

2021年1月20日 全11頁

欧州経済見通し 2021年、出だしから躓く

EU 英国の協議は土壇場で決着するも、コロナ感染猛威で不透明感続く

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]

- ユーロ圏、英国とも 2020 年 10-12 月期はマイナス成長になるものの、事前の想定よりは小幅な悪化にとどまったと推測される。だが、年明け以降も厳格なロックダウンが継続されており、2021 年 1-3 月期はマイナス成長に落ち込む可能性が高まっている。2020-21 年の欧州経済は、歪なW字回復を描くことになろう。
- 欧州では、昨年末からのワクチンの承認・接種の開始が、悪循環を断ち切る転換点と期待されるが、ワクチンの供給に制約がある現状では、景気を大きく押し上げる即効薬とはなりにくい。また、国民の間ではワクチン接種に慎重な意見も根強く、ロックダウンの緩和を急ぎたい各国政府は頭を悩ませることになろう。
- 英国と EU の協議はクリスマス直前に FTA 等で合意し、英国経済が直面する不透明要因の一つが払拭された。ただ、実質的な EU 離脱が始まった年明けから、様々な非関税障壁が顕在化している。他の欧州の国々に比べて、英国が余計なハンデを抱えている状況は、当面変わらないとみられる。

コロナ感染拡大が止まらない欧州

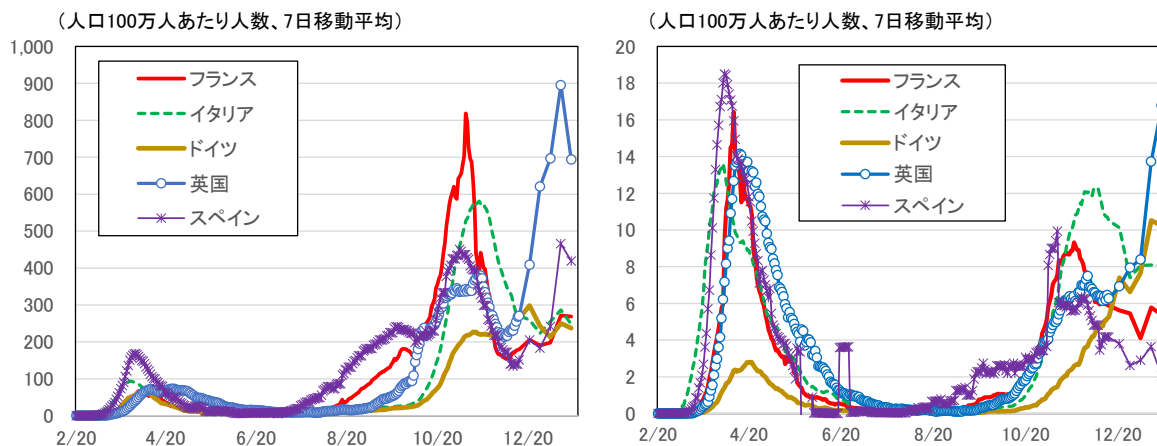
2021年に入ってからも各国政府は行動制限措置を延長・再強化

新型コロナウイルスの新規感染者の増加に対応して、欧州各国は2020年10月後半から11月にかけて、経済活動に配慮しながらも2度目のより厳格なロックダウン（都市封鎖）に踏み切った。その後、一時的に新規感染者の増加ペースが鈍化したことから、規制緩和を模索する国も見られた。だが、新規感染者の水準は2020年3-4月のロックダウン第1弾時を上回ったままで、むしろ年末にかけて再び増加する国も出てきた。特に、ドイツや英国などの死亡者数は第1弾時よりも大幅に多くなっている。クリスマス前に買い物などで人出が増えたことも増加の一因と考えられる。各国政府は、景気回復の維持と感染拡大抑制の両立を模索しているものの、規制の期間延長や再強化に踏み切らざるを得ない状況にある。

