

2026年5月27日 全11頁

欧州経済見通し 家計主導の景況感悪化

製造業では駆け込み需要が下支え/英国では政治不安がリスクに

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]

- 1-3月期のGDP統計ではユーロ圏経済の成長ペースの鈍化が確認されたが、4月に入って景況感指数はさらに大きく落ち込んでおり、ユーロ圏の減速懸念は一層高まっている。
- とりわけ足元で悪化が顕著なのは消費者マインド、および家計との関連性が強いサービス業であり、その一方で製造業の景況感は相対的に底堅い。ただし、足元の製造業の底堅さはコスト上昇と供給制約に備えた駆け込み需要が影響している可能性があり、先行きは下振れリスクが大きい。
- インフレ率の上振れリスクが高まっていることを認めつつ、ECBは4月の理事会で政策金利の据え置きを決めた。ECBのインフレ率見通しの前提となる原油価格は、前回、3月見通し時点での想定を上回って推移しており、次回、6月に改訂される経済見通しでは、インフレ率見通しが上方修正される可能性が高い。また、ECBはエネルギー価格が高止まりする期間が長引けば、インフレ率や経済活動に与える影響が強まるとの見方を示していることから、6月の理事会でECBが利上げに踏み切ったとしても違和感はない。
- 英国ではイラン情勢という外的要因に加えて、政治不安という国内要因によるリスクが高まっている。5月7日に行われた地方選挙で大敗した与党・労働党内ではスターマー首相への批判が強まっており、党首選挙実施に向けた動きが進展している。党首選は早くても夏場に開催される見通しであり、当面は政治的な不安定さが企業・家計のマインドに悪影響を及ぼす可能性に注意が必要である。また、仮に首相交代が実現すれば、政策の変化に加えて、財政規律が維持されるかが注目点となる。

ユーロ圏経済

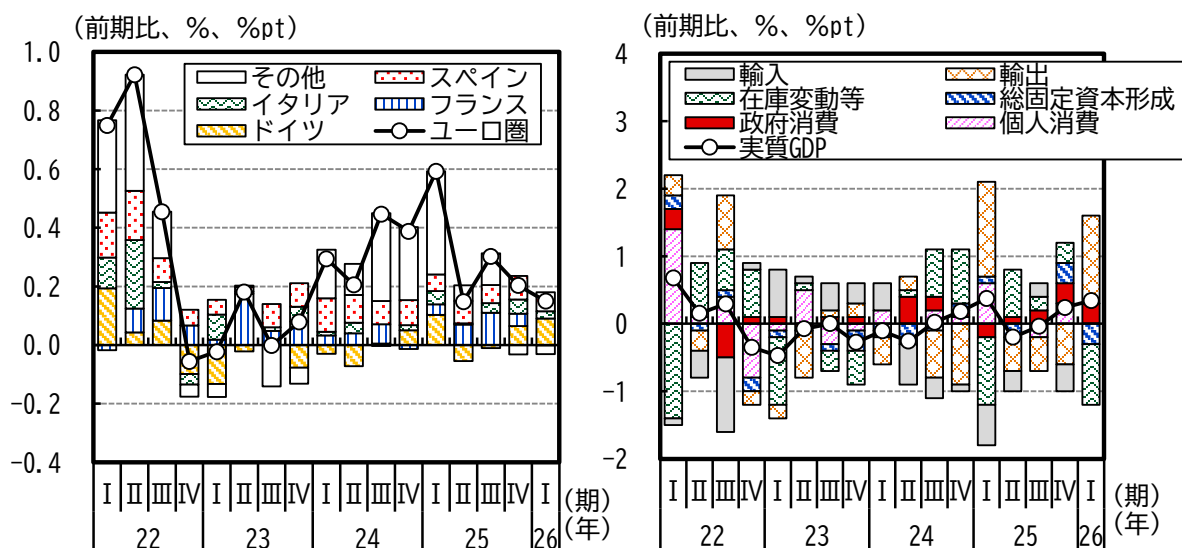
1-3 月期 GDP はかろうじてプラス成長を維持も、前期から減速

ユーロ圏の 2026 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率（改定値）は前期比+0.1%と、速報値と同じ伸びとなった。成長率は米国の追加関税本格化前の駆け込み需要からの反動減で減速した 2025 年 4-6 月期以来の低さであり、プラス成長ながら緩慢な成長にとどまったことが改めて確認された。

個別国の成長率を見ていくと、成長率が公表される 16 カ国の中ではフィンランドが前期比+0.9%と最も高い伸びとなり、これにブルガリア（同+0.7%）、スロベニア（同+0.7%）、エストニア（同+0.6%）、スペイン（同+0.6%）が続いた。スペインでは、個人消費、総固定資本形成がいずれも増加し、内需主導の底堅い成長が続いており、スペインの高成長がユーロ圏全体をけん引する構図は 1-3 月期も続いた。ただし、スペインの成長率は前期の同+0.8%からわずかに縮小している。また、イタリア（同+0.2%）、オランダ（同+0.1%）でも前期から成長幅が縮小し、フランスはゼロ成長となった。1-3 月期は経済規模が大きい国の多くで成長ペースの鈍化が見られており、これがユーロ圏全体として成長率が低下する要因となった。

他方、主要国の中で例外となったのはドイツであり、ドイツの成長率は前期比+0.3%と、前期（同+0.2%）から成長ペースが加速し、国別に見たユーロ圏全体の成長率への寄与度は最大となった。成長率の押し上げに寄与したのは、政府消費が同+1.1%と増加したこと、および輸出が同+3.3%と 4 四半期ぶりの増加に転じたことである。政府消費の増加は 4 四半期連続であり、財政支出が景気の下支え要因になっていることがうかがえる。一方、個人消費は前期から横ばい、総固定資本形成は同▲1.5%と冴えない結果となっており、前期から成長率が加速したとはいえ、全面的にポジティブな結果とはいえない。

