2026 年 11 月 25 日　全 12 頁

欧州経済見通し 底堅さの中での明暗

浮かぶドイツと沈むフランス

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]

- 7-9 月期のユーロ圏の実質 GDP は、サービス部門の拡大を主因に緩やかなプラス成長を維持したとみられるが、10 月以降のマインド統計ではサービス部門よりも生産部門の好調さが目立つ。

- 国別ではとりわけドイツの景況感が良好であり、財政支出による防衛、インフラ投資関連での受注の増加が景況感を下支えしているとみられる。ドイツでは 2026 年を上回る拡張的な 2027 年予算の成立が近づいており、財政がドイツ、ひいてはユーロ圏全体の景気拡大を下支えする構図は今後も続く公算が大きい。

- 一方、ドイツと対照的なのはフランスであり、政治的な混乱を一因に企業景況感は落ち込んでいる。2027 年予算の協議は難航しており、政治不安が景況感を下押しする状況は当面続く可能性が高く、テクニカル・リセッション（2 四半期連続でのマイナス成長）も現実味を帯びてきた。

- 英国の 7-9 月期 GDP は AI 関連の好調さなどから、前期比＋0.7%と高い成長率となった。インフレ率の加速に加えて、経済が好調に推移していることを受け、BOE は 11 月に約 3 年ぶりとなる 0.25%pt の利上げに踏み切った。エネルギー価格の上昇が遅れて反映される形で、2027 年 1 月にはインフレ率はさらに加速するとみられ、BOE はさらなる利上げを実施する可能性が高まっている。

- バーナム政権初となる、2026 年の秋季予算は概ね事前の想定通りの内容となった。歳出面ではエネルギー価格高騰への対応として家計支援策が導入される一方、その財源として銀行税などの引き上げが盛り込まれた。事前の宣言通り、財政規律は維持されており、金融市場にとっては安心感のある内容であったといえる。

株式会社大和総研 丸の内オフィス　〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号 グラントウキョウ ノースタワー
このレポートは投資勧誘を意図して提供するものではありません。このレポートの掲載情報は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。㈱大和総研と大和証券㈱は、㈱大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は㈱大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等はご遠慮ください。

ユーロ圏経済

7-9 月期のユーロ圏は緩やかな成長維持、10 月以降は製造業の底堅さが目立つ

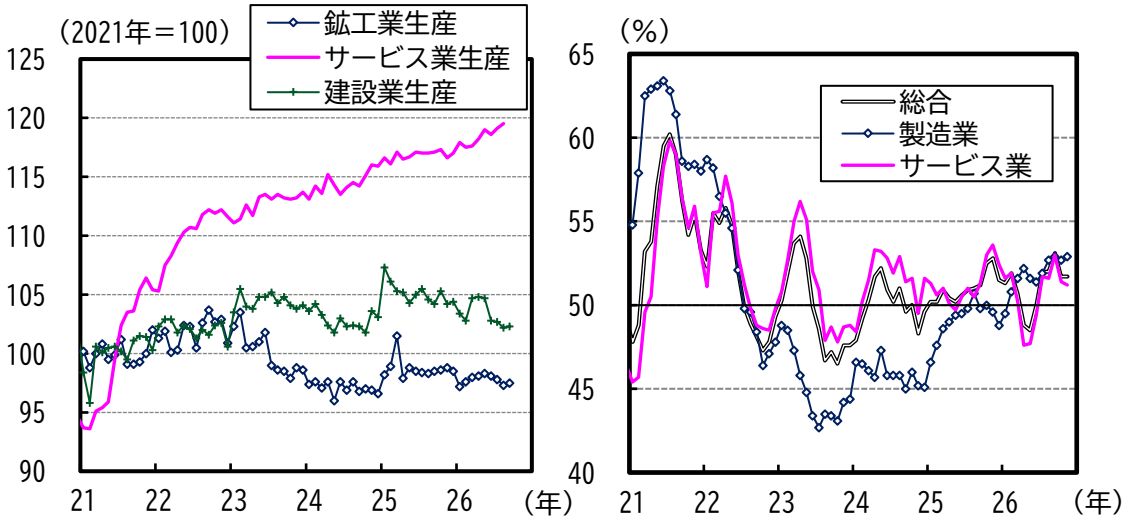
ユーロ圏の 2026 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率（改定値）は前期比＋0.4%と、速報段階からほとんど修正されず、緩やかな景気拡大を再確認させる結果となった。毎期の振れが非常に大きいアイルランドが全体の成長のおよそ半分を占めている点は割り引いて見る必要があるものの、エネルギー高を背景としたインフレ率の加速という逆風に対して、ユーロ圏経済は意外な耐久力を見せた。

7-9 月期のユーロ圏 GDP の内訳はまだ明らかになっていないが、関連統計として生産指数の動向を確認すると、鉱工業生産は前期比▲0.6%と 2 四半期ぶりに減少、建設業生産も同▲1.6%と前期から減少している。一方、サービス業生産については、まだ 8 月分までしかデータが公表されていないものの、7-8 月平均は 4-6 月期平均を 0.6%上回っており、サービス業の好調さが GDP を押し上げたとみられる。

一方、10 月以降のユーロ圏の景気動向をマインド統計から確認すると、サービス業よりもむしろ製造業の景況感の改善が目立つ。欧州委員会が公表するユーロ圏景況感指数（総合）の 2026 年 10 月分は、前月差▲0.6pt と 2 ヵ月連続で低下した。内訳では、消費者信頼感（同▲1.1pt）、小売業（同▲1.5pt）、サービス業（同▲0.6pt）、建設業（同▲0.6pt）が低下し、全体を押し下げた。一方、こうした中でも製造業を中心とする鉱工業の景況感指数は、同＋0.5pt と 5 ヵ月連続の改善を維持し、2023 年 4 月以来の高さとなった。

また、既に 11 月分が公表されたユーロ圏の PMI（S&P Global 公表）でも同様に、生産部門の好調さが確認されている。サービス業 PMI が前月差▲0.2pt と、前月の大幅な低下（同▲1.6pt）に続いて 2 ヵ月連続で低下する一方、製造業 PMI は同＋0.2pt 上昇し、2022 年 5 月以来の高さである 2026 年 9 月と同水準となった。