多くの国において、必要不可欠以外の店舗や娯楽施設等が全国的に閉鎖されており、一部では、夜間外出禁止の措置も取られている。フランスは、1月16日から夜間外出禁止の開始時間を午後6時に2時間前倒しし、ドイツは、ロックダウンの期限を1月末から2月半ばに延長した。また、国内の行動制限だけでなく、新型コロナウイルスの変異種の流入を防ぐ観点から国境管理を強化するケースも出てきた。ただ、ロックダウン第1弾の時のように完全に国境を閉じるまでには至らず、現時点では、特定の国からの入国禁止や、入国者に事前の陰性証明や入国後の自己隔離を義務付ける措置が取られている。例えば、欧州で最も被害が深刻な英国の場合、1月18日より、日本などに適用していた自己隔離の免除を一時的に停止し、英国籍を含めた全ての入国者（一部例外あり）に対して、新型コロナウイルス検査の陰性証明の提示と最長10日間の自己隔離を義務付けた。

欧州における昨年末からのワクチンの承認・接種開始は悪循環を断ち切る転換点と期待されるが、供給制約がある現状では、景気を大きく押し上げる即効薬とはなりにくい。仮に世界の一部の地域でワクチンが接種されても、人々の行動範囲や経済活動領域は限定され、自ずと正常化のスピードは緩やかなものにとどまるため、ワクチンが広く普及することが求められよう。

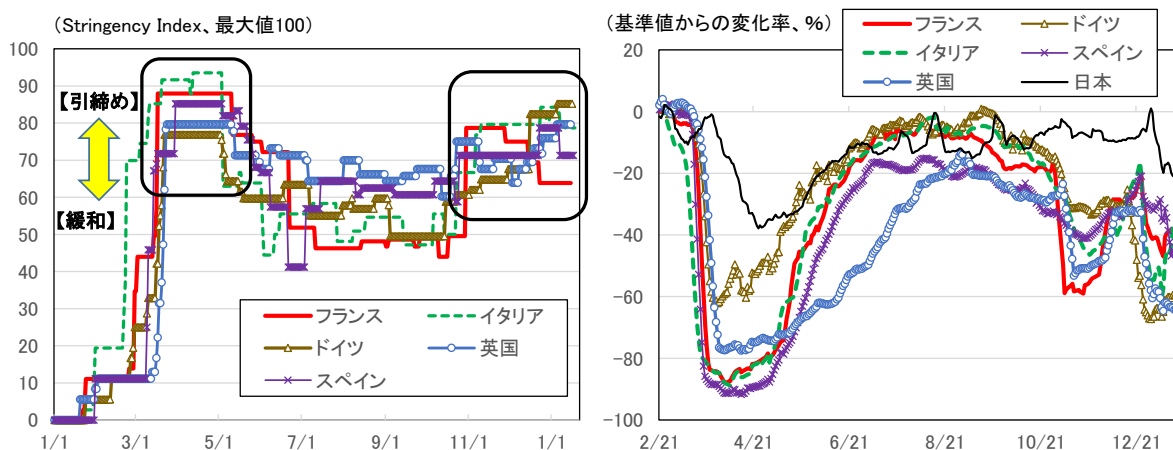
図表1 急増する欧州の新規感染者数（左）と死亡者数（右）



(注) 2020年12月半ば以降は、週次ベース。

(出所) European Centre for Disease Prevention and Control、WHO 資料より大和総研作成

図表2 各国の規制措置の推移（左）、各国別の「小売店・娯楽施設」の人出の変化（右）



(注) 左図：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。右図：7 日移動平均、基準値は 2020 年 1 月 3 日から 2 月 6 日の曜日別中央値。

