

## 欧州経済：二番底を打った後も当面は緩やかな回復に

欧州では12月中旬以降、ドイツや英国を中心に、コロナ感染の拡大ペースが再加速しており、多くの市民が外出を制限され、クリスマス・年末年始休暇の計画変更も余儀なくされている。このもとで、10～12月期の実質GDP成長率はユーロ圏・英国ともに再びマイナスへ転じる見込みである。2021～22年は、2021年初のHard Brexit回避、コロナワクチンの順調な普及を前提に、経済正常化に向けた動きが徐々に広がって、内外需ともに回復していく展開を予想している。ただし、2021年前半は、コロナ第2波の影響などが残り、緩やかな成長ペースとならざるを得ないであろう。2022年にかけての成長率予想は、ユーロ圏が2020年▲8.0%、2021年3.8%、2022年4.9%。英国が2020年▲11.2%、2021年7.3%、2022年5.0%。コロナショック前のGDP水準を取り戻すのは、ユーロ圏、英国ともに2022年前半となろう。

### コロナショック：「変異種」出現もあり第2波が止まず、クリスマス・年末年始の経済活動に打撃

- 欧州のコロナ新規感染者数は、各国の行動制限強化によって11月半ばまでに第2波のピークを打ったが、第1波のピーク水準を下回れないまま、12月中旬から再び増加に向かっている（チャートは次頁）。
- 直近では特に、①11月の行動制限が緩やかだったドイツと、②感染力を増した変異種ウイルスが広がり始めた英国での感染増が目立つ。

①ドイツは11月、近隣国のフランスや英国（イングランド）などが全域・全時間帯での外出禁止措置を導入した中でも、行動制限を飲食店や娯楽施設の営業停止にとどめたが、それが裏目に出て感染拡大が続き、12/18～19には1日あたり新規感染者数が3万人を突破。そのため、12/16から全国的な店舗閉鎖に踏み切り、外出を大幅に制限している。

②英国では、人口の85%が居住するイングランドで11/5から一斉外出禁止措置を導入したことにより、一旦は新規感染者数が頭打ち。それを踏まえて、

主要各国の行動制限の状況(12/21時点)

国	主要各国の行動制限の状況(12/21時点)
英国 (イングランド)	<ul style="list-style-type: none"> <li>* 英国の人口の85%を占めるイングランドで10/14から新たな行動制限システムを導入。地域毎に警戒度を示し、市民活動を制限。10/15からロンドンなどで屋内集会を禁止。</li> <li>* 11/5から<u>全域で、不要不急の外出や大半の店舗営業を禁止</u>。</li> <li>* 12/2から全小売店の営業解禁。外出制限も感染状況に応じた地域毎・3段階の規制に戻す。ただし、マンチェスターなど複数都市は最も厳しい規制(飲食店は閉鎖継続、域内人口の1/3)。</li> <li>* 12/16、ロンドンの警戒度引き上げ。この結果、域内人口の2/3が最も厳しい規制の対象に(飲食店の店舗営業禁止など)。</li> <li>* 12/20、4段階目の規制レベル(不要不急の外出と必需品以外の店舗営業を禁止)を追加した上で、ロンドン含む南東部(人口1,640万人、イングランドの1/3)に即時適用。 【クリスマス(12/23～27)の一時緩和措置(3世帯まで集会可、11/24発表)は南東部で見送り。他地域は12/25のみに限定】</li> </ul>
ドイツ	<ul style="list-style-type: none"> <li>* 11/2から、<u>全国の飲食店、映画館を閉鎖</u>。学校や小売店は閉鎖せず。12/1からは、私的な集会の人数を5人までに制限。</li> <li>* <u>全国で12/16～1/10の小売店営業を原則禁止</u>(12/13発表)。学校や保育施設も原則閉鎖、大晦日や元日の集会も禁止【クリスマス休暇中の一時緩和計画(11/25発表)を撤回】。</li> </ul>
イタリア	<ul style="list-style-type: none"> <li>* 10/26から<u>飲食店の夜間営業禁止</u>。11/6からは<u>全国で夜間外出を禁止</u>。</li> <li>* <u>感染が深刻な地域については、日中の不要不急の外出も禁止</u>(ミラノ、ナポリ、フィレンツェなど。11/26時点)。</li> <li>* <u>全国で12/24～1/6の外出を原則禁止</u>(12/18発表)。飲食・小売店の営業も原則禁止(12/28～30・1/4は緩和の可能性)。</li> </ul>
フランス	<ul style="list-style-type: none"> <li>* 10/17から、パリなど9地域で夜間外出禁止(21～6時)。</li> <li>* 10/24、<u>夜間外出禁止地域を拡大</u>。全人口の70%が対象に。</li> <li>* 10/30から<u>全国一律で不要不急の外出を禁止</u>。飲食店や必需品以外の小売店を閉鎖。工場や保育園、小中高校は継続。</li> <li>* 11/28、外出制限の段階的緩和を開始し、小売店の営業が再開。12/15からは<u>外出禁止令を緩和</u>(夜20～6時のみ不可)。</li> <li>* 12/10、段階的緩和の見直しを発表。外出禁止は予定通り12/15から夜間のみとするが、映画館やスポーツ施設の再開は見送り。12/24・31に予定した一時解禁は12/24のみに。</li> </ul>