図表 1 ユーロ圏の実質 GDP 成長率と国別寄与度（左）、ドイツの実質 GDP 成長率（右）



(出所) Eurostat、ドイツ連邦統計局より大和総研作成

4月はインフレが加速、景況感は一段と低下

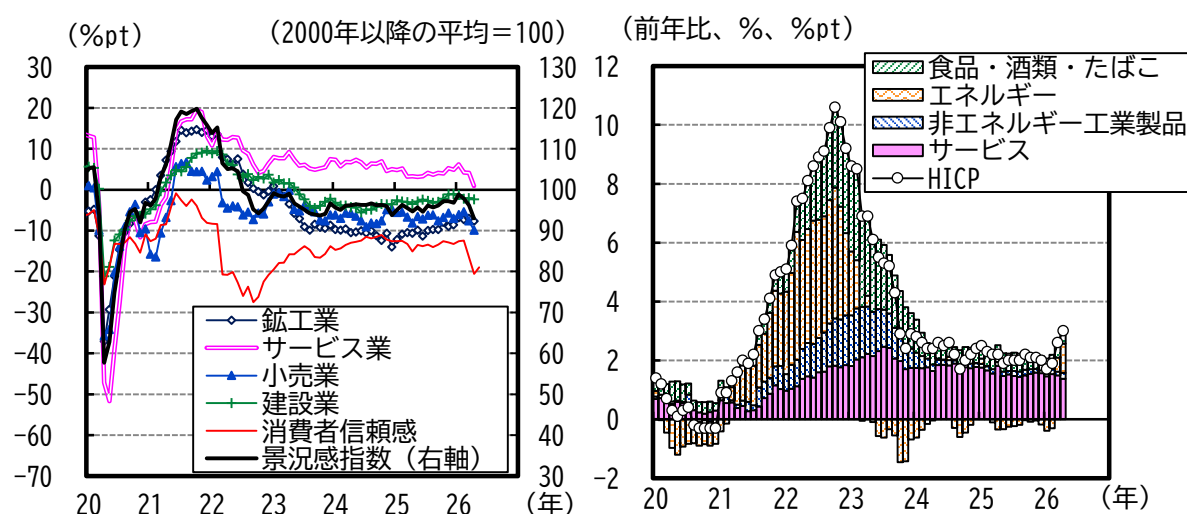
1-3月期に減速が見られたユーロ圏経済は、4-6月期に入ってさらに減速感が強まっている。欧州委員会が公表するユーロ圏景況感指数（総合）は、イランでの戦争勃発、エネルギー価格の急騰を受け3月に前月差▲1.6ptと大きく低下したが、4月はここからさらに同▲3.2ptと大きく低下し、2020年11月以来の低水準となった。全体を構成する5つの構成指数のすべてが前月から低下したが、特に消費者信頼感指数の落ち込み（同▲4.2pt）が大きく、全体を押し下げた。

4月に入って消費者信頼感指数が落ち込んだのは、イランでの戦争、商品市況の上昇を受け、インフレ率が一層加速したためとみられる。欧州委員会が調査するユーロ圏家計の物価見通し（今後1年間）は3月に前月差+17.2ptと跳ね上がったが、4月も同+5.6ptとさらに上昇し、2022年4月以来の高さとなった。

実際のインフレ率の動向を見ると、2026年4月のユーロ圏のHICP（消費者物価指数）は前年比+3.0%と3月の同+2.6%から加速し、2023年9月以来の高い伸びとなった。エネルギー価格は同+10.8%と大幅に上昇し、HICPへの寄与度が3月の同+0.5%ptから4月は同+1.0%ptに拡大したことがHICP加速の主因となっている。エネルギー価格の上昇は引き続きガソリン価格中心であり、ガソリン価格は3月の大幅な上昇（前月比+14.8%）に続いて4月も同+5.9%と上昇し、前年比では+23.9%と2022年9月以来の上昇幅となった。

一方、エネルギー以外のインフレ率については4月の段階では落ち着いている。食品・酒類・たばこの上昇率は前年比+2.4%と、3月と変わらなかった。また、エネルギー、および食品・酒類・たばこを除いたコアHICPは同+2.2%と、2ヵ月連続で上昇幅が縮小している。コア財（非エネルギー工業製品）価格の伸びは同+0.8%と前月の同+0.5%から加速したものの、サービス価格の伸びは同+3.0%と前月から縮小し、2022年3月以来の低さとなった。