(出所) オックスフォード大学、Google 資料より大和総研作成

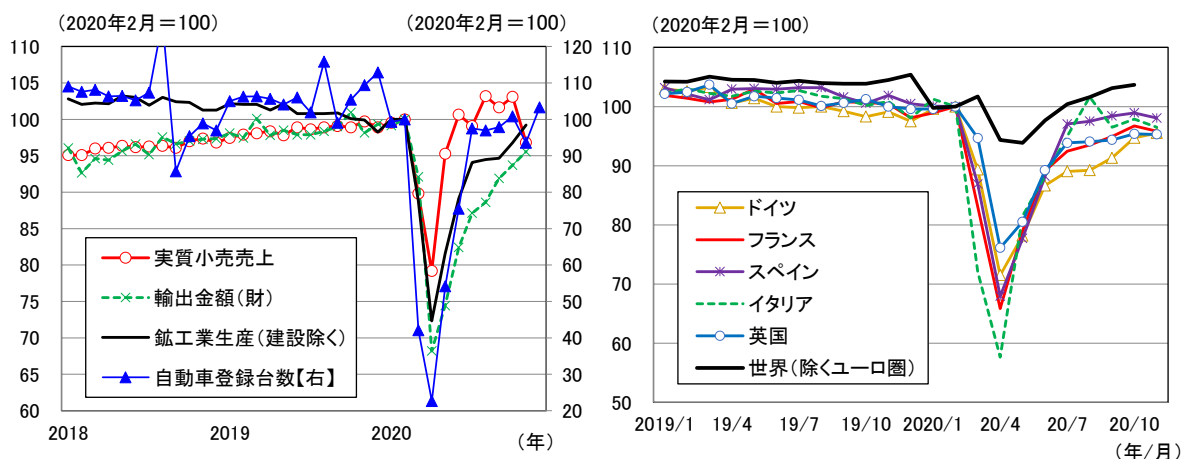
ユーロ圏経済

ロックダウンなど様々な規制措置の影響を受ける 10-12 月期

ユーロ圏では、11 月に入って各国で行動制限が強まったため、消費活動に制約が出た一方、ユーロ圏全体の生産活動は好調さを維持した。もっとも、12 月後半以降、規制措置の再強化・期間延長によって景気の下押し圧力が高まることは避けられず、2021 年 1-3 月期にも影響が及ぶと予想される。

2020 年 11 月のユーロ圏の鉱工業生産は前月比+2.5%と市場予想を上回り、7 ヶ月連続で増加した。内訳を見ると、資本財が同+7.0%、中間財が同+1.5%と前月に続いて好調だったが、耐久消費財や非耐久消費財、エネルギーの生産が落ち込んだ。国別では、アイルランドやギリシャ等が高い伸びを示す一方、ポルトガルやベルギー等が大きく悪化した。主要国の中ではドイツのみプラスであり、好調な海外受注の恩恵によってロックダウンの悪影響が抑制されたとみられる。ただ、3-4 割の大幅減となった昨春に比べると、どの国も落ち込みは小さい。

