

2020年3月18日 全8頁

欧州経済見通し 見えない敵との戦い

新型コロナウイルス感染拡大抑制策によりマイナス成長へ

経済調査部 主席研究員 山崎 加津子

[要約]

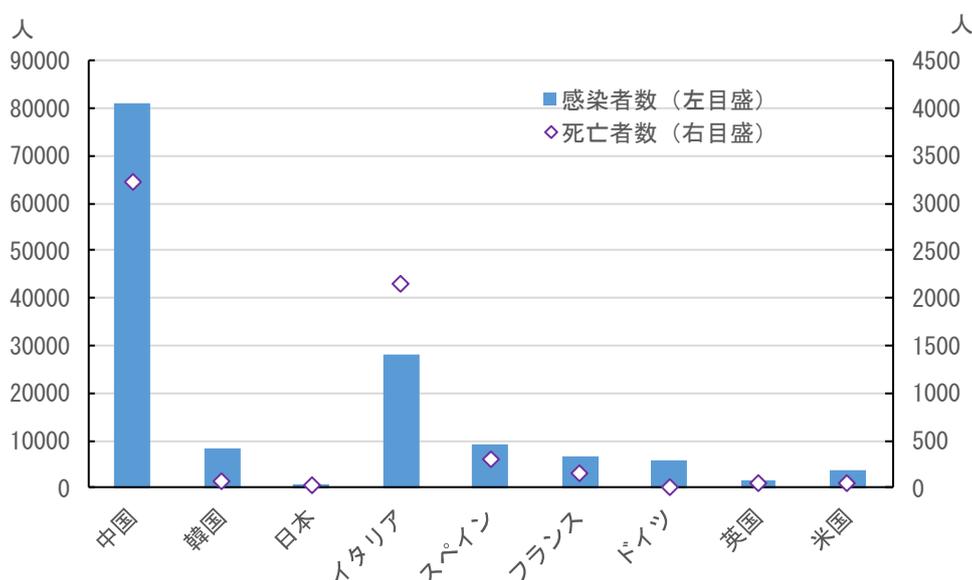
- 新型コロナウイルス感染拡大の中心地がアジアから欧州に移動した。2月下旬にイタリアで感染者増加が報告されてからわずか1カ月足らずで、イタリア、スペイン、フランス、ドイツの感染者数は計5万人に迫り、死亡者数は2,600人を超えた。感染の拡大を抑えるべく各国は大規模イベントの中止や学校の休校に続いて、3月中旬から飲食店などの営業停止や、人の移動の厳格な制限に踏み切った。
- 欧州経済への影響として、従来想定していた中国の消費と生産の落ち込みに伴う輸出の減少、サプライチェーンの寸断を通じた欧州での生産縮小に、欧州の個人消費の深刻な落ち込みと投資減少が加わる。英中銀（BOE）と欧州中央銀行（ECB）は相次いで金融緩和パッケージを採択し、また、各国政府も企業の資金繰り支援、従業員の所得補填などの財政支援策を発表するなど、景気下支えに動いているが、マイナス成長は避けられない見通しである。
- 当面の焦点は感染拡大がいつ終息するかである。今回の経済見通しではその時期を6月と想定し、ユーロ圏経済は1-3月期と4-6月期にマイナス成長となったあと、2020年後半は持ち直すと予想する。2020年通年では前回予想の+1.0%から-1.0%へ大幅な下方修正となる。英国では新型コロナウイルス感染者数の拡大はイタリアより半月ほど遅れているため、1-3月期はマイナス成長を免れる可能性があるが、4-6月期はやはりマイナス成長が見込まれる。2020年通年では前回予想の+1.0%から+0.2%へ下方修正した。

欧州で本格的に広まった新型コロナウイルス

イタリアが最も深刻だが、フランス、スペイン、ドイツでも急拡大

欧州では2月下旬以降、中国に端を発した新型コロナウイルスへの感染者数が急増している。感染者数、死亡者数とも突出しているイタリアでは、2月24日に感染者数が100人を超え、最初の死亡者が報告された。イタリア政府は同日に北部の11自治体の封鎖を決めるなど感染の封じ込めを図ったものの、感染者数と死亡者数は増加の一途をたどり、3月17日現在で感染者数の累計は2万7千人を超え、死亡者数は2,100人を超えている。フランス、ドイツ、スペインでも3月初めに感染者数が100人を超え、3月17日現在の感染者数は3カ国合計で2万人を超え、死亡者数は470人となった。英国では少し遅れて3月6日に感染者数が100人を超え、翌7日に最初の死亡者が確認されたあと、やはり感染が拡大傾向にある。

