

2020年10月20日 全11頁

欧州経済見通し コロナ感染第2波に直面

感染拡大抑制と景気回復持続の二兎を追う中、EUと英国は喧嘩別れか

ロンドンリサーチセンター シニアエコノミスト 近藤 智也

[要約]

- 欧州では、新型コロナウイルスの新規感染者が急増しており、感染第2波への警戒感が高まっている。欧州各国政府は感染拡大抑制のため、段階的に規制強化を実施しているが、経済活動への配慮から、春先に実施した厳格な全国規模のロックダウンの再導入は回避しようとしている。また、地域を限定した規制措置も導入されているが、経済的・社会的影響を受ける地域・業界からの反発も強い。
- Q3は大幅なプラス成長が見込まれるものの、足もとでは景気回復がペースダウンしており、一段の規制強化によって人や物の流れが滞り、景気減速は避けられないだろう。
- 加えて、コロナ感染で景気の下押し圧力が高まっている中、英国とEUとの新たな将来関係を巡る協議は、移行期間終了まであと70日余りといよいよ期限が迫りつつある。ジョンソン首相は、対コロナでは感染拡大防止と景気回復の維持、対EUでは独立国としての自尊心と経済メリットの享受という二兎を追っている。だが、コロナ感染拡大で阻害されつつある景気回復が、EUとの交渉難航によって一段と脆弱になる恐れがあり、英国経済の先行きは一段と不透明感が増している。
- 英国とEUの交渉難航によって、欧州の景気回復の道程に暗雲が垂れ込める。FTA等の合意しかも早期決着が双方にとって良いはずだが、終わりが見えない交渉の継続は、先行きの見通しを立てづらい状況を長引かせる。仮に土壇場で決着したとしても、二つの可能性に備えなければならない分、企業の unnecessary コストを増やすだけである。

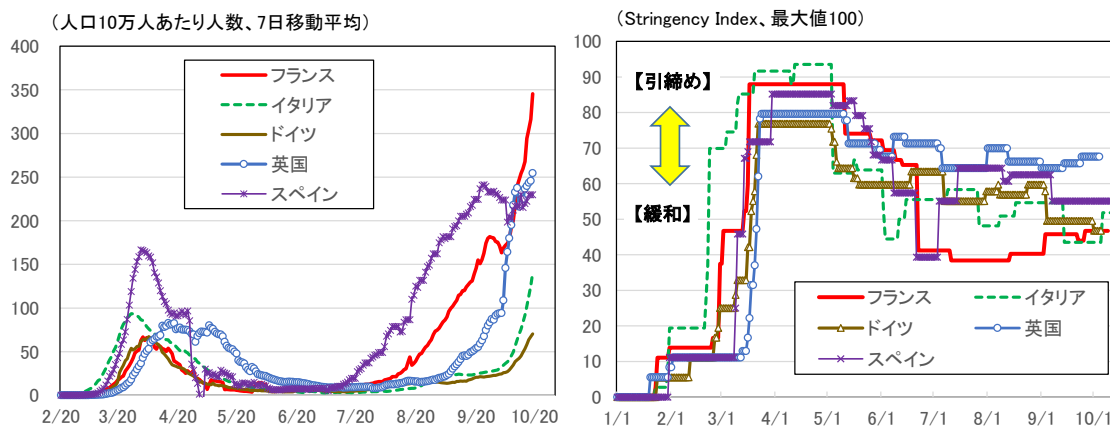
ユーロ圏経済

新型コロナウイルスの新規感染者が急増し、対応に追われる各国政府

欧州では、新型コロナウイルス感染の新規感染者数が連日記録を更新している。このような事態に対して、各国政府は、9月下旬以降、矢継ぎ早に感染拡大を抑制するための規制強化に乗り出している。フランスは、パリなど主要都市において4週間にわたる夜間外出禁止令（午後9時から午前6時）を発表した。また、ベルギーやオランダでも、4週間、全国の飲食店の営業を停止する措置を取っている。厳しい措置を取る国が増える一方、ドイツやイタリア等は、マスク着用義務や飲食サービスの営業時間制限、イベントの人数制限など措置はまだ緩やかである。

新型コロナウイルスの新規感染者は急増する一方、死亡者は3-4月の約1/5以下に抑制されている。これは、検査体制の拡充や死亡率の低い若年層で感染者が増えているためであり、今後、感染が重症化リスクのより高い高齢者や基礎疾患を持つ者に広がれば、死亡者の増加も避けられないだろう。それ故、各国政府は感染抑制に向けて、次々と規制強化措置を打ち出しているが、今春全国で実施された厳格なロックダウンに比べると、規制の段階的引き上げや対象を限定する傾向が見られる。いずれも、ビジネス活動をほぼ完全にストップさせた過去の経験を繰り返さないように慎重に対応していると思われる。だが、今後の感染状況次第で、短期間とはいえ、厳格なロックダウンが再導入される可能性を排除できないだろう。