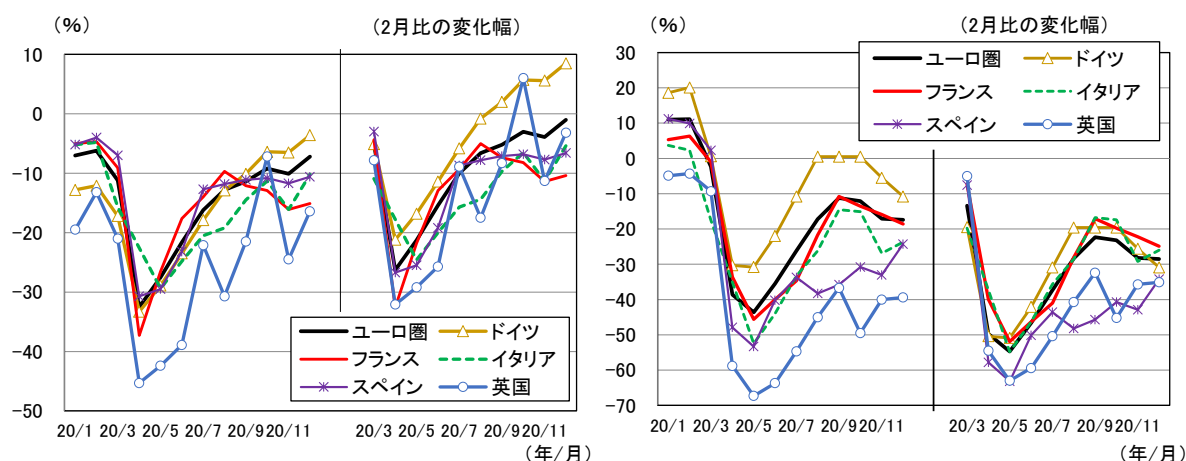
図表3 ユーロ圏の現状（左）と欧州各国の鉱工業生産（右）の推移



(出所) Eurostat、ECB、英国統計局 (ONS)、オランダ経済分析局、Haver Analytics 資料より大和総研作成

多くの国が景気へのダメージを限定するという政策意図から、昨春のロックダウン第1弾とは異なって製造業や建設業の活動を継続する一方、サービス部門は、外食・宿泊や娯楽関連など対面サービスを中心に営業停止を余儀なくされている。この動きは12月も継続しており、企業の景況感を見ると、鉱工業が改善傾向を示し、ユーロ圏全体ではコロナ危機前の水準（2020年2月）に近づいている。これに対して、サービス業の景況感は頭打ち状態である。もっとも、主要国の鉱工業に関しては、ドイツの独り勝ちの様相が強く、各国のサービス業の2020年2月比の変化幅は収斂しつつある。

図表4 欧州各国の企業景況感 ～ 鉱工業（左）とサービス業（右）



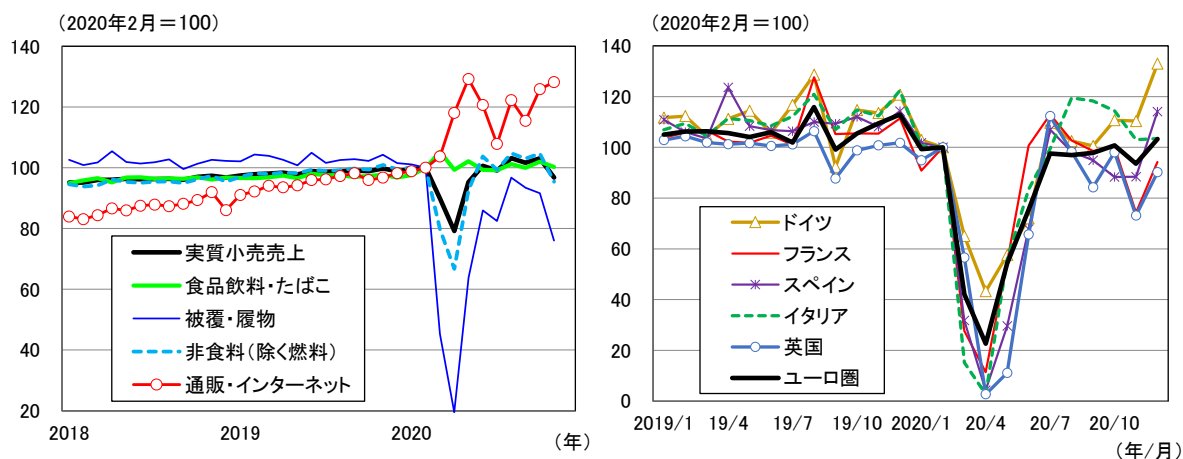
(出所) Eurostat、Haver Analytics 資料より大和総研作成

影響が色濃く出る個人消費関連 ～ 12月の戻りも国によって異なる

11月のユーロ圏の小売売上高は、いくつかの国でロックダウンが再導入され多くの店舗が閉鎖されたため、前月比▲6.1%と大幅に落ち込んだ。衣料品が同▲17.0%と3ヵ月連続で減少した他、コンピュータ機器・本等や食品飲料もマイナスとなった。例外的に、通信販売・インターネットが同+1.8%と堅調さを維持している。通信販売・インターネット経由のオンライン販売は、実店舗での購買に代わって構造的に増えており、小売各社はオンライン販売に力を入れており、今後も堅調に推移すると予想される。国別では、フランス（同▲18.0%）やベルギー（同▲15.9%）、オーストリア（▲9.9%）等のマイナス幅が大きい一方、ロックダウンの対象が飲食店等に限られたドイツやオランダは前月比で増加した。だが、後者の国々でも、12月半ばから規制が強化されて、必要不可欠以外の商店の営業は閉鎖され、年明けもその状況が続いている。

