

2026 年 7 月 28 日 全 10 頁

欧州経済見通し 中東情勢に一喜一憂

ECB の追加利上げの可能性が高まる/英国ではバーナム政権が始動

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]

- 原油価格の乱高下が続いている。米国とイランの停戦合意によって 6 月末に 70 ドル/bbl 台まで低下した原油価格（北海ブレント）は 7 月に入って再び上昇に転じ、一時 100 ドル/bbl 超に達した。その後、米国によるイランへの大規模攻撃が見送られることが伝えられ、原油価格は急激に下落したものの、停戦合意直後の 6 月末時点と比べればまだ 2 割程度高い水準にある。
- 6 月末から 7 月初旬にかけて原油価格が低下する局面では、消費者信頼感指数をはじめとするマインド統計の改善が見られた。しかし、原油価格が上昇したことで再び悪化に転じる公算が大きい。4-6 月期のユーロ圏経済は意外にも底堅く推移したが、先行きの下振れリスクは高まっている。
- ECB は 7 月 22 日・23 日の理事会で政策金利を据え置いた。だが、原油価格が再び上昇したことで、インフレ率の上振れに対する警戒感は強まっており、追加利上げの可能性が高まった。他方、ECB は原油価格上昇の二次的影響はまだ確認されていないという見方であり、どこまで利上げを続けていくかは、賃金を中心とした二次的影響の広がりが必要となる。
- 英国では 7 月 20 日、アンディ・バーナム氏が新首相に就任した。労働者の生活を重視し、より「大きな政府」を志向するバーナム首相は、就任早々、生活費高騰対策として電気料金の減税、公共交通料金の引き下げなどを発表した。
- 一方、金融市場では財政規律への注目が強い状況が続いている。現状、バーナム新政権の政策運営には財政規律への配慮が見られるが、財政余力が限られる中、財政規律と政策の実現をいかに両立していくかが今後の課題となる。

ユーロ圏経済

中東情勢を巡って原油価格は乱高下

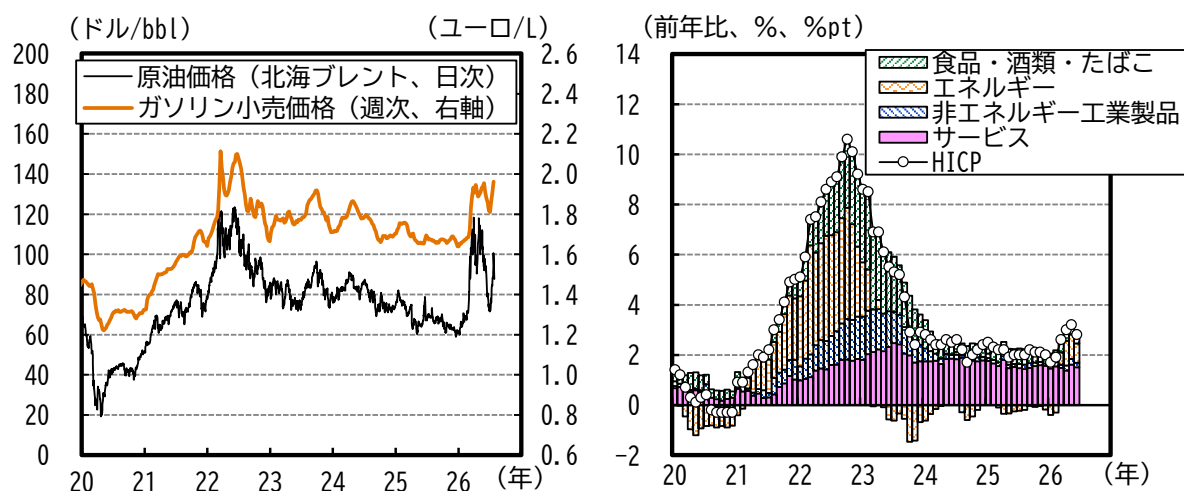
原油価格の乱高下が続いている。6月14日にトランプ大統領が自身のSNSでイランとの合意の準備があることを発表したのをきっかけに、4月のピーク時には110ドル/bblを突破した原油価格（北海ブレント）は、6月末には70ドル/bbl近辺まで低下した。

だが、7月半ばにイラン軍がホルムズ海峡でタンカーを攻撃し、米国がイランに対する空爆を再開したことで、原油価格は再び上昇に転じた。また、イランから支援を受けるイエメンの反政府組織フーシ派が、紅海の入りに位置するバブ・エルマンデブ海峡でサウジアラビア籍のタンカーを攻撃したことで原油価格はさらに上昇ペースを速め、一時100ドル/bbl超に達した。その後、米国が検討していたイランへの大規模攻撃が当面見送られる方針であることが伝えられ、原油価格は急激に下落したが、本稿執筆時点（2026年7月27日）では80ドル/bbl台後半と、停戦合意直後の6月末と比べればまだ2割程度高い水準にある。

こうした原油価格の再上昇は、言うまでもなくユーロ圏経済にネガティブに作用する。6月の合意以降の原油価格の下落によって、6月のユーロ圏のHICP（消費者物価指数）におけるエネルギー価格は前年比+8.5%となり、4月、5月の同+10.8%から上昇ペースが鈍化した。これを主因にHICP全体でも6月は同+2.8%と5月（同+3.2%）から上昇幅が縮小している。

