

欧州経済：景気は持ち直しているが脆さを残す、 EU が新しい気候変動対策の法案「Fit for 55」を公表

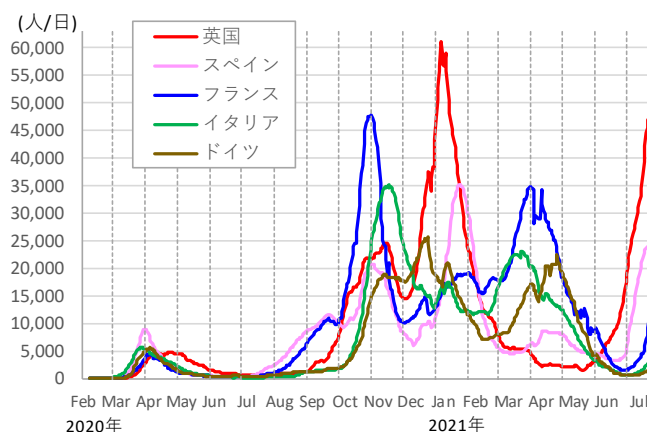
欧州では、コロナワクチンの接種が進み、行動制限も相次ぎ緩和される中で、景気が持ち直し傾向にあり、今後も回復ペースを強めていくと期待される。しかし、英国、スペイン、フランスなどで「デルタ株」感染者が急増していることは懸念材料。「ワクチン証明書」を活用しつつ、経済正常化とコロナ禍克服を両立できるかどうかが今後の焦点。一方、気候変動対策をめぐるのは、欧州委員会が7/14、一連の気候・エネルギー関連法を改定する「Fit for 55」パッケージを公表。「炭素国境調整措置」を創設するほか、温室効果ガス排出量が多いとされる陸運・海運・建築物部門を排出量取引の対象に加えるなどの野心的な内容が示された。もっとも、法案成立に向けては、EU 内外の様々なステークホルダーとの調整が欠かせず、今後の紆余曲折が予想される。

(1) コロナショックと景気動向

●コロナショック：感染再増加も、人口の過半がワクチン接種完了、行動制限再強化の動きは目下限定的

- コロナワクチン接種率（必要回数の接種を済ませた人の割合¹、人口比）は、英国が7/21時点で61.8%と先行しているが、EU主要国も5割前後に到達（7/22時点で独48.2%、仏44.1%、伊46.6%、スペイン54.3%）。
- しかし、新型コロナ新規感染者数は、英国で5月下旬以降、スペインやフランスで7月入り後、大幅増加に転じている。また、ドイツやイタリアも減少一服²。ワクチン接種が未完了の若年層を中心に、変異株（デルタ株）に感染するケースが急増している。
- 各国の行動制限は、6月までに大半が解除され、小売店や飲食店はほぼ通常営業に復帰。このところ新規感染者数が再び増加しているが、英国は7/19に全ての行動制限の解除に踏み切った（当初予定の6/21からは約1ヵ月遅れ）。また、ドイツ・フランス・イタリアは、ワクチン接種完了もしくは感染からの回復を示す「グリーンパス」の提示などを条件にすることで、店舗営業や外出の制限再強化を回避したい考え。一方、スペインは7月中旬から、一部地域に夜間外出禁止を再導入。