新車登録台数は、11月にロックダウンにより店舗営業ができず販売が大きく落ち込んだフランスや英国などでは、規制がやや緩和された12月に入って大幅増に転じたが、コロナ危機前の水準までは回復できていない。一方、ドイツやイタリアは、12月もプラスで危機前の水準を上回っている。特に、ドイツは12月後半からのロックダウン強化にもかかわらず前月比+20.5%と伸びており、政府のEV購入への補助金支援策や年末までのVATの引き下げが功を奏しているとみられる。欧州全体では、年明けもロックダウンにより小売店の営業が閉鎖されているため、1月の新車登録台数が再び減少する可能性がある。

図表5 ユーロ圏の実質小売売上高（左）と欧州各国の新車登録台数（右）



(注) 実質小売売上は自動車を除く。

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

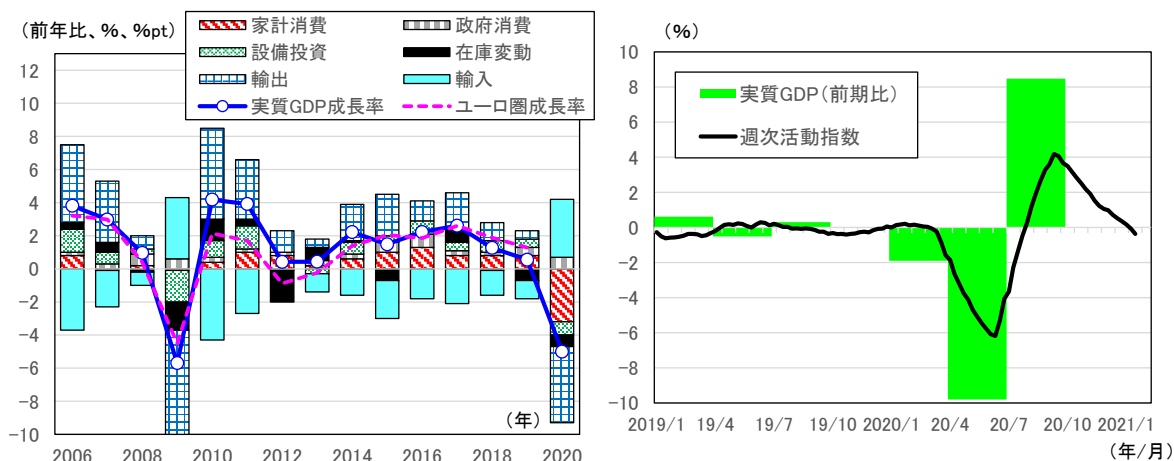
リーマン・ショック時よりは悪化しなかった 2020 年のドイツ経済

ユーロ圏の 2020 年 10-12 月期の GDP は 2 月 2 日に公表される予定だが（ドイツは 1 月 29 日予定）、ドイツの 2020 年の経済成長率（暫定試算）が一足早く明らかになった。ドイツ連邦統計庁によると、2020 年は▲5.0%（カレンダー要因調整後▲5.3%）と 11 年ぶりのマイナス成長に陥った。コロナ危機前（欧州委員会、2019 年 11 月時点）の予想 2020 年+1.0%（ユーロ圏は+1.2%予想）とは、大きく異なる結果となった。とはいえ、2020 年 11 月時点の欧州委員会の予想（▲5.6%）ほど悪化せず、リーマン・ショック時の 2009 年▲5.7%よりも小幅なマイナスにとどまった。コロナ対策で経済活動が著しく制限されるロックダウンは実施されたものの、大規模な財政・金融政策が景気を下支えした。