図表2 ユーロ圏の景況感指数と内訳（左）、ユーロ圏のHICP（右）



(注) 左図の消費者信頼感指数の直近値は2026年5月、他は同年4月。

(出所) 欧州委員会、Eurostat より大和総研作成

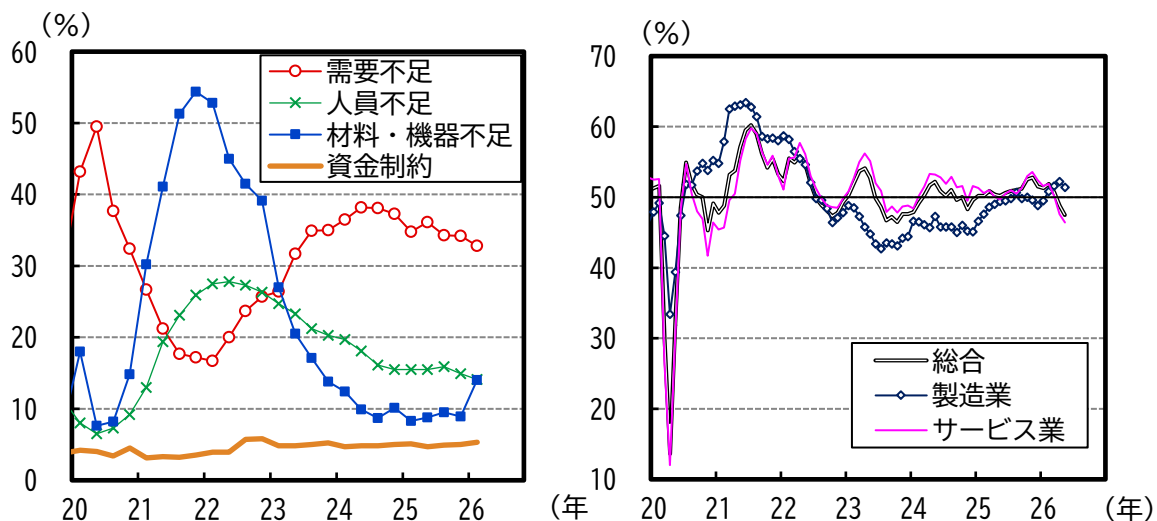
サービス業の景況感が一層低迷する一方、製造業は底堅い

4月の景況感指数では、消費者信頼感のみならず企業部門の景況感も軒並み悪化したが、低下幅はサービス業（前月差▲3.2pt）と小売業（同▲2.3pt）で特に大きかった。これは両業種が個人消費の動向の影響を受けやすいためとみられ、インフレ率の再加速による家計の購買力低下と消費者マインドの悪化によって、家計の支出が抑制され始めていることを示唆する。

他方、企業部門の中でも、建設業（前月差▲0.3pt）、鉱工業（同▲0.7pt）は、比較的小幅な悪化にとどまった。両業種での景況感の悪化が緩やかだったのは、消費者マインド悪化の影響を受けづらいことに加え、将来的なコスト上昇や供給制約への懸念が駆け込み需要を喚起し、受注や生産の押し上げに作用したためとみられる。

鉱工業の供給制約の状況に関して、欧州委員会が四半期ごとに調査する生産阻害要因を確認すると、2026年4月調査では「材料・機器不足」を挙げる企業の割合は14.0%と、前回調査（8.9%）から大きく上昇しており、供給制約が強まりつつあることが明らかになっている。ただし、足元の水準は、コロナ禍によって深刻な供給制約が発生した2021年～2023年前半と比べれば低い。2026年4月の段階で生産阻害要因として最も割合が高いのはなおも「需要不足」であり、供給制約はまださほど深刻ではない。

図表3 製造業の生産阻害要因（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

5月の景気動向に関して、景況感指数に先立って公表された消費者信頼感指数の5月速報値は前月差+1.6ptと悪化に歯止めが掛かる形となった。だが、3、4月の大幅な落ち込みによって消費者信頼感指数の水準は低いままであり、決して好調とはいえない結果である。消費者マインドの低迷が続く中、サービス業は一層停滞感を強めており、5月のPMI（速報値）では、サービス業PMIが同▲1.2ptと低下し、2021年2月以来の低さまで落ち込んだ。製造業PMIも同▲0.8ptと前月から低下したが、基準となる50%を上回る水準は維持しており、引き続き底堅

さを維持している。

もともと、経済全体に占めるウエイトは製造業よりもサービス業のほうが大きく、製造業の底堅さは経済全体を下支えするには力不足とみられる。実際、付加価値ウエイトで合成される PMI 総合は¹、サービス業の悪化に引っ張られる形で 5 月は前月差▲1.3pt と 3 ヶ月連続で低下し、47.5%と基準となる 50%を大幅に下回った。また、底堅く推移する製造業についても、駆け込み需要が生産や景況感を押し上げていることに鑑みれば、これはいずれ剥落する可能性が高く、先行きは下振れリスクが大きい。

原油の高止まりが続く中、ECB は 6 月理事会で利上げへ

4 月 29・30 日に開催された理事会で、ECB は 7 会合連続となる政策金利の据え置きを決定した。ECB はインフレ率の上振れリスクが高まっていることを認めつつ、3 月時点で想定した経路に概ね沿って推移していること、また、エネルギー価格上昇の二次的な影響がほとんどみられていないこと、長期的な期待インフレ率が 2%近辺で推移していることを政策金利据え置きの根拠として説明した。その上で、ECB は足元の不確実性に対処するために「良い位置」にいるという姿勢に変化はなく、金融政策の先行きについてはデータ次第で、会合ごとに判断していくという従来の方針を維持している。

6 月 10・11 日に行われる次回の理事会では、直前までに手に入るデータを元に金融政策が判断されることになるが、通常の経済指標に加えて、経済見通しの改定が ECB にとって重要な判断材料となると見込まれる。特に注目されるのが、予測の前提となる原油価格の修正によって、インフレ率の見通しがどう変化するかである。

ECB が 3 月に公表した前回の見通しでは、原油価格（ブレント）の前提は 2026 年 1-3 月期が 75.1 ドル/bbl、ピークとなる 2026 年 4-6 月期は 89.9 ドル/bbl とされていた。しかし、実際の原油価格は 1-3 月期が 80.2 ドル/bbl となり、その後、4 月末には一時、120 ドル台を突破した。4 月 1 日から本稿執筆時点（英国時間 5 月 26 日）までの平均値は 103.8 ドル/bbl であり、3 月見通しでの 4-6 月期の想定から 10%以上高い水準にある。3 月の見通しで公表された 2 つのリスクシナリオでは、2026 年 4-6 月期時点の原油価格の前提を、119 ドル/bbl（Adverse scenario）、145 ドル/bbl（Severe scenario）としており、リスクシナリオに比べればまだ原油価格は低い。だが、6 月の経済見通しの改定では、基本シナリオにおけるインフレ率見通しは上方修正される公算が大きい。