だが、原油価格が再び上昇したことで、エネルギー価格によるHICPの押し上げは7月以降、再び拡大する可能性が高まった。実際、週次で公表されるユーロ圏のガソリン小売価格は、3月以降の原油価格が急騰の際に各国が導入した減税措置などが期限切れ、縮小になったこともあり、7月に入って再び上昇に転じた。7月20日の価格は1.962ユーロ/Lと、直近のピークである5月末の水準（1.954ユーロ/L）を上回っている。

図表1 原油価格（左）、ユーロ圏のHICP（右）



（出所）Bloomberg、欧州委員会、Eurostat より大和総研作成

7月までマインドは持ち直し傾向、ただし8月には再び悪化へ

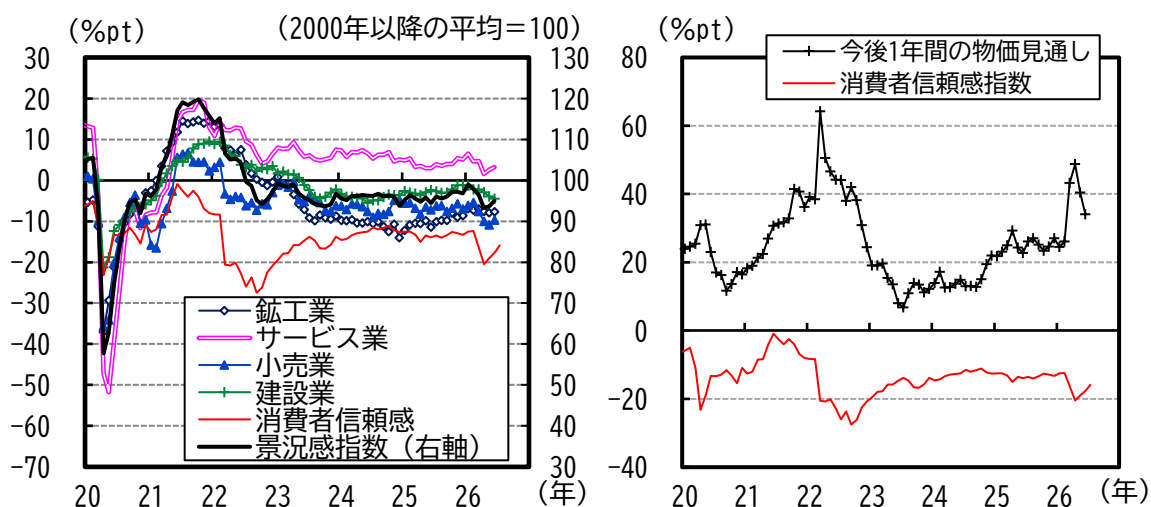
原油価格、ガソリン価格の再上昇はインフレ率の加速によって実質所得を押し下げるのみならず、家計・企業の景況感を悪化させ、マインド経由でも景気の下押し要因になるとみられる。

ユーロ圏の6月の景況感指数（総合、欧州委員会公表）は、前月差+1.3ptと2ヵ月連続で上昇した。部門別の内訳では、建設業が前月差▲0.6ptと3ヵ月連続で低下する一方、これを除く4系列が前月から改善した。特に改善幅が大きかったのは、消費者信頼感指数（同+1.3pt）である。家計の物価見通しは5月に続いて6月も低下しており、原油価格の低下によるインフレ懸念の後退が消費者マインドの改善要因になったとみられる。企業部門では小売業が同+1.2ptと4ヵ月ぶりの上昇に転じたほか、サービス業が同+0.6ptと2ヵ月連続で上昇しており、家計関連業種での持ち直しが顕著である。

また、既に7月分が公表された消費者信頼感指数（速報値）は、前月差+1.8ptと3ヵ月連続で改善した。水準は▲15.9%ptと、中東情勢の悪化によって大きく落ち込む前の2月の水準（▲12.4%pt）には及ばないものの、3月、4月の落ち込みの半分強を取り戻した形である。景況感指数のうち、企業部門の結果はまだ公表されていないが、類似の調査としてPMI（S&P Global 公表）を確認すると、7月の速報値は、製造業、非製造業ともに前月から改善している。

だが、消費者信頼感指数、PMIはともに7月調査とはいえ、原油価格がまだそれほど上昇していなかった7月前半の回答が多く含まれ、原油価格再上昇の影響が十分に反映されていない可能性が高い。その証左として、7月に入って原油価格が大幅に上昇したにもかかわらず、7月のPMIでは製造業、非製造業ともに仕入価格指数が前月から低下している。7月の原油価格上昇の影響が本格的にマインド統計に表れるのは8月以降になるとみられ、8月には原油価格が大きく上昇した3月、4月と同様に、消費者、およびサービス業を中心に景況感が悪化する可能性が高い。