需要項目別では、個人消費が▲6.0%と記録的なマイナス幅となり、最も足を引っ張った。ドイツ連邦統計庁によると、政府の時短労働支援により解雇が回避された面はあったものの、2008-09 年でも増え続けた雇用者数が 2020 年には約 48 万人減少した。それだけインパクトは大きく、個人消費を抑える一因になったとみられる。機械設備（▲12.5%）を中心に総固定資本形成も▲3.5%と落ち込んだが、リーマン・ショック時の減少率（▲9.5%）に比べると小さい。機械投資の減少率が当時の半分で済んだ他に、2020 年は建設投資がプラス成長だった点が異なる。また、2020 年の輸出は▲9.9%、輸入が▲8.6%と揃って大きく減少した。

ECB は 1 月の Economic Bulletin の中で、各種サーベイや高頻度指標の情報から裏付けられるように、10-12 月期のユーロ圏経済は縮小、つまりマイナス成長になったと推計している。一方、ドイツ連邦銀行（中央銀行）は、10-12 月期のドイツ経済は停滞したが、大幅な後退は回避したと見込んでいる。もっとも、ドイツも他の欧州各国同様に、新型コロナウイルスの感染拡大に直面している。ドイツ連銀が発表する週次活動指数によると、2021 年 1 月第 2 週（1 月 11-17 日）の経済活動は 2 週連続で減少し昨年 7 月下旬以来のマイナス幅となり、足もとのドイツ経済がマイナス成長に陥っていると試算される。今後、ロックダウンがさらに長引いたり、厳格化されれば、顕著な景気後退に陥る可能性があるとしてドイツ連銀は警告する。

図表6 ドイツの経済成長率と需要項目別の寄与度（左）、ドイツ週次活動指数（右）



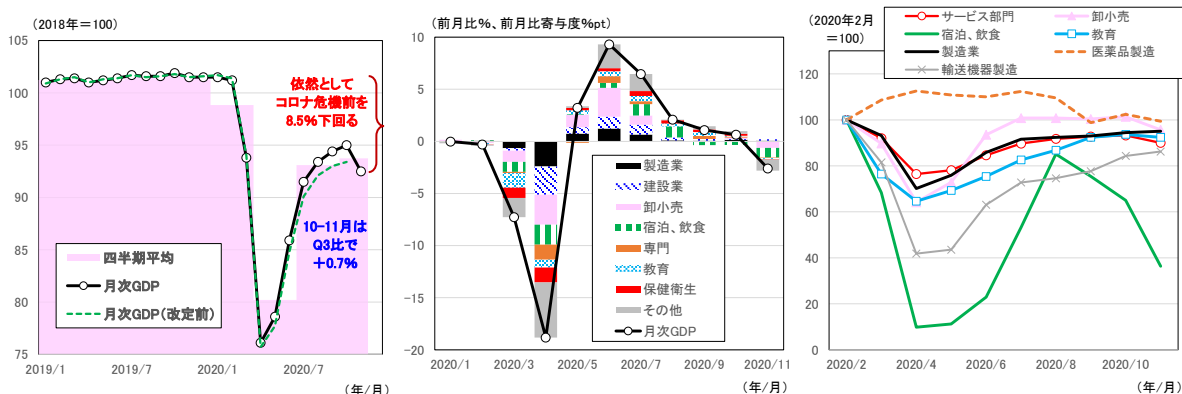
(出所) ドイツ連邦統計庁、ドイツ連邦銀行、Eurostat 資料より大和総研作成

英国経済

ロックダウン第3弾実施中につき、英国経済は停滞中

2020年11月の月次GDPは前月比▲2.6%と7ヵ月ぶりにマイナスに転じた。新型コロナウイルスの新規感染者の増加を受けて、全国的により厳格なロックダウン第2弾が11月2日から約1ヵ月に及んだことが響き、コロナ危機前(2月)の水準を8.5%下回ったままだ。第2弾では生産部門等の経済活動は継続されたため、製造業は同+0.7%(自動車製造が牽引)、建設業は同+1.9%(インフラ関連と民間新築住宅が好調)と増加した。打撃はもっぱらサービス部門(同▲3.4%)に表れ、特に、宿泊・外食(同▲44.0%)や卸小売、その他サービス、娯楽・レクリエーションの落ち込みが大きく、これら4業種でサービス部門のマイナスの約8割を占めた。なお、過去分の遡及改定で、従前よりも5月以降の回復が強い形になっており、月次GDPに基づくと、4-6月期は前期比▲19.8%→▲18.9%に、7-9月期は同+15.5%→+16.1%にそれぞれ上方修正された。10-12月期は再びマイナス成長になったと推測されるが、11月までの結果を踏まえると大幅な悪化は回避か。だが、12月下旬から経済の中心ロンドン等で行動規制が強化され、さらには年明け早々から全国的にロックダウン第3弾が導入されており、2021年1-3月期はマイナス成長、つまり2四半期連続のマイナス成長の可能性も否定できない。