また、声明文でも言及されているように、ECB はエネルギー価格が高止まりする期間が長引けば、インフレ率や経済活動に与える影響が強まるとの見方を示している。3 月時点の想定よりも原油価格の高止まりが長引いていることは、エネルギー価格による直接的なインフレ率の押し上げ効果が大きくなるのみならず、そこからの波及効果を強め得る。こうした事情を踏ま

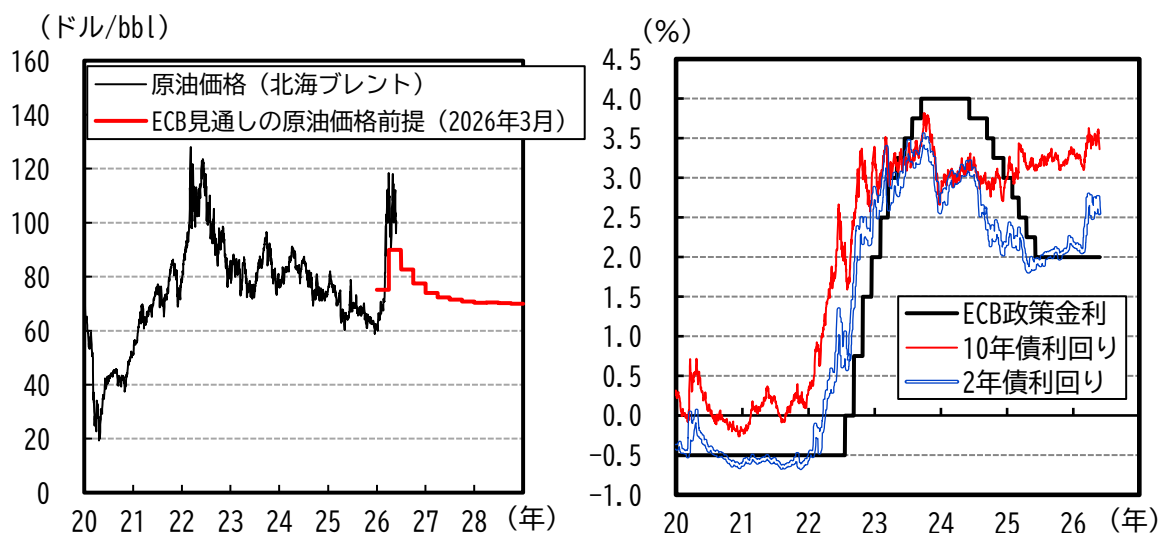
¹ 総合 PMI は製造業 PMI の構成指数である生産指数と、非製造業 PMI の加重平均。

えれば次回、6月の理事会でECBが利上げに踏み切ったとしても違和感はない。

もちろん利上げを実施すれば、景気の下押しに作用することになる。ただし、短期金融市場では6月の利上げを90%以上、12月までに2回強の利上げを織り込んでいる。また、利上げの織り込みによって2年債や10年債の利回りは3月以降大きく上昇しており、6月にECBが利上げを実施したとしても市場金利への影響は大きくないとみられる。金利経由での経済への影響も限られることになるだろう。

金融政策は金融市場の動きによって規定されるべきものではないが、ECBが6月の理事会で利上げを見送るとすれば、ECBのインフレ目標達成に向けた政策運営に対する信認は低下しかねない。金融政策への信認低下は、期待インフレ率の不安定化を招き、今後の金融政策運営を一層難しくする可能性がある。大和総研では、6月の理事会までに米国とイランの交渉が進展し、原油価格が現状よりも急低下することがない限り、6月の理事会では0.25%ptの利上げが実施されると予想する。

図表4 原油価格とECB見通しの前提（左）、ユーロ圏の政策金利と2年債・10年債利回り（右）



(出所) ECB、Bloomberg より大和総研作成

英国経済

1-3 月期 GDP は前期から成長ペースが加速

英国の2026年1-3月期の実質GDP成長率は前期比+0.6%（前期比年率+2.5%）と前期から成長ペースが加速し、2024年4-6月期以来の高い成長率となった。

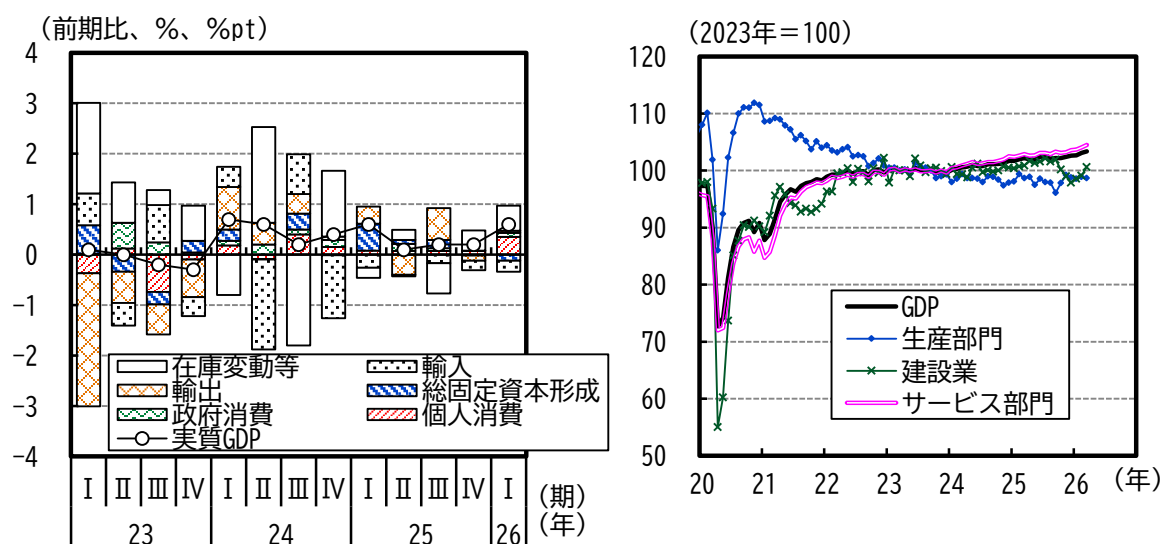
需要項目別で最大の押し上げ要因となったのは個人消費が前期比+0.6%と好調だったことである。家庭用財・サービス（同+1.5%）、衣服・履物（同+1.1%）、教育（同+1.0%）、飲食料品（同+0.9%）、娯楽（同+0.8%）など、幅広い品目で増加しており、中身も総じて良好である。個人消費の裏付けとなる名目雇用者報酬は前期比+1.7%と増加し、実質雇用者報