図表2 ユーロ圏の景況感指数と部門別内訳（左）、消費者信頼感指数と家計の物価見通し（右）



（注）左図、右図とも消費者信頼感指数のみ2026年7月が最新値、他は2026年6月。

（出所）欧州委員会より大和総研作成

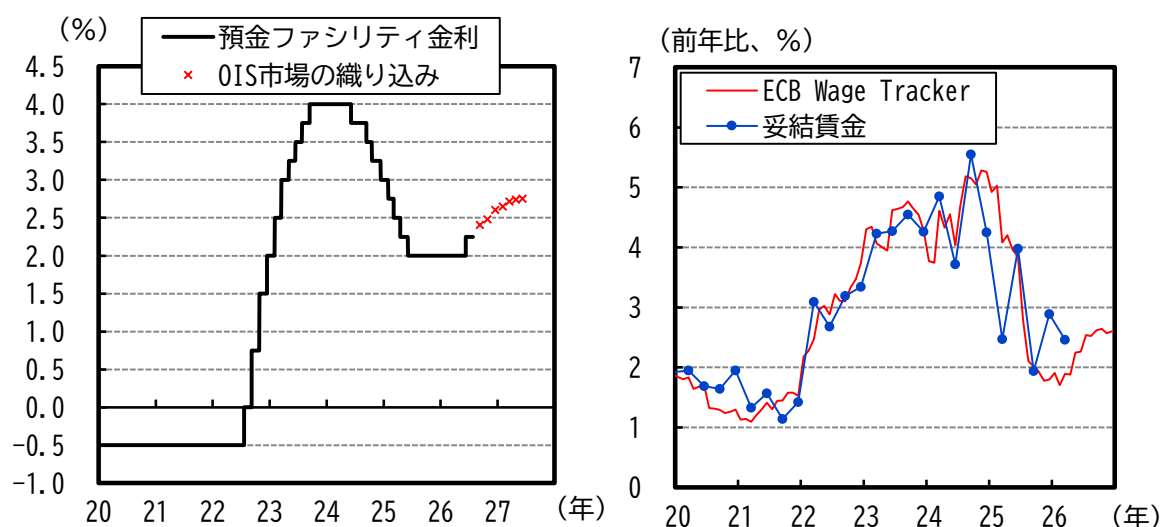
ECB は 9 月に追加利上げへ

ECB は 2026 年 7 月 22・23 日に開催された理事会で、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であり、サプライズのない結果であった。ただし、金利の据え置きは全会一致での決定だったものの、会合直前にかけて原油価格が急上昇したこともあり、一部の参加者から利上げを議論するべきとの意見があったことが明らかになっている。また、声明文や理事会後のラガルド総裁の会見も総じてタカ派的な内容となった。

公表された声明文では、会合直前の原油価格の上昇を反映して、エネルギー価格の見通しは「6 月のユーロシステム・スタッフ予測のベースラインに近い」とされた。ラガルド総裁は会見でも、エネルギー価格の先行きに関して、6 月に示された穏当シナリオ（Milder scenario）が実現する可能性はかなり低いと述べ、リスクバランスは 6 月理事会時点での評価に戻ったと発言した。ラガルド総裁は 6 月 29 日から 7 月 1 日にかけてポルトガルのシントラで行われた ECB フォーラムでは、6 月の理事会時点に比べてインフレの上振れリスク、および経済の下振れリスクが縮小したとの見方を示していたが、原油価格の再上昇によって発言の撤回を余儀なくされた。

また、ラガルド総裁は質疑応答で、金融市場は ECB の政策反応関数を十分に理解していると述べた。質問はあくまで金融政策の枠組みに対するものであり、ラガルド総裁の回答も市場が織り込む政策金利の経路を正当化する意図はなかったとみられるものの、金融市場による利上げの織り込みが不適切ではないことを暗に認めたと解釈できる。金融市場では 7 月理事会の時点で、次回 9 月理事会での利上げ確率を 90%強と見込んでいた。本稿執筆時点でも 90%弱の確率で利上げが織り込まれており、それまでに原油価格が再び大きく下がることがない限り、次回の理事会で利上げが実施される可能性が高い。

図表 3 ECB の政策金利と金融市場の織り込み（左）、ユーロ圏の賃金と Wage Tracker（右）



(注) 左図の OIS 市場の織り込みは 2026 年 7 月 27 日時点。

(出所) ECB、Bloomberg より大和総研作成

一方、ECB がどこまで利上げを続けていくかは、原油価格の動向に加えて、その二次的影響が焦点となる。ラガルド総裁は、7月の理事会で、ECB が調査・公表する Wage Tracker や企業へのヒアリング結果を根拠に挙げた上で、二次的影響はまだ見られていないとの見方を明らかにした。原油価格が一方的に上昇し続けられない限り、その直接的、間接的なインフレ率の押し上げはいずれ剥落していくことになる。二次的影響が広がらない限りにおいては、インフレ率が中長期的に高止まりする可能性は低く、追加的な利上げの必要性もさほど高まらなないとみられる。

ラガルド総裁が会見で言及した通り、次回9月の理事会までには、4-6月期のGDP統計を始め、多くの重要統計が発表される。次回9月の理事会ではそれらの統計を踏まえた上で追加利上げに踏み切るか否かが最大の焦点となるが、さらに先を見通す上では、原油価格上昇の二次的影響に対するECBの判断がどう変化するかが注目点となる。