図表1 新型コロナウイルス感染者数と死亡者数（3/17時点）



(出所) WHO データより大和総研作成

感染拡大になんとか歯止めをかけようと、欧州では大規模イベントの中止や学校の休校に続いて、人の移動を厳しく制限する措置が続々と講じられている。イタリア政府は3月10日にイタリア全土（人口は約6,000万人）を対象に個人の移動を大幅に制限し、翌11日には2週間にわたって小売店や飲食店を原則として休業させることを決定した。スーパーマーケット、薬局、ガソリンスタンド、銀行、郵便局などは対象外で、工場は感染防止策を講じれば操業を許可されるものの、町中から人影が消え、非常事態を印象付けている。3月14日以降は、同じ様な個人の移動制限と小売店、飲食店等の休業がスペイン（人口約4,700万人）、フランス（同約6,700万人）、ドイツ（同約8,300万人）でも相次いで実施されている。さらに、17日にはEUがEU加盟国とシェンゲン圏に加盟するその他の4カ国以外からEU域内への渡航を厳しく制限する措置を決定した。EU市民と長期滞在者のほか、医療従事者などは対象外で、また通勤は制限されないが、この措置は最低30日間継続されることになっている。

外食、旅行、レジャー関連の消費の落ち込みは不可避

アジアの経験に鑑みれば、移動制限や閉店措置が感染者拡大の抑制に貢献する可能性は高いが、それが確認できるまでにはしばらく時間がかかり、その間は一連の措置が各国の消費を大幅に抑制し、景気悪化要因となる。在宅時間が長くなること、移動制限が厳しいことなどを背景に食料品や日用品を買いだめする動きが各国で見られているが、それよりも外食や旅行、レジャー関連の消費の落ち込みが大幅に上回ると見込まれる。また、自動車を筆頭に大型の耐久消費財も販売不振に陥る可能性が高い。各国の個人消費に占める「娯楽・レジャー・文化」、「交通」、「外食・宿泊」の割合は、2018年データでイタリア、フランス、ドイツでは2割近く、スペインでは24%となっている。

需要の落ち込みを真っ先に実感しているのが、ホテル業や航空産業である。そもそも1月末以降は中国からの旅行者の急減による打撃を受けていたが、そこに欧州内の旅行者の急減が加わった。また、3月11日には米国のトランプ大統領が、英国とアイルランドを除く欧州26カ国に過去14日間で滞在した外国人の入国を13日から30日間禁止すると発表した（13日には英国とアイルランドもこの入国禁止措置の対象に加えられた）。欧州の航空会社各社の便数は4月にかけて通常の8割減、9割減となる見込みで、リストラを含むコスト削減策の発表が相次いでおり、同時に公的支援を要請する声が急速に高まっている。3月半ば以降、主要国で小売店、飲食店の休業措置が広がっていることで、経営破綻やリストラへの懸念はさらに幅広い業種に及んでくることが予想される。

各国が実施している人の移動制限で、通勤のための外出は規制の対象外となっている。欧州でも在宅勤務が奨励されてはいるものの、工場などでの生産活動への影響はできるだけ最小限にする意向なのである。しかしながら、3月半ば以降、欧州の自動車メーカーから操業の一時停止の発表が目立ってきている。部品供給の滞りや新型コロナウイルス感染者の発生など理由はそれぞれ異なるが、自動車販売の落ち込みがその背景にあると見受けられる。

中央銀行と各国政府の政策対応が加速

BOEは緊急利下げと貸出促進の枠組み作り

新型コロナウイルス感染拡大が欧州に本格波及し、景気への懸念が急速に高まる中で、欧州でまず動いたのは英中銀（BOE）である。3月11日に0.5%の緊急利下げに踏み切り、政策金利を過去最低と並ぶ0.25%に引き下げた。また、新たな中小企業向けの貸出促進をねらった新たな資金供給スキーム（TFSME）を立ち上げ、このスキームに参加する銀行には政策金利あるいはそれに非常に近い低金利で資金を供給する仕組みを整えた。さらに、平時に銀行に資金の積み立てを強制するカウンターシクリカルバッファーを1%から0%に引き下げ、少なくとも1年間は0%で維持するとした。TFSMEも実施期間は1年間だが、これらはBOEが新型コロナウイルスによる景気悪化の影響が「急激ではあるものの、一時的なものにとどまる」と判断していることが反映されている。なお、BOEが3月26日の定例の金融政策理事会を待たずに緊急利下げに踏み切ったのは、3月11日の2020年度予算案発表と歩調を合わせたためである。