図表 1 ユーロ圏の業種別生産指数（左）、ユーロ圏の PMI（右）



（出所）Eurostat、S&P Global より大和総研作成

財政支出がドイツの景況感を下支え

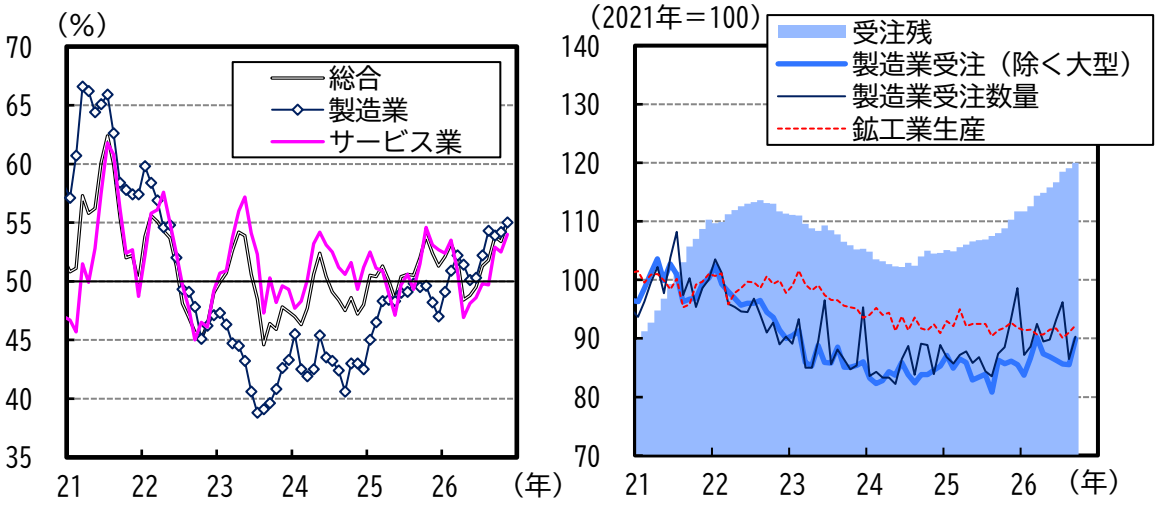
PMI を国別に見ると、とりわけ足元で改善が顕著なのがドイツである。ドイツの 11 月の PMI 総合は前月差＋1.6pt 上昇の 55.0%と 2022 年 3 月以来の高水準に達しており、ユーロ圏全体の改善をけん引している。製造業、サービス業別では、製造業が 55.0%、サービス業が 54.0%となり、やはり製造業の好調さが際立つ。

こうしたドイツの景況感の回復には、拡張財政による防衛支出・インフラ投資関連の受注の増加が寄与しているとみられる。ドイツの製造業受注数量は、大型案件による振れを伴いつつ、このところ横ばい圏で推移しているが、特に鉄道車両や航空機を含むその他輸送用機器などでは大幅に増加している。製造業の受注残は 2015 年の統計開始以来、最高水準まで積み上がっており、高水準の受注残は今後の生産の増加を下支えすることになるだろう。

また、ドイツ経済を支える拡張財政は 2027 年も続く可能性が高い。11 月 13 日、ドイツ連邦議会の予算委員会は、2027 年予算案を承認した。緑の党、AfD などの野党からは反対意見が出ているものの、CDU/CSU と SPD による連立与党は連邦議会の過半数を確保しており、11 月 27 日の本会議で予算は承認される見通しとなった。

予算委員会で承認された予算案では、2027 年の歳出は 5,609.2 億ユーロと、2026 年から 6.9%増加し、過去最高の規模になる見込みである。最大の歳出項目は年金などの社会保障費が含まれる労働社会省（2,032.9 億ユーロ）への省庁予算だが、これに加えて、防衛費は 2026 年の 827 億ユーロから、2027 年は 1,097 億ユーロへと大きく増加し、投資支出も 584 億ユーロから 618 億ユーロへと増加する。なお、新規借入総額は 2,104 億ユーロと、新型コロナ禍にあった 2021 年（2,154 億ユーロ）に次いで戦後 2 番目の大きさとなり、このうち 1,230 億ユーロは一般予算での新規借入、残る 874 億ユーロは特別基金からの借入となる。

