3.2%	2.6%	2.4%	0.6%	3.0%	2.6%	2.7%	2.4%	2.3%	2.2%	2.1%	2.7%	2.2%	2.3%
輸出	2.5%	0.6%	2.8%	2.4%	0.5%	1.3%	1.0%	1.7%	1.8%	2.0%	2.0%	2.1%	2.1%	1.1%	2.0%
輸入	4.0%	2.8%	3.8%	3.5%	1.7%	2.2%	1.4%	2.1%	2.2%	2.3%	2.3%	2.4%	3.5%	1.8%	2.3%
鉱工業生産（除く建設）	1.6%	1.3%	1.5%	1.9%	0.6%	1.4%	1.9%	2.1%	2.2%	2.1%	2.1%	2.1%	1.6%	1.5%	2.1%
実質小売売上高	2.4%	3.1%	1.9%	1.9%	1.7%	1.1%	1.1%	0.9%	0.9%	0.9%	1.0%	1.0%	2.3%	1.2%	0.9%
消費者物価	2.3%	2.0%	2.1%	2.1%	1.7%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	2.0%	2.0%	2.1%	1.8%	1.9%
生産者物価	2.3%	0.5%	-0.2%	-1.3%	-2.1%	1.7%	1.7%	2.0%	2.1%	2.2%	2.3%	2.3%	0.3%	0.8%	2.3%
失業率	6.3%	6.4%	6.4%	6.3%	6.2%	6.2%	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%	6.3%	6.2%	6.1%
10億ユーロ															
貿易収支	60.0	33.1	33.7	35.9	44.4	47.8	51.3	54.2	57.3	60.6	63.9	67.4	162.7	197.8	249.1
経常収支	75.3	83.7	45.8	50.5	52.6	55.1	57.7	59.8	62.0	64.3	66.7	69.3	255.3	225.2	262.3
独 国債10年物（期中平均）	2.58%	2.55%	2.69%	2.72%	2.79%	2.74%	2.77%	2.80%	2.83%	2.83%	2.84%	2.83%	2.63%	2.78%	2.83%
欧 政策金利（末値）	2.50%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.25%	2.00%	2.00%	2.25%

(注) 網掛け部分は大和総研予想（2026年2月23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

	2025				2026				2027				2025	2026	2027
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
前期比年率															
国内総生産	2.7%	0.8%	0.2%	0.2%	1.3%	1.4%	1.6%	1.8%	1.5%	1.4%	1.3%	1.3%	1.3%	1.0%	1.5%
家計消費支出	1.2%	0.2%	1.7%	0.6%	0.8%	0.9%	1.0%	1.2%	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	1.0%	0.9%	1.2%
一般政府消費支出	-0.3%	4.1%	1.0%	1.7%	1.2%	1.4%	1.5%	1.5%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.7%	1.5%	1.2%
総固定資本形成	14.3%	-3.1%	4.4%	-0.5%	2.0%	2.1%	2.7%	2.9%	2.5%	2.3%	2.1%	2.1%	3.4%	1.7%	2.5%
輸出	0.8%	-1.1%	0.7%	-2.3%	1.9%	2.5%	2.8%	3.0%	3.1%	2.7%	2.5%	2.4%	1.6%	1.1%	2.8%
輸入	5.0%	-0.9%	2.0%	3.3%	1.4%	1.8%	2.1%	2.2%	2.8%	2.5%	2.4%	2.3%	4.2%	1.9%	2.4%
前年同期比（除く失業率）															
国内総生産	1.8%	1.4%	1.2%	1.0%	0.6%	0.8%	1.1%	1.5%	1.6%	1.6%	1.5%	1.4%	1.3%	1.0%	1.5%
家計消費支出	1.1%	1.2%	0.9%	0.9%	0.8%	1.0%	0.8%	1.0%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	1.0%	0.9%	1.2%
一般政府消費支出	2.1%	1.8%	1.4%	1.6%	2.0%	1.3%	1.4%	1.4%	1.3%	1.2%	1.1%	1.0%	1.7%	1.5%	1.2%
総固定資本形成	4.0%	3.4%	2.8%	3.6%	0.7%	2.0%	1.6%	2.4%	2.5%	2.6%	2.4%	2.2%	3.4%	1.7%	2.5%
輸出	3.5%	2.0%	1.5%	-0.5%	-0.2%	0.7%	1.2%	2.5%	2.8%	2.9%	2.8%	2.7%	1.6%	1.1%	2.8%
輸入	7.6%	2.1%	5.3%	2.3%	1.4%	2.1%	2.1%	1.9%	2.2%	2.4%	2.5%	2.5%	4.2%	1.9%	2.4%
鉱工業生産	0.6%	0.0%	-0.7%	0.9%	0.1%	1.0%	1.9%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	0.2%	1.0%	1.0%
実質小売売上高	0.4%	1.1%	1.7%	1.7%	1.2%	1.1%	0.1%	0.9%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%	1.2%	0.8%	1.1%
消費者物価	2.8%	3.5%	3.8%	3.4%	3.0%	2.1%	2.1%	1.9%	1.7%	2.0%	2.0%	2.0%	3.4%	2.3%	2.0%
失業率	4.5%	4.7%	5.0%	5.1%	5.2%	5.2%	5.1%	5.1%	5.0%	5.0%	4.9%	4.9%	4.8%	5.2%	5.0%
10億英ポンド															
貿易収支	-56.4	-61.6	-61.7	-69.9	-70.1	-69.9	-69.4	-69.6	-69.9	-70.3	-70.6	-70.5	-249.7	-279.0	-281.3
経常収支	-22.1	-21.2	-12.1	-22.1	-21.5	-20.8	-20.3	-19.8	-19.4	-19.2	-19.0	-18.7	-77.5	-82.4	-76.3
国債10年物（期中平均）	4.60%	4.57%	4.64%	4.52%	4.40%	4.28%	4.23%	4.20%	4.17%	4.14%	4.11%	4.08%	4.58%	4.28%	4.13%
政策金利（末値）	4.50%	4.25%	4.00%	3.75%	3.50%	3.25%	3.25%	3.25%	3.25%	3.25%	3.25%	3.25%	3.75%	3.25%	3.25%

(注) 網掛け部分は大和総研予想（2026年2月23日時点）。

(出所) ONS、BOE より大和総研作成