酬（個人消費デフレーターで実質化、大和総研による試算値）も同+0.9%と前期から増加ペースが加速しており、所得の増加が個人消費を押し上げた。

一方、総固定資本形成は前期比▲0.6%と2四半期連続で減少し、減少幅が前期から拡大する軟調な結果となった。ただし、減少の最大の要因は、前期に大きく増加していた公共投資で反動減（同▲3.9%）があったことである。民間部門では、企業設備投資が同+0.7%、住宅投資も同+0.4%といずれも小幅ながら増加しており、底堅い結果であったといえる。

外需に関しては、輸出は前期比+0.1%とほぼ横ばいであった。機械や輸送用機器の増加を主に財輸出は同+1.0%と増加したものの、サービス輸出が同▲0.5%減少し、全体の伸びを抑制した。一方、輸入は財輸入を中心に同+0.6%と、輸出よりも大きく増加したため、外需（純輸出）の寄与度は前期比▲0.2%ptと2四半期連続のマイナスとなった。

図表5 英国の実質 GDP 成長率と需要項目別寄与度（左）、月次 GDP と業種別内訳（右）



(出所) ONS より大和総研作成

イランでの戦争によって経済を取り巻く環境が2026年3月から急変したのは英国も同様である。そこで1-3月期のGDPの動きを月次ベースで確認すると、1月は前月から横ばい、2月が前月比+0.4%となった後、3月も同+0.3%とプラス成長を維持した。市場予想（Bloomberg調査、以下同）では、3月は同▲0.1%と減少が見込まれていたが、英国経済は3月も意外にも底堅く推移した。

3月の月次GDPを業種別に見ると、建設業が同+1.5%と好調だったほか、サービス業が同+0.3%と増加した。一方、生産部門は同▲0.2%と減少に転じたが、これは鉱業（同▲2.3%）、電気・ガス（同▲4.3%）、水道（同▲1.6%）が減少したためである。生産部門の中心である製造業は3月も同+1.2%と増加し好調だった。

ただし、3月のGDPの増加に関してONS（英国国家統計局）は、コストの上昇を先取りする動きがあったとコメントしている。こうした動きが特に顕著だったのは家計によるガソリンの駆

け込み需要であり、3月の実質小売売上高では、自動車燃料が前月比+6.7%と大幅に増加し全体を押し上げた。一方、4月はその反動減により自動車燃料が同▲10.2%減少し、実質小売売上高全体でも同▲1.3%と大きく落ち込んだ。3月に大幅な増加が見られた製造業の生産でも、4月以降、反動減が発生する可能性には注意が必要である。

4月のCPIは特殊要因もあり想定以上に減速

目先の景気の先行きを占う上での最大のポイントとなるインフレ率の動向を見ていくと、2026年4月のCPIは前年比+2.8%と、前月の同+3.3%から上昇幅が縮小した。

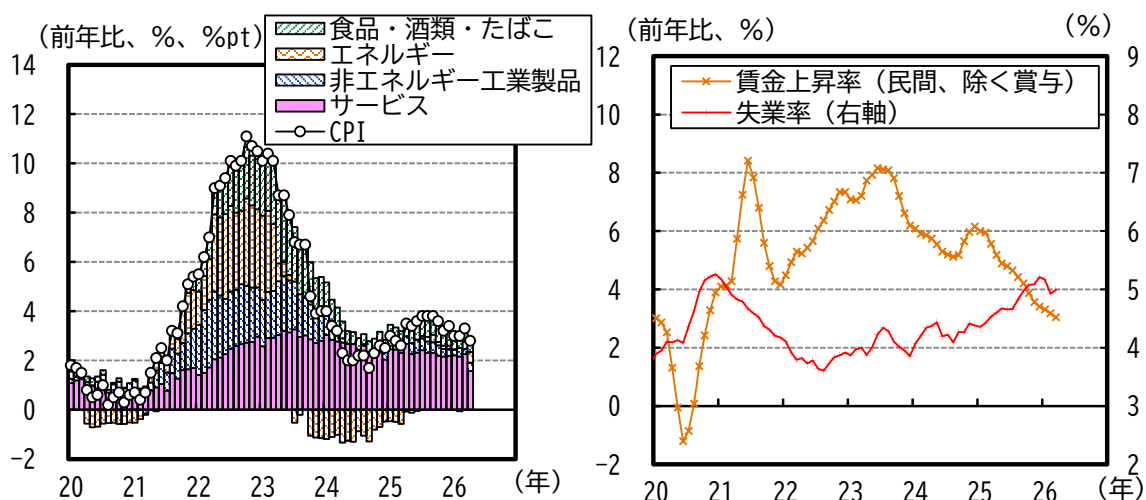
内訳では、コアCPIが前年比+2.5%と、前月の同+3.1%から鈍化し、これがCPI全体を押し下げた。特にサービス価格の急減速（3月：同+4.5%→4月：同+3.2%）がコアCPIの上昇幅縮小の要因となったが、これは2025年4月の水道料金の値上げの影響が剥落したことの効果が大きい。また、イースター休暇のずれの影響によって航空運賃が▲13.2%と大きく低下したこともサービス価格を押し下げた。コアCPIの中でも、財（非エネルギー工業製品）価格については、家具・家電、衣料品での上昇幅拡大により、同+1.1%と前月（同+0.7%）から伸びが加速している。