図表 2 ドイツの PMI（左）、ドイツ製造業受注・受注残・鉱工業生産（右）



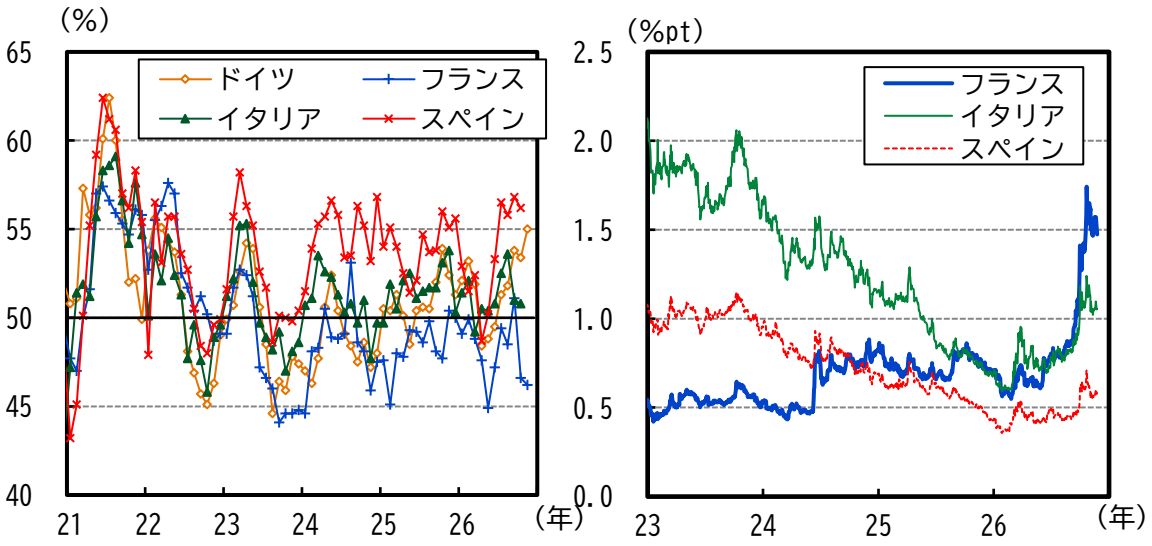
（出所）S&P Global、ドイツ連邦統計局より大和総研作成

フランスは政治の混乱が重荷に

一方、ドイツの堅調さとは対照的に、足元で弱さが目立つのがフランスである。11 月のフランスの PMI 総合は前月差▲0.4pt の 46.2%となり、2 ヵ月連続で基準となる 50%を大きく下回った。ユーロ圏全体の GDP がプラス成長となる中、フランスでは 7-9 月期の実質 GDP 成長率が前期比▲0.1%とマイナス成長に陥ったが、足元の PMI の水準は 10-12 月期もマイナス成長になる可能性を示唆しており、テクニカル・リセッション（2 四半期連続のマイナス成長）も現実味を帯びてきた。

フランスでの景況感の悪化の背景には、政治・政策の不透明感、それを原因とした長期金利の急騰があるとみられる。フランスの 10 年債利回り対独スプレッドは、10 月に大幅に拡大した後、一服しているが、引き続き高い状態にある。また、スプレッド拡大の背景にあるフランス財政・政治をめぐる混乱は、依然として解決に向けた糸口が見えない。

図表 3 ユーロ圏主要国の総合 PMI（左）、ユーロ圏主要国の 10 年債利回り対独スプレッド（右）



（注）左図の PMI のうちドイツ、フランスの最新値は 2026 年 11 月、イタリア、スペインは 2026 年 10 月。
（出所）S&P Global、Bloomberg より大和総研作成

フランス議会における目先の最重要課題である 2027 年予算協議に関して、フランス国民議会（下院）は 11 月 4 日、2027 年予算法案の第 1 部に当たる歳入部分について採決を行ったが、全会一致での否決（反対 458 票、賛成 0 票、棄権 2 票）という異例の結果となった。政府が提出した予算案には、2026 年に対 GDP 比 5.4%になる見込みの財政赤字を 5.0%まで縮小させる財政再建策が盛り込まれていた。しかし、下院での審議過程で、年金受給者向け所得控除の上限引き下げ措置や、大企業向け特別法人税の延長措置の削除など、多数の修正が加えられた結果、野党のみならず与党も支持できない内容となった。アミエル公共活動・公会計相によれば、修正された予算法案が成立した場合、財政赤字は 5.9%まで拡大するという。

予算案の歳入部分が否決されたため、下院では歳出部分の審議は行われず、修正の入っていない政府提出の国家予算案が上院に送付された。上院は共和党、および中道右派の中道連合で

議会過半数を確保しており、中道・右派寄りの修正が加えられた後、採決に進むと見込まれる。上院で採決された後は、上下両院による合同委員会で妥協案が協議され、合意に至れば妥協案が上下両院での採決にかけられることになる。だが、下院での協議や採決結果を踏まえれば、上下両院での合意のハードルは高い。

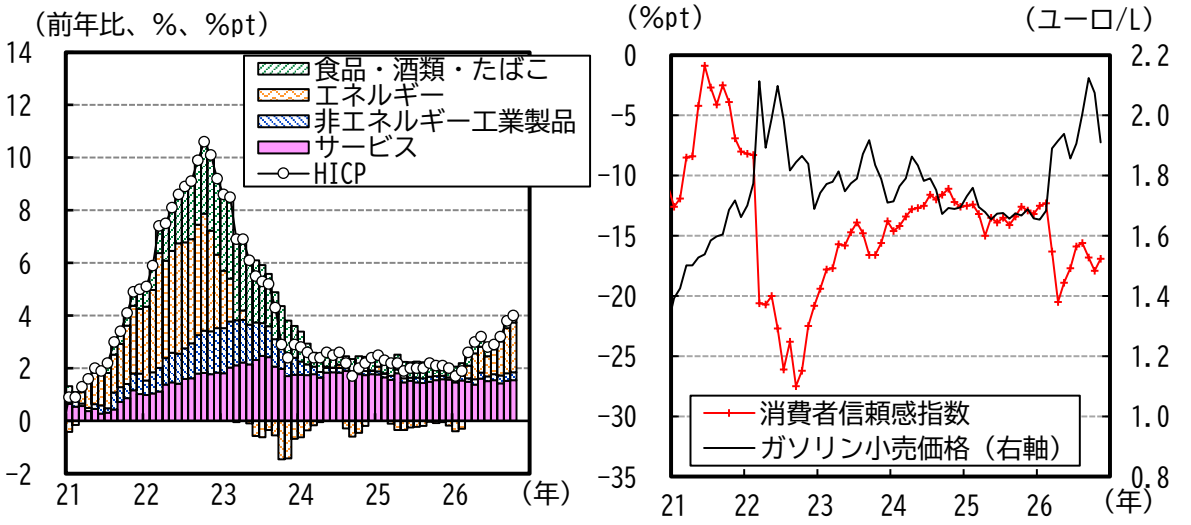
通常プロセスでの予算策定が難しければ、政府は、①議会での承認を経ずに予算を成立させる憲法第 49 条 3 項の発動、②政令による予算執行、③2026 年予算を暫定的に延長させるための特別法の制定、のいずれかを検討することになる。2027 年 4 月の大統領選挙を目前にして、不信任によって政権が倒れるリスクは依然残されており、政治不安がフランス経済の重石となる状況は当面続く公算が大きい。

原油価格の低下で消費者マインドの悪化に歯止め

一方、ユーロ圏の家計部門に関しては、これまで足を引っ張る要因となってきた原油高が足元で落ち着きを見せていることは先行きの好材料である。

足元までのユーロ圏のインフレ率の動向を見ると、10 月の HICP（消費者物価指数）は前年比＋4.0%と、2023 年 9 月以来の高い伸びとなった。最大の押し上げ要因は引き続きエネルギーであり、10 月は同＋21.0%と 9 月（同＋19.0%）から上昇幅が拡大したことが、HICP 全体の伸びを加速させた。