欧州主要国のコロナ新規感染者数（7日間移動平均）



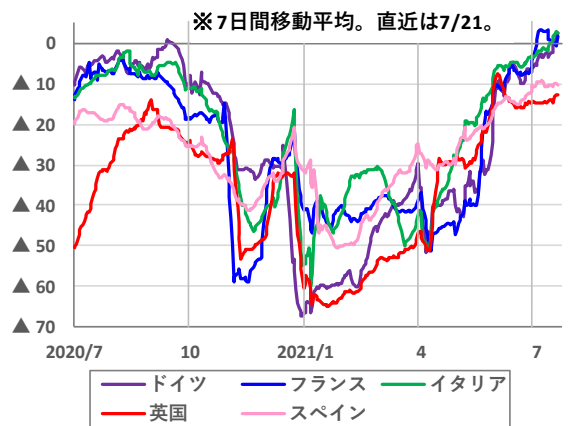
（出所）CEIC（データ元はWHO）（注）直近値は7/17～23平均。

¹ 1回以上の接種率は、7/22時点で英68.5%、独60.2%、仏57.8%、伊61.3%、西65.2%。

² 英国：5/25～31平均3,074人→6/24～30平均17,616人→7/17～23平均45,889人、スペイン：4,373人→4,758人→22,175人、フランス：8,491人→1,554人→13,677人、ドイツ：4,212人→620人→1,544人、イタリア：3,403人→691人→3,439人。

- こうした中、独・仏・伊では商業施設や娯楽施設への人出が直近の7月中旬にかけて回復。コロナ前（昨年1/3～2/6の平均）との対比で見た人出は、4月上旬の約5割減から直近ではゼロ近辺まで戻っている。一方、英国の人出も、4月上旬の約5割減から6月初めに▲7%程度まで持ち直していたが、その後直近にかけては、感染再拡大の影響により▲15%まで再び減少。スペインも、感染急増を受けて7月入り後、人出がコロナ前比▲10%まで持ち直したところで足踏み状態に。

商業・娯楽施設への人出（2020/1/3～2/6の平均比、%）



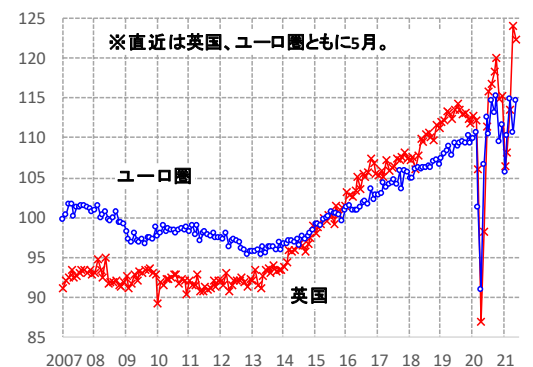
(出所) CEIC Data(元データはGoogle)

●経済指標：4～6月期成長率はユーロ圏・英国ともにプラスに転じた模様

- 4～6月分（一部は5月分まで）の経済指標は、行動制限が段階的に緩和されてきた中で、欧州景気が個人消費を牽引役に足踏み状態から脱し、再び回復感を強め始めたことを示唆。4～6月期の実質GDP成長率は、ユーロ圏、英国ともに前期比プラス成長に転じた可能性が高い³。
- ただし、ユーロ圏では、外出の不自由から解放され始めた家計による需要の急増に対し、供給サイド（企業）は目下、在庫の取り崩し、あるいは輸出の抑制などで対応している状況が窺える（特に在庫の減少は顕著）。そのため、4～6月期の成長率が大幅に上昇するとまでは見込み難い。
- 英国の成長率についても、デルタ株の蔓延で6月の人出回復に陰りが出ていることなどから、4～5月の月次GDPが示唆するほどの強さ（前期比4%超、年率で20%近く）にはならないと予想。
- 主な個別指標の最近の動きは以下の通り。

* 小売売上高（数量ベース、自動車を除く）… 英国の4～5月平均は1～3月平均を12.6%も上回った。行動制限の段階的緩和が進んだ中で、衣料品、ガソリンなどのアウトドア関連品、通信機器が牽引。ユーロ圏の4～5月平均も1～3月平均比2.2%と、行動制限の緩和に着手する国が増える中で、持ち直しに転じた。