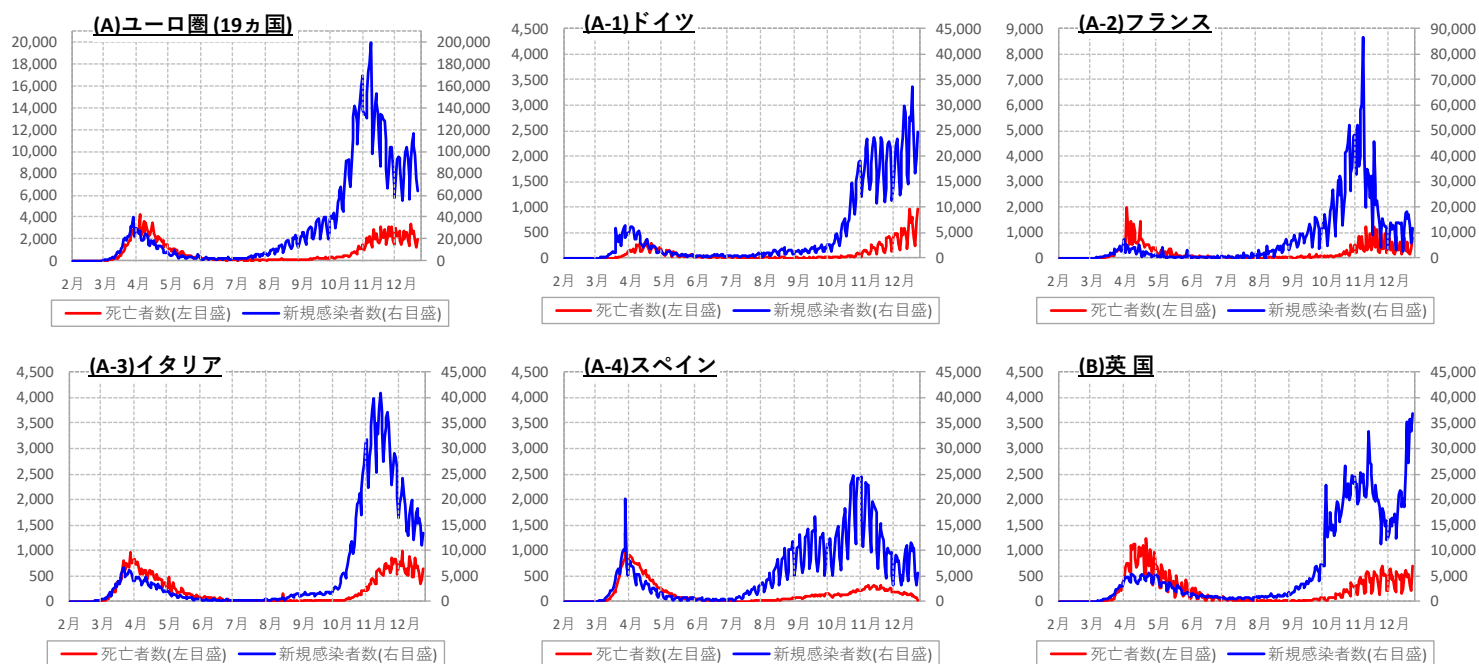
(出所) 各種報道をもとに伊藤忠総研作成

12/2 から小売店の営業を解禁するなど、行動制限の段階的解除を始めた。ところが、12月中旬以降、感染拡大ペースが急加速し、12/23には新規感染者数が過去最多の36,803人に。英国当局は、感染力が大幅に増した「変異種」ウイルスが拡散し始めたと説明、12/20からロンドンなどで再び不要不急の外出を禁じている。

変異種は、重症化率が変異前と不変、ワクチンも有効であるが、感染力が最大1.7倍に増しているとされる<sup>1</sup>。そのため、12/20以降、英国からの航空機受け入れを禁じる国が相次いでいる。また、隣国フランスは12/20夜、貨物を含む英国からの全ての渡航を禁止。その後12/23から陰性確認を条件に入国を許可することにはなったが、英仏間の物流に混乱が生じており、年末に向けて英国内で生鮮食品が品薄になり始めたとの情報がある。

- 独・英以外の主要国でも、フランスが11月末から始めていた外出制限の段階的緩和を停止。イタリアも年末年始の外出を大幅に制限。そのため、多くの市民がクリスマス・年末年始休暇の計画変更を余儀なくされており、10~12月期の欧州経済は再悪化が避けられず。