図表 4 ユーロ圏の HICP（左）、ガソリン小売価格と消費者信頼感指数（右）



（出所）Eurostat、欧州委員会より大和総研作成

だが、10 月後半に 110 ドル/bbl 超まで上昇した原油価格（北海ブレント、以下該当同じ）は、米国中間選挙後のイランでの停戦期待の高まりなどによって急落し、足元では 90 ドル台前半で推移している。欧州委員会が公表するユーロ圏の週次ガソリン小売価格は、ドイツでの 10 月 1 日からの減税措置の効果などもあり、10 月初旬をピークに低下に転じていたが、11 月に入

って原油価格の低下を反映する形でさらに価格が低下している。10 月に前年比＋24.4%だった上昇率は、11 月後半には同＋10%台前半まで低下しており、HICP ベースでも 11 月のガソリン価格は上昇幅が大きく縮小すると見込まれる。

また、日々の値動きが大きいガソリン価格の低下は、家計の実質所得に影響を及ぼすのみならず、家計のインフレ実感や消費者マインドにも影響を及ぼすと見込まれる。実際、11 月の消費者信頼感指数（速報値）は、前月差＋1.0pt と 3 ヵ月ぶりの改善に転じたが、これにはガソリン価格の低下が影響した可能性が高い。消費者信頼感指数の水準はまだ低く、個人消費を力強く押し上げるほどの明るさはないものの、景気の下振れリスクは和らいだといえる。

原油価格低下は ECB にとっても安心材料、12 月に追加利上げ後は様子見姿勢へ

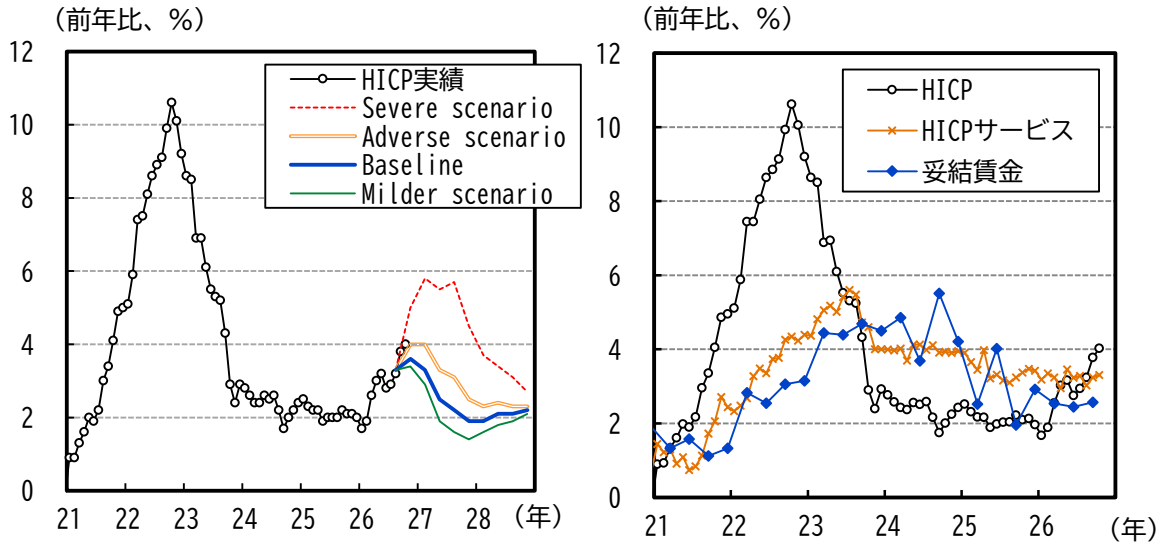
原油価格の低下はインフレ抑制を目指す ECB にとっても大きな安心材料である。ただし、大きく低下しつつも、原油価格は依然として 9 月時点の ECB の経済見通しのうちベースラインシナリオの前提（2026 年 10-12 月期：86.1 ドル/bbl）よりも高い。9 月に見通しが公表されて以降、原油価格が前提よりも高い水準で推移してきた結果、9 月、10 月のインフレ率は、ベースラインシナリオの予想を上回り、上振れシナリオ（Adverse scenario）に近い推移となっている。次回、12 月の ECB 理事会で公表される経済見通しでは、少なくとも短期的なインフレ率見通しは上方修正が避けられないだろう。ECB は 9 月に利上げを実施した後、10 月の理事会では利上げを見送ったが、インフレ見通しの上方修正を根拠に、12 月理事会で追加利上げが行われる可能性は高い。

一方、11 月に入ってからの急落によって、足元の原油価格の水準は 9 月時点の Adverse scenario における前提の水準（2026 年 10-12 月期：99.2 ドル/bbl）を下回っている。12 月の ECB 理事会で示されるベースラインシナリオにおけるインフレ率見通しは、9 月時点の Adverse scenario に近いものになると想定されるが、足元の原油価格水準を基にすれば、2027 年に入ってからのインフレ率の縮小ペースは、9 月時点の Adverse scenario よりも速まる可能性がある。

また、ECB は 10 月の理事会でエネルギー価格の二次的影響はほとんど見られていないとの見方を示したが、その後、公表された統計でも目立った二次的影響は確認できていない。サービス価格との連動性が強く、二次的影響の把握において ECB が重視している賃金動向に関して、2026 年 7-9 月期の妥結賃金は前年比＋2.6%となった。4-6 月期の同＋2.5%から上昇幅はわずかに拡大したが、インフレ率と比べればその拡大幅は限定的である。

もちろん、二次的影響がタイムラグを伴って、今後、拡大するリスクはあり、ECB はその動向を引き続き見極めていくことになる。だが、仮に二次的影響が今後拡大したとしても、エネルギーによる押し上げが剥落し、インフレ率全体として縮小する局面に入れば、ECB が追加利上げを急ぐ必要性は低下することになるだろう。大和総研は、2026 年 12 月に追加利上げを実施した後、2027 年は政策金利を据え置くという従来の見方を維持する。

図表 5 ECB のシナリオ別インフレ率見通し（2026 年 9 月）（左）、HICP と妥結賃金（右）



（出所）Eurostat、ECB より大和総研作成

英国経済

AI 関連の好調さを背景に、7-9 月期の英国は高成長

足元までの英国経済の状況を確認していくと、7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比＋0.7%となり、4-6 月期（同＋0.5%）から加速した。年率換算の成長率は＋3.0%と、1%台半ばと見込まれる潜在成長率を大きく上回っており、英国経済は非常に好調に推移しているといえる。