エネルギー価格は3月の同+4.9%から、4月は同+7.1%と上昇幅が拡大した。ただし、エネルギーのうちガソリン・燃料が同+26.0%と大幅に上昇する一方で、電気・ガス代が同▲8.9%と低下に転じており、これによってエネルギー価格の上昇が抑えられている。Ofgem（ガス・電力市場局）が定める電気・ガス価格の上限は、商品市況の動きに遅れることに加え、2025年の秋季予算に盛り込まれたエネルギー価格抑制策が4月から施行されたことが押し下げに寄与した。

4月のCPIの上昇幅縮小自体は想定通りの結果であったものの、市場予想（同+3.0%）を下回り、BOEが4月に公表した経済見通しの予想値（同+3.0%）も下回った。また、4月の金融政策委員会後に公表された労働統計では、失業率の上昇と、BOEが特に注視する民間部門の賃金（除く賞与）の上昇ペースの鈍化が確認されており、次回6月の金融政策委員会では、BOEは政策金利を据え置き、様子見姿勢を続ける可能性が高い。

だが、既述した通り、4月のCPIの想定以上の鈍化には政策要因や、特殊要因による一時的な動きも含まれている。3月以降の商品市況の上昇が電気・ガスの価格上限に反映される7月以降、エネルギー価格によるCPIの押し上げはさらに拡大する公算が大きい。また、電力価格の引き上げは、直接的にCPIを押し上げるのみならず、企業のコスト上昇要因となり、これが価格転嫁されることで、インフレ率を押し上げると見込まれる。さらに、4月にCPIの押し下げに作用した航空運賃も、エネルギー価格の上昇に遅れて再び上昇に転じる公算が大きい。インフレ率は当面、上振れリスクが高い状況が続くと見込まれ、BOEは利上げの選択肢を残しつつ、状況を注視していくことになる。

図表 6 英国の消費者物価指数（左）、英国の失業率と民間部門賃金（右）



(注) 右図のデータは3ヵ月後方移動平均値。
(出所) ONS より大和総研作成

国内政治不安が英国経済のリスクに

ここまで見てきた通り、英国経済もイラン情勢という外的要因に大きく左右される状況が続いているが、これに加えて、政治不安という国内要因によるリスクも高まっている。

5月7日に実施されたイングランド地方議会、およびウェールズ、スコットランド議会選挙では、事前の予想通り、労働党、保守党の二大政党が大きく議席を失った。イングランドの地方議会選挙では、労働党が1,498議席減の1,068議席、保守党が563議席減の801議席となる一方、リフォームUKが1,452議席増の1,454議席を獲得した。また、緑の党も441議席増の587議席と大幅に議席を増やしている（出所：BBC）。ウェールズの議会選挙では、労働党がこれまで27年間維持してきた第一党の座をプライド・カムリ（ウェールズ党）に譲る結果となった。

地方選挙での大敗を受け、与党・労働党内部ではキア・スターマー首相が責任を取って辞任すべきとの意見が高まっている。こうした中、保健相を務めていたウェス・ストリーティング氏は同職を辞任し、党首選挙に立候補する意向を示した。労働党の規則では、党首選挙が開催されるためには、労働党下院議員の20%、現状であれば81人以上の支持の上での立候補が必要となるが、ストリーティング氏は既にこれに必要な支持を党内で得ているとみられる。

また、ストリーティング氏以外では、グレーター・マンチェスター市長のアンディ・バーナム氏が党首選に立候補する意向を示している。バーナム氏は現在、下院議員ではないため、党首選に出馬する権利を持たない。だが、同氏に議席を譲るため、イングランド北西部のメイカーフィールド選挙区のジョシュ・サイモンズ議員が辞職し、補欠選挙が実施されることになった。労働党の全国執行委員会はバーナム氏の補欠選挙への出馬を認めたことから、補欠選挙で勝利すればバーナム氏も党首選への立候補が可能となる。

こうした政権与党内での対立による政治・政策の不透明感は、企業や家計の景況感にマイナスに働く可能性が高い。実際、5月の英国のPMIは、サービス業を中心に大きく前月から低下したが、国内政治の先行きを巡る不透明感が悪化の一因になったことが指摘されている。