図表1 急増する欧州の新規感染者数（左）、各国の規制措置の推移（右）



(注) Stringency Indexは100に近づくほどロックダウン措置が厳格であることを示す。

(出所) European Centre for Disease Prevention and Control、オックスフォード大学より大和総研作成

Q3は大幅なプラス成長が見込まれるものの、足もとではペースダウン

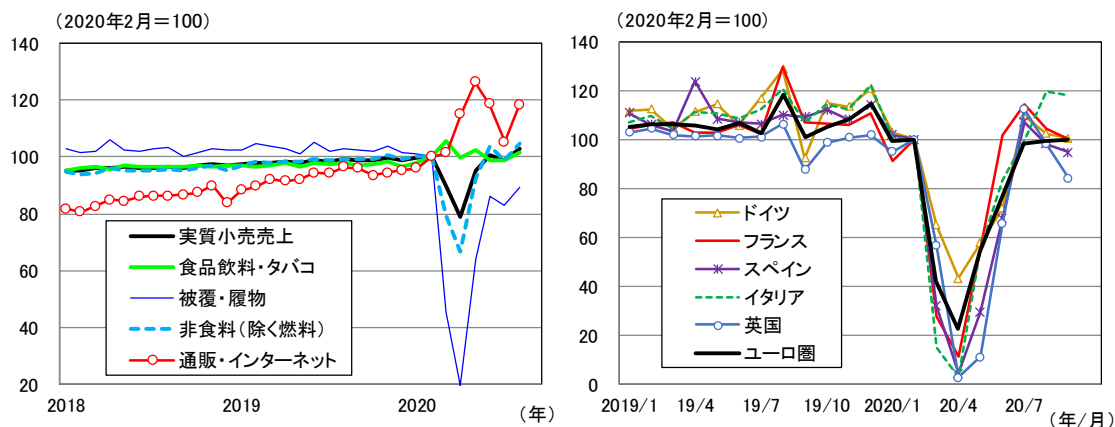
ユーロ圏の小売売上高や鉱工業生産を見ると、4月が最悪期で、5月以降は持ち直している。従って、Q2と比べるとQ3の回復は鮮明に映るが、8-9月単月ではペースダウンが見られる。特に、先行きの見通しになるほど慎重な見方が強まっている。やはり、コロナ感染の第2波が現実のものとなる中、行動制限が強まるにつれて、そのような傾向が一段と顕在化しよう。

8月のユーロ圏の小売売上高は前月比4.4%増と2ヵ月ぶりにプラスに転じ、再びコロナ危機前の水準を上回った。通信販売・インターネットが同12.4%増と3ヵ月ぶり、衣料品が同7.7%増と2ヵ月ぶりに増加し牽引役となった。コロナ危機で外出規制が取られ、ソーシャルディ

タンシングが推奨される状況下では、実店舗での購買は敬遠され、通信販売・インターネット経由が構造的に増えている。これからの年末商戦においても堅調に推移すると予想される。

9月の新車販売は、イタリアが例外的に堅調に推移する一方、英国やスペイン、フランスは前月比マイナスである。新規感染者数が急増している地域、消費者マインドの弱い地域において販売が低迷している。足もとの状況が一段と悪化している点を踏まえると、Q4の販売見通しは慎重にならざるを得ないだろう。

図表2 ユーロ圏の実質小売売上高（左）と欧州各国の新車販売台数（右）

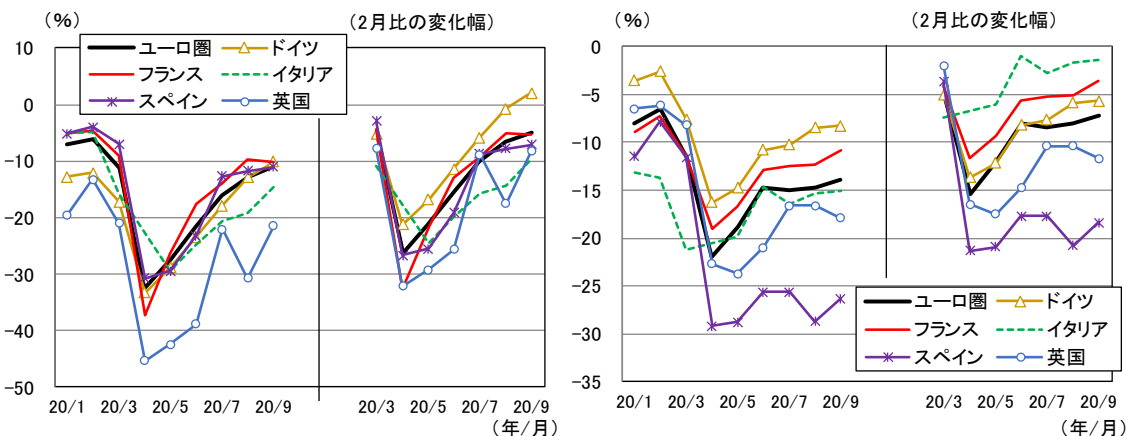


(注) 実質小売売上は自動車を除く。

(出所) Eurostat、ACEA 資料より大和総研作成

ユーロ圏の消費者信頼感は、7月以降僅かに改善しているが、足踏み状態にある。国別では、4月の落ち込み後の改善傾向に大きなばらつきが見られ、各国の個人消費の動向に影響を与えていると考えられる。これに対して、ユーロ圏全体の企業（鉱工業）景況感3-4月の落ち込みから9月まで5ヵ月連続で改善しているが、その改善ペースは足もとの鈍化している。また、消費者信頼感に比べると、各国のばらつきが少なく、中でもドイツはコロナ危機前（2月）の水準を上回っている。もっとも、景況感の改善が実体を伴っていない可能性もある。8月のユーロ圏の鉱工業生産は前月比0.7%増と4ヵ月連続で上昇したが、伸び率は大きく鈍化した。主要国の中で、景況感に改善に反してドイツの生産が同0.2%減と足を引っ張ったことが響いた。