* 乗用車販売台数 … 英国（当社試算の季節調整値）では、1～3月期の年率129万台から、4～6月期は同184万台へと持ち直し。ただし、昨年10～12月期の同207万台には届かず。ユーロ圏（ECB算出の季節調整値）では、昨年10～12月期の年率1,052万台から今年1～3月期は同843万台と落ち込んだ後、4～6月期も同846万台と低調持続。英国、ユーロ圏ともに行動制限の影響は薄れたと見られるが、半導体不足で一部のメーカーが生産抑制を余儀なくされていることの影響を指摘する向きも。

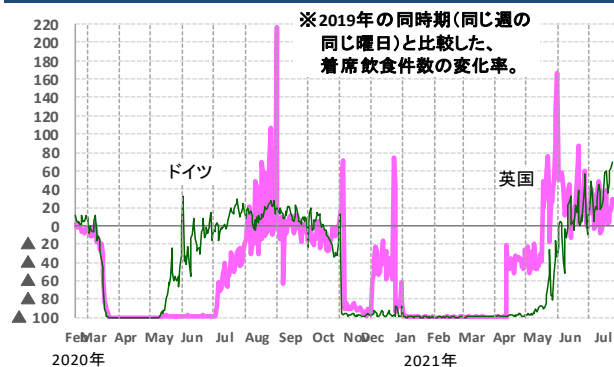
ユーロ圏と英国の小売売上高
（数量ベース、自動車を除く、季節調整値、2015年=100）

(出所) CEIC Data

³ 1～3月期の成長率はユーロ圏が前期比▲0.3%（年率換算▲1.3%）、英国が同▲1.6%（年率▲6.2%）。

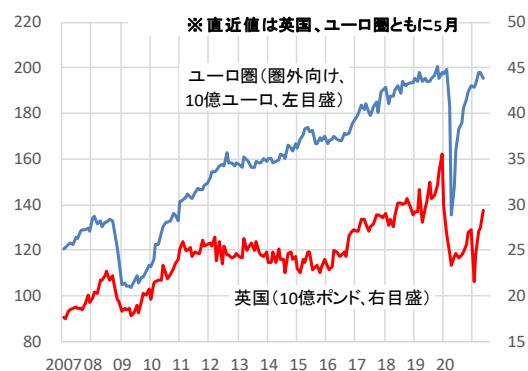
- ※ **ドイツと英国のレストラン来客数**（着席飲食件数、2019年の同時期<同じ週の同じ曜日>との比較、予約サイト Opentable の集計）… 英国では、厳しい行動制限が再導入された1月以降ほぼ▲100%で推移していたが、4/12からの飲食店の屋外営業解禁を受けて、4年半ばから5年半ばにかけては▲40%前後まで持ち直し。さらに、5/17以降は屋内営業も解禁されたことから、一気にプラス圏へ浮上。ただし、6月中旬以降は感染再拡大を受けて増勢が一服。ドイツでは、昨年11月から5月上旬にかけて半年以上にわたりほぼ▲100%の状況が続いてきたが、5月中旬以降は行動制限の一部緩和を受けて底離れとなり、6月中旬にプラス圏浮上、その後7月中旬にかけて増勢が強まっている。
- ※ **輸出**（財のみ、通関金額ベース）… 4～5月のユーロ圏の圏外向け輸出は1～3月平均比1.3%と、1～3月期の前期比2.4%に続いて緩やかな伸びとなったが、水準は2019年平均まで回復。一方、4～5月の英国の輸出は1～3月平均比16.7%と、1～3月期の前期比▲8.2%からリバウンドしたが、依然として2019年平均から8.5%低い水準にとどまっている。EU完全離脱に伴う通関手続復活（貿易コスト上昇）や物流混乱の影響が短期間のうちに解消されたと見るのは早計。むしろ、グローバル・サプライチェーンから英国拠点を外す動きが出始めていないか、警戒を要する。
- ※ **ユーロ圏鉱工業の在庫判断指数**（DI、「多い」-「少ない」、欧州委員会調べ）… 3月以降「在庫不足」に転じ、4月▲3.1Pt、5月▲4.4Pt、6月▲5.5Ptと、1985年の統計開始以来の最低水準を3カ月連続で更新。
- ※ **ユーロ圏の鉱工業生産**（数量ベース、建設を含む）… 昨年10～12月期の前期比3.6%から今年1～3月期は0.9%まで減速、その後の4～5月平均は1～3月平均比1.4%と緩やかに持ち直し。
- ※ **英国の月次GDP** … 4～5月平均は1～3月の平均を4.3%も上回った。主な業種別内訳は、卸・小売が同12.3%と突出。そのほか、建設3.2%、情報通信1.7%、金融・保険1.7%、製造業1.4%、不動産▲0.3%。もともと、コロナ感染再拡大で6月の人出回復に陰りが出ていることから、4～6月期の成長率は「中間ラップ」ほど強い伸びにはならない見込み。