マインド低迷でも実体経済は底堅く、4-6月期は小幅なプラス成長を見込む

足元までのユーロ圏の実体経済の動向に関して見ていくと、2026年5月のユーロ圏の実質小売売上高は前月比+0.2%と小幅に増加した。自動車燃料は前月の減少（同▲3.6%）に続いて同▲0.5%と2ヵ月連続で減少したが、食品・たばこが同+0.6%増加したことに加え、非食品（除く自動車燃料）も同+0.1%と増加に転じた。国別では、ドイツが同+1.0%と大きく増加したことが全体を押し上げたほか、スペインが同+0.6%と増加した。なお、ドイツの水準は2022年2月以来の高さとなった。一方、フランス、イタリアはどちらも同▲0.3%と3ヵ月ぶりに減少し、改善が足踏みしている。

実質小売売上高の4-5月の平均値は1-3月期平均を0.2%上回っており、4-6月期も増加を維持する可能性が残される。3月以降、ガソリン価格を中心にインフレ率が加速したことで家計の実質賃金は押し下げられていた。また、消費者マインドは、5月以降は下げ止まりつつも水準は決して高くなく、個人消費を取り巻く環境は良くない状況だったにもかかわらず、個人消費は意外にも底堅く推移した。

一方、企業部門の動向に関して、ユーロ圏の5月の鉱工業生産指数は前月比▲0.2%と低下した。財別の内訳では中間財が同▲0.3%と低下したことが全体の押し下げ要因となった。他方、エネルギーが同+2.2%と4ヵ月ぶりの上昇に転じたことに加えて、資本財は同+0.3%と2ヵ月ぶりに上昇し、消費財は同+0.6%と2ヵ月連続で上昇した。ヘッドラインの印象ほどには内容は悪くない¹。

また、鉱工業生産指数全体で見ても、低下は4ヵ月ぶりであり、しかも2月～4月の上昇（いずれも前月比+0.3%）に比べて5月の低下は小幅に留まっている。4-5月の平均値は1-3月の平均値を0.5%上回っており、4-6月期の前期比は2四半期ぶりの上昇に転じる可能性が高い。企業部門の中でも、鉱工業の景況感はイランでの戦争開始以降も落ち込まず底堅く推移してお

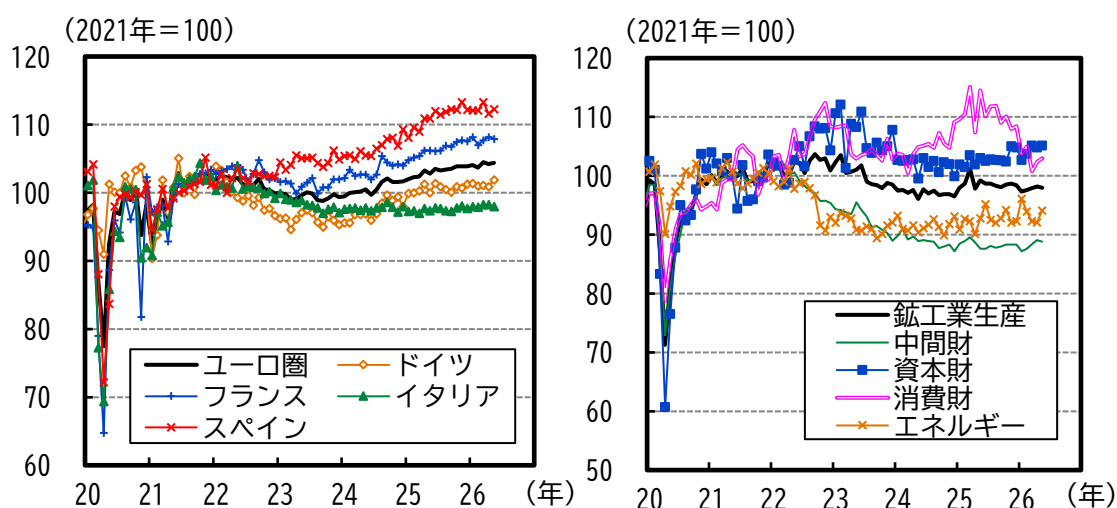
¹ 季節調整により、内訳の合計は全体の動きに一致しない。

り、鉱工業生産の動きはこうした景況感指数と概ね整合的である。

これらのハードデータを踏まえると、4-6 月期のユーロ圏の実質 GDP 成長率は小幅なプラス成長が見込まれる。実質 GDP 成長率との連動性が高いとされる景況感指数の 4-6 月平均は 94.0%pt と、1-3 月期の 97.8%pt から大きく低下し、2020 年 3 月以来の低水準となったが、こうした景況感指数の動きに反して実体経済は底堅く推移したとみられる。

もともと、こうした景況感と実体経済の乖離が長く続くとは限らず、先行きは楽観視できない。既述したように、原油価格が再び上昇したことで持ち直し傾向にあった景況感指数は再び悪化する可能性が高く、マインドの弱含みは消費や投資の抑制に繋がり得る。また、4-6 月のインフレ率の加速が家計の実質所得の下押し要因になっていることは確かであり、それにもかかわらず個人消費が底堅く推移したことで貯蓄率は低下し、貯蓄が取り崩されている可能性がある。家計の将来の消費余力は低下したことで、先行きの消費の伸びは抑制される恐れがあり、個人消費は下振れリスクが高い状況が当面続くと見込まれる。