図表3 欧州各国の企業〔鉱工業〕景況感（左）と消費者信頼感（右）の推移



(出所) 欧州委員会、Eurostat 資料より大和総研作成

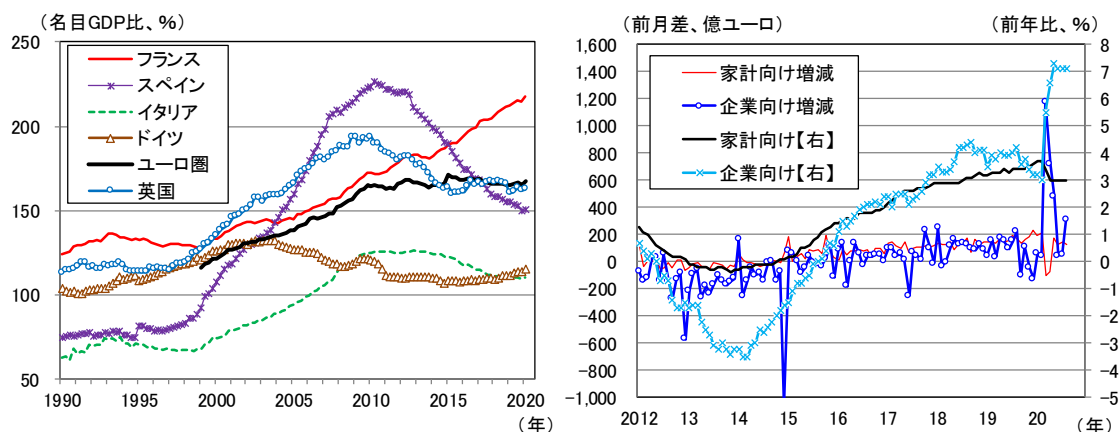
膨らむ債務残高 ～ 企業倒産の増加に備える必要性

コロナ危機によって需要が急減し企業の生産や売上也大幅に減少した。資金繰りの悪化した企業の資金ニーズに対しては、政府や中央銀行が広範な流動性供給（返済猶予や破産宣告猶予、金融機関に対する融資継続指示等も含む）を実施したため、企業の流動性危機は回避された。8月のユーロ圏の企業向け融資は前年比7.1%増と高い伸びを示し、依然として企業の資金ニーズが強い。家計向け融資の伸びは同3.0%増とやや鈍化しているが、内訳を見ると、消費者信用が0%台前半と伸び悩む一方、家計向け融資の約7割を占める住宅購入ローンが4%台と堅調に増えている。コロナ危機にもかかわらず、ユーロ圏全体で住宅市場が活発であることが分かる。

ただ、危機対応として実行された一連の措置が永遠に継続されるわけではなく、段階的に期限を迎えていく。政府のコントロールを超えて景気減速が強まれば、企業倒産が急増する可能性も想定される。ドイツ連邦銀行（中央銀行）が“Financial Stability Review 2020”で示したシミュレーションによると、倒産件数が2021年3月までに35%以上増加する恐れがある。ドイツの倒産件数は、2000年代前半の1万件をピークにコロナ危機前の2020年Q1には約4,700件まで減少したが、2020年Q4から2021年Q3にかけて6,000件を上回り続けると予想される。業種別では、サービス業が1.4倍弱（2020年Q1比、以下同じ）、建設業が1.2倍強になるのに対して、製造業は約1.9倍に膨らみ、リーマン・ショック時と同水準に達すると見込まれる。

もっとも、ドイツ連邦銀行も指摘するように、このシミュレーションは過去の経験則に基づくものであり、今回のコロナ危機は過去と異なってサービス業が著しい打撃を被っていることから、予想は幅を持って捉えるべきだろう。ただ、金融システムへのインパクトという点では、倒産件数ではなく、倒産に伴う損失引当金とバランスシートの損失が重要であり、倒産件数の増加ほど金融機関の損失引当金が増えない可能性がある。一つには、コロナ危機で最も影響を受けている宿泊・外食セクターへの金融機関の融資が限定的であるため、金融機関への影響が抑えられるとみられる（対照的に、住宅・不動産セクターに対しては、大手銀行で融資全体の23%、その他金融機関で32%を占める）。以上は、ユーロ圏の勝ち組ドイツの話であり、相対的に経済状況が脆弱な国の場合、企業倒産の増加に備える必要性はより高まろう。

