

英国経済：地方選大敗で「スターマー降ろし」の動きが加速

英国経済は、3月時点までは堅調に推移。インフレ鈍化を背景とする個人消費の拡大に支えられ、1～3月期の実質GDP成長率は前期比+0.6%と前期(+0.2%)から加速し、高めの伸びに。一方、雇用情勢の弱含みや、米国の関税政策による輸出の停滞が引き続き景気の重石に。先行きは、関税の影響は一巡するものの、中東情勢の悪化に伴う原油・ガス価格の高騰を受けたインフレ再燃が個人消費や生産活動の下押し要因となるほか、不確実性の上昇によって設備投資も停滞が続く見通し。

BOEは4月の金融政策委員会で政策金利の据え置きを決定。中東情勢の影響に関するシナリオ分析ではインフレ再燃への警戒を強めており、物価と景気の板挟みの中で難しい金融政策運営を迫られる状況。

5月の統一地方選では、国政与党の労働党が大敗し、リフォームUKや緑の党が躍進。スターマー首相は党勢の立て直しを目指す意向だが、党内からはスターマー政権への退陣圧力が強まる。

英国経済：インフレ鈍化で3月までの景気は堅調も、先行きは再び減速へ

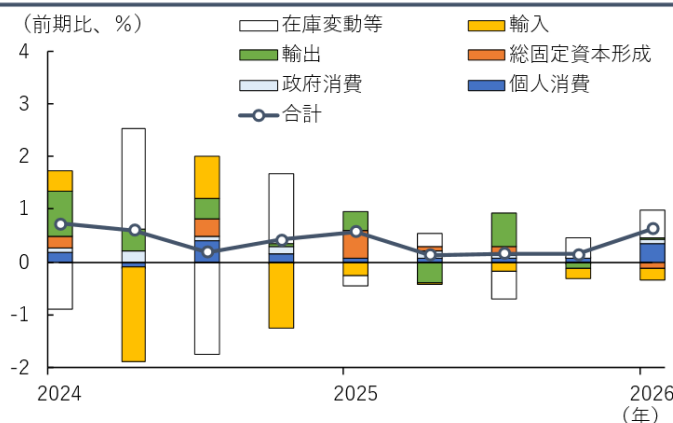
3月までの英国の景気は堅調に推移した。1～3月期の実質GDP成長率は前期比+0.6%と、2025年10～12月期(+0.2%)から加速し、高めの伸びとなった(右図)。

内訳をみると、個人消費(2025年10～12月期:+0.1%→2026年1～3月期:+0.6%)や政府消費(+0.1%→+0.4%)の伸びが高まったことが全体を押し上げた。一方、総固定資本形成(▲0.1%→▲0.6%)はマイナス幅を拡大した。寄与度でみると、在庫変動が+0.5%と押し上げに寄与した一方、純輸出が▲0.2%とマイナス寄与となった。

雇用情勢の悪化が続くなかでも、3月までの個人消費は堅調に推移した。1～3月の平均失業率は5.0%と、2022年6～8月平均の3.6%を底に上昇傾向が続いている。一方で、3月の実質小売売上高は前年比+6.1%と、高めの伸びを維持した(右図)。

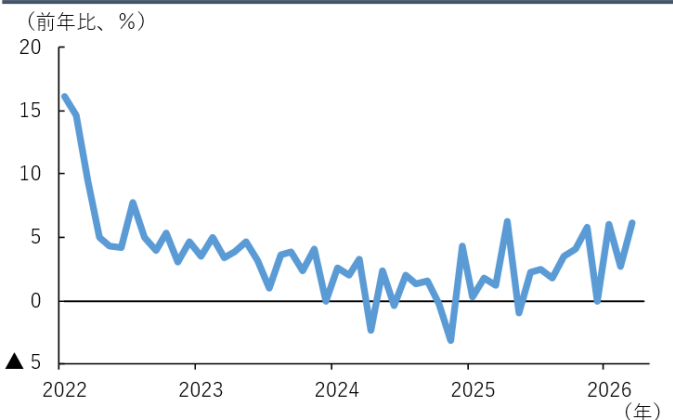
この背景にあるのが、高止まりが続いていたインフレ率の低下だ。英国の消費者物価(CPI)上昇率は、2025年末ごろから鈍化し始め、2026年