ドイツと英国のレストラン来客数（Daily, %）



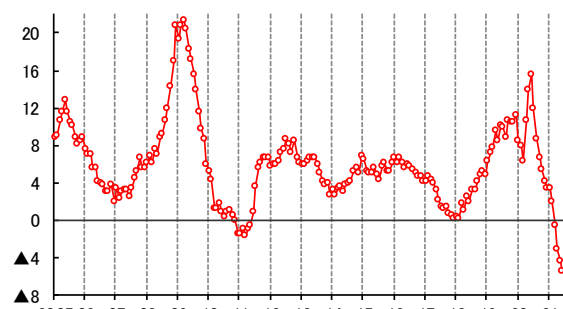
(出所) OpenTable(レストラン予約サイト)

(注) 2020年2月18日分より公表、直近値は2021年7月23日。

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

ユーロ圏鉱工業の在庫DI(「多い」-「少ない」、%Pt)



(出所) 欧州委員会

英国の月次GDP(2019年=100、季節調整値)

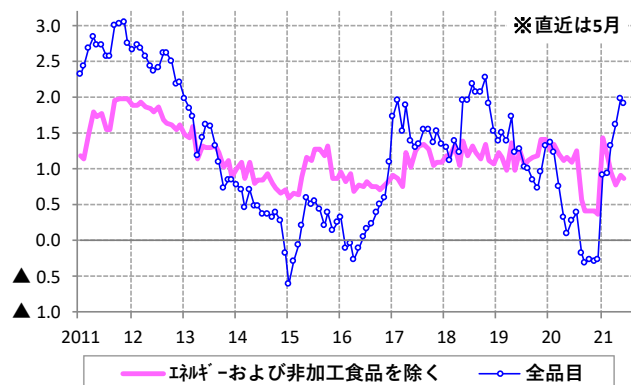


(出所) CEIC Data

●物価と金融政策：ECB が物価目標を実質上方修正し、より長い大規模金融緩和政策を約束

- 以上の状況下、ユーロ圏のインフレ率（消費者物価の前年同月比）は5月に2.0%と、2018年10月以来となる2%台に到達し、6月も1.9%と高止まり。これにはエネルギー価格が前年の落ち込みからの反動で2桁の伸びになっていることが大きく影響。変動の大きいエネルギーや非加工食品を除いたコアベースのインフレ率は5月、6月ともに0.9%と低位にとどまっている。
- そのため、ECB（欧州中銀）は、少なくとも米国ほどに金融緩和の出口戦略の検討を迫られる状況には直面していない。むしろ ECB は、7/8 に中期的な物価目標を従来の「2%弱」から「2%」へ上方修正（「2%が上限」と解釈される可能性もあった曖昧さを除去）した上で、7/22 には金融政策運営の将来指針（フォワードガイダンス）も見直し、「インフレ率が中期的に2%で安定すると判断されるまで、政策金利を現行水準かそれ以下にとどめる」などと、インフレ率の一時的な上振れを容認しつつ、より長く大規模な金融緩和を続けていく姿勢を明確に示した⁴。