図表 4 ユーロ圏主要国の実質小売売上高（左）、ユーロ圏の鉱工業生産指数と財別内訳（右）



(出所) Eurostat より大和総研作成

英国経済

バーナム新政権は発足早々、家計救済措置を発表

2026 年 7 月 20 日、キア・スターマー前首相に代わってアンディ・バーナム氏が新たな首相に就任した。スターマー前首相の辞任に伴い労働党は党首選挙を実施したが、立候補の受付が開始された 7 月 9 日夜の時点で、バーナム氏は労働党下院議員 403 人のうち 322 人からの推薦を獲得した。党首選への立候補には労働党下院議員の 20% (81 人) の推薦を得る必要があり、バーナム氏以外の立候補はなかったことから投票は実施されず、バーナム氏が新党首・首相に選ばれた。バーナム氏は最終的に労働党下院議員 379 人からの推薦を受けたとされ、労働党議員の大半がバーナム氏に労働党の復権を託した形である。

バーナム首相は、前職のグレーター・マンチェスター市長時代に公共交通の公営化などに取り組んだように、より「大きな政府」を志向し、労働者保護に政策の重点を置いており、就任早々、こうした考えに沿った政策を打ち出している。

バーナム首相が就任した翌日の7月21日にまず発表したのが、生活費高騰対策としての家庭用電気料金に対する付加価値税の撤廃である。電気料金にかかる5%の付加価値税を10月1日からゼロにすることで、平均的な世帯の電気代は年間で約45ポンド低下し、これによってCPIの伸び率は0.1%pt押し下げられるという。また、同日には生活費高騰対策という文脈で、現在、3ポンドに設定されているイングランドのバス運賃の上限価格を、2027年1月から2ポンドに引き下げると発表した。さらに、翌日には、地域経済活性化という名目の下、パブ、クラブ、ライブハウスなどにかかるビジネスレート（事業用固定資産税）を20%引き下げることが発表されている。

バーナム新政権が大きな政府の実現に向けて着々と動き始める中、金融市場ではその政策の内容や政策効果よりも、財政規律に注目する状況が続いている。ただし、こうした金融市場の懸念はバーナム首相も十分認識しているとみられ、政策運営上も配慮が見られる。

まず、首相交代後の注目点の1つであった財務相の人事に関して、スターマー政権下で国防相を務めていたジョン・ヒーリー氏を任命した。ヒーリー氏は、かつてブレア政権下で財務省の要職に就いていたこともあり、財政に精通した人物と評される。人事発表の直前には財務相としてマフムード内務大臣が有力視されていたため、ヒーリー氏の任命はサプライズとなったが、財政規律に配慮した人選がされたといえる。

また、バーナム首相は就任後、矢継ぎ早に減税などの政策を打ち出したが、その財源（デジタルIDプログラムの中止、エネルギー安全保障・ネットゼロ省における予算配分の変更、地域社会に貢献しない企業への補助の見直し）も明らかにされている。

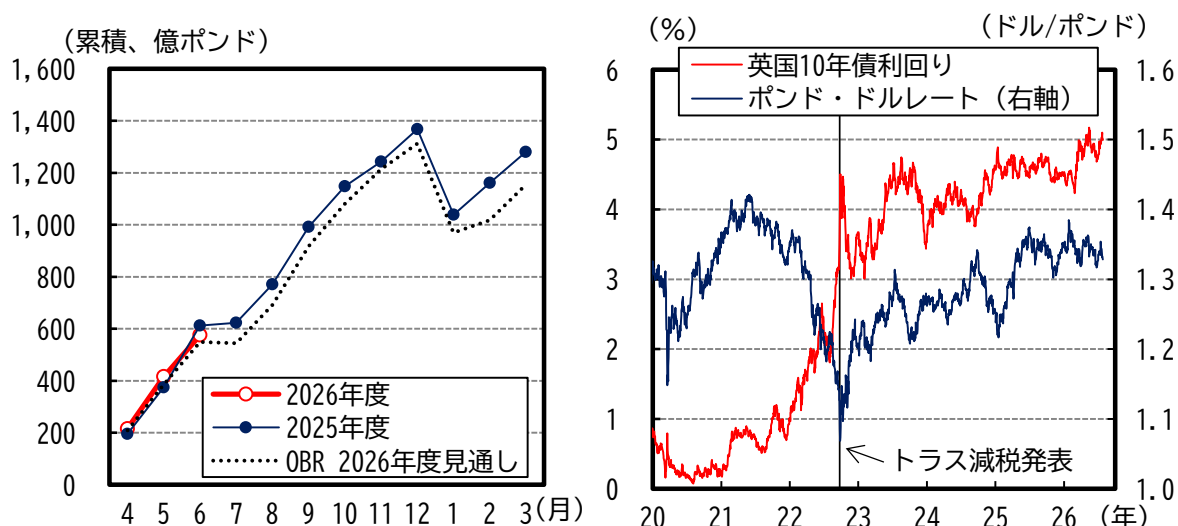
もっとも、これまでバーナム政権が打ち出した政策は、財政規模が限られており、その財源の確保はさほど難しくはなかったとみられる。バーナム政権は福祉・社会保障改革にも前向きだが、そうした財政負担が大きい政策を実現に移すためには、財源の確保がボトルネックになる可能性が高い。