その 2020 年度予算案は、2019 年 12 月の総選挙の公約通り、緊縮財政からの決別を印象付ける内容となり、新規借り入れを増やして公共投資を拡大させる計画が発表された。新型コロナウイルス対策としては約 120 億ポンド（GDP 比 0.5%相当）の支援措置が盛り込まれ、国民医療サービス（NHS）の予算増額のほか、感染者に対する法定疾病手当や生活保護の延長、新たな融資制度等を通じた企業支援などが並んだ。

ECB は資産買取の増額と低金利の資金供給策の拡充

ECB も 3 月 12 日の定例理事会で新型コロナウイルス感染拡大を踏まえた金融緩和パッケージを発表した。政策金利である主要オペ金利は 0.0%、中央銀行預金金利は -0.5% にそれぞれ据え置かれたが、資産買取の増額に加え、銀行と民間企業により低利の資金を供給する手立てが導入された。ECB の資産買取は昨年 11 月に毎月 200 億ユーロのペースで再開されたばかりだが、2020 年末までに追加で 1,200 億ユーロの資産を購入することになった。この追加の資産買取については、「民間企業の資産」に重点が置かれるとのことである。また、6 月 24 日に実施される次の貸出条件付き長期レポ第 3 弾（TLTRO III）までのつなぎ措置として、新たな長期資金供給オペ（LTRO）が全額割り当て方式の固定金利（対象期間の中央銀行預金金利の平均値）で週次で実施されることになった。TLTRO III の適用金利はこれまで「対象期間の主要オペ金利の平均値」となっていたが、これを 2021 年 6 月までは 0.25%pt 引き下げることにも決定された（現時点では -0.25% となる）。なお、基準額以上に民間企業向け貸出を行う銀行に対しては「対象期間の中央銀行預金金利の平均値」が適用されてきたが、これも 0.25%pt 引き下げられることになった（同 -1.0%）。ECB が 3 月の理事会で政策金利の引き下げに踏み込まなかったことを、対応が不十分と批判する向きもあったが、銀行と企業の資金繰り支援にターゲットを絞った対策を講じたと評価される。

各国及び EU レベルでの政策対応

欧州各国政府の対策は、すでに挙げた感染拡大の抑制に加え、医療体制の強化、売上減少に直面する企業に対する資金繰り支援、そこで働く従業員が労働時間の短縮や解雇等で所得が減少した場合の支援の強化など多岐にわたる。当然ながら感染拡大に伴い、財政支援策の拡充が進められている。感染拡大が最も深刻なイタリアでは 2 月下旬に 9 億ユーロ規模の財政支援策を発表したあと、店舗休業や人の移動制限の強化に合わせて財政支援策も拡充され 250 億ユーロ規模（GDP 比 1.5%相当）となっている。ドイツでは短時間労働を余儀なくされた従業員に対する所得補填基金の拡充、企業に対する無制限の融資制度の導入などが実行されている。3 月 17 日にはフランスが総額 450 億ユーロ（GDP 比 1.75%相当）、スペインが 170 億ユーロ（GDP 比 1.5%相当）の追加の財政支援策を発表した。両国とも企業の資金繰り難への支援に力を入れているほか、フランス政府は経営破綻に瀕した企業の国有化の可能性にも言及している。

EU レベルの対策としては、新型コロナウイルス対策として実施される財政措置に関しては EU の財政規律ルール適用対象としないことが合意され、各国の財政出動余地が増すことになっ

た。ただし、もともと債務残高が大きかったイタリアで感染拡大が深刻であるため、各国の対応だけではなく、EU レベルでのバックアップ体制も重要と考えられる。3月16日のユーロ圏財務相会合ではユーロ圏債務危機への対策の一環として設立された欧州安定メカニズム（ESM）の基金の活用が協議された。ESMは欧州版IMFとも呼ばれ、金融危機などに際して、一国では対処が難しい問題が生じた時のためのセーフティーネットとして設立された経緯がある。もっとも、具体的な議論はまだ始まったばかりで、迅速な対応が求められる。

