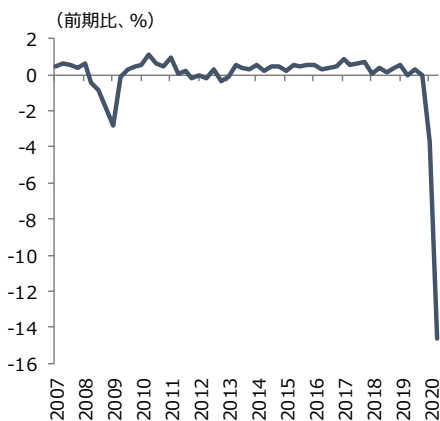


20年4-6月期のGDPは、前期比で二桁を超える大幅なマイナス成長

20年4-6月期の欧州主要5カ国の実質GDP成長率は、季調済前期比▲14.7%と前期比で二桁を超える大幅なマイナスとなった(図表4-1)。新型コロナの感染拡大が経済活動を抑制し、実質GDPを大きく押し下げた。国別にみても、ドイツ(同▲10.1%)、フランス(同▲13.8%)、イタリア(同▲12.4%)、スペイン(同▲18.5%)、英国(同▲20.4%)などすべての国でGDPが減少した。

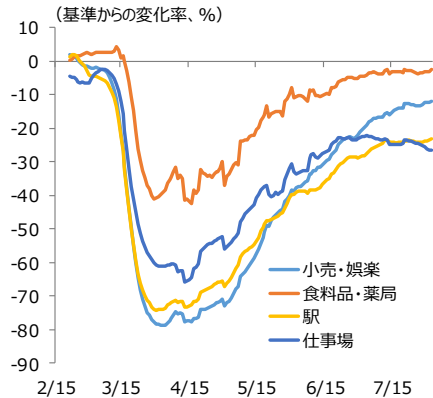
欧州域内で新規感染者数の増加ペースがやや鈍化したことから、各国で政府による外出制限や市民の外出自粛の度合いは、20年4月をピークに縮小傾向にある(図表4-2、4-3)。欧州連合(EU)や各国には国境閉鎖の解除を探る動きもみられる。しかしながら、7月以降も、各国の政府による市民の行動制限や、小売・娯楽や駅、仕事場を中心とする市民の外出は、過去の平時の水準まで戻っていない。新型コロナにより、依然として経済活動が押し下げられている模様だ。経済活動の抑制度合いの緩和を背景に、20年7-9月期の実質GDP成長率は前期比プラスを見込むが、低い水準での推移が続くだろう。

