

2026年3月24日 全11頁

欧州経済見通し 中東情勢が下振れリスクに エネルギー価格上昇の影響は既に顕在化、金融政策はタカ派シフト

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2月28日、米国とイスラエルによるイラン攻撃以降、欧州経済を取り巻く状況は一変した。商品市況の急騰を受け、ユーロ圏のガソリン価格は既に大幅に上昇しており、消費者物価は3月以降、上昇ペースが加速する公算が大きい。インフレ加速による実質所得の目減りは個人消費の下押しに作用すると見込まれる。
- また、中東での地政学リスクの高まりは、企業・家計のマインド経由でも景気を下押しすると見込まれる。ユーロ圏の景況感も2026年2月までは堅調に推移していたものの、これが3月以降、大きく落ち込む可能性には注意が必要である。
- 欧州諸国の多くはエネルギーを輸入に依存しているものの、中東諸国に対する依存度は必ずしも高くない。このため2022年のロシアのウクライナ侵攻後と比べれば、欧州でエネルギー不足への懸念が高まる可能性は低いとみられる。
- エネルギー価格の急騰を受け、ECBは3月の理事会でインフレ率の見通しを大幅に引き上げ、インフレ率の上振れリスクに対する警戒感を強めた。しかし、ECBは現時点では不確実性に対処するのに「良い態勢にある」との見方を示し、早期の利上げ実施の可能性には言及しなかった。
- 一方、BOEの3月の金融政策委員会は、想定以上にタカ派的な内容となった。声明文からは、「政策金利はさらに引き下げられる可能性が高い」という文言が削除され、「必要に応じて行動する用意がある」と、利上げに転じる準備があることが明記された。ただし、ベイリー総裁は会合後のインタビューで、金融市場での急速な利上げの織り込みをけん制した。先行きに関しては、極めて不確実性が高く、政策の自由度を確保しておきたいという事情はBOEもECBと同様とみられる。

ユーロ圏経済

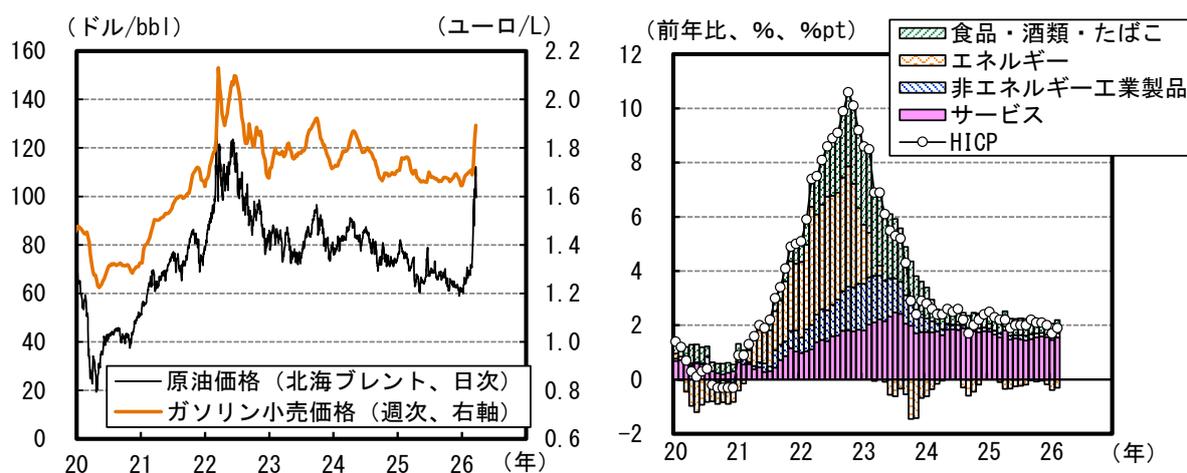
中東情勢の悪化によるエネルギー価格の急騰は家計の打撃に

2026年2月28日、米国とイスラエルによるイラン攻撃以降、欧州経済を取り巻く状況は一変した。中東の地政学リスクが急速に高まる中、2月末時点で70ドル/bbl台前半だった原油価格（北海ブレント）は急騰し、3年半ばには100ドル/bblを突破した。また、ガス価格についても大幅に上昇しており、欧州の天然ガス指標であるオランダTTFは、2月末時点の約30ユーロ/MWhから、一時は60ユーロ/MWhを上回り、およそ2倍まで価格が跳ね上がった。

こうした商品市況の急騰は、既に欧州経済に悪影響を及ぼし始めている。最も顕著なのは原油価格の変動が敏感に小売価格に反映されるガソリン価格である。欧州委員会が公表する週次データによれば、ユーロ圏のガソリン小売価格（含む税）は、2026年3月16日時点で1.893ユーロ/Lと、2月最終週からの3週間で約12%上昇し、2023年10月以来の高さに達した。

エネルギー価格が急騰する以前のユーロ圏のインフレ率を確認すると、2026年2月のHICP（消費者物価指数）は前年比+1.9%と、落ち着いた伸びに留まっていた。内訳では、サービスの上昇（同+3.4%）を主因に、コアHICPが同+2.4%上昇したことで、食品価格の上昇（同+2.5%）が全体を押し上げている。一方、エネルギー価格は同▲3.1%と下落し、むしろインフレ率の引き下げに作用していた。だが、3月に入ってからのガソリン価格の急上昇によって、3月以降はエネルギーもHICPの押し上げ要因に転じることになる。また、HICPのエネルギーのうち半分強のウエイトを占める電気・ガス等についても、タイムラグを伴って上昇に転じるとみられ、エネルギーによるHICPの押し上げは、4月以降、一層拡大する公算が大きい。