7-9 月期の GDP に関して、まず生産側から中身を確認すると、生産部門が前期比＋0.1%と小幅な増加に留まり、建設業が同▲0.7%と 3 四半期ぶりの減少に転じる一方で、サービス部門が同＋0.9%と大きく増加し全体を押し上げた。

サービス部門の内訳では事務サービスが前期比＋4.1%増加したほか、税務・会計関連を含む専門・企業向けサービス（同＋2.5%）、情報通信サービス（同＋2.1%）などの増加が押し上げに寄与した。ONS（英国国家統計局）によれば、情報通信サービスではコンピュータープログラミング、コンサルティングが増加しており、AI やクラウド・コンピューティングに関連する企業の好調さが押し上げに寄与したと報告されている。

また、AI 関連の好調さは生産部門にも表れている。生産部門のなかでも製造業の GDP は前期比＋0.9%と 2024 年 1-3 月期以来の増加幅となっており、内訳ではコンピューター・電子機器・光学機械が同＋4.5%と大きく増加したことが最大の押し上げ要因となった。

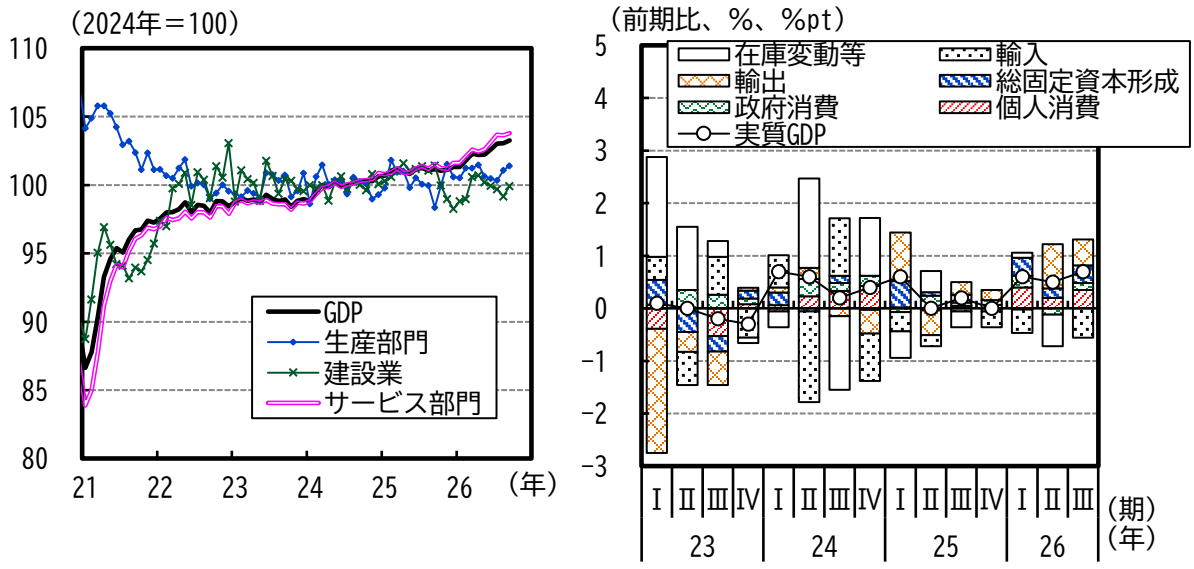
次に需要側から GDP を見ていくと、個人消費（前期比＋0.6%）、総固定資本形成（同＋1.7%）はいずれも 4-6 月期から増加ペースが加速したことに加え、政府消費は同＋0.6%と前期のマイナス成長からプラス成長へと転じており、内需は総じて好調だった。一方、外需については、

輸出（同＋1.6%）、輸入（同＋1.8%）ともに増加したものの、輸入の増加幅のほうが大きかったことから外需（純輸出）の寄与度は前期比▲0.1%pt と 2 四半期ぶりのマイナスに転じている。

個人消費の内訳では、運輸が前期比＋2.4%と大幅に増加したことが全体の増加のおよそ半分を占めているが、これ以外にも食品（同＋0.5%）、住宅（同＋0.5%）、保健（同＋0.5%）、娯楽（同＋0.5%）など、幅広い品目で前期から増加した。個人消費の裏付けとなる所得環境に関して、名目雇用者報酬は同＋1.3%増加し、実質ベース（大和総研による試算値、個人消費デフレーターで実質化）でも同＋0.4%とインフレ率が加速する中でも増加を維持しており、所得環境の底堅さが個人消費の増加をサポートした。また、雇用統計によれば、7-9 月期の失業率は 4.6%と 2025 年 1-3 月期以来の低さまで低下しており、これまで改善が遅れてきた雇用環境が回復に転じたことが所得環境の改善につながり、個人消費を下支えしたとみられる。

総固定資本形成の内訳では、公共投資が前期比＋13.6%と大幅に増加したことが主な押し上げ要因となった。民間企業設備は同＋0.4%と 3 四半期連続の増加となったものの、増加幅は前期から縮小しており、勢いが鈍化した。形態別では、輸送用機械が同＋18.2%と大幅に増加しており、既述の公共投資の大幅な増加と合わせて考えれば、インフラ投資や防衛支出の増加が押し上げ要因となったことが示唆される。また、情報通信機械・機械は同＋5.9%と増加ペースが加速しており、生産側 GDP で確認されたのと同様に、需要面でも AI 関連が押し上げ要因となった可能性がある。一方、民間住宅投資は同▲2.9%と、3 四半期ぶりの減少に転じた。インフレ率が加速する中、利上げ期待などによって住宅ローン金利が上昇したことが、家計の住宅投資を抑制したとみられる。