図表4 欧州各国の民間非金融部門の債務残高（左）とユーロ圏の銀行融資残高（右）



(注) 左図：民間非金融部門＝家計＋非金融法人。右図：企業向けは非金融法人。

(出所) BIS、ECB 資料より大和総研作成

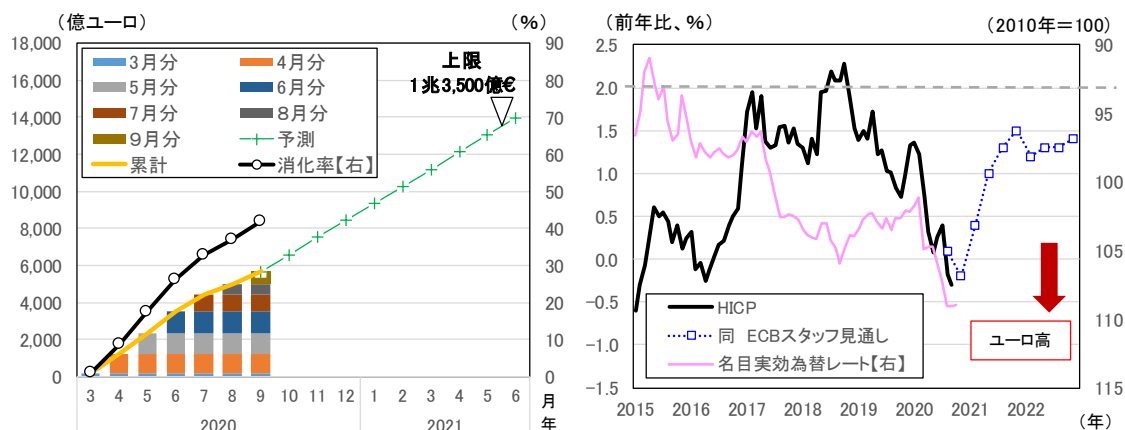
今後の ECB の政策対応を左右する要因 ～ ECB 内の多種多様な見方

ECB は 9 月の金融政策理事会で、政策金利を据え置き、パンデミック緊急資産購入プログラム (PEPP) の規模と実施時期を確認するにとどめた。足もとで景気回復が進行していることを評価しつつ、景気の先行きに対する不透明感が強い中、下振れリスクへの強い警戒を示しており、必要に応じて追加の金融緩和を実施することを示唆した。議事要旨によると、市場が安定化しているため PEPP の規模縮小の提案があった。確かに、8-9 月の消化ペースは鈍化し、9 月までの平均ペースで単純に延ばすと 1.35 兆ユーロの上限に達するのは 2021 年 6 月中となり、現行の買入れ期間まで持つ計算だ。だが、理事会では、期限内に買入れ上限まで達する可能性が高いとの見方も示され、ECB 内に見解の相違がある。もっとも、10 月以降の感染再拡大や景気減速感が強まるリスクを踏まえると、規模縮小を求める声は小さくなり、むしろ拡大を図るべきという意見も出てこよう。ただ、景気が悪化する前に積極的に予防的な策を取るべきという立場もあれば、現行の枠にまだ余裕があり状況を見守るべきという慎重な意見もあり、多種多様だ。

ECB のインフレ見通し (9 月時点) によると、2022 年末までインフレ率 (HICP 上昇率) は 1.5% を超えないと予想される。GDP がコロナ危機前の水準に戻るのには 2022 年という見方に立てば、予想成長率は緩やかなものにとどまり、足もと大幅に拡大した GDP ギャップの縮小にも時間がかかるだろう。つまり、インフレ圧力が過度に高まるような環境は想定しにくい。また、8-9 月にかけてユーロ高が大きく進んだ時には、ユーロ高が景気にマイナス (デフレ圧力)、輸入物価を通じたインフレ抑制と二つの意味でネガティブに捉えられた。ユーロ高は一旦小休止の状態だが、Brexit 問題に絡んで再度上昇圧力が高まる可能性には留意する必要があるだろう。

従って、足もとの景気下振れリスクの高まりや、ECB のインフレ目標 2% を下回る状態が今後 2 年以上続くという観点からも、6 月の PEPP 増額決定と同じ環境が整う近い将来に、ECB が追加緩和 (規模拡大と期間延長) を実施するという市場の期待をサポートしよう。インフレ目標の在り方については、8 月末に FRB が採用した、平均的なインフレ目標という新しい方針を ECB も議論する可能性はあるだろうが、現時点では、追加緩和を阻害する要因にはならないだろう。

図表 5 PEPP の進捗状況 (左) とユーロ圏インフレ率 [HICP 上昇率] の推移 (右)



(注) PEPP の消化率は総額 1 兆 3,500 億ユーロに対する比率、予測は 4-9 月買入れ額の平均で単純に 2021 年 6 月まで伸ばしたケース。HICP 上昇率の ECB スタッフ見通しは 9 月時点。実効為替レートは 10 月 12 日までの平均。

(出所) ECB、Eurostat、BIS、Haver Analytics 資料より大和総研作成

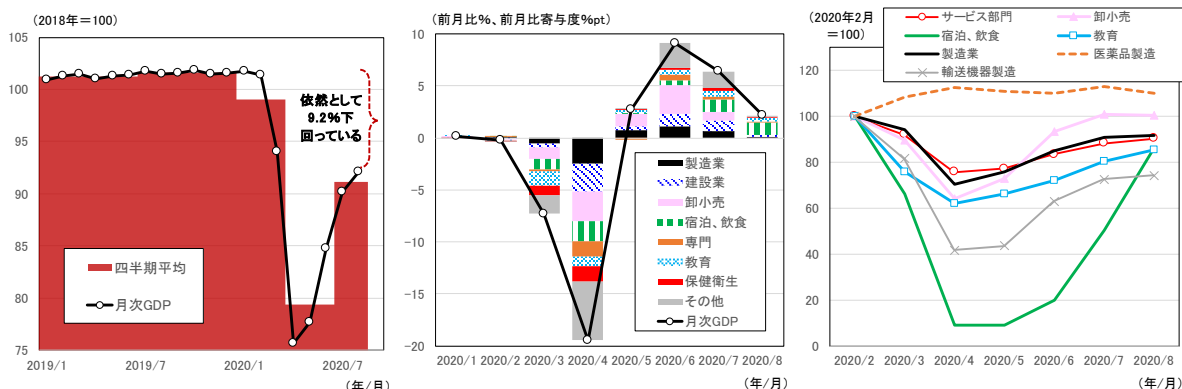
英国経済

一段と景気減速感が強まる

8月の月次GDPは前月比2.1%増と4ヵ月連続で増加したものの、伸び率は大幅に縮小した。5月以降、ロックダウンの段階的な緩和に伴って経済活動が再開されてきたが、足もとでその勢いが鈍っている。特に、8月は外食支援策「Eat Out to Help Out」キャンペーンによって、宿泊・飲食サービスが大幅に押し上げられた点を踏まえると、それ以外の業種の減速感が目立つ。8月は、依然としてコロナ危機前（2月）の水準を9.2%下回っている。