図表1 原油価格とユーロ圏のガソリン小売価格（左）、ユーロ圏の消費者物価指数（右）



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

さらに、こうした直接的な影響のみならず、商品市況の上昇は、企業の原材料価格や生産コストを押し上げ、それが転嫁される形でエネルギー以外の消費者物価の上昇圧力も強まると見

込まれる。商品市況という外生要因によるインフレ率の急加速は、家計の実質所得を目減りさせ、個人消費の下押しに作用すると見込まれる。

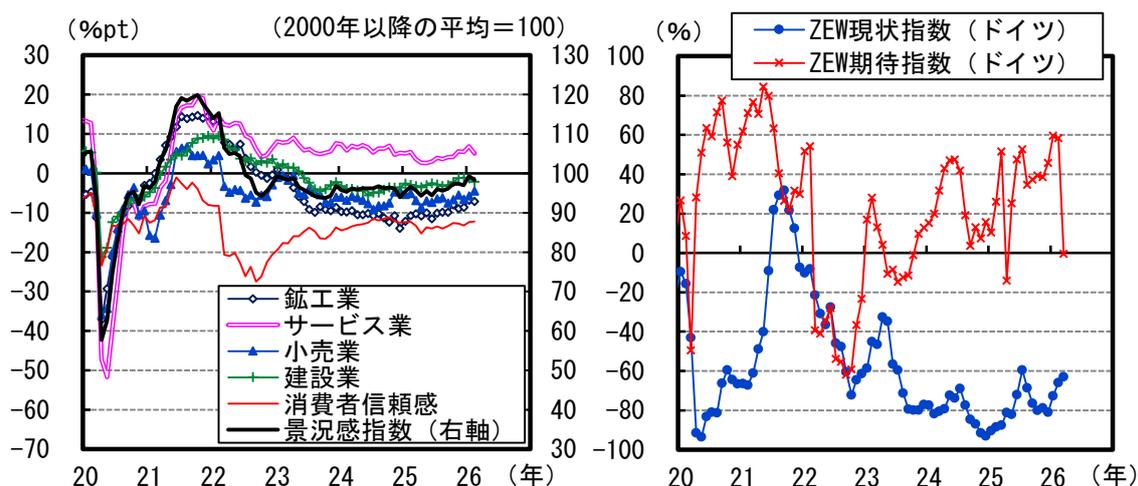
イラン戦争が始まる以前は、ユーロ圏のインフレ率はユーロ高の影響や、賃金上昇率の鈍化を背景に、短期的にはディスインフレ圧力が強いとみられていたが、戦争勃発によってそうした状況は180度転換することになった。

マインド悪化のリスク

また、中東での地政学リスクの高まりは、企業・家計のマインド経由でも景気を下押しする可能性が高い。マインドが悪化すれば、家計の消費性向、企業の投資性向が低下し、所得以上に支出が減少する恐れがある。

地政学リスクの高まり、およびエネルギー価格の上昇が企業・家計のマインドに影響を与えた近年の例として、2022年のロシアによるウクライナ侵攻開始時の動きを確認すると、欧州委員会が公表するユーロ圏の景況観指数は、侵攻開始直後の2022年3月に前月差▲8.8ptと大きく落ち込んだ。これは単月の落ち込みとしては、統計が公表された1985年以降で、コロナ・ショック時の2ヵ月（2020年3月、4月）に次いで3番目の大きさである。また、内訳では、家計のマインドである消費者信頼感指数の落ち込みがとりわけ大きく、消費者信頼感指数に限れば、単月の低下幅はコロナ・ショック時を上回り、統計史上最大となった。欧州の安全保障上、大きな脅威となったロシアのウクライナ侵攻に比べれば、今回の中東での戦争がマインドに与える影響は限定的な可能性はあるものの、一定程度の悪化は免れないとみられる。

図表2 ユーロ圏の景況感指数と内訳（左）、ZEW景況感指数（右）



(出所) 欧州委員会、ZEWより大和総研作成

実際、既に3月分が公表されているドイツZEW景況感指数は、期待指数が前月差▲58.8ptと大幅に低下し、米国トランプ政権による相互関税で大きく落ち込んだ2025年4月以来の低水準

となった。同指数の調査対象は市場関係者であり、毎月の振れが大きいこと、また足元の金融市場のタイト化（株価下落、金利上昇）の影響を強く受けたとみられることから、やや割り引いて見る必要があるが、企業や家計のマインドも3月に大きく低下したとしてもおかしくない。

なお、欧州委員会公表の景況感指数は、戦争が始まる以前の2月の段階では非常に底堅く推移していた。2月単月では前月差▲1.0ptと低下したものの、それでも指数の水準は98.3ptと、1月（99.3pt）を除けば2023年4月以来の高さであった。3月分の結果を待つ必要があるものの、1、2月の好調さによって四半期平均では1-3月期は高い水準を維持する可能性がある。1-3月期のGDP成長率も前期から加速する可能性は十分残されており、中東情勢悪化の悪影響が実体経済面で本格的に顕在化するのには4-6月期以降になると見込まれる。