英国の足元までの財政状況を見ると、6月の単月の公的部門純借入（財政赤字）は160億ポンドとなり、OBR（予算責任局）の予測（163億ポンド）をわずかながら下回った。だが、2026年度（2026年4月～2027年3月）の累積赤字は6月時点で576億ポンドと、OBR予測の549億ポンドを上回っており、3月時点の想定よりも財政の再建は遅れている。

バーナム首相はスターマー政権の財政規律を踏襲するのみならず、労働党が2024年の総選挙時に掲げた、所得税、付加価値税、国民保険料を引き上げないという公約を守ることを約束している。逆にいえば、大きな政府の実現に向け、これらの税以外で増税に踏み切る可能性は残される。だが、スターマー政権下での増税が、有権者の労働党への支持を失う大きな要因になったことを踏まえれば、増税に向けたハードルは高い。一方、金融市場の監視の目が強い中、

財政規律を破棄することになれば、2022年に起こったトラス・ショック（当時のトラス政権による予算の裏付けのない減税をきっかけとした金融市場の混乱）の二の舞になりかねない。微妙なかじ取りを迫られる中、財政政策の詳細な全体像は10月～11月に公表される秋季予算を待つ必要があるとみられるが、それに向けた政策議論の進展を注視していく必要がある。

図表5 英国の年度別累積財政赤字と OBR 見通し（左）、英国の長期金利と為替レート（右）



(出所) ONS、OBR、Bloomberg より大和総研作成

5月の月次GDPは微増、4-6月期は減速しつつも底堅く成長

足元までの英国経済の状況を見ていくと、5月の月次GDPは前月比+0.1%と小幅な増加となった。部門別では生産部門が同▲0.5%、建設業が同▲0.8%と減少したが、サービス部門が同+0.3%増加し、全体を下支えした。

サービス部門の内訳では、専門サービスが前月比+1.8%と大きく増加した。これに関してONS（英国国家統計局）は医療分野を中心とした研究開発の増加が押し上げに寄与したと報告している。このほか、娯楽サービス（同+1.0%）、事務サービス（同+0.9%）で生産が増加した一方、情報通信サービス（同▲0.5%）の減少が全体の伸びを抑制した。もっとも、情報通信サービスの減少は7ヵ月ぶりであり、とりわけ3月（同+1.1%）、4月（同+1.8%）の増加幅の大きさに鑑みれば、5月の減少を過度に悲観視する必要はない。サービス部門は緩やかなペースでの拡大が続いている。

生産部門では、鉱業の生産の落ち込み（前月比▲4.6%）が主な押し下げ要因となっており、生産部門の中心を占める製造業の生産は同+0.1%と、小幅ながら3ヵ月連続のプラスを維持した。製造業の中では、機械が同+5.3%と好調だったほか、コンピューター・電子機器（同+2.1%）、電気機械（同+1.3%）と、加工組立業種の生産が堅調だった。他方、金属・同製品が同▲2.7%、ゴム・プラスチック製品が同▲1.6%と減少した。

月次GDPの4-5月平均は1-3月平均を0.4%上回っており、4-6月期の英国の実質GDPは、1-

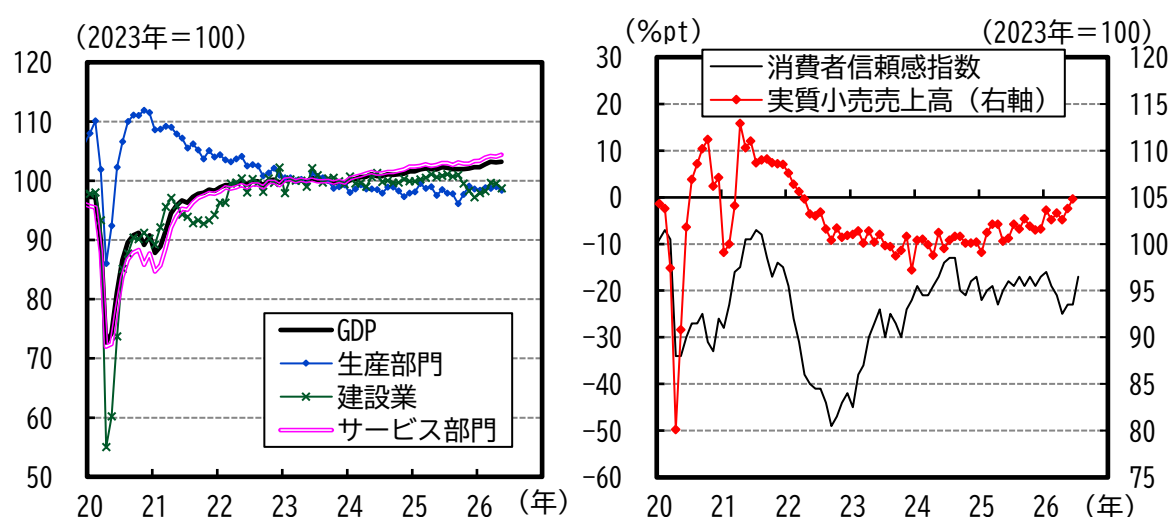
3 月期の高めの成長率（前期比+0.6%）からは成長ペースが鈍化しつつも、底堅い成長が続くと見込まれる。

