

欧州経済：2020年はユーロ圏・英国ともに大幅マイナス成長へ

欧州では、各国の外出禁止・入国制限・操業停止措置が寄与し、4月下旬にかけて新型コロナの感染拡大ペースが総じて鈍化している。しかし一方で、企業活動の減退、サプライチェーンの機能低下、企業・家計のマインド悪化が相乗的に進んでおり、今年前半の経済活動は大幅な落ち込みが見込まれる。さらに、域外経済や雇用・所得環境の悪化も踏まえると、「感染第2波を回避」「外出禁止は夏場に概ね解禁」「大規模な金融緩和と財政出動」などを織り込んでも、欧州経済は“深いU字コース”を辿るであろう。ユーロ圏の成長率は2020年に▲7.0%まで低下し、2021年は7.6%までリバウンドすると予想する。また、英国の成長率もユーロ圏と同程度と現時点では予想しているが、Brexit問題が別途波乱を招く可能性に注意を要する。将来関係交渉に1カ月の空白期間ができたにもかかわらず、ジョンソン政権は「移行期間は2020年末まで」との制約の修正に動いていない。交渉が時間切れとなり、Hard Brexitに至るリスクは高まる方向にある。

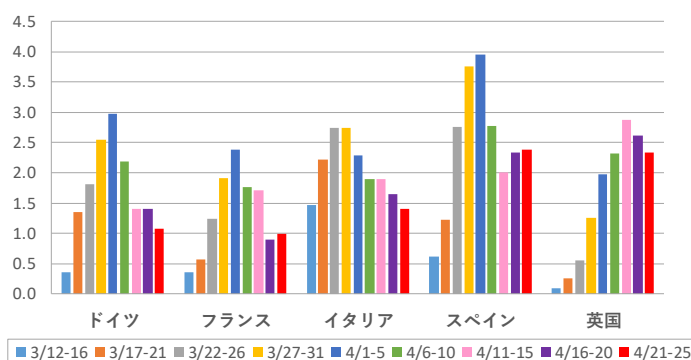
コロナ感染の拡大ペースが鈍化する一方、経済の深刻な落ち込みが少しずつ明らかに

➤ 欧州での新型コロナウイルス感染は総じてピークアウト。各国が3月中旬以降、外出制限・入国制限・操業停止など、罰則を伴う緊急措置を相次ぎ発動したことが寄与。主要国における直近5日間(4/21~25)の新規感染者数は、イタリアが14,022人と3月末(3/27~31)からほぼ半減。ドイツ(10,766人)とフランス(9,875人)も、4月初(4/1~5)対比で約6割減。英国(23,397人)は、外出制限導入が3月下旬と相対的に遅かったことから4月半ばまで増加し続けたが、その後の10日間で18%減。ただし、スペインは、4/1~5の39,541人から4/11~15には20,095人まで一旦減少したが、その後やや増加に転じ、直近4/21~25では23,820人(再拡大の理由は不明)。

➤ 各国の外出制限・入国制限・操業停止措置は、感染拡大ペースの鈍化をもたらしている反面、経済活動の大幅な落ち込みにもつながっている。

*Apple社が「Mapアプリ」の使用状況から算出した各国の移動量データによると、3月後半以降の公共交通機関利用による移動量は、スペインで2月後

新型コロナウイルスの新規感染者数(5日毎の合計値、万人)



(出所) CEIC (データ元はWHO)

各国の公共交通機関利用による移動量
(2月後半の平均水準からの変化率、%)

	3月前半	3月後半	4月前半	4/16~25
ドイツ	▲21.0	▲73.5	▲71.9	▲66.5
フランス	▲18.3	▲83.1	▲83.7	▲81.4
イタリア	▲61.1	▲90.7	▲90.5	▲89.0
スペイン	▲23.7	▲93.6	▲94.0	▲93.1
英国	▲14.7	▲75.4	▲86.7	▲85.8

(参考)