英国の実質GDP (寄与度分解)



(出所) ONS、伊藤忠総研

英国の実質小売売上高



(出所) ONS

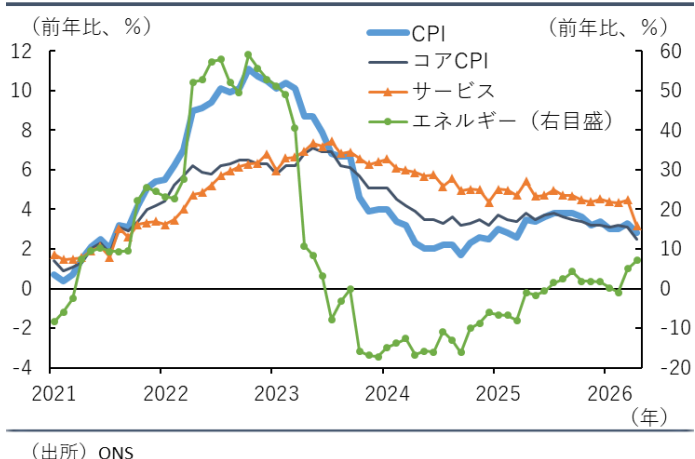
に入ってから前年比+3%まで低下した（右図）。4月には、中東情勢の悪化による原油価格の高騰からエネルギーが+7.1%と大きく上昇した一方、昨年4月の公共料金の大幅引き上げの反動などもあり、サービスが+3.2%と3月（+4.5%）から大幅に減速したことで、CPI上昇率は+2.8%と13か月ぶりに3%を下回った。

もっとも、先行きはインフレの再燃が個人消費の重石となる公算が大きい。賃金上昇率の鈍化を受け、基調的な物価上昇圧力は弱まりつつあるものの、中東情勢の悪化による原油・ガス価格の高騰がエネルギー以外の財・サービスにも波及することで、インフレ率は年後半にかけて再び+3%台半ばから後半まで伸びを高めることが見込まれる。

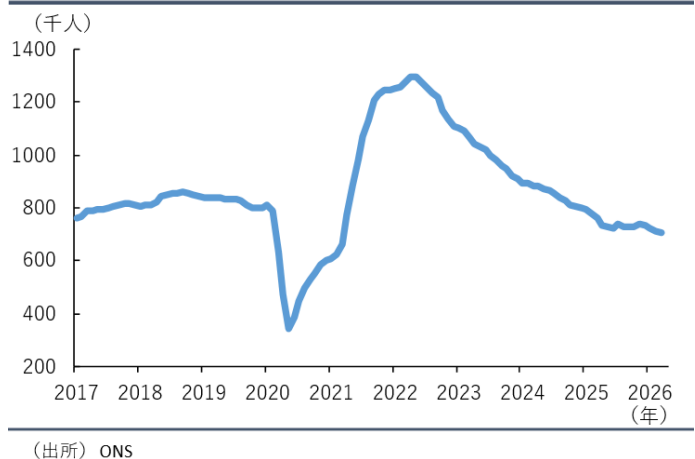
また、雇用情勢の弱含みも続く公算が大きい。労働需要は弱く、2~4月の平均求人数（農林水産業を除く）は70.5万件、欠員率¹は2.2%と、いずれもコロナ禍前の水準（2019年平均：82.4万件、2.7%）を下回っているだけでなく、求人数は1~3月平均（71.2万件）からも減少するなど悪化傾向が続いている（右図）。中東情勢の影響で内外経済が減速するなか、当面、雇用情勢の復調は見込みにくい。