欧州経済見通し

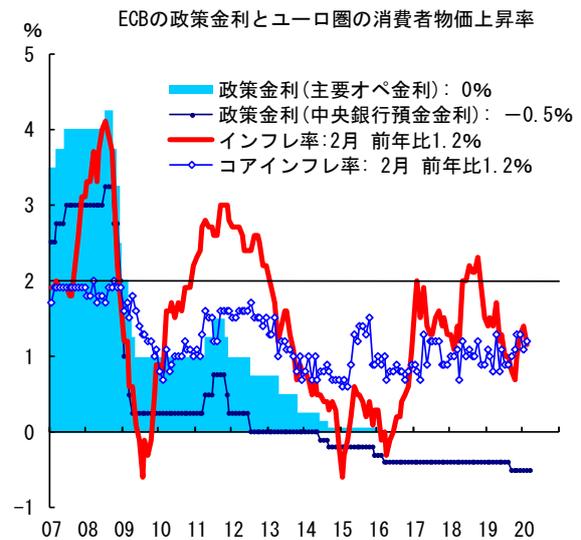
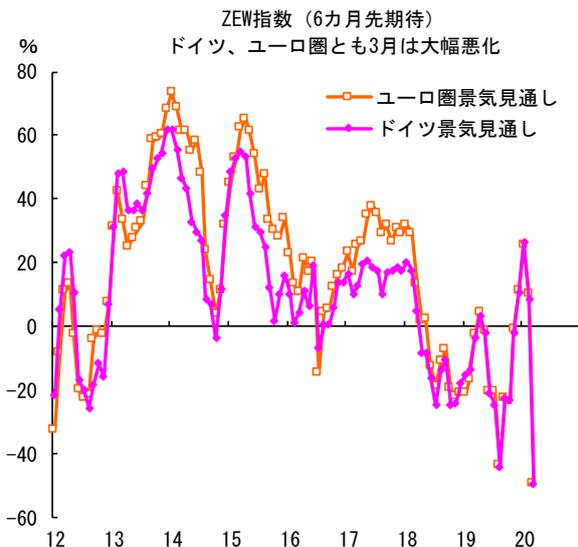
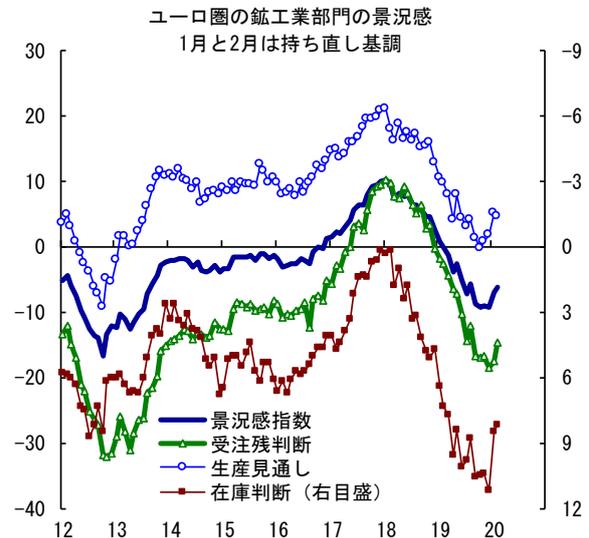
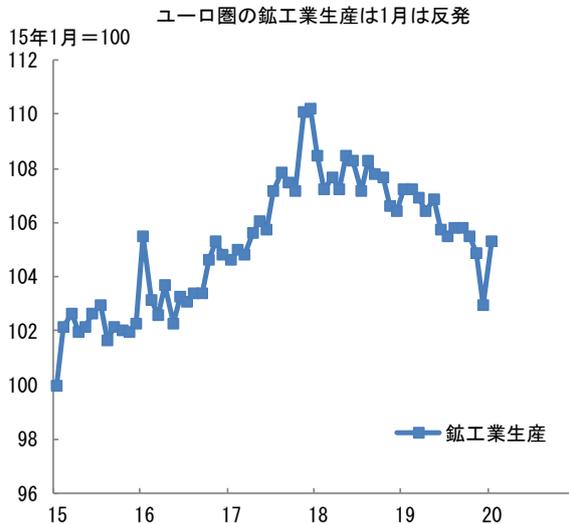
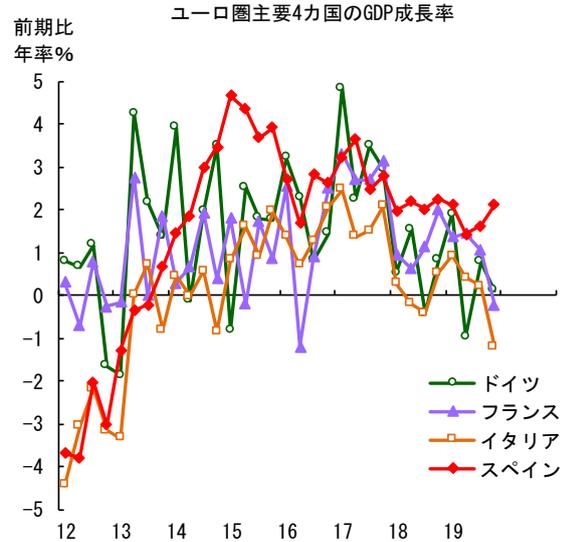
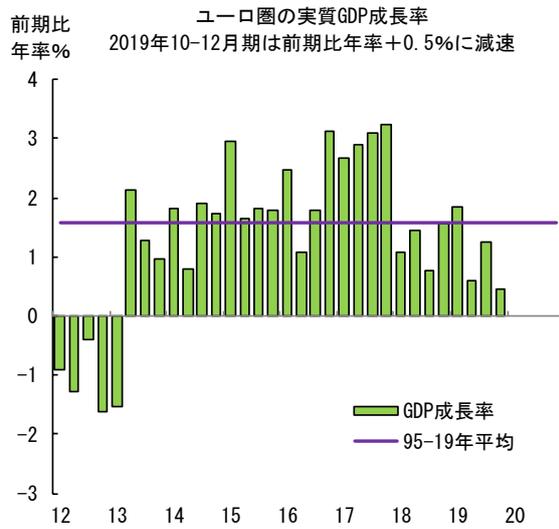
ユーロ圏経済に対する新型コロナウイルス感染拡大の影響は、中国の消費と生産の落ち込みに伴う輸出の減少、サプライチェーンの寸断を通じた欧州での生産縮小、欧州の個人消費の深刻な落ち込み、さらに欧州における投資の落ち込みなどのルートを通じて波及すると予想される。また、米国でも新型コロナウイルス感染拡大が明らかとなり、移動制限などが強化されていることも下押し要因となろう。