個人消費の動向に関して、6 月の実質小売売上高は前月比+1.0%と、高い伸びとなった 5 月（同+1.2%）に続いて 2 ヶ月連続で増加する堅調な結果であった。内訳を見ると、非店舗販売が同+4.4%と大きく増加したのに加え、衣服・履物が同+1.9%と増加し全体を押し上げた。ONS によれば、スポーツ用品、衣服、扇風機、エアコンの販売が好調だったと報告されており、サッカー・ワールドカップ、および月末にかけての記録的な暑さ（6 月としては観測史上 2 番目）が財消費の押し上げ要因になったとみられる。四半期ベースで見ると、4-6 月期は前期比+0.5%と、1-3 月期の同+1.5%から増加ペースが縮小しつつも、増加を維持する結果となった。4-6 月期の GDP では個人消費の増加が押し上げに寄与する可能性が高い。

また消費者マインドに関して、7 月の消費者信頼感指数は、前月差+6%pt と上昇し、上昇幅は 2023 年 11 月以来の大きさとなった。水準は▲17%pt とイラン戦争が始まる直前の 2026 年 2 月の▲19%pt を上回り、7-9 月期に向けて好調なスタートとなった。ただし、7 月分の調査期間は 7 月 1 日から 14 日であり、6 月末の米国とイランの合意後の原油、ガソリン価格の低下の影響が含まれる一方、その後の中東情勢悪化、原油価格再上昇の影響は小さい。8 月以降は再び消費者マインドが落ち込むリスクには警戒が必要だろう。

他方で、消費者信頼感指数を公表する GfK は、首相交代による政権の再スタート機運の高まりが消費者マインドにプラスに働いた可能性を指摘している。既述したように、バーナム政権は政権交代以降、矢継ぎ早に政策を実行に移しており、これが 8 月以降の消費者マインドにプラスの影響を及ぼすか否かも 8 月以降の注目点となる。

図表 6 英国の月次 GDP と業種別内訳（左）、消費者信頼感指数と実質小売売上高（右）



（出所）ONS、GfK、Haver Analytics より大和総研作成

図表 7 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%	-0.0%	1.3%	0.8%	0.0%	0.8%	0.9%	1.2%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	0.6%	1.3%
家計消費支出	1.7%	1.0%	0.7%	1.7%	1.0%	0.2%	0.5%	1.0%	1.2%	1.3%	1.4%	1.4%	1.5%	0.9%	1.1%
政府消費支出	-0.8%	1.5%	2.6%	2.6%	2.4%	1.0%	0.8%	1.0%	1.6%	1.5%	1.3%	1.1%	1.6%	1.8%	1.3%
総固定資本形成	10.4%	-4.7%	4.1%	3.2%	-1.2%	2.4%	2.3%	2.5%	2.3%	1.8%	2.0%	2.2%	3.0%	1.4%	2.2%
輸出	9.4%	-1.8%	1.7%	0.2%	-1.4%	7.2%	1.2%	1.8%	2.0%	2.1%	2.1%	2.3%	2.0%	1.4%	2.2%
輸入	9.6%	-0.0%	4.2%	1.4%	1.4%	5.8%	1.4%	2.0%	2.3%	2.3%	2.4%	2.5%	3.7%	2.5%	2.4%
前年同期比（除く失業率）															
国内総生産	1.6%	1.4%	1.2%	1.1%	0.5%	0.7%	0.6%	0.7%	1.1%	1.2%	1.4%	1.4%	1.4%	0.6%	1.3%
家計消費支出	1.6%	1.7%	1.3%	1.3%	1.1%	0.9%	0.9%	0.7%	0.7%	1.0%	1.2%	1.3%	1.5%	0.9%	1.1%
政府消費支出	1.8%	1.3%	1.3%	1.5%	2.3%	2.1%	1.7%	1.3%	1.1%	1.2%	1.3%	1.4%	1.6%	1.8%	1.3%
総固定資本形成	2.4%	3.6%	3.1%	3.1%	0.3%	2.1%	1.7%	1.5%	2.4%	2.2%	2.1%	2.1%	3.0%	1.4%	2.2%
輸出	2.7%	0.7%	2.3%	2.3%	-0.3%	1.9%	1.7%	2.2%	3.0%	1.8%	2.0%	2.1%	2.0%	1.4%	2.2%
輸入	4.3%	2.9%	3.6%	3.7%	1.7%	3.2%	2.5%	2.6%	2.9%	2.0%	2.3%	2.4%	3.7%	2.5%	2.4%
鉱工業生産（除く建設）	2.0%	1.5%	1.3%	1.8%	-1.7%	-0.7%	-0.2%	0.1%	1.6%	1.8%	2.0%	2.1%	1.6%	-0.6%	1.9%
実質小売売上高	2.4%	3.1%	2.0%	2.2%	1.8%	1.1%	0.9%	0.6%	0.6%	0.7%	1.0%	1.1%	2.4%	1.1%	0.8%
消費者物価	2.3%	2.0%	2.1%	2.1%	2.0%	3.0%	2.8%	2.9%	2.5%	1.8%	2.0%	2.0%	2.1%	2.7%	2.1%
生産者物価	2.4%	0.6%	-0.1%	-1.2%	-1.1%	5.2%	5.4%	5.7%	4.8%	2.6%	2.6%	2.7%	0.4%	3.8%	3.1%
失業率	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	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	56.0	28.0	29.0	26.8	15.8	-5.2	-3.1	-0.4	2.3	4.9	7.0	9.3	139.8	7.1	23.5
経常収支	65.1	77.6	56.9	63.0	78.0	60.3	61.7	63.4	65.2	66.9	68.2	69.5	262.5	263.4	269.8
欧 国債10年物（期中平均）	2.58%	2.55%	2.69%	2.72%	2.85%	3.01%	3.12%	3.11%	3.08%	3.05%	3.02%	2.99%	2.63%	3.02%	3.04%
欧 政策金利（末値）	2.50%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.25%	2.50%	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7月27日時点）。