企業部門では、米国の関税政策が、引き続き輸出の足かせとなっている。2025年4月以降、米国向け名目輸出は前年同月比で減少に転じた。3月の米国向け名目輸出は▲22.4%と、大幅なマイナス圏での推移が続いている（右図）。英国の名目輸出全体でも▲6.8%と前月（▲3.8%）から減少幅を拡大し、2か月連続でマイナスとなった。4月以降は、関税引き上げの影響が一巡することで輸出の落ち込みも和らぐとみられるものの、中国（▲31.5%）など他の主要な相手国向けの輸出も弱含んでおり、当面の輸出は勢いに欠ける状況が続くと見込まれる。

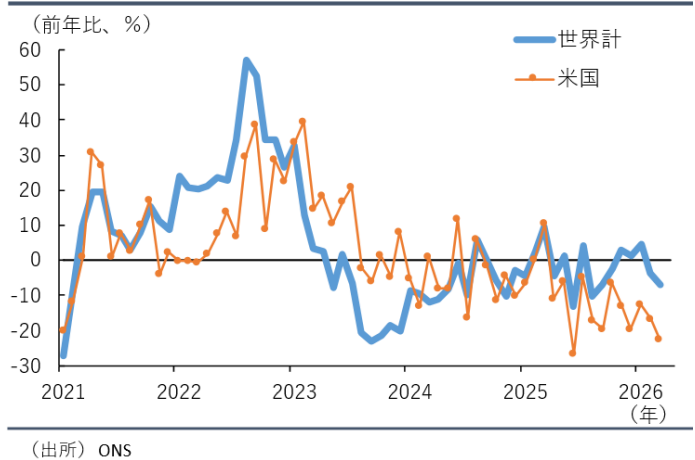
英国のCPI



英国の求人数



英国の名目輸出



¹ 欠員率 = 求人数 / 雇用者数 * 100

輸出の停滞が続くなかでも、企業の生産活動は持ち直しつつある。3月の製造業生産は前年同月比+1.2%と、前月（▲0.9%）からプラスに転じた。英国内の自動車工場が2025年8月末にサイバー攻撃を受けて操業停止した影響で落ち込んでいた自動車生産の回復が続いたほか、堅調な個人消費を背景に消費財の生産増加が支えとなった。

もともと、先行きは、個人消費同様に中東情勢の悪化が企業部門の足かせとなるだろう。エネルギー価格の上昇を受けたコストの増加に加え、一部品目におけるサプライチェーンの混乱が生産活動を下押しする公算が大きい。また、地政学リスクを巡る不確実性の上昇が企業の意思決定を阻害し、設備投資も停滞が続くとみている。

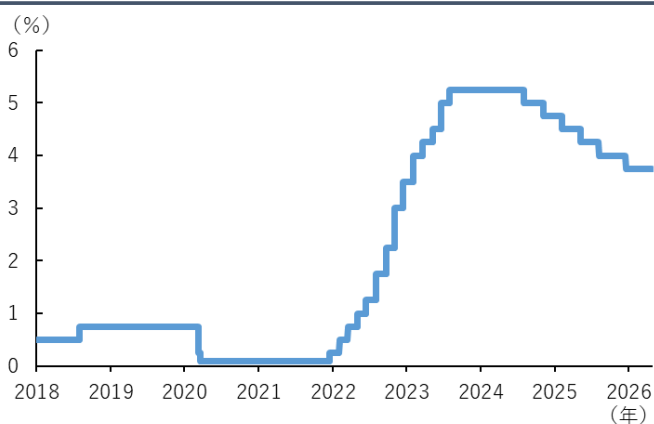
BOE：インフレ警戒姿勢を強める

英イングランド銀行（BOE）は4月30日、前日まで開かれていた金融政策委員会（MPC）で、政策金利を3.75%に据え置くことを決定したと発表した（右図）。3月に続き3会合連続での金利据え置きとなった。委員9名のうち、8名が据え置きに賛成し、残る1名は0.25%ptの利上げを主張した。3月会合では全会一致で据え置きを決定していた。