図表 6 英国の月次 GDP と部門別内訳（左）、実質 GDP 成長率と需要項目別寄与度（右）



（出所）ONS より大和総研作成

BOE は約 3 年ぶりの利上げを実施

2026 年 11 月 5 日、BOE は前日まで開催されていた金融政策委員会で、政策金利を 0.25%pt 引き上げ、4.00%とすることを決定したと発表した。BOE の利上げは 2023 年 8 月以来、3 年 3 ヵ月ぶりである。BOE はエネルギー価格上昇の二次的影響は見られていないとしつつ、インフレ率が加速していること、また、前述した GDP 統計にも表れている通り、経済活動が想定以上に堅調に推移していることを利上げの理由として挙げた。

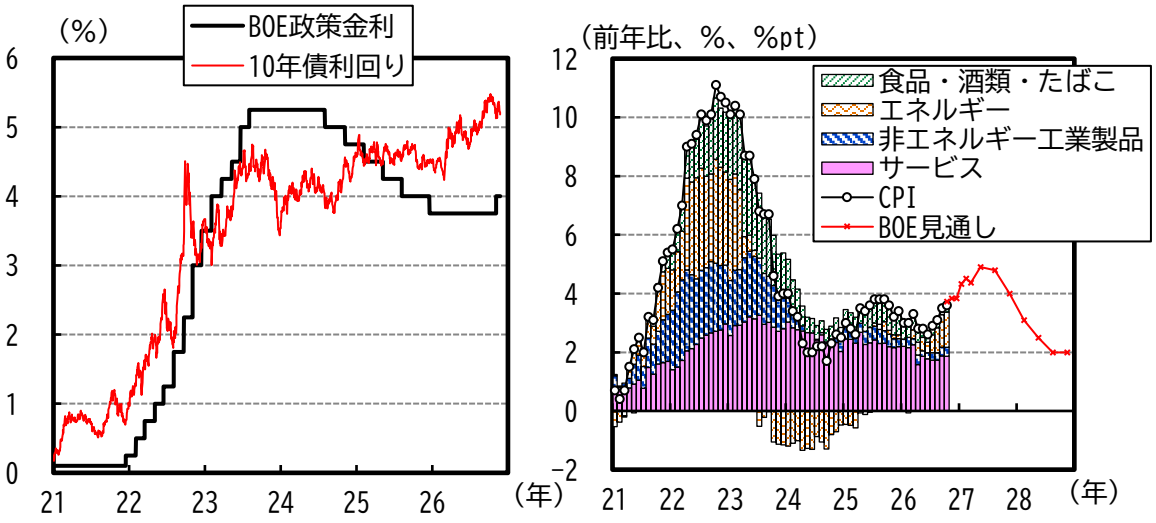
11 月会合での利上げは事前に金融市場でほぼ織り込まれており、利上げの決定にサプライズはなかった。ただし、サプライズとなったのは、インフレ率の見通しが大幅に上方修正されたことである。BOE の見通しによれば、CPI（消費者物価指数）は 2027 年 4-6 月期には前年比＋4.9%まで上昇ペースが加速すると見込まれ、ピーク時のインフレ率は 7 月時点の見通しから＋1.7%pt 上方修正された。この見通しを根拠に、マン委員は 0.50%pt の利上げを実施すべきとして 0.25%pt の利上げに反対票を投じている。

もっとも、BOE の内部は必ずしもタカ派的な意見ばかりではなく、ハト派的なスタンスのディングラ委員、テイラー委員は 11 月の利上げはあくまで保険的な利上げであるとの見方を示している。また、ベイリー総裁とブリーデン副総裁を含む複数の委員は、現行の引き締め度合いをおおむね適切と評価しており、BOE 全体としては、今後のデータを見極めつつ追加の利上げの必要性を探っていくとみられる。

11 月の金融政策委員会後に公表された 10 月の CPI は、前年比＋3.6%となり、前月（同＋3.5%）から上昇ペースが加速し、上昇幅は 2025 年 10 月以来の大きさとなった。だが、内訳を見ると、インフレ率が加速した要因はエネルギー価格（同＋19.4%）、および食品・酒類・たばこ（同＋1.8%）の上昇幅拡大であった。これらを除いたコア CPI の伸びは同＋2.8%と前月から変わらず、引き続きエネルギー価格上昇の目立った波及は見られていない。CPI 全体としても前月から加速しつつも BOE の予想（同＋3.7%）をわずかに下回り、BOE の追加利上げを後押しするような結果ではなかったといえる。

一方、インフレ率の先行きについては、2027 年 1 月以降の動向が注目される。足元で原油価格は落ち着いているものの、CPI のエネルギーのうち電気代・ガス代は、2027 年 1 月に大幅に上昇する可能性が高い。これは Ofgem（英国ガス・電力市場局）が四半期ごとに定めるエネルギー価格上限は過去の商品市況を参照して算定され、市況の価格への反映が大きく遅れるためである。11 月 25 日に公表予定の 2027 年 1-3 月期の価格上限は、2026 年 8 月半ば～11 月半ばのガス価格などが参照されることから、民間調査機関コーンウォールインサイトなどによれば、25%程度の引き上げが予想されている。11 月以降の原油価格の急落が反映されていない既述の BOE のインフレ率見通しはやや割り引いて見る必要があるものの、電気・ガス価格の大幅な上昇によって 2027 年 1 月には CPI 上昇率は 4%台に達する可能性が高い。BOE は電気代・ガス代の大幅な上昇後の景気動向も見極めつつ、次回、経済見通しが改定される 2027 年 2 月に追加利上げを実施すると予想する。

図表 7 英国の政策金利と長期金利（左）、英国 CPI と BOE 見通し（右）



（出所）Bloomberg、ONS、BOE より大和総研作成

注目のバーナム政権初の秋季予算は無難に通過

財政政策に関して、バーナム首相就任後、初の財政イベントとして注目された 2026 年の秋季予算案は、概ね事前に想定されていた内容に沿ったものとなった。

発表された主な政策を見ていくと、歳出面で目玉となったのはエネルギー高対策のための総額 26 億ポンドの家計支援である。イングランドのカウンシル・タックス区分 A～D の世帯[1]に対して、2027 年 1 月以降、100 ポンドの給付（カウンシル・タックスの還付）が実施される。また、2027 年 3 月末が期限となっていた家庭用電気料金に対する付加価値税の引き下げ（5%→0%）が同年 7 月末まで延長された。