- なお、英国は12/8から、先進国で初めてコロナワクチンの接種を開始（ファイザー製）。EU各国も12/27から開始できる状況に。今後、コロナウイルス封じ込めに向けたワクチンの普及が順調に進んでいくことが期待される。

### ユーロ圏主要国および英国の新型コロナ新規感染者数・死亡者数 (Daily, 人)



(出所) CEIC (データ元はWHO)

※直近は12/23 (ユーロ圏は12/22)。

<sup>1</sup> さらに、英政府は12/23、新しい変異種ウイルスの存在が確認されたと発表。感染力が一段と増している可能性があるとしている。

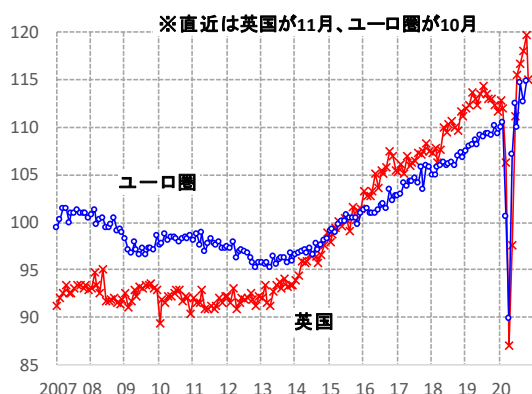
## 経済指標：欧州景気は10～12月期に二番底へ

➤ 10～11月分の経済指標は、夏場に比べ欧州経済のリバウンドペースが弱まり、11月には行動制約が強化された中で景気が頭打ちになったことを示唆。12月も中下旬に強力な行動制限が相次ぎ導入されていることを勘案すると、10～12月期の成長率は再びマイナス成長に転じたと見込まれる。