	3月前半	3月後半	4月前半	4/16~25
日本	▲7.8	▲2.4	▲35.8	▲50.4
米国	▲13.8	▲70.1	▲77.2	▲76.3

(出所) Apple "Mobility Trends Reports" をもとに伊藤忠総研作成

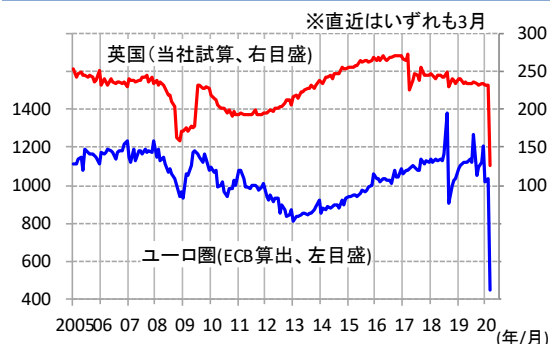
半対比 9 割超の減少。イタリアも約 9 割、フランスも 8 割強、ドイツも約 7 割の減少に。
また、英国は 4 月に入って減少率が 80% 台後半に。

※ユーロ圏の乗用車販売台数（ECB による季節調整値）は、2 月の年率 1,031 万台から 3 月には同 450 万台まで急減（前月比▲56.3%。1～3 月期平均は前期比▲27.0%の 834 万台）。

また、英国の乗用車販売台数（当社試算の季節調整値）も、2 月の年率 232 万台から 3 月には前月比▲45.4%の同 127 万台へと減少（1～3 月期平均は前期比▲15.8%の年率 197 万台）。

※英国の 3 月の小売売上高は、前月比▲5.7%と落ち込み、1～3 月平均も前期比▲1.4%に。3 月の業態別動向を見ると、飲食料品店は前月比 2 桁増となったが、それ以外はほぼ総崩れ。

ユーロ圏・英国の乗用車販売台数（年率換算値、万台）



(出所) CEIC Data、伊藤忠総研

外出禁止の段階的緩和が始動したが・・・

➤ 感染拡大ペースの鈍化を受けて、ドイツ・イタリア・スペインは外出禁止・操業停止の段階的緩和に着手。フランス・英国も 5 月中旬から段階的緩和を始める可能性が出ている。コロナショックによる経済面の悪影響を最小限にとどめる狙い。

☆ドイツ … 4/20 より、800 m²までの小・中規模店舗、および自動車・自転車・書籍の販売店舗（大型店含む）の営業再開を容認。3 人以上で集まることを禁じた接触制限も 5/4 からの解禁を検討中。しかし、飲食店、映画館、音楽ホールなどの閉鎖は当面継続。宗教儀式を含む大規模イベントは 8 月末まで禁止。

☆イタリア … 4/14 に一部産業・商店の操業を解禁（電子部品製造、木材加工製造、書店、文具店、子ども服店など）。5/4 からはその他の製造業や建設業の操業も許可し、外出制限も一部緩和する予定。

☆スペイン … 不要不急の外出制限、飲食店の営業停止は継続中ながら、4/13 に建設業と製造業の操業を解禁。4/26 からは子供の 1 時間・1km 以内の外出も容認。サンチェス首相は、5 月後半に段階的緩和をさらに進める可能性を示唆（ただし、上述の通り足元で感染再拡大の兆しもあり、実現性は不透明）。

☆フランス … 外出禁止を 5/11 以降一部緩和することを検討中。ただし、飲食店や映画館の閉鎖はなお継続。大型イベントも 7 月中旬まで開催不可。

☆英国 … ジョンソン首相は 4/27 の公務復帰会見で、外出禁止措置の緩和計画の概要を近日発表すると言明。

➤ ただし、上述の Apple 社の移動量データを見る限り、段階的緩和に着手したイタリア・スペインの公共交通機関移動量に目立った変化はなし。4/20 以降のドイツの回復も極めて限定的。市民の恐怖感が薄れていくには、外出制限緩和のスケジュール以上の相当な時間を要する可能性を示唆。