一方、これらの財源を確保するため、歳入面では、事前に取り沙汰されていた銀行税の引き上げ（3%→6%）が決まったほか、高額ギャンブル用機械に対する税率の引き上げ、不動産所得への税率引き上げなどが盛り込まれた。銀行税は、2023 年 4 月に法人税が引き上げられたのとセットで 8%から 3%に引き下げられたという経緯から、今回の秋季予算で 8%まで引き上げられるとの観測もあったが、6%までの引き上げに留まった。

政策変更の影響に加えて、経済前提の変更等も踏まえた財政見通し全体を確認すると、公的部門純借入（財政赤字）対 GDP は 2026 年度から 2030 年度まで、それぞれ 2026 年 3 月時点の見通しから 0.3～0.5%pt 上方修正された。ただし、2026 年度をピークに赤字幅は徐々に縮小する見通しであり、事前にバーナム首相やヒーリー財務相が再三繰り返してきた通り、スターマー政権下で導入された財政規律は順守される形となっている。財政規律達成のための余裕（ヘッドルーム）は 145 億ポンドとなり、2026 年 3 月時点の 236 億ポンドから大きく減少した。ただし、3 月以降の金利上昇によって利払い費が増加し、秋季予算以前からヘッドルームの縮小

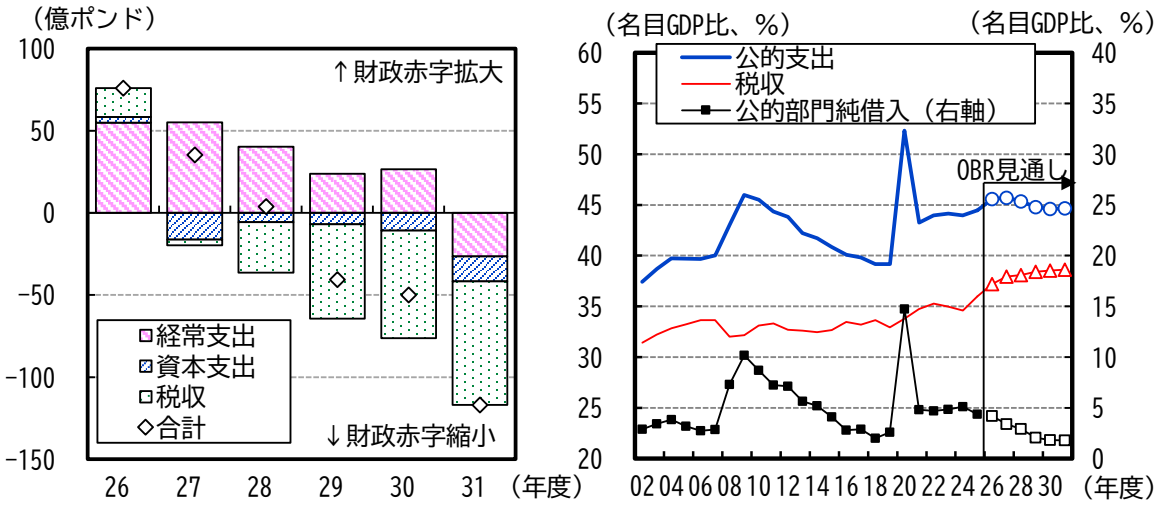
[1] カウンシル・タックスは住宅用財産にかかる地方税であり、イングランドでは 1991 年 4 月 1 日の資産価値に基づき、A～H の 8 段階（A が低い）に区分され、料率が決定される。

が指摘されていたため、こちらも特に意外感のある内容ではない。

秋季予算全体の評価としては、宣言通り財政規律が順守されたことは、金融市場、とりわけ債券市場にとって安心感のある内容だったといえる。実際、秋季予算の発表後も金融市場の反応は限定的だった。

一方、財政規律を重視した結果、秋季予算の政策は小粒なものになったと言わざるを得ない。社会福祉制度改革、防衛費の財源の確保といった財政に負担がかかる難題は2027年の歳出見直しに先送りされた形であり、財源が限られる中での政策運営は今後も注視していく必要があるだろう。

図表8 2026年秋季予算の政策変更が財政赤字に与える影響（左）、OBRによる財政見通し（右）



（出所）OBR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	2.0%	0.1%	1.3%	0.9%	0.0%	2.6%	1.7%	1.0%	1.0%	1.1%	1.2%	1.4%	1.2%	1.1%	1.2%
家計消費支出	1.3%	0.5%	0.9%	2.3%	0.1%	1.7%	1.1%	0.7%	1.0%	1.1%	1.1%	1.3%	1.4%	1.1%	1.0%
政府消費支出	-0.5%	2.4%	2.4%	2.2%	2.2%	1.0%	2.0%	1.5%	1.5%	1.5%	1.3%	1.1%	1.5%	2.0%	1.5%
総固定資本形成	10.4%	-4.9%	4.0%	2.3%	-0.3%	-0.2%	1.6%	1.4%	0.5%	0.8%	1.2%	1.9%	2.8%	0.8%	1.0%
輸出	6.5%	-2.8%	2.9%	1.5%	-1.9%	14.8%	0.7%	1.5%	1.8%	2.0%	2.1%	2.3%	1.7%	2.8%	2.5%
輸入	9.3%	-1.3%	4.9%	1.4%	2.1%	7.1%	0.3%	1.7%	1.9%	2.1%	2.2%	2.5%	3.4%	2.8%	2.1%
前年同期比　（除く失業率）															
国内総生産	1.6%	1.4%	1.1%	1.1%	0.6%	1.2%	1.3%	1.3%	1.6%	1.2%	1.1%	1.2%	1.2%	1.1%	1.2%
家計消費支出	1.7%	1.6%	1.2%	1.3%	0.9%	1.2%	1.3%	0.9%	1.1%	1.0%	1.0%	1.1%	1.4%	1.1%	1.0%
政府消費支出	1.6%	1.4%	1.4%	1.6%	2.3%	2.0%	1.9%	1.7%	1.5%	1.6%	1.4%	1.3%	1.5%	2.0%	1.5%
総固定資本形成	2.4%	3.7%	2.9%	2.8%	0.2%	1.4%	0.8%	0.6%	0.8%	1.1%	1.0%	1.1%	2.8%	0.8%	1.0%
輸出	2.6%	0.3%	2.2%	2.0%	-0.1%	4.1%	3.6%	3.6%	4.5%	1.5%	1.8%	2.0%	1.7%	2.8%	2.5%
輸入	4.2%	2.7%	3.5%	3.5%	1.8%	3.8%	2.7%	2.8%	2.7%	1.5%	2.0%	2.2%	3.4%	2.8%	2.1%
鉱工業生産（除く建設）	2.2%	1.4%	1.3%	1.9%	-1.9%	-0.2%	-0.9%	-0.8%	0.7%	0.5%	1.6%	1.7%	1.7%	-1.0%	1.1%
実質小売売上高	2.5%	3.1%	2.1%	2.3%	2.0%	1.5%	0.7%	0.7%	0.5%	0.4%	1.0%	0.8%	2.5%	1.2%	0.7%
消費者物価	2.3%	2.0%	2.1%	2.1%	2.0%	3.0%	3.3%	4.0%	3.5%	2.8%	2.4%	1.9%	2.1%	3.1%	2.7%
生産者物価	2.4%	0.6%	-0.1%	-1.2%	-1.1%	5.1%	8.4%	11.4%	10.5%	8.3%	5.2%	2.8%	0.4%	5.9%	6.6%
失業率	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.4%	6.4%	6.5%	6.4%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.4%	6.3%
10億ユーロ															
貿易収支	55.6	27.1	23.4	19.1	4.5	-18.9	-17.9	-12.7	-9.3	-5.4	-2.5	0.1	125.2	-45.0	-17.1
経常収支	63.4	75.0	64.0	65.7	74.1	57.0	50.8	55.9	58.4	61.4	63.6	65.5	268.1	237.9	248.9
独 国債10年物（期中平均）	2.58%	2.55%	2.69%	2.72%	2.85%	3.01%	3.26%	3.36%	3.33%	3.30%	3.27%	3.24%	2.63%	3.12%	3.28%
欧 政策金利（末値）	2.50%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.25%	2.50%	2.75%	2.75%	2.75%	2.75%	2.75%	2.00%	2.75%	2.75%