\* **小売売上高**（数量ベース、自動車を除く）… ユーロ圏、英国とも4月に大底を打った後、10月にかけて急回復。家電や住居関連品などの非食品系が牽引。しかし、英国の11月分は、大幅な行動制限が導入されたことを受けて前月比▲3.8%と7ヵ月ぶりに減少（10～11月平均は7～9月平均比0.5%）。ユーロ圏の11月分は未公表。

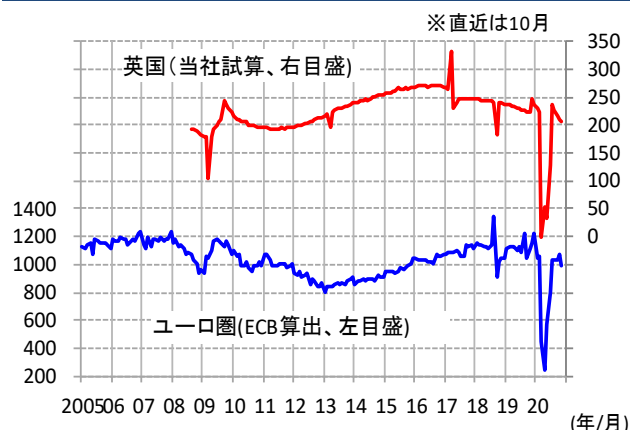
\* **乗用車販売台数**… 英国（当社試算の季節調整値）は、4～6月期の年率71万台から7～9月期には同227万台までリバウンド。しかし、夏場の販売増には前半のメーカーやディーラーの操業停止によって生じた受注残への対応が含まれており、10月は年率210万台、11月は同204万台と頭打ち。一方、ユーロ圏（ECB試算の季節調整値）は、4～6月期の年率537万台から7～9月期には同1,031万台とほぼ倍増となり、10月も1,070万台とさらに増加。しかし、11月は同987万台と、仏・伊などでの行動制限強化の影響もあって5ヵ月ぶりに大台割れ。

ユーロ圏と英国の小売売上高  
（数量ベース、自動車を除く、季節調整値、2015年=100）



（出所）CEIC Data

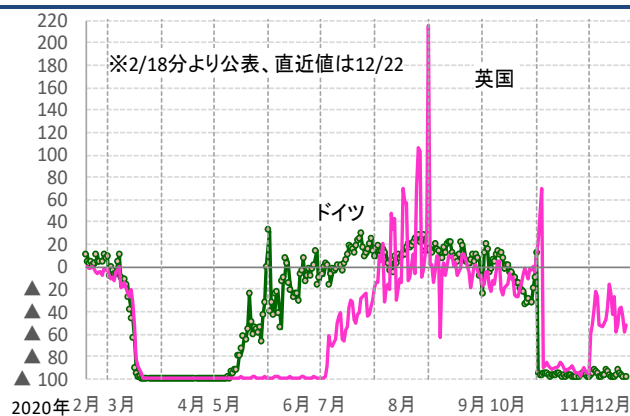
ユーロ圏・英国の乗用車販売台数（年率換算値、万台）



（出所）CEIC Data、伊藤忠総研

\* **ドイツと英国のレストラン来客数**（着席飲食件数、予約サイト Opentable の集計）… 独・英ともに8月にかけて回復。特に8月の英国は、「外食半額キャンペーン」の政策効果によって前年同期を大幅に上回る日が続いた。しかし、9月は独・英ともに増勢が一服、10月はコロナ感染急拡大により再び前年割れ、11月は行動制限強化（飲食店閉鎖）を受けてドイツで前年同期比▲95%前後、英国で▲90%前後の大幅な落ち込み。12月上中旬の英国は、ロンドンなどの制