エネルギー不足のリスクは限定的

また、中東情勢の悪化の影響として、ホルムズ海峡の封鎖などによるエネルギー不足への懸念が高まっていることにも注意が必要だ。欧州諸国のエネルギーの外需依存度は国によって大きく異なるが、EU全体で見れば6割弱と、半分以上を輸入に依存している。

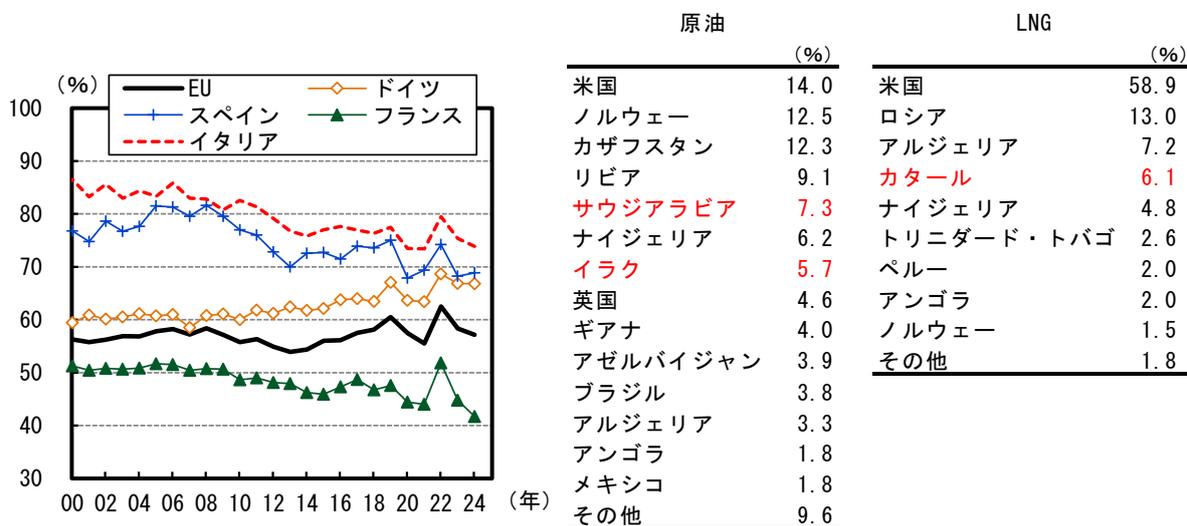
もっとも、EUのエネルギーの輸入先を国別に見ると、中東への依存度は必ずしも高くない。原油については、米国からの割合が14.0%と最も高く、これにノルウェー（12.5%）、カザフスタン（12.3%）、リビア（9.1%）と、中東以外の国が続く。中東諸国ではサウジアラビア（7.3%）、イラク（5.7%）からの輸入が一定の規模を占めているものの、両者を合わせても全体の1割強に留まる。また、LNGに関しては、米国からの割合が58.9%と圧倒的に高く、これにロシア（13.0%）、アルジェリア（7.2%）を加えた3カ国で全体のおよそ8割を占める。中東諸国の中ではカタールが6.1%を占めているが、原油以上に中東への依存度は低い。

エネルギー不足への懸念が大きく高まった2022年のロシアのウクライナ侵攻時を振り返ると、侵攻前の段階でEUはLNG輸入の4割以上をロシアに依存していた。しかも、制裁による禁輸、およびロシアによる供給停止によって、半ば強制的にロシアからの輸入を減らさざるを得なかったことで、EUではエネルギー不足への懸念が急速に高まった。もちろん中東からのエネルギー輸入が滞ることへの懸念がないとはいえないものの、中東に対するエネルギー輸入の依存度が、2022年当時のロシアへの依存度ほどには高くないことを踏まえれば、エネルギー不足に陥るリスクも当時に比べれば小さいといえるだろう。

ただし、中東からのエネルギー供給の停滞は、欧州のみならず、アジア地域を中心に世界的に供給不足を引き起こしており、これがさらに深刻化すれば、中東以外の地域からの調達において他国との競争が激化するとみられる。現状ではエネルギー輸送のボトルネックとして、ホルムズ海峡の封鎖が大きな焦点となっているが、こうした輸送上の問題のみならず、中東では戦争によって生産設備が損壊し、生産能力が低下するという事態も発生し始めている。例えば、EUのLNGの調達先の一つであるカタールでは、イランの攻撃によってLNG輸出の17%にあたる

生産能力が損傷し、復旧には3～5年の期間がかかると伝えられている。今後さらに被害が拡大すれば、エネルギー調達を巡る問題はより深刻、かつ長期的な問題となる恐れがあることには注意が必要である。