ユーロ圏の消費者物価（前年同月比、%）



（出所）Eurostat

●欧州経済の先行き：回復傾向をたどると予想するが、下振れリスクがなお燃り続ける

- 今年後半から2022年にかけての欧州経済について、弊社（伊藤忠総研）は今号でも、コロナワクチン普及と行動制限の解除を背景に、ユーロ圏・英国ともに景気回復傾向をたどるとの基本的見方⁵を維持。
- ただし、ユーロ圏では今後、在庫復元の動きが強まり、生産活動を大きく押し上げる可能性がさらに高まっている。その点を考慮すると、ユーロ圏の成長率予想は2021年を中心に上方修正含み。
- その一方で、コロナウイルスの変異株が英国のほか、EU側（ユーロ圏）の一部にも広がり、新規感染者数が7月下旬にかけて増えてきている点は大きな懸念材料。ワクチン接種が人口の過半まで進んだこともあって、今のところ行動制限を再強化する動きは限られているが、今後、再強化の動きが増えてくる可能性があるほか、政府対応に関係なく市民の外出意欲が再び慎重化し、景気に冷や水を浴びせる可能性も考えられる（既に英国の人出回復には陰り）。
- 次号では、近日公表される4～6月期の成長率実績値や、上記の上振れ・下振れ材料などを改めて吟味した上で、新しい成長率予想（改定見通し）を紹介したいと考えている。

⁴ これまでの指針は、「物価目標（2%弱）の達成が視野に入るまで、政策金利を現行水準かそれ以下にとどめる」。

⁵ 現時点でのユーロ圏の成長率予想は2021年3.4%、2022年4.6%。英国の予想は2021年4.8%、2022年5.2%。詳しくは、5/26付け Economic Monitor「欧州経済：コロナ第3波縮小で改めて持ち直しへ（改定見通し）」を参照されたい（<https://www.itochu-research.com/ja/report/2021/2034/>）。

(2) EU 政策動向：気候変動対策の法案パッケージ「Fit for 55」が公表される

● 「Fit for 55」の全体像とポイント：野心的な内容だが、成立に向けての道のりは長い

- 欧州委員会は 7/14、「2030 年までに温室効果ガス（GHG）排出量を 1990 年比で 55%以上削減する」との目標の達成に向けて、一連の気候・エネルギー関連法を改定する「Fit for 55」パッケージを公表した。産業・社会への「炭素価格」の一層の組み込みや気候変動関連目標の設定、規制、支援措置を、約 3,000 ページで体系的に提示し（下表）、「炭素国境調整措置」（CBAM）の創設のほか、排出量が多い陸運、海運、建築物部門を排出量取引（ETS）の対象に追加するなどの野心的な内容となった。

炭素価格	目標	規制
・ETS ・炭素国境調整措置 ・エネルギー課税	・加盟国努力分担（ESR） ・再生可能エネルギー（RED） ・エネルギー効率化（EED） ・土地利用、土地利用変化、林業分野（LULUCF）	・自動車のCO2排出基準 ・代替燃料供給インフラの展開 ・持続可能な航空燃料 ・持続可能な船舶燃料
支援措置		
・社会気候基金（“Social Climate Fund”） ・現代化及びイノベーションファンド（“Modernisation and Innovation Funds”）		