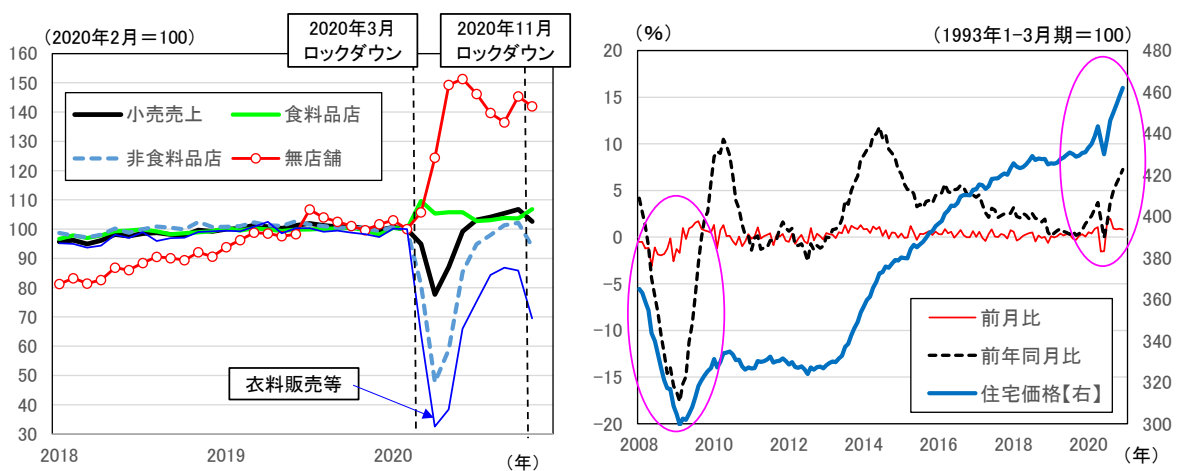
図表7 月次GDP～推移（左）、前月比の要因分解（中）、業種別コロナ危機前との比較（右）



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

11月の小売売上は前月比▲3.8%と7ヵ月ぶりにマイナスに転じた。前述の通り、ロックダウンの影響が色濃く反映された結果であり、衣料販売等は同▲18.4%と大幅に落ち込んだ。対照的に、食料品店は同+3.0%と好調で、アルコール類販売の高い伸びからも、外で飲食できない分が家での消費に回っていると考えられる。12月に入って、必要不可欠以外の小売店も営業を再開したが、1ヵ月足らずでロックダウン第3弾により、多くの小売店が閉鎖に追い込まれている。引き続き、対面サービスを回避する傾向から、実店舗での販売は不振、オンライン取引が活発という構造は変わらないだろう。一方、住宅市場は、歴史的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、11月の住宅ローン承認件数が13年ぶりの高水準になり、住宅価格はコロナ危機前の水準を大幅に上回っている。

図表8 実質小売売上の推移（左）、住宅価格の推移（右）



(注) 実質小売売上は自動車燃料を含む。

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

英国とEUの協議はクリスマス直前にFTA等で合意 ～ その一方で未決着の課題も

英国は、コロナ感染再拡大に加えて、実質的なEU離脱が景気を大きく押し下げようとしている。この二つの負の作用が集中したのが、英国と欧州大陸を結ぶ輸送の要である英仏海峡の港であり、年末に数千台の大型トラックが大渋滞に巻き込まれた。移行期間終了の混乱に備えて、予め物資を確保しようと通常以上の物流が集中したところに、新型コロナウイルスの変異種の感染防止のために国境が突然閉鎖された。欧州各国から移動を制限されて、英国は、凶らずも実質的なEU離脱を一足早く体験し孤立感を味わった。