図表3 EU 主要国のエネルギー輸入依存度（左）、EU のエネルギー輸入の国別シェア（中・右）



(注) 左図のエネルギー輸入依存度=エネルギー純輸入/総消費、熱量ベース。右図のデータは2025年7-9月期。赤字は中東の国を表す。

(出所) Eurostat より大和総研作成

ECB はインフレ見通しを大幅に上方修正も、利上げには慎重

中東情勢の悪化をきっかけとした急激なインフレ懸念の高まりは、当然ながら物価安定を目標とする ECB の金融政策運営にも大きく影響する。

ECB は3月19日に開かれた政策理事会で、6会合連続となる政策金利の据え置きを決定した。政策金利の据え置きは市場予想通りの結果であり、決定内容にサプライズはなかった。しかし、金利据え置きという判断は前回までの会合と同様だったものの、中東情勢の悪化、エネルギー価格の急騰を受け、経済の先行きに対する見方は大きく修正された。

声明文には、中東情勢によって見通しの不確実性が著しく増し、インフレ率の上振れリスクと、成長の下振れリスクが生じていることが明記され、こうした見方は今回改定された経済見通しにも反映されている。HICP の見通しは2026年が前年比+2.6%（前回見通し：同+1.9%）、2027年が同+2.0%（同+1.8%）、2028年が同+2.1%（同+2.0%）となり、特に短期的な見通しが大幅に上方修正された。また、実質 GDP 成長率見通しについては2026年が同+0.9%（同+1.2%）、2027年が同+1.3%（同+1.4%）と、やはり2026年を中心に下方修正されている。

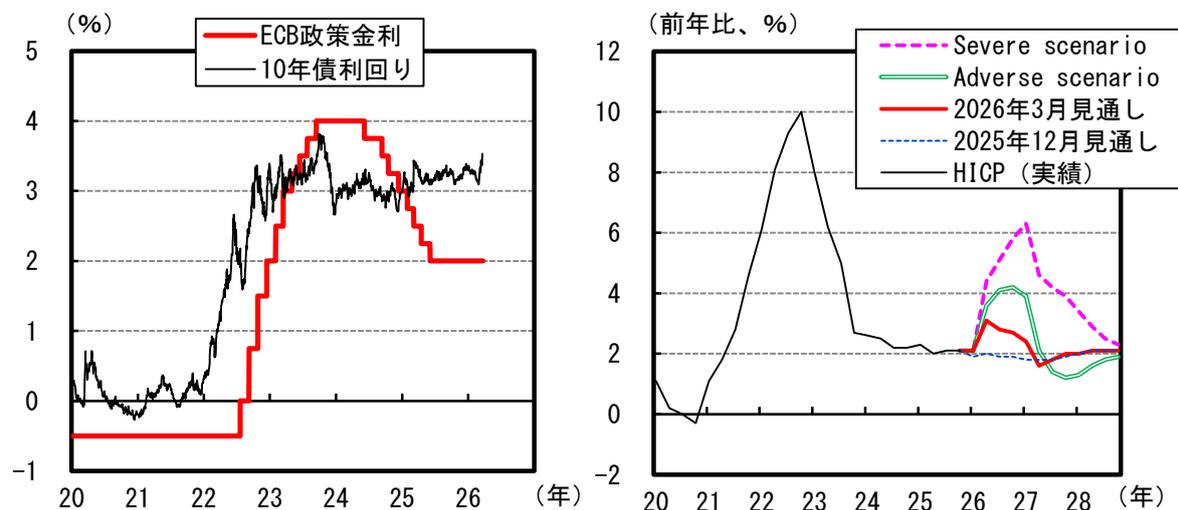
さらに、今回の見通しでは、より大幅なエネルギー価格の上昇などを前提とした2種類の代替シナリオが検討されている。不利なシナリオ（Adverse scenario）では、HICP がピーク時には前年比+4.2%まで、深刻なシナリオ（Severe scenario）では同+6.3%まで加速する予測が

示された。ラガルド総裁が会見で述べたように、これらの代替シナリオには金融政策の変更が考慮されていないことから、結果の解釈には注意が必要だが、インフレ率が大きく上振れするシナリオを検討していること自体に、ECBの警戒心が強く表れているといえよう。

だが一方で、インフレリスクへの対応のための利上げという点に関して、3月の理事会ではECBによる強い示唆はなく、むしろ政策運営の先行きについては慎重なトーンが示されたといえる。声明文には「不確実性を乗り越えるために、良い態勢にある (well positioned)」と明記された。この「良い態勢」に関してラガルド総裁は、インフレ率、期待インフレ、政策金利がいずれも目標、ないし中立水準とみられる2%近辺にあることを挙げた。さらに、こうした状況は、その後の大幅なインフレ率の上昇を招いた2022年のロシアのウクライナ侵攻時とは異なっていると説明しており、現段階では利上げの必要性が差し迫ったものではないことを暗に述べている。

ラガルド総裁は金融政策の先行きに関して、従来通り、データ次第で会合ごとに判断していくとの姿勢を維持したが、実際に利上げに動くかどうかの判断は、インフレ率が中期的に目標の前年比+2%からかい離していくか否かが重要となる。直接的にインフレ率を押し上げるエネルギー価格の上昇ペースや、価格高騰がいつまで続くかという点に加えて、その二次的影響の状況の評価しつつ、利上げの必要性の有無を判断していくことになるだろう。次回、4月の理事会まででは、二次的影響を判断するための材料には乏しいとみられ、利上げの判断は先送りされると大和総研は予想する。