（出所）Eurostat、ECB より大和総研作成

図表 8 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%	0.3%	0.2%	2.5%	1.5%	0.8%	1.2%	1.5%	1.5%	1.4%	1.3%	1.3%	1.2%	1.3%
家計消費支出		0.7%	0.5%	0.4%	0.4%	2.3%	1.0%	0.4%	0.7%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	0.9%	1.0%	1.0%
一般政府消費支出		-1.6%	4.1%	1.2%	0.4%	5.3%	1.0%	1.1%	1.5%	1.5%	1.7%	1.4%	1.0%	1.7%	2.2%	1.4%
総固定資本形成		10.8%	0.5%	4.9%	-0.4%	1.5%	1.3%	1.0%	1.5%	2.5%	2.3%	2.1%	2.1%	4.0%	1.4%	1.9%
輸出		3.2%	-4.7%	6.2%	0.5%	0.7%	4.5%	1.7%	2.3%	3.1%	2.7%	2.5%	2.4%	1.9%	1.9%	2.7%
輸入		2.1%	1.2%	1.8%	2.1%	5.6%	0.9%	1.2%	1.7%	2.8%	2.5%	2.4%	2.3%	4.1%	2.5%	2.1%
前年同期比（除く失業率）																
国内総生産		1.8%	1.3%	1.2%	0.9%	0.9%	1.1%	1.3%	1.5%	1.2%	1.3%	1.4%	1.4%	1.3%	1.2%	1.3%
家計消費支出		1.0%	1.3%	0.7%	0.5%	0.9%	1.0%	1.0%	1.1%	0.8%	0.8%	1.0%	1.2%	0.9%	1.0%	1.0%
一般政府消費支出		2.0%	1.9%	1.7%	1.0%	2.7%	2.0%	1.9%	2.2%	1.3%	1.4%	1.5%	1.4%	1.7%	2.2%	1.4%
総固定資本形成		4.1%	4.1%	4.1%	3.9%	1.6%	1.8%	0.9%	1.3%	1.6%	1.8%	2.1%	2.2%	4.0%	1.4%	1.9%
輸出		3.8%	1.1%	1.5%	1.2%	0.6%	2.9%	1.8%	2.3%	2.9%	2.4%	2.6%	2.7%	1.9%	1.9%	2.7%
輸入		7.5%	2.2%	5.1%	1.8%	2.7%	2.6%	2.4%	2.3%	1.6%	2.0%	2.3%	2.5%	4.1%	2.5%	2.1%
鉱工業生産		0.1%	-0.2%	-1.3%	0.6%	-0.1%	0.4%	1.7%	0.7%	0.8%	1.0%	1.0%	1.0%	-0.2%	0.7%	1.0%
実質小売売上高		0.5%	1.2%	1.5%	1.5%	2.3%	2.7%	1.9%	2.6%	1.4%	1.1%	1.1%	1.1%	1.2%	2.4%	1.2%
消費者物価		2.8%	3.5%	3.8%	3.4%	3.1%	2.8%	3.1%	2.7%	2.4%	2.2%	1.8%	2.1%	3.4%	2.9%	2.1%
失業率		4.6%	4.7%	5.0%	5.2%	5.0%	5.0%	5.0%	5.1%	5.1%	5.1%	5.1%	5.1%	4.9%	5.0%	5.1%
10億英ポンド																
貿易収支		-54.9	-62.8	-60.2	-64.5	-66.6	-64.7	-63.0	-62.9	-62.9	-63.0	-63.0	-62.6	-242.3	-257.2	-251.6
経常収支		-23.2	-24.5	-20.1	-27.2	-22.1	-20.6	-18.9	-18.3	-17.9	-17.7	-17.4	-17.2	-94.9	-80.0	-70.3
国債10年物（期中平均）		4.60%	4.57%	4.64%	4.52%	4.53%	4.85%	4.98%	5.05%	5.06%	5.02%	4.98%	4.94%	4.58%	4.85%	5.00%
政策金利（末値）		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7月27日時点）。

（出所）ONS、BOE より大和総研作成