ただし、それがどの程度の押し下げとなるのか、経済統計で確認できるまで欧州ではかなり時間がかかる。最速の3月の指標であるドイツのZEW指数で、ドイツの今後6カ月の景気見通しは2月の+8.7%から一気に-49.5%に悪化し、ユーロ圏の今後6カ月の景気見通しも同様に+10.5%から-49.5%に悪化した。これから発表される各種の3月の景況感指数も軒並み大幅悪化することが予想される。これに対して、小売売上高、鉱工業生産、輸出入などの統計はこれから2月分が発表される場所であり、欧州における新型コロナウイルス感染拡大の影響度合いを判断できる3月分に関しては5月まで待たねばならない。

すでに発表されている中国の1-2月の鉱工業生産、小売売上高、新車販売は大幅なマイナスに落ち込んだ。また、3月以降は欧州の消費が急速に冷え込むことが見込まれる。その原因となっている小売店や飲食店の休業措置や人の移動の制限措置がいつまで継続されるかは、感染拡大がいつピークアウトするかによって変わってくる。中国全土での移動制限が発動してから感染拡大がピークアウトするまで1カ月から1カ月半だった。これは非常に厳格な人の移動の制限を講じた「ベストシナリオ」と考えられ、欧州ではより時間がかかる可能性が高いため、感染拡大がピークアウトして、さまざまな制限が解除され、感染の終息が意識される時期を今回の経済見通しでは6月と想定した。