図表 4-1 実質 GDP 成長率



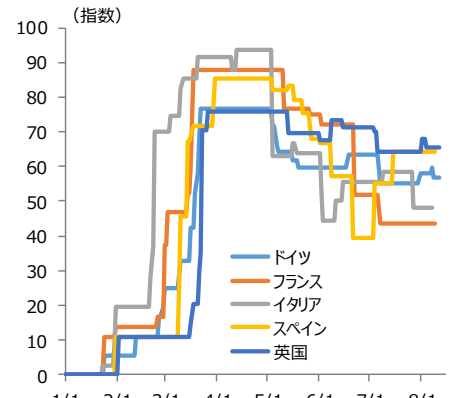
注：独仏伊西英の5カ国平均。
出所：Eurostat より三菱総合研究所作成

図表 4-2 外出状況



注：独仏伊西英の5カ国平均。直近は8月2日。後方7日移動平均。
出所：Google より三菱総合研究所作成

図表 4-3 制限指数

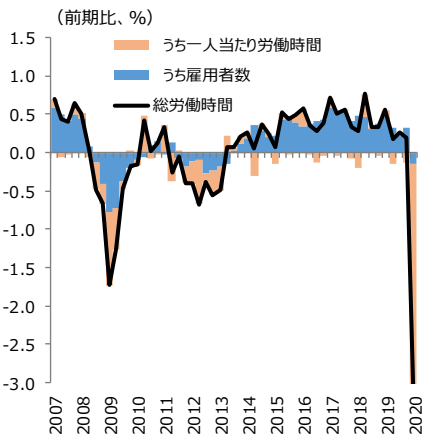


注：直近は伊が8月7日、仏西が8月9日、独英が8月12日。
出所：OxCGRT より三菱総合研究所作成

総労働時間は世界金融危機時と比べても急速に悪化、消費も弱い動きが継続

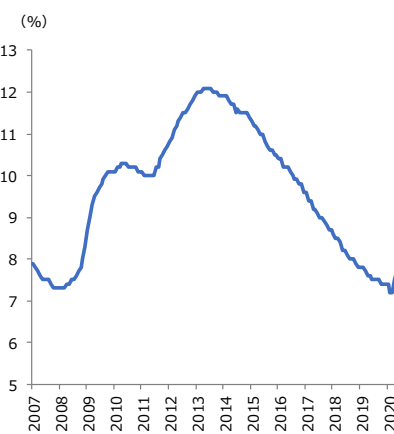
新型コロナウイルスの感染拡大により経済活動が抑制されるなか、労働市場は大きなショックを受けている。20年1-3月期の総労働時間(=雇用者数×1人当たり労働時間)は世界金融危機時を上回るペースで悪化した(図表4-4)。6月時点では政府の雇用維持政策もあって、総労働時間の減少は労働時間で調整されており、失業者の大幅な増加や失業率の大幅な上昇は回避されている(図表4-5)。労働時間の減少を背景に雇用者報酬は減少するなど、所得環境は既に悪化している。さらに、先行きは、政府の雇用維持政策が終了する時期に(例えば、英国では、一時帰休者への給与支援策が20年10月末までとなっている)、企業による雇用削減が増加し、雇用環境が大幅に悪化する懸念がある。

図表 4-4 総労働時間



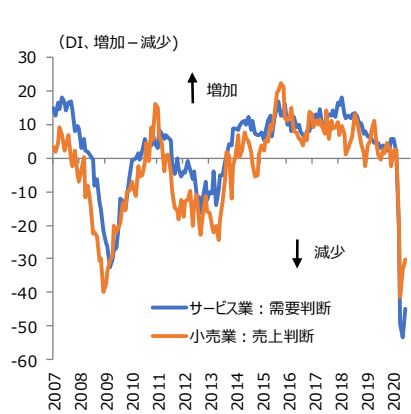
注：ユーロ圏。
出所：ECB より三菱総合研究所作成

図表 4-5 失業率



注：ユーロ圏。
出所：ECB より三菱総合研究所作成

図表 4-6 企業の売上・需要判断



注：独仏伊西英の5カ国平均。企業による過去3カ月の判断。
出所：Eurostat より三菱総合研究所作成

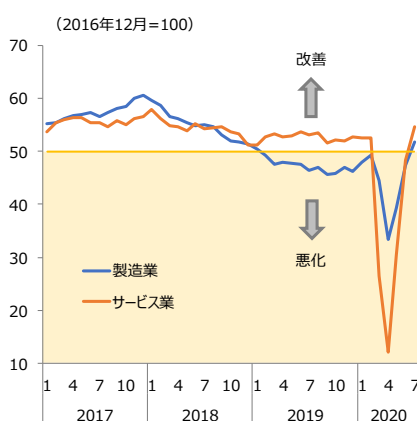
消費は悪化した状態が続いている。7月のサービスの需要判断は世界金融危機時を下回る水準で推移している（図表4-6）。政府による外出制限や市民の外出自粛、所得環境の悪化を受け、消費が大きく減少している模様だ。先行きの消費は20年7-9月期は前期比プラスとなろうが、その後は横ばい圏内での推移を見込む。4年半ば以降、欧州の新規感染者数は徐々に減少しているが、感染リスクが残る中では消費の急回復は期待しにくい。雇用・所得環境の悪化による家計の購買力低下も消費の重しとなろう。

企業の景況感は大幅に悪化、設備投資に対する慎重姿勢も強まる

ユーロ圏の企業の景況感は、方向感としては7月に「改善」超となったものの（図表4-7）、企業活動は抑制された状態が続いているとみられる。海外向け企業活動では、海外経済の落ち込みにより財輸出が抑制されているほか、国境を越えた人の移動も回復が鈍く、欧州域内外からの観光客数も落ち込んでいる模様だ。域内向け企業活動においても、外出自粛による消費の落ち込みが重しとなっている。企業向け貸出残高が急増するなど、企業は売上急減に伴い、資金繰り懸念は強い（図表4-8）。6月の固定投資向け資金需要は「減少」超の度合いが強まるなど、企業の設備投資姿勢も慎重化している（図表4-9）。