四半期に一度公表される金融政策レポートでは、通常の経済見通しではなく、中東情勢を受けたエネルギー価格や物価への波及効果に関するシナリオ別の見通しが示された。具体的には、影響の大きさごとにA～Cの3つのシナリオが示されている（次頁中段表）。これによると、最も影響が軽度なシナリオAにおいても、2026年10～12月期の消費者物価（CPI）上昇率は前年比+3.6%と、2月時点の予測値（+2.0%）から大幅に上方修正されている（右図）。最も影響が重度なシナリオCにおいては、インフレ率が一時的に+6.0%台まで上昇することが想定されており、BOEがインフレ再燃への警戒を強めていることが窺える²。

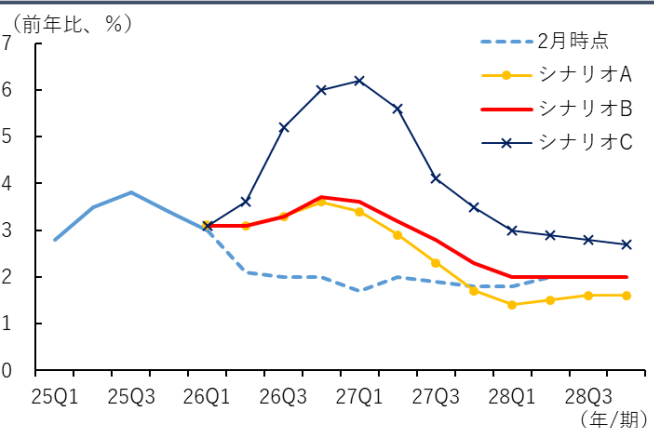
一方で、こうしたコスト上昇が企業収益や消費者の購買力を毀損することで、景気は弱含む公算が大きい。上記のいずれのシナリオにおいても、前年比で見た英国の実質GDP成長率は2027年前半にかけて大きく下方修正されている（次頁右上図）。声明文でも、「労働需給は緩み続けており、景気が弱むことでインフレ圧力が緩和されうる」と指摘されている通り、BOEは物価と景気を巡る難しい判断を迫

英国の政策金利



(出所) BOE

BOEの消費者物価見通し



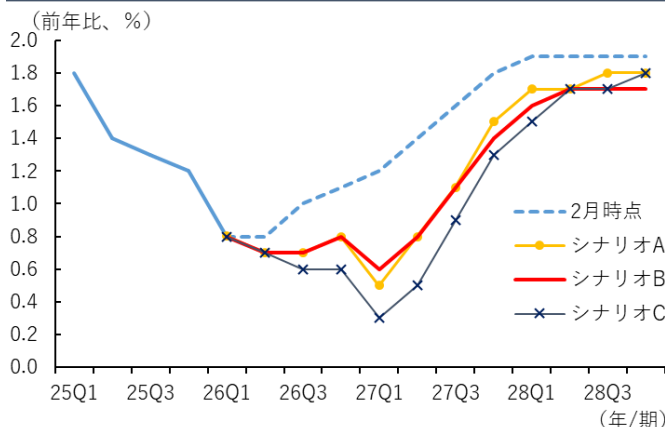
(出所) BOE

² 公表された議事要旨によると、ベイリー総裁を中心に、中程度の影響を想定するシナリオBの実現確率が相対的に高いと見る委員が多い模様。

られている状況だ。

先行きの金融政策について、BOE は当面の間政策金利を据え置くとの当社の予想を維持する。金融市場では BOE の年内複数回利上げを織り込む動きがみられるが、中東からの原油の供給制約が長期化しないとの当社のメインシナリオ³の下では、BOE が利上げに動く可能性は高くないとみている。インフレ率は一時的に BOE の目標を大きく上回るものの、景気の鈍化や雇用の悪化などが下押し要因となり、中期的には再び 2% へと向かうとみられるためだ。もっとも、今後原油価格が一段と高騰したり、物価への影響が長期化するとの見方が強まれば、景気を犠牲にしても利上げに踏み切る可能性も否定できない。