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



(出所) ECB、Bloomberg より大和総研作成

英国経済

1月の月次 GDP は成長足踏みも、PMI は2月まで堅調

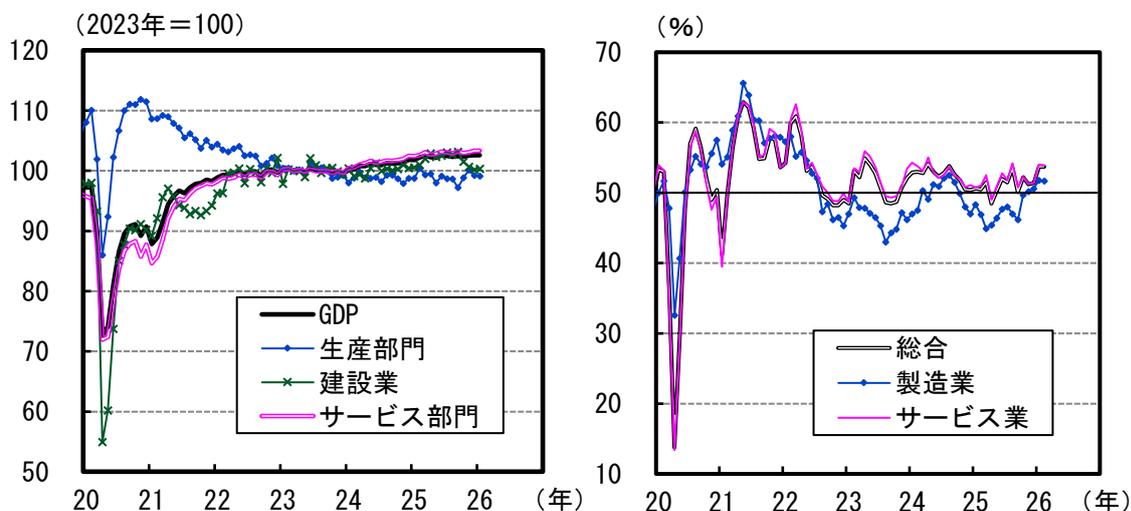
足元までの英国経済の状況を見ていくと、2026年1月の月次 GDP は前月から横ばいとなり、成長が足踏みする結果となった。部門別では建設業が前月比+0.2%と4ヵ月ぶりの増加に転じたものの、サービス部門が前月から横ばいに留まり、生産部門は同▲0.1%と小幅ながら2ヵ月連続の減少となった。

業種別の内訳を確認すると、サービス部門では卸売・小売が前月比+1.0%と3ヵ月連続で増加したほか、情報通信（同+0.6%）、専門サービス（同+0.6%）などで生産が増加した。他方で、前月に大きく増加した事務サービスが同▲2.3%と落ち込んだことに加え、宿泊・飲食（同▲1.8%）、運輸（同▲1.1%）などの減少がサービス全体の伸びを抑制している。

生産部門では、鉱業が前月比▲3.2%と3ヵ月連続で減少したこと、および電気・ガス（同▲0.3%）の減少が下押し要因となった。他方、製造業については、電気機械が同▲9.0%、機械が同▲7.7%と大幅に減少した一方、ウエイトが大きい輸送用機械（同+4.0%）、飲食料品（同+2.2%）の生産が増加したことで、全体では同+0.1%と小幅ながら2ヵ月ぶりの増加に転じている。

2月に入ってからからの景気動向に関して PMI を確認すると、製造業 PMI、非製造業 PMI とともに前月差▲0.1%pt とわずかに低下しつつも、いずれも基準となる50%を上回った。また、総合 PMI は前月から横ばいとなったものの、水準は53.7%と2024年8月以来の高さを維持しており、成長ペースの加速を示唆する結果であったといえる。もっとも、中東情勢の悪化によって経済を取り巻く状況が大きく変わったのは英国も同様であり、2月まで堅調だった景況感が、3月以降に急激に落ち込むリスクには警戒が必要だろう。