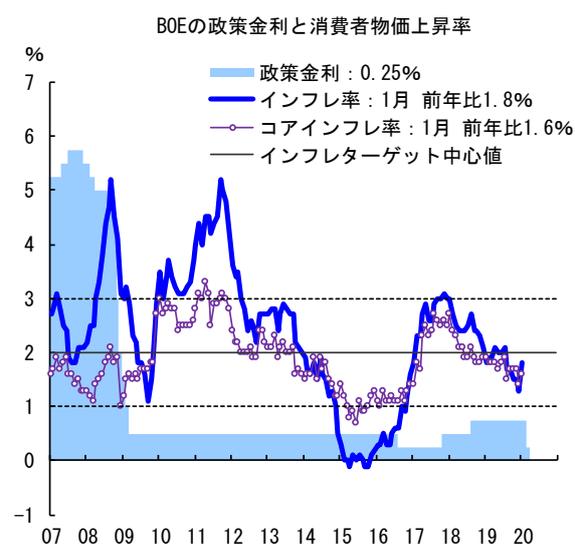
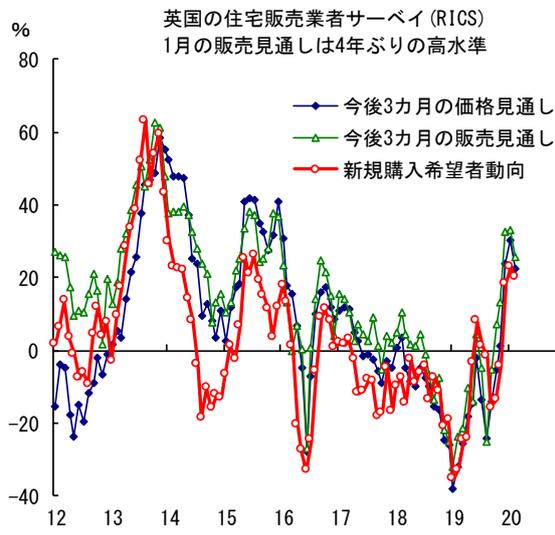
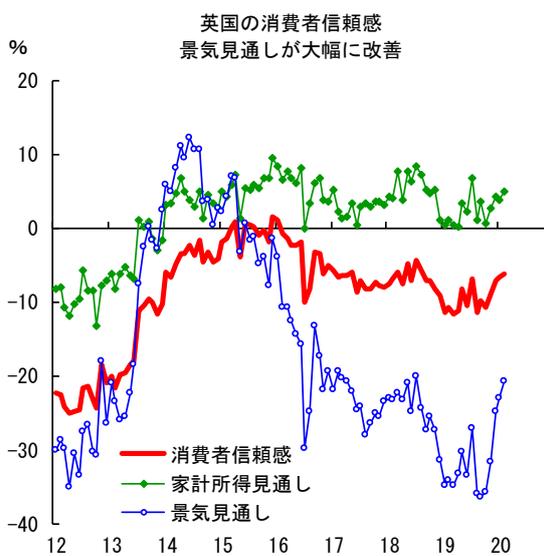
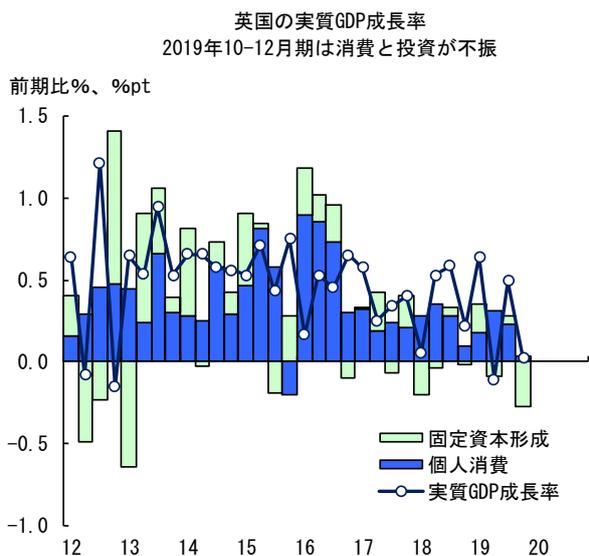
ユーロ圏経済は1-3月期と4-6月期にマイナス成長となったあと、2020年後半は持ち直すかと予想している。2020年通年では-1.0%とマイナス成長となり、前回予想の+1.0%から大幅に下方修正した。英国では新型コロナウイルス感染者数の拡大はイタリアより半月ほど遅れているため、1-3月期はマイナス成長を免れる可能性があるが、4-6月期にはやはりマイナス成長となろう。2020年通年では前回予想の+1.0%から+0.2%へと下方修正した。ユーロ圏と異なり、通年でマイナス成長を回避できるのではないかと考える理由は、輸出依存度が相対的に低いことに加え、新型コロナウイルス感染拡大の抑制策として厳格な人の移動の制限などを回避する方向で動いているためである。

図表2 ユーロ圏の景気指標



(注) コアインフレ率はエネルギー、食品、アルコール、たばこを除く
(出所) EU 統計局 (Eurostat) のデータより大和総研作成

図表3 英国の景気指標



(注) コアインフレ率はエネルギー、食品、アルコール、たばこを除く
(出所) 英国統計局 (ONS)、英中銀 (BOE)、RICS、欧州委員会のデータより大和総研作成