業種別に見ると、宿泊・飲食サービスは前月比71.4%増と好調さを維持し、漸く危機前の8割を超えてきた。もっとも一時的な要因で押し上げられた面は否めず、その後ローカル・ロックダウンが強化され、飲食店の営業時間も限られる措置が導入されていることから、むしろ9-10月と景気の足を引っ張る恐れがある。他に、教育（同6.5%増）や建設業（同3.0%増）、保健衛生（同2.1%増）等がプラスに寄与した。製造業も同0.7%増4ヵ月連続で増加したが、輸送機器や電気機器の増加を、医薬品製造などの減少が相殺したために、小幅な増加にとどまった。

図表6 月次GDP～推移（左）、前月比の要因分解（中）、業種別コロナ危機前との比較（右）



（注）左図：2020年Q3のGDPは7-8月期の平均。

（出所）英国統計局（ONS）、Haver Analytics 資料より大和総研作成

政府の支援策にもかかわらず、雇用環境は着実に悪化

6-8月の平均失業率は4.5%と2017年2-4月以来の高さとなったが、他の欧州の国々に比べて失業率の上昇幅は限定的である（発表値は3ヵ月中心移動平均値だが、単月で見ても8月は5%弱と見込まれる）。だが、政府の雇用維持支援策が継続中にもかかわらず、雇用環境は着実に悪化しており、10月末で支援策が終了した場合、悪化スピードが加速する恐れがある。余剰人員が3ヵ月間で11.4万人増加し、合計で22.7万人と2009年以来の高水準に達している。

産業界の要望やコロナ感染の再拡大に直面し、英国政府は、11月以降も対象者を限定した形で雇用支援策を継続すると発表した。具体的には、9月には短時間労働者（少なくとも通常の勤務時間の1/3）に対して月当たり上限697.92ポンドを半年間支給する支援策¹、さらに、10月

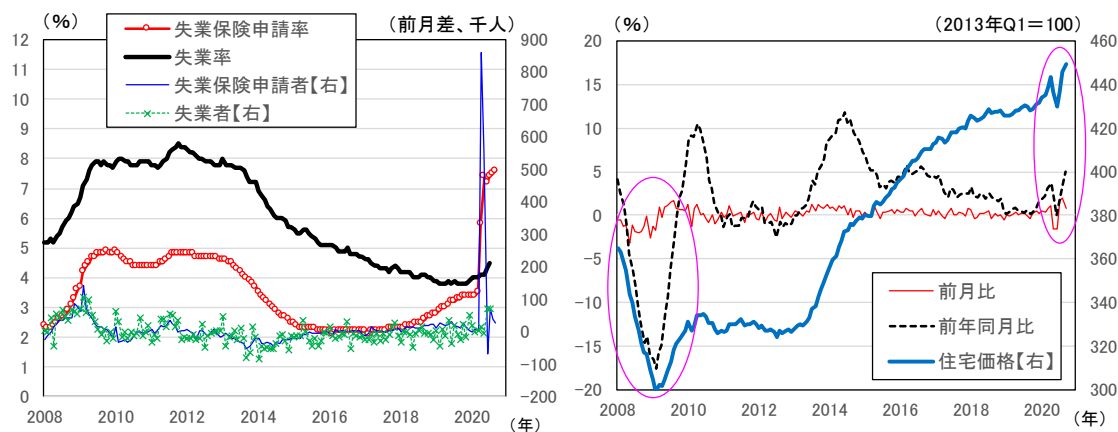
¹ 就業時間が通常の1/3の従業員の場合、実際に働いた分の賃金（1/3）に加えて、非就業時間（2/3）の2/3に相当する賃金を企業と政府が折半する。この結果、従業員は、通常の賃金の33.3%+66.6%*(2/3)=77.7%

には政府の新型コロナウイルス感染抑制の方針によって閉鎖に追い込まれた店舗や企業の従業員の賃金の2/3（月当たり上限2,100ポンド）を半年間政府が補助する支援策を発表した。

現行の支援制度に比べると、9月発表の追加措置は実際に働いている人が対象である点（政府の補助率は22%と低め）、10月発表の措置は政府の規制によってビジネスができなくなる業種である点において、支援対象が狭まっているといえよう。後者の場合、営業を許可されていても、人の移動が規制されるためにビジネスがままならない企業は対象にならない。10月末までの現行制度では、ロックダウンがほぼ全ての業種に及んだことから、それまでの好不調に関係なく、休業を余儀なくされた従業員が支援の対象となった。

一方、住宅市場は、歴史的に低金利や減税といった政府の支援策で支えられて堅調であり、住宅価格もコロナ危機前の水準を上回っている。株式市場同様に住宅価格の落ち込みは一時的であり、リーマン・ショック時の反応とは大きく異なっている。ただ、景気支援策が2021年3月にかけて終了し、雇用環境が一段と悪化すると住宅市場にも変動が表れると予想される。不動産業界の見通しも先行き慎重になっている。また、イングランド銀行（中央銀行）が公表した金融機関に対する信用状況の聞き取り調査によると、金融機関は、住宅購入のための担保付融資の需要はQ3（8月末までの3ヵ月間）に増加し、Q4（11月末までの3ヵ月間）にかけてあまり変わらないだろうと予想している。ただ、Q3は変わらなかった家計向け担保付ローン（住宅ローン等）のデフォルトがQ4には増加すると予想しており、金融機関は、家計向けの貸出基準（クレジットスコア）がQ3に続いてQ4も厳格化されると見込む。