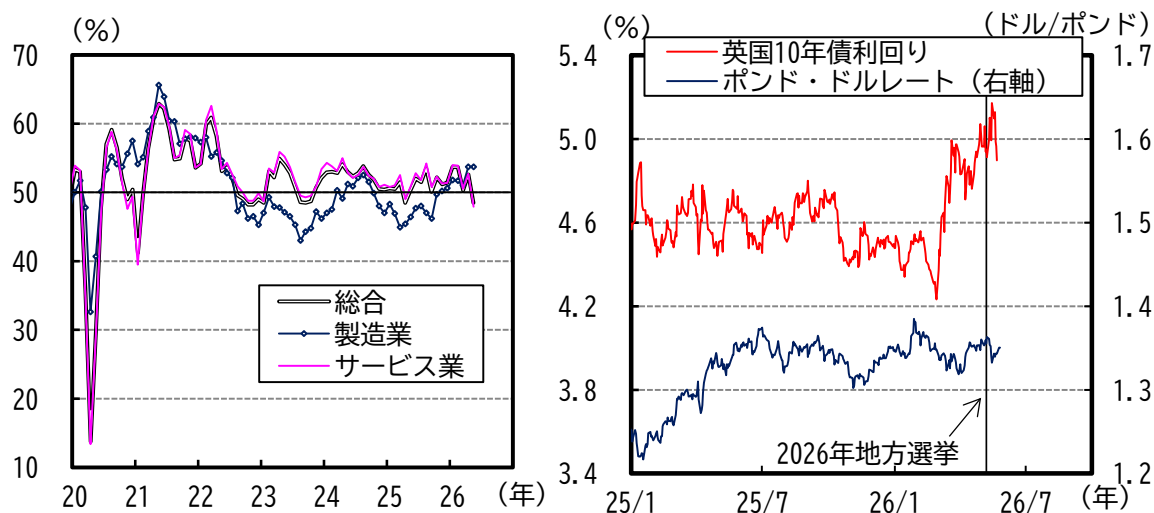
加えて、政権の動揺、特に党首交代による政策の変化は金融市場にも影響を及ぼしうる。目下、金融市場で強く意識されているのは、スターマー首相が交代することによって、これまで労働党政権が固辞してきた財政規律が緩むことへの懸念である。実際、地方選挙での労働党の敗退後、スターマー首相の辞任観測が高まると、一時、英国債金利の上昇、ポンド安が進んだ。

バーナム氏は労働党内でも左派寄りの人物であり、マンチェスター市長としてもバスの再公営化、社会住宅の建設などに取り組むなど、拡張財政に前向きとみられる。金融市場への配慮から、バーナム氏は首相になったとしても現行の財政ルールを変えないと明言しているが、仮に同氏が次期首相となった場合、金利上昇、通貨安圧力は高まりやすいとみられる。一方、ストーリーティング氏は労働党内でも右派と目されているが、財政面では富裕層に対するキャピタルゲイン課税の強化を掲げており、やはり金融市場にとっては不安材料である。

今後の政治スケジュールとしては、メイカーフィールド選挙区での補欠選挙が6月18日に実施される予定であり、その結果が判明してから党首選へと進むと見込まれる。党首選は早くても夏場開催される見通しであり、当面の間、政治的に不安定な状況が続くことになる。

また、リスクシナリオとして、補欠選挙でバーナム氏が敗退する可能性にも一定の注意が必要だろう。メイカーフィールド選挙区は伝統的に労働党の基盤が強い地域であり、また、バーナム氏の知名度、労働党支持者からの好感度の高さからすれば、同氏が勝利する可能性が高いとみられている。だが、同選挙区でも近年はリフォームUKへの支持が高まっているため、波乱が起こる可能性は否定できない。仮にバーナム氏が補欠選挙で敗退した場合、同氏を支持する労働党内左派は別の議員を党首候補として擁立すると見込まれるが、政権の混乱が一層長引く可能性が高まる。まずは6月18日に行われる補欠選挙の結果が注目される。

図表7 英国のPMI（左）、英国の長期金利とポンドの対ドルレート（右）



(出所) S&P Global、Bloomberg より大和総研作成

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%	0.6%	0.4%	0.9%	1.2%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	0.8%	1.3%
家計消費支出	1.3%	1.3%	1.1%	1.7%	0.6%	0.2%	0.7%	1.0%	1.2%	1.3%	1.4%	1.4%	1.4%	1.5%	0.9%
政府消費支出	-0.7%	1.9%	2.7%	2.1%	1.7%	0.5%	0.8%	1.0%	1.6%	1.5%	1.3%	1.1%	1.6%	1.5%	1.2%
総固定資本形成	11.2%	-5.6%	5.1%	2.7%	2.2%	1.0%	2.2%	2.5%	2.3%	1.8%	2.0%	2.2%	3.0%	1.9%	2.1%
輸出	10.0%	-1.8%	3.3%	-1.6%	1.0%	0.0%	1.0%	1.8%	2.0%	2.1%	2.1%	2.3%	2.0%	0.5%	1.8%
輸入	9.7%	-0.2%	7.2%	-0.7%	1.9%	0.2%	1.3%	2.0%	2.3%	2.3%	2.4%	2.5%	3.7%	1.5%	2.0%
前年同期比 (除く失業率)															
国内総生産	1.6%	1.6%	1.4%	1.3%	0.8%	0.8%	0.7%	0.8%	1.0%	1.2%	1.4%	1.4%	1.4%	0.8%	1.3%
家計消費支出	1.7%	1.8%	1.4%	1.4%	1.2%	0.9%	0.8%	0.6%	0.8%	1.0%	1.2%	1.3%	1.4%	0.9%	1.1%
政府消費支出	1.9%	1.5%	1.5%	1.5%	2.1%	1.8%	1.3%	1.0%	1.0%	1.2%	1.3%	1.4%	1.6%	1.5%	1.2%
総固定資本形成	2.5%	3.6%	3.3%	3.2%	1.0%	2.7%	2.0%	2.0%	2.0%	2.2%	2.1%	2.1%	3.0%	1.9%	2.1%
輸出	2.7%	0.7%	2.9%	2.4%	0.2%	0.7%	0.1%	0.9%	1.2%	1.7%	2.0%	2.1%	2.0%	0.5%	1.8%
輸入	4.1%	2.8%	4.2%	3.9%	2.0%	2.1%	0.7%	1.4%	1.5%	2.0%	2.3%	2.4%	3.7%	1.5%	2.0%
鉱工業生産 (除く建設)	1.6%	1.2%	1.4%	1.9%	-1.2%	-0.5%	-0.2%	0.0%	1.5%	1.8%	2.0%	2.1%	1.5%	-0.5%	1.9%
実質小売売上高	2.5%	3.1%	2.0%	2.2%	1.6%	0.4%	0.3%	-0.2%	0.2%	0.7%	0.9%	1.1%	2.4%	0.5%	0.7%
消費者物価	2.3%	2.0%	2.1%	2.1%	2.0%	3.2%	3.3%	3.4%	2.9%	1.9%	1.9%	2.0%	2.1%	3.0%	2.2%
生産者物価	2.4%	0.6%	-0.1%	-1.2%	-1.0%	5.5%	5.5%	5.8%	4.9%	2.5%	2.7%	2.9%	0.4%	3.9%	3.2%
失業率	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.2%	6.3%	6.3%	6.2%	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%	6.3%	6.3%	6.1%
10億ユーロ															
貿易収支	57.4	29.8	29.6	29.3	21.1	10.5	13.8	16.8	19.5	22.0	24.3	26.6	146.1	62.1	92.5
経常収支	74.9	80.6	52.3	61.8	80.6	75.3	77.5	79.7	81.6	83.4	84.8	86.5	269.6	313.1	336.3
独 国債10年物 (期中平均)	2.58%	2.55%	2.69%	2.72%	2.85%	3.03%	3.03%	3.05%	3.04%	3.01%	2.98%	2.95%	2.63%	2.99%	2.99%
欧 政策金利 (未値)	2.50%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%	2.00%	2.25%	2.25%

