

## 英国経済：インフレ高止まりと雇用情勢の悪化が続く

英国の景気は大きな落ち込みこそ回避しているものの、減速傾向。個人消費は雇用情勢の悪化や物価の高騰が重石となり、回復の勢いを欠く状況。企業部門ではトランプ関税による輸出の停滞が足かせに。BOE は 9 月会合で政策金利の据え置きを決定。緩やかなペースでの利下げという方針は維持しつつも、インフレ再燃懸念が高まるなかハト派姿勢は後退しており、BOE は年内の追加利下げを見送る可能性。

### 英国経済：景気は底堅いものの、労働市場の軟化が続く

英国の景気は大きな落ち込みこそ回避しているものの、やや減速傾向にある。雇用情勢の軟化と根強いインフレが個人消費の重石となっているほか、トランプ関税を主因に輸出が停滞している。

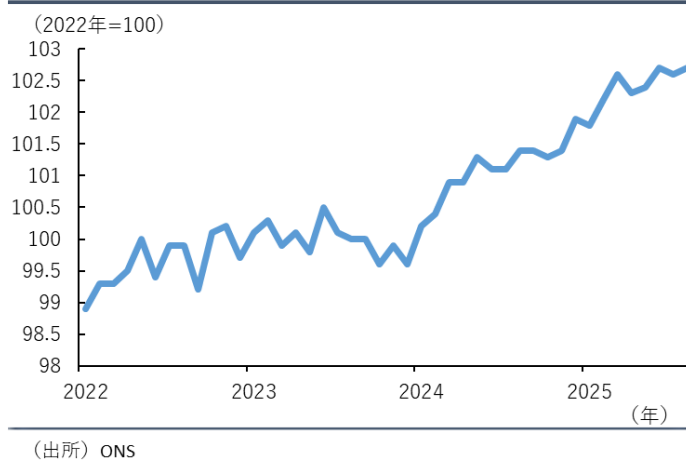
8 月の月次実質 GDP 成長率は前月比+0.1%と、前月（▲0.1%）のマイナスから小幅なプラスに転じた（右図）。部門別の内訳をみると、鉱工業部門（7 月▲0.4%→8 月+0.4%）とサービス部門（▲0.1%→+0.1%）がいずれもプラスに転じたことが全体を押し上げた。一方、農林水産部門（▲0.3%→▲0.4%）と建設部門（▲0.1%→▲0.3%）はマイナス幅を拡大した。

個人消費の回復は勢いに欠けている。8 月の実質小売売上高は前年同月比+0.1%と僅かに増加したものの、均してみると 0%前後での推移が続いている（右図）。

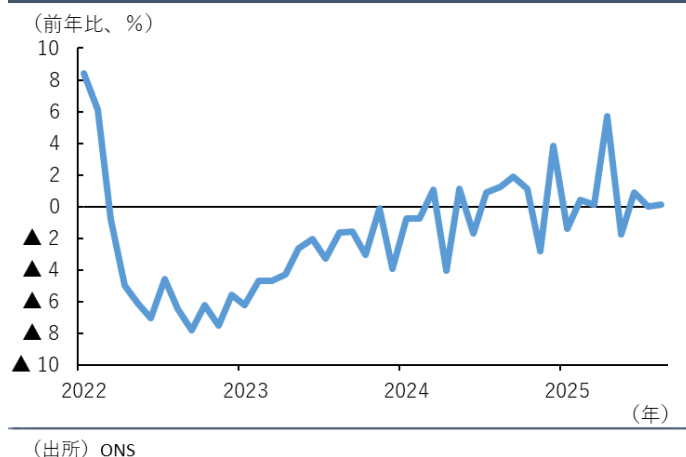
個人消費の重石となっているのが雇用の悪化と物価の高騰だ。労働市場は軟調で、6～8 月の平均失業率は 4.8%と 5～7 月の 4.7%から上昇しており、2022 年 6～8 月の 3.8%を底に悪化傾向が続いている。

インフレ率も再び上昇傾向にある。9 月の消費者物価（CPI）上昇率は前年同月比+3.8%と、2024 年 1 月以来の水準まで上昇した 2025 年 7 月から横ばいで推移している（次頁右上図）。食品を中心に財価格（8 月+1.6%→9 月+1.5%）は僅かに鈍化した一方で、サービス価格（+4.7%→+4.7%）の高止まりが続いているほか、エネルギー価格（+2.5%→+4.3%）の伸びが加速した。2024 年半ば以降、英国のデシインフレ圧力は大きく弱まっている。

#### 英国の月次実質GDP



#### 英国の実質小売売上高



こうした雇用悪化とインフレ再燃は当面個人消費の重石となり続ける見通しだ。労働需要は減少傾向にあり、7～9月の平均求人数（農林水産業を除く）は71.7万件、欠員率<sup>1</sup>は2.2%と、いずれもコロナ禍前の水準（2019年平均：82.4万件、2.7%）を下回って推移している。物価についても、エネルギー価格の伸び幅は縮小が見込まれる一方、4月からの水道光熱費の上限引き上げや社会保障負担の増加による価格転嫁が今後もインフレ圧力となるだろう。個人消費の力強い回復は当面期待しがたい。

企業部門では、輸出の停滞が足かせとなっている。2025年入り後、米トランプ政権による関税引き上げ前の駆け込み需要によって、米国向けの名目輸出は一時的に前年同月比+10%を超えるなど高めの伸びとなっていた（右図）。4月には全世界に対する10%の相互関税が導入されたこともあり、こうした駆け込み需要が剥落。米国向け名目輸出は前年同月比でマイナスに転じた。8月の米国向け名目輸出も▲9.3%と大きくマイナスとなったことで、英国の名目輸出全体でも▲10.0%と前年から大幅に減少した。