（出典：欧州委員会資料より伊藤忠総研作成）

- 「Fit for 55」は今後、欧州理事会（首脳会議、閣僚会議）及び欧州議会での審議を通して、まずは EU 域内での調整を進めることとなる。ただし、①ETS の対象追加は「炭素価格」の最終負担者と目される消費者から理解を得る必要があるが、「黄色いベスト運動⁶」で燃料税引き上げの撤回に追い込まれたことがあるフランスのマクロン政権は、2022 年の欧州理事会議長国にもかかわらず、陸運、建物部門の ETS 新設に懐疑的な立場をとっている（マクロン氏が同じく 2022 年に行われる大統領選で再選を目指していることと無関係ではないだろう）。また、②「Fit for 55」は CBAM 導入後に ETS の対象産業への排出枠の無償割当を段階的に削減・廃止していくとしているが、産業界から反発の声が上がり、欧州議会が 3 月に CBAM 導入後も無償割当を維持することを支持すると決議していることもあり、EU 域内での争点になることは避けられない。さらに、③新たな燃料規制やエネルギー課税等について、航空はじめ輸送業界の理解を得られるかどうか、④「社会気候基金」を通じた分配が、貧困層のみならず中間層への支援としても十分であるかどうか、なども実現に向けた大きなポイントとなるだろう。
- そのほか、CBAM については、ロシアや中国など大きな影響が見込まれる新興国からも相次いで懸念が表明されている。海運部門の排出は一部外航船までを対象としており、最終的には別途脱炭素政策の検討を進めている国際海事機関との調整が必要となる。
- このように見ると、一連の法案成立に向けては、EU 内外の様々なステークホルダーとの対話と相互理解が必要と考えられ、今後の紆余曲折が予想される。

⁶ 2019 年 1 月に実施予定となっていた燃料税の引き上げに対し、2018 年に始まった市民デモ。

●主要政策の概要 ※青斜字：改定前、赤太字：改定後数値

- **EU-ETS（排出量取引）の拡充** … ①GHG 排出削減目標の引き上げ、②無償割当の段階的削減・廃止、③対象分野の拡大（海運部門）が盛り込まれている。

①の GHG 排出削減については、EU-ETS の現行対象産業（発電所や鉄鋼などのエネルギー集約型産業）におけるこれまでの実績排出量が 2005 年比▲42.8%となり、従来の目標「2030 年時点で同▲43%」を約 10 年前倒しで達成できた。そこで、今回の改定案では 2030 年目標を同▲61%へと引き上げ、さらなる排出削減努力を課すこととした（今後必要な削減ペースは年率▲4.2%）。

②の無償割当は、カーボンリーケージ（排出制限が緩やかな国への産業の移転・流出）を防ぐ手立てとして設定しているが、航空部門については2024年からの3年間で、その他の部門については（後述する CBAM 導入後の）2026 年からの 10 年間で段階的に削減・廃止する。

③の対象分野については、2023～26 年の 4 年をかけて海運を対象分野に組み入れる。5,000 トン以上の大型船による、内航運送の排出量の 100%および外航運送（出発地または到着地が EU 域内）の排出量の 50% に遵守義務が課せられる（※陸運と建物部門に関する ETS は別建てで創設：下記）。
- **第二の ETS および「社会気候基金」の創設** … 2026 年に陸運、建築物部門に関する別建ての ETS を創設する。上流の燃料供給者を対象とし、2030 年排出削減目標を▲43%に設定する。この第二の ETS で 2026～2032 年に得られる収入の 25%が、2025 年に創設される「社会気候基金」（722 億ユーロ）に拠出される。「社会気候基金」は、炭素価格の上昇に影響され得る家計や零細企業に EV 購入費や建物改修費等の形で分配⁷される仕組みである。
- **炭素国境調整措置（CBAM）の創設** … カーボンリーケージを抑えるため、排出制限が緩やかな国からの一部の輸入品に「炭素価格」を設定し、輸入業者に支払わせる措置。対象セクター・製品⁸として、電力、セメント、鉄鋼、アルミニウム、肥料が挙げられている。2023～2025 年を排出量の報告を義務付ける移行期間としたうえで、2026 年から本格運用を始める。輸入業者は輸入品に体化された排出量に相当する「CBAM 証明書」を購入する必要がある。証明書価格は EU-ETS での取引価格に基づいて算出される。EU-ETS の適用国やスイスなど EU-ETS と連携した ETS を持つ国の製品は CBAM の適用外となる見込みであるが、明確なカーボンプライシング制度を持たない日本の製品は適用される可能性が高い。また、2025 年までに対象セクター・製品が追加される可能性があり、留意が必要である。
- **エネルギー課税の方式変更** … 現行の重量ベースの課税から、エネルギー含有量（熱量）と環境性能に応じた課税に変更する。また、新たに域内航空や海運を対象に追加し、課税ベースを広げる。税率は、①化石燃料、②LPG や天然ガス、ブルー水素など化石燃料ベースの燃料、③持続可能なバイオ燃料（「先進型」⁹以外）、④電気、「先進型」バイオ燃料、バイオガス、グリーン水素等、の順に高くなる形で、化石燃料からの脱却、低炭素燃料への移行を促す。ただし、当面の脱炭素には寄与すると見込まれる化石燃料ベースの燃料や航空燃料用ケロシンについては移行期間を設け、2023 年から 10 年かけて税率を段階的に引き上げ、2033 年に完全引き上げとする。