BOEの実質GDP成長率見通し



(出所) BOE

BOEの見通しにおける各シナリオの想定

	シナリオA (影響小)	シナリオB (影響中)	シナリオC (影響大)
エネルギー価格の想定	シナリオ期間を通じて市場の先物カーブに沿って推移	最初の6か月間は市場の先物カーブに沿って推移し、残りの期間は先物カーブと6か月時点の一定のスポット価格の平均に沿って推移	オプション価格から示唆される確率分布の上側テール水準まで急上昇し、長期間にわたって高止まり
二次的効果の想定	消費の平準化が弱く、需要が下押しされることで労働者の賃金交渉力や企業の価格決定力が低下するため、二次的効果は生じない	短期的なインフレ期待、ひいては賃金への一定の影響と整合的な、緩やかな二次的効果が生じる	エネルギーショックがインフレ期待、ひいては賃金や物価に与える影響が大きいため、より強力で持続的な二次的効果が生じる

(出所) BOE、伊藤忠総研

統一地方選：国政与党・労働党が大敗、リフォーム UK や緑の党が躍進

5月7日に実施された英国の統一地方選挙（イングランド地方議会選挙、スコットランド議会選挙、ウェールズ議会選挙）で、スターマー首相率いる国政与党の労働党が歴史的惨敗を喫した。長引く物価高や雇用情勢の悪化などから既成政党への国民の不満が高まるなか、保守党と合わせた二大伝統政党が大幅に議席数を減らした一方、ナイジェル・ファラージ率いる右派ポピュリスト政党「リフォーム UK」や、左派・環境政党の「緑の党」といった新興政党が躍進した。

イングランド地方議会選挙（総議席数 5,036）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、二大政党はいずれも大幅減となった。一方、リフォーム UK が 1,452 議席増の 1,454 議席、緑の党が 441 議席増の 587 議席と議席数を大きく伸ばした（次頁右上図）。スコットラ

³ BOE の 3 つのシナリオの中では、シナリオ A に近い。

ンド議会選挙ではスコットランド国民党（SNP）が第 1 党の座を維持したものの、リフォーム UK や緑の党に議席を奪われ、単独過半数を割り込んだ。長きにわたって労働党の牙城であったウェールズ議会選挙でも、労働党は第 3 党まで転落。リフォーム UK が議席を大きく伸ばして第 2 党となったほか、ウェールズの独立を唱える「プライド・カムリ」が支持を拡大し、第 1 党の座を奪った。

地方選での大敗を受け、労働党内で燻っていた「スターマー降ろし」の動きが加速している。党内右派の有力者であるストリーティング氏はスターマー首相の退陣を求めて保健相を辞任し、党首選への出馬を表明。党内左派からは、昨年 9 月に税金の過少支払い問題で辞任したレイナー前副首相の出馬が取り沙汰されている。さらに、党内外から人気の高いバーナム元議員（現マンチェスター市長）を党首選に出馬させるために下院議員 1 人が辞職したため、補欠選挙が実施されることとなった。

スターマー首相は続投を表明しているものの、下院議員の 20%（現在は 81 人）以上の推薦を得た下院議員の立候補があれば、党首選は自動的に実施される。政権幹部の辞任が相次ぎ、党内からは辞任を要求する声が高まるなか、党首選が実施される可能性が高まっている。

もともと、仮に党首選が実施され、首相が交代したとしても、労働党が国民からの支持を回復する道筋は見えていない。むしろ、党内の分断が浮き彫りとなり、国政の停滞や新興政党の人気拡大につながる可能性もある。2029 年に予定される次の下院選挙までに国民の支持を取り戻せなければ、リフォーム UK や緑の党が議席を大幅に伸ばし、英国は二大政党制から多党制へと移行することになるだろう。