図表7 雇用関連（左）、住宅価格の推移（右）



(注) 失業率、失業者は3ヵ月中心移動平均値。

(出所) ONS、Nationwide Building Society、Haver Analytics 資料より大和総研作成

欧州各国同様に、英国でも新型コロナウイルスの新規感染者が急増しており、イングランドでは、9月24日よりレストランやバー、パブなどの営業は午後10時まで、人と会うのは6人まで等となった。そして、10月14日より、3段階の地域別規制が導入されたが、感染率が最も高いVery Highの地域に適用される規制も、パブ・バーの閉鎖や屋内外を問わず世帯等最小単位以外の人との接触禁止、Very High地域の出入の規制、公共交通機関の利用抑制などの措置であり、

が保証される一方、企業は $33.3\% + 66.6\% \times (2/3) \times (1/2) = 55.5\%$ を負担することになり、政府の補助率は22.2%にとどまる。

適用地域も限定的である。なお、地域を限定する過程で、指定される該当地域と中央政府の対立も散見され、規制強化によって被る打撃を軽減する財政的な支援を求める声が強まっている。

3月下旬から4月にかけて全国的に実施された厳格なロックダウン（食料品店や薬局など必要不可欠な業種以外のお店の営業停止、学校閉鎖、必要不可欠以外の企業は在宅勤務、屋外での運動の1時間のみ、内外の渡航禁止など）に比べると、新規感染者数が今春の約3倍に膨らんでいる現状に適用されている規制措置は、相当緩和的であるといえよう。これは英国に限った話ではなく、欧州全般に当てはまる。それだけ経済活動との両立、景気与える打撃を抑制したいという政府の姿勢が反映されている。

残された時間が減っていく EU との交渉 ~ ジョンソン首相は、合意なしで次に進むと表明

英国と EU は 2021 年 1 月 1 日以降の両者の新たな関係を定めるべく、3 月から断続的に協議を続けてきたが、依然として合意には至っていない。英国政府が移行期間を延長しない方針を明確にしているため、議会での承認手続きの期間を考慮すると、時間的余裕はなくなりつつある。

ジョンソン首相が一方向的に定めた期限 10 月 15 日に開催された EU 首脳会議において、EU は、英国に対して、“合意を可能にするための必要な行動を取る” ようにと一層の譲歩を求める声明を発表し、今後数週間、英国と交渉を続けていく方針を示した。これに対して、10 月 16 日、ジョンソン首相は期限までに交渉に明確な進展がなく、誠意を見せない EU を逆に批判し、9 月に示した決意表明通り、FTA の合意なしで移行期間終了し、次のステップに進むという声明を発表した。

その後も EU は 10 月 19 日以降の交渉継続の意向を示したが、英国に譲歩を迫る声明を発表したばかりであり、直ちに自ら態度を変えるとは考えにくい。同様に、英国も明確に交渉を拒絶したわけではないものの、ジョンソン首相があれだけ強気の姿勢“EU が交渉のアプローチを根本的に変えるならば、話を聞いてもよい”を示したことから、お互いに歩み寄るには時間がかかると思われる、期限までの貴重な時間をいらずに消化する恐れがある。

なお、ジョンソン首相は、今回の声明でも、合意がなければオーストラリア式でいくと言及しているが、EU とオーストラリアの間には FTA が結ばれておらず、つまり、WTO のルールに基づいて貿易を行うことを意味することに他ならない。EU は米国や中国、ブラジル等とも FTA を結んでいないが、ジョンソン首相はあえてオーストラリア式と呼んでいるようだ。もっとも、オーストラリアと EU は 2018 年 7 月から FTA 交渉を開始し、直近では 2020 年 9 月に第 8 回目の交渉ラウンドを開催した。英国は、オーストラリアや米国と FTA 交渉を 5-6 月から始めているが、約 2 年にわたって話し合っているオーストラリアと EU の方が一日の長があるといえよう（EU とブラジルの交渉は約 20 年に及び²、年季が違う）。近い将来、EU とオーストラリアが FTA を結び、トランプ政権下で中断している EU と米国の交渉が政権交代によって進捗した場合、ジョンソン首相は、EU との関係を中国式と呼ぶことになるかもしれない。

² ブラジルが加盟するメルコスール（南米南部共同市場）と EU の FTA 交渉は 2000 年 4 月から開始され、2019 年 6 月に政治合意に至ったが、まだ署名・議会での承認手続きが終わっておらず、FTA は発効していない。

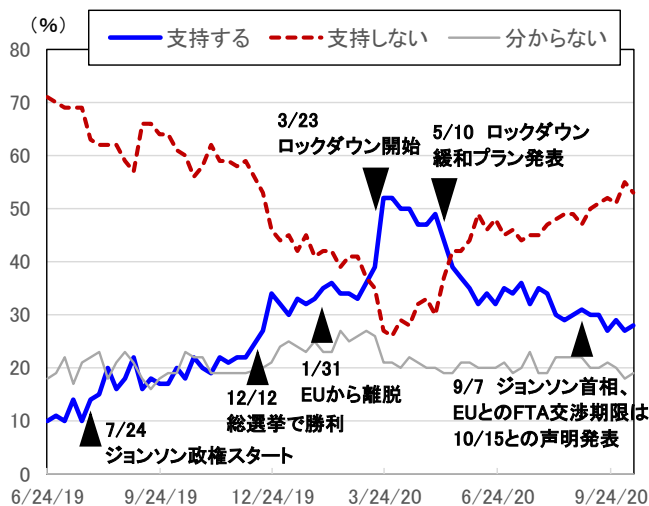
いずれにせよ、これまで EU の枠組みを前提にビジネスをしてきた内外の企業にとっては、英国と EU がどのような FTA を締結するのか、あるいは結ばずに 2021 年初から関税や膨大な諸手続きが発生するかは、大きな関心事である。この期に及ぶと、企業は二つの可能性に備えなければならないだろう。つまり、仮に、土壇場で EU との交渉がまとまったとしても、ぎりぎりまで判断が付かなかったために、企業は結果的に不必要だったコストを負担することは避けられない。