（注）網掛け部分は大和総研予想（2026 年 11 月 24 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	2.4%	0.0%	0.7%	0.0%	2.6%	2.1%	3.0%	0.7%	0.7%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	1.6%	1.2%
家計消費支出	0.1%	-0.2%	0.3%	0.5%	2.8%	1.4%	2.4%	0.5%	0.0%	0.5%	0.8%	1.1%	1.0%	1.4%	0.7%
一般政府消費支出	-1.3%	4.7%	1.2%	1.8%	4.2%	-2.2%	2.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.4%	1.0%	2.3%	1.8%	1.3%
総固定資本形成	11.1%	1.6%	3.1%	-1.3%	7.2%	3.8%	7.1%	1.5%	1.8%	2.1%	2.0%	1.8%	3.4%	3.7%	2.6%
輸出	12.9%	-6.2%	3.2%	2.5%	-0.2%	11.5%	6.5%	2.1%	2.4%	2.7%	2.5%	2.2%	1.2%	3.4%	3.4%
輸入	4.8%	2.6%	0.8%	3.8%	5.7%	-0.1%	7.2%	1.8%	2.2%	2.4%	2.3%	2.1%	3.7%	3.4%	2.6%
前年同期比　（除く失業率）															
国内総生産	1.8%	1.1%	1.2%	0.8%	0.8%	1.4%	1.9%	2.1%	1.6%	1.4%	0.9%	1.1%	1.2%	1.6%	1.2%
家計消費支出	1.7%	1.3%	0.8%	0.2%	0.8%	1.2%	1.8%	1.8%	1.1%	0.9%	0.4%	0.6%	1.0%	1.4%	0.7%
一般政府消費支出	2.9%	2.5%	2.1%	1.6%	3.0%	1.2%	1.6%	1.5%	0.8%	1.7%	1.5%	1.3%	2.3%	1.8%	1.3%
総固定資本形成	2.9%	3.7%	3.7%	3.5%	2.6%	3.1%	4.1%	4.9%	3.5%	3.1%	1.8%	1.9%	3.4%	3.7%	2.6%
輸出	1.8%	-0.5%	0.8%	2.9%	-0.2%	4.2%	5.0%	4.9%	5.6%	3.4%	2.4%	2.4%	1.2%	3.4%	3.4%
輸入	6.0%	1.3%	4.8%	3.0%	3.2%	2.5%	4.1%	3.6%	2.7%	3.4%	2.2%	2.3%	3.7%	3.4%	2.6%
鉱工業生産	0.6%	0.2%	-0.5%	1.2%	0.1%	0.5%	1.4%	0.9%	0.9%	1.2%	1.4%	0.9%	0.4%	0.7%	1.1%
実質小売売上高	0.5%	1.1%	1.4%	1.2%	1.8%	1.7%	1.3%	2.5%	1.4%	1.6%	1.2%	1.1%	1.0%	1.8%	1.4%
消費者物価	2.8%	3.5%	3.8%	3.4%	3.1%	2.8%	3.1%	3.6%	4.2%	3.9%	3.2%	2.7%	3.4%	3.1%	3.5%
失業率	4.6%	4.7%	5.0%	5.2%	5.0%	4.9%	4.6%	4.6%	4.6%	4.6%	4.5%	4.5%	4.9%	4.8%	4.6%
10億英ポンド															
貿易収支	-52.4	-60.6	-58.5	-62.8	-65.0	-64.0	-61.6	-61.8	-61.9	-62.1	-62.2	-62.0	-234.3	-252.4	-248.2
経常収支	-20.3	-25.5	-18.8	-27.1	-21.1	-19.9	-18.1	-17.6	-17.2	-16.9	-16.7	-16.4	-91.6	-76.8	-67.2
国債10年物（期中平均）	4.60%	4.57%	4.64%	4.52%	4.53%	4.85%	5.05%	5.27%	5.30%	5.28%	5.24%	5.20%	4.58%	4.93%	5.26%
政策金利（末値）	4.50%	4.25%	4.00%	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%	4.00%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	3.75%	4.00%	4.25%

（注）網掛け部分は大和総研予想（2026 年 11 月 24 日時点）。

（出所）ONS、BOE より大和総研作成