図表4 ユーロ圏経済・金利見通し

	2019				2020				2021				2018	2019	2020	2021
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4				
前期比年率																
国内総生産	1.8%	0.6%	1.2%	0.5%	-2.6%	-5.3%	1.9%	2.1%	1.0%	1.1%	1.0%	1.1%	1.9%	1.2%	-1.0%	0.9%
民間消費支出	1.6%	0.8%	2.0%	0.5%	-1.2%	-5.1%	1.6%	2.0%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.4%	1.3%	-0.6%	1.0%
政府消費支出	1.7%	1.8%	2.2%	1.4%	2.0%	4.1%	2.4%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.1%	1.6%	2.3%	1.5%
総固定資本形成	3.7%	21.7%	-14.2%	17.9%	-5.9%	-15.1%	2.8%	4.1%	1.6%	1.6%	2.0%	2.0%	2.3%	5.7%	-1.6%	1.1%
輸出等	3.8%	0.2%	2.5%	1.7%	-11.5%	-13.3%	7.8%	9.5%	2.0%	2.8%	2.4%	2.8%	3.3%	2.5%	-3.5%	3.3%
輸入等	1.0%	11.2%	-5.3%	9.2%	-10.0%	-16.1%	9.5%	11.2%	2.8%	3.6%	3.2%	3.6%	2.7%	3.8%	-2.4%	4.1%
前年同期比（除く失業率）																
国内総生産	1.4%	1.2%	1.3%	1.0%	-0.1%	-1.6%	-1.4%	-1.0%	-1.0%	-0.1%	1.5%	1.3%	1.9%	1.2%	-1.0%	0.9%
民間消費支出	1.2%	1.2%	1.5%	1.2%	0.5%	-1.0%	-1.1%	-0.7%	-0.6%	-0.1%	1.5%	1.4%	1.4%	1.3%	-0.6%	1.0%
政府消費支出	1.4%	1.3%	2.0%	1.8%	1.8%	2.4%	2.5%	2.4%	2.3%	2.2%	1.5%	1.2%	1.1%	1.6%	2.3%	1.5%
総固定資本形成	4.1%	8.3%	3.2%	6.3%	3.8%	-5.2%	-0.8%	-3.8%	-1.6%	-2.0%	2.5%	2.3%	2.3%	5.7%	-1.6%	1.1%
輸出等	3.1%	2.2%	2.7%	2.0%	-1.9%	-5.4%	-4.2%	-2.4%	-3.5%	1.1%	5.5%	4.2%	3.3%	2.5%	-3.5%	3.3%
輸入等	3.6%	5.2%	2.6%	3.8%	0.9%	-6.0%	-2.5%	-2.1%	-2.4%	1.2%	6.7%	5.2%	2.7%	3.8%	-2.4%	4.1%
鉱工業生産（除建設）	-0.6%	-1.5%	-1.9%	-2.3%	-3.2%	-7.7%	-4.7%	-0.7%	0.4%	1.7%	1.5%	1.4%	0.7%	-1.6%	-4.1%	1.2%
実質小売売上高	2.5%	2.1%	2.6%	2.0%	-2.0%	-7.9%	-3.2%	0.3%	1.6%	1.2%	1.4%	1.5%	1.6%	2.3%	-3.2%	1.4%
消費者物価	1.4%	1.4%	1.0%	1.0%	1.1%	0.1%	0.6%	0.7%	0.9%	1.4%	1.2%	1.2%	1.8%	1.2%	0.6%	1.2%
生産者物価	1.9%	1.1%	-0.6%	-0.9%	-1.0%	-2.2%	-1.2%	-0.7%	-0.1%	1.6%	1.5%	1.3%	2.4%	0.3%	-1.3%	1.1%
失業率	7.8%	7.6%	7.5%	7.4%	7.4%	7.6%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	8.2%	7.6%	7.5%	7.5%
10億ユーロ																
貿易収支	83.8	77.7	88.7	89.7	70.0	70.0	73.0	75.0	75.0	80.0	80.0	80.0	296.3	339.9	288.0	315.0
経常収支	92.2	70.4	100.7	99.1	68.3	73.2	76.1	73.0	74.9	81.8	78.7	79.5	358.8	362.4	290.6	314.9
財政収支													-58	-95	-106	-121
独 国債10年物（期中平均）	0.13%	-0.11%	-0.51%	-0.36%	-0.42%	-0.50%	-0.35%	-0.40%	-0.30%	-0.25%	-0.20%	-0.20%	0.47%	-0.21%	-0.42%	-0.24%
独 国債2年物（期中平均）	-0.56%	-0.63%	-0.80%	-0.66%	-0.70%	-0.80%	-0.80%	-0.70%	-0.60%	-0.55%	-0.50%	-0.50%	-0.59%	-0.66%	-0.75%	-0.54%
欧 政策金利（末値）	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