(注) 網掛け部分は大和総研予想 (2026年5月26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	2.3%	0.6%	0.7%	0.6%	2.5%	-0.4%	1.3%	1.6%	1.4%	1.4%	1.3%	1.3%	1.4%	1.1%	1.3%
家計消費支出	0.6%	0.4%	0.5%	0.5%	2.4%	-0.8%	0.7%	0.9%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	0.8%	0.8%	0.9%
一般政府消費支出	0.0%	2.8%	1.1%	0.2%	1.5%	1.0%	1.1%	1.5%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.6%	1.1%	1.1%
総固定資本形成	11.7%	1.6%	3.2%	-0.4%	-2.5%	1.3%	2.7%	2.9%	2.5%	2.3%	2.1%	2.1%	4.3%	0.6%	2.4%
輸出	4.3%	-4.9%	8.1%	-1.2%	0.4%	1.2%	2.3%	3.0%	3.1%	2.7%	2.5%	2.4%	2.1%	1.2%	2.7%
輸入	3.0%	0.4%	2.0%	2.2%	2.6%	0.7%	1.7%	2.2%	2.8%	2.5%	2.4%	2.3%	4.2%	1.8%	2.3%
前年同期比 (除く失業率)															
国内総生産	1.8%	1.4%	1.3%	1.0%	1.1%	0.8%	1.0%	1.3%	1.0%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.1%	1.3%
家計消費支出	0.9%	1.2%	0.6%	0.5%	0.9%	0.6%	0.7%	0.8%	0.5%	1.0%	1.1%	1.2%	0.8%	0.8%	0.9%
一般政府消費支出	2.1%	1.9%	1.6%	1.0%	1.4%	0.9%	1.0%	1.3%	1.1%	1.1%	1.1%	1.0%	1.6%	1.1%	1.1%
総固定資本形成	4.3%	4.8%	4.0%	4.0%	0.5%	0.4%	0.3%	1.1%	2.3%	2.6%	2.4%	2.2%	4.3%	0.6%	2.4%
輸出	3.9%	1.2%	2.0%	1.5%	0.5%	2.1%	0.7%	1.7%	2.4%	2.8%	2.8%	2.7%	2.1%	1.2%	2.7%
輸入	7.7%	2.2%	5.1%	1.9%	1.8%	1.9%	1.8%	1.8%	1.8%	2.3%	2.4%	2.5%	4.2%	1.8%	2.3%
鉱工業生産	0.1%	-0.3%	-1.3%	0.7%	0.0%	0.5%	1.8%	0.7%	0.8%	1.0%	1.0%	1.0%	-0.2%	0.7%	1.0%
実質小売売上高	0.4%	1.2%	1.6%	1.7%	2.5%	2.2%	1.4%	2.1%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%	1.2%	2.1%	1.1%
消費者物価	2.8%	3.5%	3.8%	3.4%	3.1%	3.0%	3.6%	3.4%	3.1%	2.7%	2.0%	2.1%	3.4%	3.3%	2.5%
失業率	4.5%	4.7%	5.0%	5.2%	5.0%	5.1%	5.2%	5.3%	5.2%	5.2%	5.1%	5.1%	4.9%	5.2%	5.2%
10億英ポンド															
貿易収支	-55.0	-62.8	-60.1	-64.5	-66.0	-65.6	-65.0	-64.9	-65.0	-65.1	-65.2	-64.9	-242.3	-261.5	-260.2
経常収支	-21.4	-23.2	-10.7	-18.4	-20.5	-19.9	-19.3	-18.6	-18.4	-18.1	-17.8	-17.6	-73.7	-78.3	-71.8
国債10年物 (期中平均)	4.60%	4.57%	4.64%	4.52%	4.53%	4.97%	5.05%	5.02%	4.99%	4.95%	4.91%	4.88%	4.58%	4.89%	4.93%
政策金利 (未値)	4.50%	4.25%	4.00%	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%	3.50%	3.50%	3.50%	3.75%	3.75%	3.50%

(注) 網掛け部分は大和総研予想 (2026年5月26日時点)。

(出所) ONS、BOE より大和総研作成