ドイツと英国のレストラン来客数（Daily、前年同期比、%）



（出所）OpenTable（レストラン予約サイト）

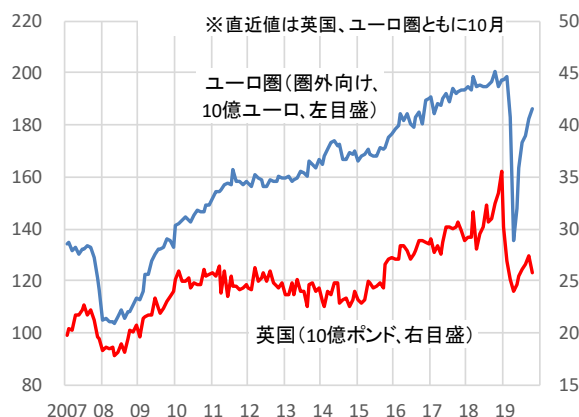
（注）前年の同じ週の同じ曜日と比較した、着席飲食件数の変化率。

限が一旦緩和されたため落ち込みが和らいだが、12/20から厳しい制限が再導入されたため、遠からず11月の厳しい状況に逆戻りする見込み。ドイツは12月も極度の減少が続いている。

\* **輸出** (財のみ、通関金額ベース) … ユーロ圏の圏外向け輸出は、10月にかけて6ヵ月連続で増加。ただし、増勢は7~9月期の前期比18.9%から、10月は7~9月平均比5.2%と鈍化。同様に、ユーロ圏加盟国間での圏内取引のリバウンドの勢いも弱まっている (7~9月期前期比21.4%、10月の7~9月平均比3.5%)。一方、英国の輸出は、4~6月期に前期比▲10.0%から7~9月期には8.3%と増加に転じたが、10月には7~9月平均比▲3.4%と再び減少。また、2019年平均から17.1%も低い水準にとどまっており、低迷が長期化している。

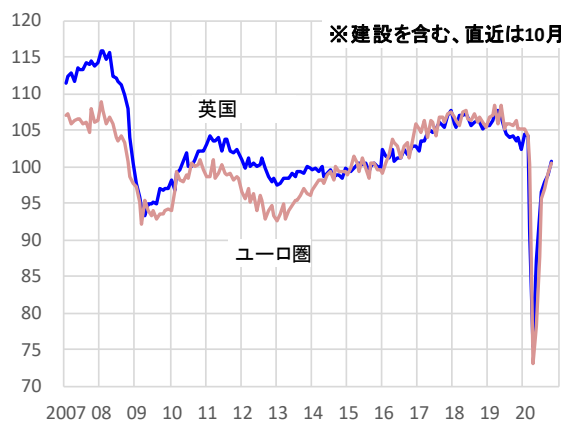
\* **鉱工業生産** (数量ベース、建設を含む) … ユーロ圏では、4~6月期の前期比▲14.5%から7~9月期は14.5%とリバウンドしたが、10月は7~9月平均比3.1%と増勢が鈍化し、依然として2019年平均を4.1%下回る水準にとどまっている。英国も同様で、4~6月期は前期比▲22.7%、7~9月期は22.0%、10月は7~9月平均比3.4%。10月の水準はなお2019年平均を5.4%下回る。

ユーロ圏と英国の輸出  
(財、金額ベース、季節調整値)



(出所) CEIC Data

ユーロ圏と英国の鉱工業生産(季節調整値、2015年=100)



(出所) CEIC

## 2021年の欧州経済：二番底から回復も、年前半の足取りは重い

- 今後の欧州経済に関する基本的見方は、11月末時点の改定見通しから大きく変わらず。まず、直近10~12月期の実質GDP成長率は、コロナ第2波が続き、行動制限が夏場に比べ厳しくなっている中で、ユーロ圏・英国ともに再びマイナス成長となった見込み。2020年通年の成長率は、ユーロ圏▲8.0%、英国▲11.2%と予想。英国は1709年以来、約300年ぶりの大幅なマイナス成長に。
- 2021~22年は、コロナワクチンの普及に伴って経済正常化に向けた動きが徐々に広がり、内外需双方が2020年10~12月期の二番底から回復していく見通し。ECB(欧州中銀)やBOE(イングランド銀行)による大規模な金融緩和策<sup>2</sup>も景気回復を後押し。ただし、以下の諸要因を勘案すると、当面(少なくとも2021年前半)の成長ペースは緩やかに。