図表5 英国の月次 GDP と業種別内訳（左）、英国の PMI（右）



(出所) ONS、S&P Global より大和総研作成

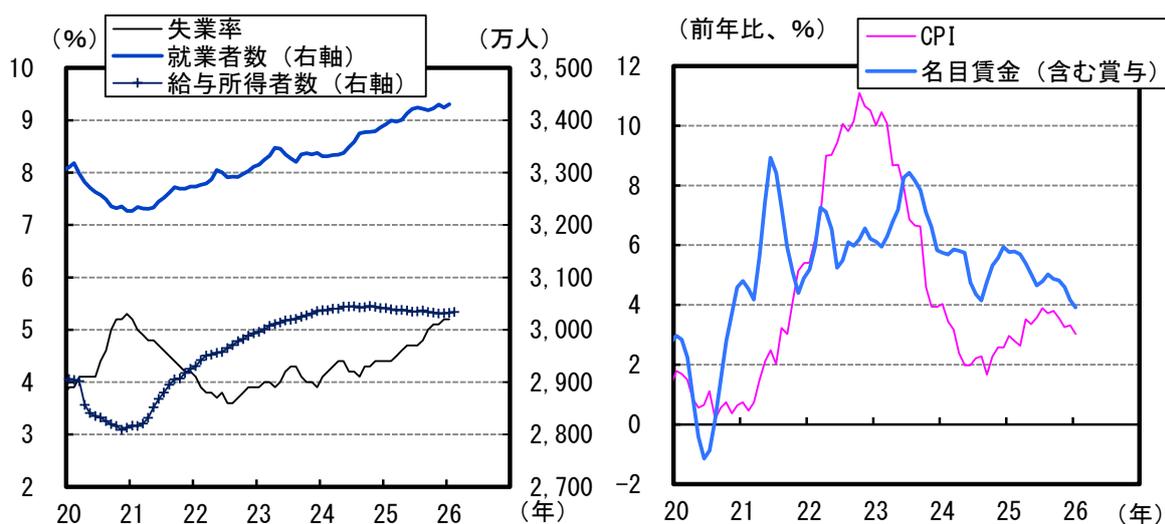
英国ではエネルギー価格の上昇が雇用悪化に繋がる可能性

英国経済における最近の最大の懸念事項の一つである、労働市場の状況を確認すると、2025年11月～2026年1月の就業者数は前月差+6.6万人と増加し、失業者数は同▲1.4万人と7ヵ月ぶりの減少に転じた。失業率は5.2%と前月から変わらなかったものの、小数点第2位まで計算すると、前月の5.21%から5.17%へとわずかながら低下している。また、源泉徴収データによる2月の給与所得者数は前月差+2.0万人と3ヵ月連続で上昇し、上昇幅は2024年10月以来の大きさとなった。労働市場の悪化は、足元では和らいでいる。

しかし、3月以降の中東での地政学リスクの高まりは、再び労働市場を悪化させる可能性がある。既述のように、2月のPMIは堅調な水準を維持したものの、統計を公表するS&P Globalは、企業が生産の拡大を見込む半面、雇用については削減意欲が強いことを指摘している。背景には、各種コストの高まりがあると指摘されているが、3月以降、エネルギー価格が急騰したことで企業のコストは一層上昇している。

加えて、エネルギー高によってインフレ率が上昇することになれば、労働者による賃上げ要求が強まると見込まれる。2025年11月～2026年1月の名目賃金（含む賞与）は前年比+3.9%と2020年9～11月以来の低さとなった。これは労働需給が緩和傾向にあることに加えて、インフレ率の低下の影響も大きいとみられ、直近のエネルギー価格の急騰はこうした賃金上昇率の鈍化トレンドを転換させる可能性がある。当然、エネルギー高によって収益環境が悪化する中、企業が賃上げの要求に応えるのは容易ではないとみられることから、賃上げに応じる半面、雇用削減圧力が一層強まる恐れがある。

図表6 英国の労働市場（左）、英国のインフレ率と賃金上昇率（右）



(注) 左図の失業率、就業者数、右図の名目賃金は3ヵ月後方移動平均。

(出所) ONS より大和総研作成

BOE は金利据え置きも、明確にタカ派化

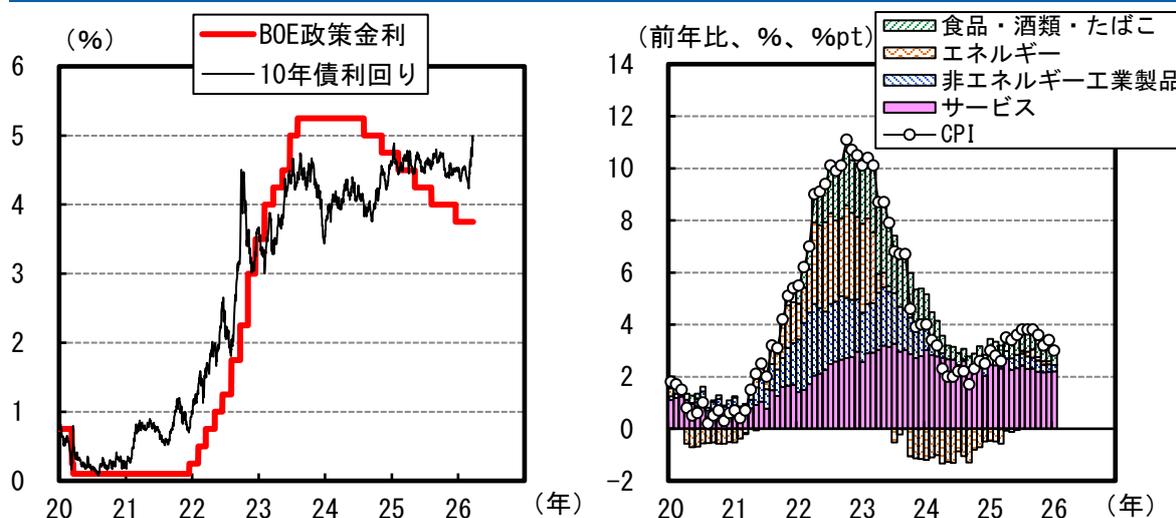
BOE は 3 月 19 日、前日まで開催されていた金融政策委員会で政策金利の据え置きを決定したことを公表した。3 月に入ってエネルギー価格が急騰したことで、それ以前に織り込まれていた BOE の利下げ期待は大きく後退しており、政策金利の据え置き自体は想定通りの結果であったといえる。もっとも、3 月の会合では、BOE が想定以上にタカ派的なスタンスを強めていることが明らかとなった。