低下するジョンソン首相の支持率 ～ ジョンソン首相が一兎も得られないリスク

ジョンソン首相の支持率は、3 月下旬のロックダウン開始そして首相自身の入院時³に大きく跳ね上がったものの、その後は低下を辿っている。5 月半ばには、支持率と不支持率が逆転し、その差は拡大傾向にある。米国のトランプ大統領は、身内の共和党支持者から約 9 割と圧倒的な支持を受けていたのに対して、ジョンソン首相の場合、保守党支持者からの好感度は 6 割弱にとどまっている（野党支持者から圧倒的に支持されていない点は共通）。2019 年 12 月の総選挙で大勝し確固たる権力基盤を有する点がジョンソン首相の強みであるが、新型コロナウイルス感染対策として 10 月に導入した地域別の規制措置を巡っては身内の議員からも反発を受けている。

ジョンソン首相は、対新型コロナウイルスでは感染拡大防止と景気回復の維持、対 EU では EU から離脱した独立国としての自尊心と経済メリットの享受という二兎を追っている感じだが、新型コロナウイルス感染拡大で阻害されつつある景気回復が、EU との交渉難航によって一段と脆弱になる恐れがある。英国経済の先行きは一段と不透明感が増しており、果たして国民はここまで忍耐強くなれるのか、注目される。

図表 8 ジョンソン首相の支持率の推移



(注) 最新は 2020 年 10 月 12 日時点。

(出所) YouGov より大和総研作成

³ ジョンソン首相は一時 ICU（集中治療室）で処置され、米国のトランプ大統領の新型コロナウイルス感染に比べて重症だったとみられる。トランプ大統領が早々に選挙運動に戻ったが、ジョンソン首相は退院後も 2 週間静養した。

コロナ感染の第2波に直面する欧州、様々な課題を抱えて見通しの不確実性が高まる

ユーロ圏や英国の景気はQ2の急減からQ3は明確に持ち直すものの、コロナ感染の第2波に対処するための規制措置によって、人や物の動きが滞り、景気減速は避けられない。その後の回復ペースは緩慢となり、コロナ危機以前の経済水準への回復は2023年以降になる可能性が高いと見込まれる。

各国の中央銀行やIMFは、大幅に膨張する債務残高への懸念はひとまず横に置いて、新型コロナウイルスが及ぼす経済的打撃に対処するために、財政支援策の継続を求めている。各国政府は追加政策として、被害の大きい業界への資金援助や雇用維持支援策の充実化を図る他、実施中のVATの一時引き下げ期間の延長も一つの対策だろう。ただ、ロックダウンで外出がままならなければ、補助金を使ったり、減税の恩恵を享受する機会がなく、その経済効果は大幅に減じよう。

コロナ危機に加えて、EUと英国の新たな関係に関する協議が難航しているという課題も抱えている。いずれも、経済見通しの不確実性を高める要因だが、後者に関しては、どちらに転ぶにしても、年末という期日が決まっている点がせめてのプラス要素であろう。また、欧州にとって、11月の米国の大統領選挙の行方も気になるところである。選挙を巡る政治的な混乱が金融市場に与えるリスク、そして世界経済を混乱させてきた米中摩擦に対して米次期政権はどう取り組むか。欧州自身が当事者となっている案件としては、米国との間に抱える貿易摩擦（デジタル課税や航空機製造企業への補助金を巡る対立）に加えて、対ロシアの安全保障問題やエネルギー問題、CO₂削減等の環境問題もトランプ政権下でこじれてしまった課題である。