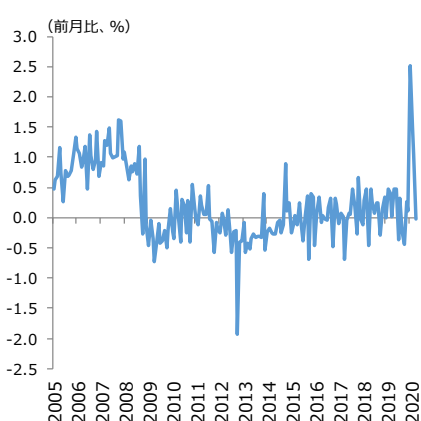
先行きの輸出・生産・企業活動は20年7-9月期に下げ止まるものの、その後は横ばい圏内で推移すると見込む。世界的に感染拡大が進んでおり、域内外での経済活動の持ち直しには時間がかかるほか、在庫の高止まりから需要の増加が生産の増加につながりにくく、力強さを欠くと予想する。

図表 4-7 PMI 総合指数



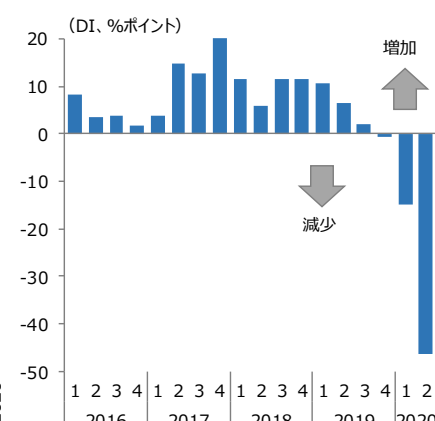
注：ユーロ圏。
出所：Bloomberg より三菱総合研究所作成

図表 4-8 企業向け貸出残高



注：ユーロ圏。
出所：Bloomberg より三菱総合研究所作成

図表 4-9 固定投資向け資金需要



注：ユーロ圏。
出所：ECB より三菱総合研究所作成

7,500 億ユーロの欧州復興基金に合意

20年7月、EU首脳会議でコロナ危機からの復興に向けた欧州復興基金の創設が合意された。7,500億ユーロ（補助金3,900億ユーロ、融資3,600億ユーロ）の基金は、EU発足後初めて欧州委員会が共通債を発行して賄う。基金は福祉関連のほか環境関連にも使われる予定だ。EUが掲げている2050年に温室効果ガスの排出を実質ゼロとする目標達成への後押しも期待される。欧州委員会は、低炭素経済への転換に伴い2030年までに100万人以上の雇用創出を見込む。環境と雇用の両立を実現できるか注目だ。

今回の合意により、イタリア、スペインといった南欧への財政支援が可能となり、財政統合の第一歩を踏み出した。既に政府債務残高が高水準にあるイタリアでは、経済支出拡大がイタリア発の金融危機に発展する懸念があったが、そうした懸念も欧州復興基金の設立により、やや和らぐだろう。もっとも南欧諸国が財政再建や構造改革の取り組みが緩む懸念もあることには注意が必要である。

20年の欧州主要5カ国経済は世界金融危機時並みの大幅なマイナス成長を見込む

欧州主要5カ国経済は、新規感染者数が落ち着いたとしても、ワクチン・特効薬が確立するまでは世界的に一定程度の外出抑制が続く、20年は内外需ともに弱い動きとなろう。雇用・所得環境が悪化しており、21年の持ち直しも力強さを欠くと見込む。21年末にかけて現状と同程度の一定の防疫措置を継続するシナリオ①（詳細は総論P.7参照）のもとで、20年の実質GDP成長率は前年比▲10.1%、21年は同+4.9%と予想する。

最大の下振れリスクは、新型コロナウイルスの感染長期化

先行きの下振れリスクは、感染の長期化だ。感染が長期化すれば、雇用・所得環境が悪化、企業倒産も増加する。家計の購買力の低下や、不良債権の増加による銀行の貸出機能の低下によって、感染終息後の需要の持ち直しが抑制されかねない。