<sup>2</sup> ECBは12/10、追加金融緩和策を発表。具体的には、①量的緩和策であるPEPP(パンデミック緊急購入プログラム)の買入れ枠を5,000億ユーロ拡大して1兆8,500億ユーロとしたほか、買入れ期間も2022/3まで9ヵ月延長。②銀行への低利融資策であるTLTRO(貸出条件付き長期資金供給オペ、金利▲1%)の期限を2022/6まで1年延長。また、BOEも11/5に量的緩和策の拡大を決めている(国債買入れ枠を1,500億ポンド拡大して8,950億ポンドに)。

① コロナ感染や行動制限の影響が2021年入り後も暫く残ること。

② 2020年中に盛り上がった「巣ごもり生活」用の耐久財需要（家電や住居関連品など）が一巡すること。

③ 訪欧者数の急回復が期待薄なこと。

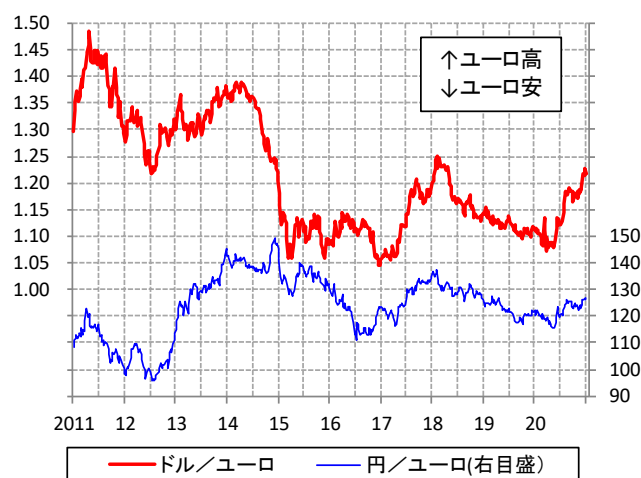
④ ユーロ圏では、ユーロ高が輸出の回復力を抑制すること。

⑤ 英国では、EU完全離脱による影響が確認されるまで、企業の投資が慎重化する可能性があること。

➤ 2021年通年の成長率は、ユーロ圏3.8%、英国7.3%とプラスに転じる見通し。ただし、2021年中にコロナショック前のGDP水準は取り戻せず（ユーロ圏、英国ともに2022年前半と予想）。2022年はユーロ圏4.9%、英国5.0%と、ともに5%程度の伸びを見込む。

➤ なお、以上のメインシナリオでは、「移行期間」が終わる予定の2021年以降の英・EU関係について、FTAなどの将来関係交渉で「一定の合意」に至り、関税復活などの大きな混乱は避けられると想定している。実際、12/24に英国とEUが将来関係交渉で合意に至っており、Brexit要因による大混乱は辛うじて回避できそうな情勢である。

ユーロ相場の推移（週末値）



(出所) CEIC Data (注) 直近値は12月23日。

ユーロ圏の成長率予想

%, %Pt	2018 実績	2019 実績	2020 予想	2021 予想	2022 予想
実質GDP	1.9	1.3	▲8.0	3.8	4.9
個人消費	1.5	1.3	▲8.0	4.4	5.4
固定資産投資	3.2	5.8	▲10.0	2.8	6.0
在庫投資(寄与度)	(0.1)	(▲0.5)	(▲0.5)	(0.0)	(0.2)
政府消費	1.2	1.9	0.8	2.2	0.0
純輸出(寄与度)	(0.1)	(▲0.5)	(▲1.1)	(0.4)	(0.6)
輸出	3.6	2.5	▲12.0	6.6	11.4
輸入	3.7	3.9	▲10.5	6.0	10.8

(出所) Eurostat、伊藤忠総研