⁷ 燃料費の上昇によって貧困発生リスクのある世帯の割合や一人当たり GNI などのパラメータに応じて、加盟国に配分。配分上限額の上位 5 カ国（シェア）はポーランド（17.6%）、フランス（11.2%）、イタリア（10.8%）、スペイン（10.5%）、ルーマニア（9.3%）。

⁸ 関連製品の例は、セメント：クリンカー、ポルトランドセメント、鉄鋼：一次形状のもの、熱間圧延をして更に加工したもの、肥料：アンモニア、尿素、硝酸、硝酸アンモニウム、アルミニウム：未加工アルミニウム、アルミ合金など。

⁹ 廃材など非食用の原料を利用する第二世代のバイオ燃料。

- **再生可能エネルギー目標の引き上げ** … 2030 年までに、最終エネルギー消費量の **40%** を再生可能エネルギーへと転換する（現行の **32%** から改定）。産業、建築物など分野別の目標も設定する。また、バイオマス燃料を使用した小規模発電（**5MW** 以上、現行は **20MW** 以上）や冷暖房設備を再生可能エネルギーと認定する条件を厳格化する（EU の「サステナビリティ基準」を満たすうえ、化石燃料との比較で十分な GHG 排出削減が行われていることを証明する必要）。
- **エネルギー効率化目標の引上げ** … 2030 年時点のエネルギー消費量を 1990 年比で **36~39%** 削減する（現行の **32.5%** から改定）。今後、年率 **1.5%** のペースで効率化する必要（現行目標のもとでは **0.8%**）。主な手段としては、建築物の断熱性向上、エネルギー効率の高い冷暖房システムの設置等を想定している。また、エネルギー効率化を目指した建築物の改修が年に全体の 1% しか行われていない現状を改善すべく、まずは公共建築物の 3% を ZEB（ネット・ゼロ・エネルギー・ビル）に近い形へ改修する。
- **自動車関連の施策強化（ETS 以外）** … 新車の CO2 平均排出量目標を、2030 年に 2021 年¹⁰比 **▲55%**（現行 **▲37.5%**）、2035 年に **▲100%**（新設）とする。すなわち、2035 年以降、全ての新車はゼロエミッション車となる。実現に向けては、主要道路において一定間隔ごとに、公共の充電ステーションおよび水素燃料補給ステーションの整備が必要になる。
- **航空・船舶燃料規制の創設** … EU 域内の空港を出発するフライトに 持続可能な航空燃料（SAF 燃料）の混合を義務付け（混合割合目標は 2025 年 2%、2030 年 5%、2040 年 32%、2050 年 63%）。EU 域内の港湾に寄港する船舶についても、エネルギー使用あたりの GHG 排出量に上限を設定（目標は 2020 年比で 2025 年 **▲2%**、2030 年 **▲6%**、2040 年 **▲26%**、2050 年 **▲75%**）。持続可能な船舶燃料およびゼロエミッション技術の普及を促す。

¹⁰ 2021 年見込み値は 95gCO₂/km（乗用車基準）。