(注) 2019年Q4まで実績値。それ以降は大和総研予想

(出所) Eurostat、ECB、大和総研

図表5 英国経済・金利見通し

	2019				2020				2021				2018	2019	2020	2021
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4				
前期比年率																
国内総生産	2.6%	-0.4%	2.0%	0.1%	0.6%	-0.2%	-0.1%	0.4%	0.9%	1.2%	1.1%	1.0%	1.3%	1.4%	0.2%	1.1%
民間消費支出	1.1%	2.0%	1.4%	0.2%	0.8%	-4.7%	2.0%	2.0%	1.1%	1.2%	1.2%	1.3%	1.6%	1.3%	0.0%	1.1%
政府消費支出	2.5%	5.4%	1.1%	8.7%	2.8%	4.1%	3.2%	2.4%	1.2%	1.6%	1.2%	1.2%	0.4%	3.6%	4.1%	1.9%
総固定資本形成	4.3%	-2.2%	1.2%	-6.4%	0.8%	-3.9%	2.0%	2.0%	0.8%	1.2%	1.2%	1.2%	-0.2%	0.4%	-1.4%	1.0%
輸出等	4.4%	-11.4%	26.0%	17.5%	-11.5%	-7.8%	0.8%	7.4%	-2.0%	2.0%	2.4%	2.4%	1.2%	3.7%	1.1%	1.3%
輸入等	42.4%	-36.5%	4.8%	-3.2%	7.4%	3.6%	4.9%	9.5%	-5.9%	3.6%	2.8%	3.2%	2.0%	3.6%	0.7%	2.2%
前年同期比（除く失業率）																
国内総生産	2.0%	1.3%	1.2%	1.1%	0.6%	-0.2%	-0.1%	0.4%	0.2%	0.5%	1.7%	1.3%	1.3%	1.4%	0.2%	1.1%
民間消費支出	1.4%	1.3%	1.3%	1.2%	1.1%	-0.6%	-0.5%	-0.0%	0.0%	0.1%	1.6%	1.4%	1.6%	1.3%	0.0%	1.1%
政府消費支出	2.5%	3.9%	3.6%	4.4%	4.5%	4.1%	4.7%	3.1%	4.1%	2.7%	2.1%	1.6%	0.4%	3.6%	4.1%	1.9%
総固定資本形成	1.0%	0.7%	0.7%	-0.9%	-1.7%	-2.2%	-1.9%	0.2%	-1.4%	0.2%	1.5%	1.3%	-0.2%	0.4%	-1.4%	1.0%
輸出等	2.9%	0.1%	3.6%	8.2%	3.8%	4.9%	-0.8%	-3.0%	1.1%	-0.5%	2.0%	2.4%	1.2%	3.7%	1.1%	1.3%
輸入等	14.0%	1.2%	1.6%	-2.1%	-8.8%	3.1%	3.1%	6.3%	0.7%	2.9%	2.9%	2.4%	2.0%	3.6%	0.7%	2.2%
鉱工業生産	0.2%	-1.4%	-2.1%	-2.0%	-3.7%	-4.3%	-3.5%	-1.0%	-0.2%	0.6%	0.4%	0.4%	0.8%	-1.3%	-3.1%	0.3%
実質小売売上高	5.2%	3.6%	2.9%	1.5%	0.3%	-1.7%	-0.6%	1.2%	1.0%	1.7%	1.6%	1.5%	2.7%	3.3%	-0.2%	1.5%
消費者物価	1.8%	2.0%	1.9%	1.4%	1.6%	0.5%	0.5%	0.7%	0.8%	1.6%	1.7%	2.0%	2.5%	1.8%	0.8%	1.5%
生産者物価（出荷価格）	2.3%	1.9%	1.6%	0.7%	0.7%	-0.6%	-0.7%	0.0%	0.5%	1.8%	2.2%	2.0%	2.9%	1.6%	-0.1%	1.6%
失業率	3.8%	3.9%	3.8%	3.8%	4.0%	4.2%	4.1%	4.0%	3.9%	3.9%	3.9%	3.9%	4.1%	3.8%	4.0%	3.9%
10億英ポンド																
貿易収支	-49.4	-34.9	-29.9	-15.6	-32.1	-35.6	-31.6	-29.0	-33.6	-37.5	-33.6	-30.3	-139.4	-129.7	-128.3	-134.9
経常収支	-37.4	-24.2	-15.9	-6.5	-23.1	-25.6	-20.7	-18.1	-26.7	-29.8	-24.9	-20.7	-82.9	-83.9	-87.5	-102.1
財政収支	14.6	-21.9	-8.7	-17.6									-38.7	-33.6	-48.5	-49.8
国債10年物（期中平均）	1.21%	1.02%	0.60%	0.71%	0.54%	0.50%	0.60%	0.55%	0.60%	0.70%	0.75%	0.75%	1.41%	0.89%	0.55%	0.70%
国債2年物（期中平均）	0.75%	0.68%	0.48%	0.53%	0.40%	0.20%	0.25%	0.25%	0.25%	0.35%	0.40%	0.45%	0.75%	0.61%	0.28%	0.36%
政策金利（末値）	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.75%	0.75%	0.25%	0.25%

(注) 2019年Q4まで実績値（経常収支のみ同Q3まで実績値）。それ以降は大和総研予想

(出所) ONS、BOE、大和総研