- なお、欧州の各当局は大胆な金融緩和・財政出動も打ち出している。4月に入ってから、EU加盟国首脳が4/23に「復興基金」の設立で基本合意（ただし、規模や財源は今後議論）。また、金融システム安定化策として、ECB（欧州中銀）が4/22、銀行に資金供給する際の担保基準を緩めることを決定。従来はBBB格以上の債券に限っていたが、2021年9月までは「4/7時点でBB格以上の債券であれば、今後格下げされても担保として受け入れる」とした。

経済見通しの再検討：「深いU字コース」に

- 以上の認識のもとで再検討した、4月末時点の欧州経済見通しは以下の通り。

【ユーロ圏経済】

* 企業活動の減退、サプライチェーンの機能低下、企業・家計のマインド悪化が相乗的に進む中で、1～3月期に年率▲10%超のマイナス成長に転じた後、4～6月期は一層の落ち込みが不可避。

* 4～6月期中に感染拡大に歯止めが掛かり、各国による外出禁止・操業停止も段階的に解除され、7月ごろに大半の制約がなくなれば、今年後半はペントアップ需要への対応に迫られる業種も（例えば、ヘルスケア産業、IT関連製造業などを予想）。しかしながら、「感染第2波到来」のリスクが残る中で、また、雇用・所得環境の大幅な悪化が避けられない中で、多くの業界では、①個人消費の減少（特に観光・外食需要の低迷持続）、②世界景気の悪化に伴う輸出の減少などに直面。市民活動や経済活動の復調は外出制限緩和のスケジュールよりも長い時間軸を要すると見込まれる。

* この間、医療など公的サービスの供給拡大が見込まれるものの、GDPが2019年の平均レベルを取り戻すのは、2021年入り後となる見通し。

* 通年の実質GDP成長率について、2020年は▲7.0%とユーロ圏発足以来最悪のマイナス幅になる見込み。ただし、2021年1～3月期にかけての景気のリバウンドと、2021年4～6月期以降の緩やかな回復を前提にすれば、2021年の成長率は7.6%まで大きく上昇へ。

ユーロ圏の成長率予想					
%, %Pt	2017 実績	2018 実績	2019 実績	2020 予想	2021 予想
実質GDP	2.5	1.9	1.2	▲7.0	7.6
個人消費	1.7	1.4	1.3	▲3.2	4.2
固定資産投資	3.4	2.3	5.7	▲15.5	9.6
在庫投資(寄与度)	(0.2)	(0.0)	(▲0.5)	(▲1.1)	(1.2)
政府消費	1.3	1.1	1.6	4.5	2.0
純輸出(寄与度)	(0.4)	(0.4)	(▲0.5)	(▲1.7)	(1.8)
輸出	5.5	3.4	2.5	▲14.0	13.0
輸入	5.0	2.7	3.8	▲11.5	9.6

(出所) Eurostat

【英国経済】

* ユーロ圏と概ね同様の展開が見込まれ、2020年の実質GDP成長率もほぼ同程度（▲7%前後）になると予想。

* ただし、英国については、新型コロナのほかに「Brexitの行方」という固有の問題も。

英・EUの将来関係交渉は3/2に正式スタートしたものの、コロナによる混乱（ジョンソン英首相やバルニエEU首席交渉官の感染も）を受けて3/18の第2回交渉会合を延期。

* 4/15、英・EUの両首席交渉官が共同声明を発表したが、その骨子は、①正式交渉を4/20からテレビ会議で再開、②「6月までに大枠合意、9月までに最終合意、12月末に移行期間終了」との当初目標を維持、③目標達成に向け交渉日程の密度を高める、というもの。

これは、移行期間が約1ヵ月空白になってしまったにもかかわらず、英国には「6月までに交渉

妥結の見通しが立たなければ、2020 年末の移行期間終了に向け、交渉から離れて国内の準備に専念する」との方針を見直す考えがないことを意味。

- * 4/20 に再開した交渉では、将来関係に関する双方の意見相違が依然として大きいことを露呈。以上より、交渉が時間切れとなり、その結果として、来年初に制度上の非連続性が発生し「Hard Brexit」に至るというリスクへの警戒を強めざるを得ない状況と言える。