まず、サプライズとなったのは、政策金利の据え置きが全会一致で決定されたことである。前回、2 月の会合では 9 名の委員のうち 4 名が追加利下げをすべきとして金利据え置きに反対票を投じていた。このうち、特にハト派的と目されるディングラ委員、テイラー委員の 2 名は、3 月も利下げを主張するとの見方が広がっていたが、こうした予想に反してハト派的な委員も金利据え置きの支持に転じた。

また、公表された声明文では、エネルギー価格の上昇による短期的なインフレ率の上振れのみならず、賃金や価格設定における二次的な影響で国内のインフレ圧力が高まるリスクについても言及され、インフレリスクへの警戒感が強く示されるものとなった。さらに、前回までの声明文にあった「政策金利はさらに引き下げられる可能性が高い」という文言は削除され、「必要に応じて行動する用意がある」と、利上げに転じる準備があることが明記されている。

英国の物価動向を確認すると、2026 年 1 月の CPI は前月から上昇幅が縮小しつつも、前年比 +3.0% と依然として BOE のインフレ目標を上回っている。しかも、3 月の政策委員会では、足元のエネルギー価格を前提とすれば、2026 年 7-9 月期には CPI が同 +3.5% まで上昇する可能性があるとの試算が示された。既述したように、同日に理事会の結果が公表された ECB は、高インフレを警戒しつつも利上げに対しては慎重な姿勢を示したが、英国ではユーロ圏よりも足元のインフレ率が高く、これが BOE のタカ派姿勢に繋がったとみられる。

図表 7 英国の政策金利と長期金利（左）、英国の CPI の要因分解（右）



(出所) ONS、BOE、Bloomberg より大和総研作成

BOE のタカ派姿勢を受け、3月の金融政策委員会の結果が公表された直後には、短期金融市場では年内に3回の利上げを織り込み、10年債利回りは2008年7月以来初めて5%台まで上昇した。ただし、こうした金融市場の反応に対し、ベイリー総裁は、会合後の放送局向けのインタビューで、BOE のスタンス変更を過度に評価すべきではないとして、急速な利上げの織り込みをけん制した。短期的にインフレ率が上振れする可能性は高い一方、先行きに関しては、極めて不確実性が高く、政策の自由度を確保しておきたいという事情は BOE も ECB と同様とみられる。

また、BOE はこれまで利下げを続けてきたが、目標を上回るインフレ率が続く中、利下げのペースは緩やかであり、足元の政策金利は中立金利を上回る引き締めの水準にある。インフレを抑制するためには、すぐさま利上げに転じるのではなく、現行の金利水準を長期に据え置くという選択肢もあり得る。BOE は以前に比べてタカ派色を強めているのは明らかであるものの、金融市場の想定よりも慎重に行動する可能性も考慮しておく必要があるだろう。

図表 8 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	2.4%	0.6%	1.2%	0.8%	1.4%	0.8%	1.0%	1.3%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.0%	1.3%
家計消費支出	1.2%	1.4%	1.0%	1.8%	0.9%	0.4%	0.7%	1.1%	1.2%	1.2%	1.3%	1.3%	1.5%	1.0%	1.1%
政府消費支出	-0.7%	1.6%	2.7%	2.2%	1.7%	0.5%	0.5%	1.0%	1.6%	1.5%	1.3%	1.1%	1.5%	1.5%	1.2%
総固定資本形成	11.3%	-5.7%	5.1%	2.5%	3.2%	2.6%	2.5%	2.4%	2.2%	2.1%	2.1%	2.2%	2.9%	2.5%	2.3%
輸出	10.1%	-1.8%	3.4%	-1.7%	1.2%	1.0%	1.5%	1.8%	2.0%	2.1%	2.1%	2.3%	2.0%	0.8%	1.9%
輸入	9.6%	-0.1%	7.2%	-0.7%	1.7%	1.2%	1.7%	2.1%	2.3%	2.3%	2.3%	2.5%	3.6%	1.7%	2.1%
	前年同期比 (除く失業率)														
国内総生産	1.6%	1.6%	1.4%	1.2%	1.0%	1.1%	1.0%	1.1%	1.1%	1.3%	1.4%	1.4%	1.4%	1.0%	1.3%
家計消費支出	1.6%	1.7%	1.4%	1.3%	1.3%	1.0%	0.9%	0.8%	0.8%	1.0%	1.2%	1.2%	1.5%	1.0%	1.1%
政府消費支出	1.9%	1.4%	1.5%	1.4%	2.1%	1.8%	1.2%	0.9%	0.9%	1.1%	1.3%	1.4%	1.5%	1.5%	1.2%
総固定資本形成	2.4%	3.6%	3.3%	3.1%	1.2%	3.3%	2.7%	2.7%	2.4%	2.3%	2.2%	2.1%	2.9%	2.5%	2.3%
輸出	2.7%	0.7%	2.9%	2.4%	0.2%	0.9%	0.5%	1.4%	1.6%	1.8%	2.0%	2.1%	2.0%	0.8%	1.9%
輸入	4.0%	2.8%	4.2%	3.9%	2.0%	2.3%	1.0%	1.7%	1.8%	2.1%	2.3%	2.4%	3.6%	1.7%	2.1%
鉱工業生産 (除く建設)	1.5%	1.3%	1.5%	2.1%	-0.9%	-0.3%	0.0%	0.1%	1.7%	1.9%	2.0%	2.1%	1.6%	-0.3%	1.9%
実質小売売上高	2.4%	3.1%	1.9%	2.1%	1.9%	1.0%	0.9%	0.5%	0.5%	0.7%	0.9%	1.0%	2.4%	1.1%	0.8%
消費者物価	2.3%	2.0%	2.1%	2.1%	2.0%	2.8%	2.8%	2.8%	2.4%	1.8%	1.9%	2.1%	2.1%	2.6%	2.1%
生産者物価	2.4%	0.6%	-0.1%	-1.2%	-1.1%	3.6%	3.5%	3.7%	3.0%	2.5%	2.9%	3.1%	0.4%	2.4%	2.9%
失業率	6.3%	6.3%	6.3%	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	56.2	29.4	31.3	30.9	39.9	39.7	43.7	46.6	48.6	50.8	53.1	55.5	147.8	169.9	208.1
経常収支	71.5	80.7	46.1	49.6	51.6	50.9	54.0	56.2	57.6	59.1	60.6	62.3	248.0	212.7	239.5
独 国債10年物 (期中平均)	2.58%	2.55%	2.69%	2.72%	2.84%	3.02%	3.05%	3.08%	3.06%	3.03%	3.00%	2.91%	2.63%	3.00%	3.00%
欧 政策金利 (末値)	2.50%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.25%	2.25%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.00%	2.50%	2.50%