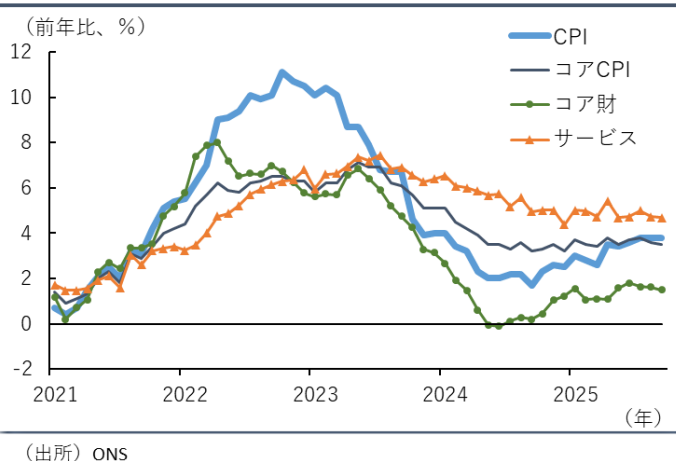
当面、英国の輸出は弱含みが続くだろう。5月8日に合意に至った米英貿易協定によって大幅な関税引き上げは回避されたものの、多くの対米輸出品に課されている10%の相互関税については維持されるため、輸出に下押し圧力がかかることは変わらない。また、米国以外の貿易相手国の景気が減速することによる間接的な悪影響も及ぶだろう。

#### BOE：年内は追加利下げを見送る可能性

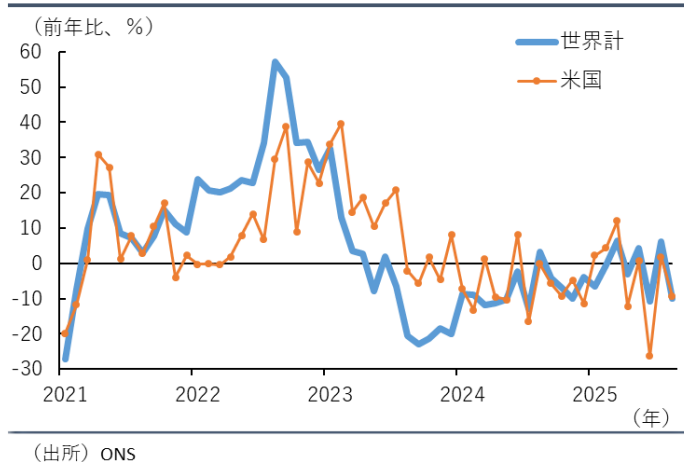
英イングランド銀行（BOE）は9月18日まで開催された金融政策委員会（MPC）で、政策金利を4.00%で据え置くことを決定した（右図）。MPCメンバー9名のうち、7名が据え置きに賛成した。残る2名は0.25%の利下げを主張した。

声明文では、「段階的かつ慎重な」ペースでの金融引き締め緩和が適切であるものの、「利下げによって金融政策の引き締め度合いは緩和され

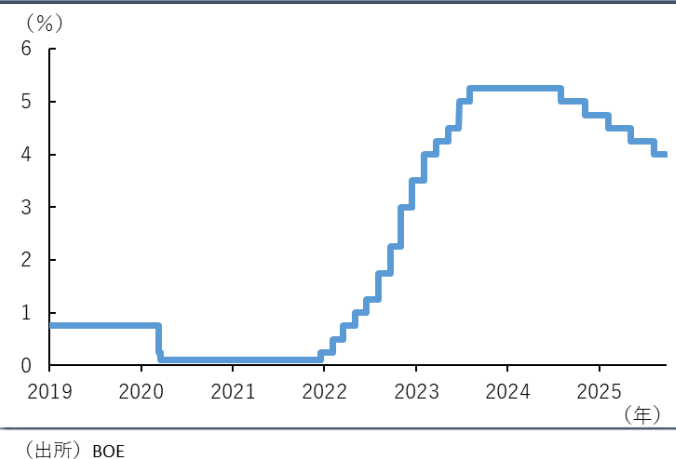
英国のCPI



英国の名目輸出



英国の政策金利



<sup>1</sup> 常用労働者数に対する未充足求人割合のこと。欠員率＝求人数／（充足済ポスト数＋求人数）＊100

て」きており、今後の緩和ペースは「基調的なデイスインフレ圧力がどの程度弱まり続けるか次第」との文言が維持された。また、「中期的なインフレ圧力の上振れリスクは引き続き顕著である」と、インフレ再燃への警戒感を示した。

先行きの金融政策については、BOE は緩やかなペースでの利下げを継続するとの予想を維持する。インフレ率は当面の間 BOE の目標を上回って推移すると見込まれるものの、中期的には 2% へと向かうとみられるためだ。もっとも、BOE は四半期に一度というこれまでの利下げペースを緩めることを示唆している<sup>2</sup>。今秋にかけては食料品価格の上昇などによってインフレ率は高止まりする可能性が高いことや、こうした BOE のインフレ警戒姿勢を踏まえれば、年内は利下げを見送る可能性が高いだろう。次回の追加利下げは 2026 年入り後と予想する。

---

<sup>2</sup> 9 月会合での声明文に加え、10 月 17 日に米国で開かれた講演では、BOE のグリーン委員が、BOE が 3 か月ごとに政策金利を引き下げるという市場予想よりも「緩やかなペースで利下げをする方が適切」と発言した。