図表9 ユーロ圏経済・金利見通し

	2020				2021				2019	2020	2021
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
前期比年率											
国内総生産	-14.1%	-39.5%	33.4%	7.2%	5.5%	4.5%	4.1%	3.9%	1.3%	-8.5%	4.7%
家計消費支出	-13.2%	-33.0%	43.8%	10.4%	3.2%	4.9%	4.1%	4.1%	1.5%	-7.3%	5.6%
政府消費支出	-3.0%	-9.6%	4.1%	6.1%	1.2%	1.6%	1.2%	1.2%	1.8%	-1.2%	1.8%
総固定資本形成	-18.9%	-52.7%	26.2%	6.1%	6.1%	9.1%	10.0%	7.0%	5.6%	-12.0%	4.0%
輸出等	-14.4%	-56.6%	38.6%	17.0%	6.1%	12.6%	10.4%	4.5%	2.5%	-12.9%	7.0%
輸入等	-11.2%	-55.5%	21.6%	21.6%	4.1%	14.8%	12.6%	4.5%	4.0%	-12.0%	6.4%
前年同期比 (除く失業率)											
国内総生産	-3.3%	-14.8%	-8.7%	-7.1%	-8.4%	12.1%	5.3%	1.3%	1.3%	-8.5%	4.7%
家計消費支出	-2.7%	-12.2%	-8.2%	-6.1%	-8.5%	-0.9%	14.5%	5.6%	1.5%	-7.3%	5.6%
政府消費支出	0.6%	-2.4%	-2.1%	-0.9%	-1.2%	0.1%	3.2%	2.5%	1.8%	-1.2%	1.8%
総固定資本形成	1.3%	-21.0%	-11.9%	-15.4%	-12.0%	-9.4%	11.6%	7.8%	5.6%	-12.0%	4.0%
輸出等	-3.1%	-21.4%	-15.3%	-11.9%	-13.0%	-7.0%	18.0%	11.4%	2.5%	-12.9%	7.0%
輸入等	0.3%	-20.9%	-14.7%	-12.4%	-12.0%	-8.7%	15.2%	13.1%	4.0%	-12.0%	6.4%
鉱工業生産 (除く建設)	-5.8%	-20.2%	-6.8%	-5.3%	-1.6%	17.6%	3.4%	2.8%	-1.3%	-9.5%	5.1%
実質小売売上高	-1.4%	-6.8%	1.8%	0.6%	3.3%	9.0%	0.5%	1.0%	2.4%	-1.4%	3.3%
消費者物価	1.1%	0.2%	-0.0%	-0.2%	0.5%	0.7%	1.2%	1.4%	1.2%	0.3%	1.0%
生産者物価	-1.6%	-4.3%	-2.6%	-2.2%	-1.3%	-1.9%	1.5%	1.3%	0.7%	-3.8%	-0.1%
失業率	7.3%	7.6%	8.2%	9.2%	9.8%	10.0%	9.9%	9.8%	7.6%	8.1%	9.9%
10億ユーロ											
貿易収支	70.8	25.0	60.5	63.0	55.0	60.0	66.0	70.0	224.9	219.3	251.0
経常収支	42.1	55.0	59.7	53.4	50.0	53.7	55.3	59.9	279.2	210.2	218.9
財政収支									-71	-927	-576
独 国債10年物 (期中平均)	-0.41%	-0.45%	-0.47%	-0.55%	-0.52%	-0.48%	-0.45%	-0.45%	-0.21%	-0.47%	-0.48%
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%

(注) 網掛け部分は大和総研予想 (10月19日時点)。

(出所) Eurostat、ECB、大和総研

図表10 英国経済・金利見通し

	2020				2021				2019	2020	2021
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
前期比年率											
国内総生産	-9.7%	-58.7%	77.6%	1.8%	5.9%	4.8%	5.1%	3.6%	1.3%	-10.6%	5.0%
家計消費支出	-11.4%	-66.0%	87.3%	8.5%	3.5%	5.0%	4.8%	4.6%	0.8%	-13.6%	4.9%
一般政府消費支出	-14.7%	-46.8%	39.5%	10.5%	3.5%	2.7%	2.0%	1.9%	4.1%	-9.6%	3.7%
総固定資本形成	-4.0%	-62.1%	51.5%	9.5%	10.6%	9.2%	7.0%	4.9%	1.5%	-13.0%	5.9%
輸出等	-36.3%	-37.2%	22.9%	14.5%	-10.5%	3.5%	4.4%	4.0%	2.8%	-12.3%	0.8%
輸入等	-32.1%	-64.4%	55.0%	49.9%	-14.3%	6.9%	8.4%	8.1%	3.3%	-19.8%	5.2%
前年同期比 (除く失業率)											
国内総生産	-2.1%	-21.5%	-9.6%	-9.3%	-5.7%	19.0%	4.4%	4.8%	1.3%	-10.6%	5.0%
家計消費支出	-2.9%	-26.2%	-13.6%	-11.5%	-8.0%	21.9%	5.4%	4.5%	0.8%	-13.6%	4.9%
一般政府消費支出	-1.8%	-17.8%	-10.2%	-8.6%	-4.0%	13.1%	4.6%	2.5%	4.1%	-9.6%	3.7%
総固定資本形成	-2.3%	-22.6%	-15.3%	-11.9%	-8.7%	19.0%	9.1%	7.9%	1.5%	-13.0%	5.9%
輸出等	-6.1%	-14.8%	-14.8%	-13.4%	-5.7%	6.9%	2.6%	0.1%	2.8%	-12.3%	0.8%
輸入等	-16.4%	-28.5%	-21.4%	-13.4%	-8.2%	20.8%	10.5%	1.8%	3.3%	-19.8%	5.2%
鉱工業生産	-4.2%	-18.7%	-6.6%	-8.4%	-5.6%	13.8%	2.3%	2.7%	-1.2%	-9.5%	2.9%
実質小売売上高	-1.9%	-12.4%	2.3%	-2.8%	-1.2%	12.7%	5.1%	4.6%	3.3%	-3.7%	5.1%
消費者物価	1.7%	0.6%	0.2%	0.5%	0.9%	1.3%	1.3%	1.2%	1.8%	0.7%	1.2%
生産者物価 (出荷価格)	0.6%	-0.9%	-1.1%	-0.4%	0.6%	2.0%	2.0%	1.9%	1.6%	-0.4%	1.6%
失業率	3.9%	3.9%	5.3%	7.3%	7.7%	7.2%	7.0%	6.8%	3.8%	5.2%	7.2%
10億英ポンド											
貿易収支	-29.1	-13.2	-25.2	-22.9	-25.6	-26.6	-27.8	-29.1	-130.9	-90.3	-109.1
経常収支	-20.8	-2.8	-7.7	-15.1	-13.9	-14.8	-15.8	-17.0	-95.3	-46.4	-61.5
財政収支	3.6	-120.1							-36.9	-294.7	-147.2
国債10年物 (期中平均)	0.60%	0.30%	0.25%	0.20%	0.20%	0.20%	0.30%	0.35%	0.94%	0.34%	0.26%
政策金利 (末値)	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.75%	0.10%	0.10%

(注) 網掛け部分は大和総研予想 (10月19日時点)。

(出所) ONS、イングランド銀行、大和総研