(注) 網掛け部分は大和総研予想 (2026年3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

	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%	0.9%	0.7%	1.3%	1.6%	1.5%	1.4%	1.3%	1.3%	1.3%	0.8%	1.4%
家計消費支出	1.2%	0.2%	1.7%	0.6%	0.9%	0.4%	0.7%	0.9%	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	1.0%	0.8%	1.1%
一般政府消費支出	-0.3%	4.1%	1.0%	1.7%	1.2%	0.8%	1.1%	1.5%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.7%	1.4%	1.1%
総固定資本形成	14.3%	-3.1%	4.4%	-0.5%	1.0%	1.3%	2.7%	2.9%	2.5%	2.3%	2.1%	2.1%	3.4%	1.3%	2.4%
輸出	0.8%	-1.1%	0.7%	-2.3%	4.0%	1.2%	2.3%	3.0%	3.1%	2.7%	2.5%	2.4%	1.6%	1.3%	2.7%
輸入	5.0%	-0.9%	2.0%	3.3%	-1.4%	0.9%	1.7%	2.2%	2.8%	2.5%	2.4%	2.3%	4.2%	1.0%	2.3%
	前年同期比 (除く失業率)														
国内総生産	1.8%	1.4%	1.2%	1.0%	0.5%	0.5%	0.8%	1.2%	1.3%	1.5%	1.5%	1.4%	1.3%	0.8%	1.4%
家計消費支出	1.1%	1.2%	0.9%	0.9%	0.8%	0.9%	0.7%	0.7%	0.8%	1.0%	1.1%	1.2%	1.0%	0.8%	1.1%
一般政府消費支出	2.1%	1.8%	1.4%	1.6%	2.0%	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.0%	1.7%	1.4%	1.1%
総固定資本形成	4.0%	3.4%	2.8%	3.6%	0.4%	1.5%	1.1%	2.0%	2.3%	2.6%	2.4%	2.2%	3.4%	1.3%	2.4%
輸出	3.5%	2.0%	1.5%	-0.5%	0.3%	0.9%	1.3%	2.6%	2.4%	2.8%	2.8%	2.7%	1.6%	1.3%	2.7%
輸入	7.6%	2.1%	5.3%	2.3%	0.7%	1.2%	1.1%	0.8%	1.9%	2.3%	2.5%	2.5%	4.2%	1.0%	2.3%
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%	3.1%	3.0%	3.4%	3.2%	2.9%	2.4%	2.0%	2.0%	3.4%	3.2%	2.3%
失業率	4.5%	4.7%	5.0%	5.2%	5.3%	5.3%	5.3%	5.2%	5.2%	5.1%	5.1%	5.1%	4.9%	5.3%	5.1%
	10億英ポンド														
貿易収支	-56.4	-61.6	-61.7	-69.9	-67.2	-67.1	-66.7	-66.8	-67.1	-67.5	-67.8	-67.7	-249.7	-267.9	-270.1
経常収支	-22.1	-21.2	-12.1	-22.1	-18.5	-18.1	-17.6	-17.1	-16.7	-16.4	-16.1	-15.9	-77.5	-71.3	-65.1
国債10年物 (期中平均)	4.60%	4.57%	4.64%	4.52%	4.52%	4.99%	5.01%	4.98%	4.94%	4.89%	4.85%	4.82%	4.58%	4.87%	4.88%
政策金利 (末値)	4.50%	4.25%	4.00%	3.75%	3.75%	4.00%	4.00%	4.00%	3.75%	3.50%	3.50%	3.50%	3.75%	4.00%	3.50%

(注) 網掛け部分は大和総研予想 (2026年3月23日時点)。

(出所) ONS、BOE より大和総研作成