英国の先行きに大きな影響を与えるEUとの新たな関係性の協議は、英国水域内の漁業権や公平な競争環境（国家補助金等）、合意内容の履行を確実にする方法（ガバナンス、将来の紛争処理手続き）等を巡って難航し、結論は先送りされ続けてきた。幸いにも、クリスマス直前に英国とEUはFTAで合意し、年初からの多くの関税賦課は回避された。ただ、後述するように、様々な非関税障壁によってコストがかさむと懸念される他、英国の主力産業である金融サービスの取り扱いが決まっていないなど不透明な要素が多い。

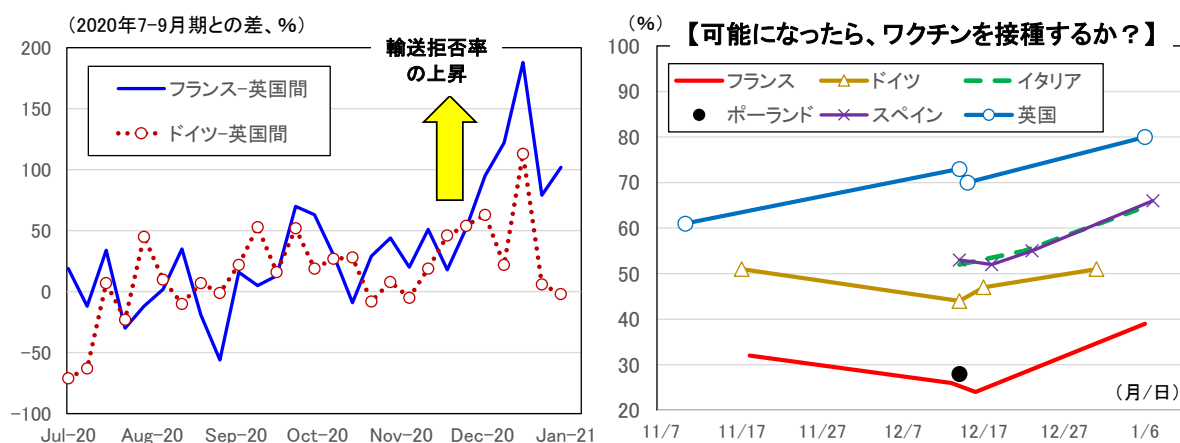
実際、英国の規制がEUと同等と認められないために、年初から英国に拠点を置く金融機関は従来のようにEU単一市場にアクセスできなくなり、EU企業の株式売買など取引の一部がロン

ドンから EU 域内の市場にシフトしているという。英国と EU は 3 月までに金融サービス分野における規制協力に関する覚書に合意することを目指している。だが、EU には、金融面でのロンドン市場への依存度を引き下げようとのインセンティブが働くため、大陸欧州の金融機関や投資家が業務に支障をきたすなど強く要望しない限り、EU が早期に認めるとは考えにくい。従って、大方の予想通り、協議は時間がかかる可能性が高い。

英国における金融サービス業の位置付けを確認すると、金融保険活動に従事している雇用者（自営業等を含む）は約 137 万人と（2020 年 7-9 月期）英国全体の雇用者の 4.2%、GDP ベースでは 6.8%を占めている。EU との交渉で土壇場まで揉めた漁業は GDP 比 0.02%にすぎない。また、サービス輸出の約 2 割を占める金融サービスの輸出（受取）は輸入（支払）を大きく超過し、金融サービス収支は年 400 億ポンド以上の黒字となっている。これはサービス収支の黒字の約 4 割に相当する（2019 年の値）。このように、金融セクターは英国にとって主要な産業といえるが、取り決めのないままの実質的 EU 離脱により、大きな影響を受ける可能性がある。

一方、年初からスタートした英国と EU の新しい関係の影響が統計の数字に反映されるまでには、時間がかかると見られる。個別には、新たに必要になった煩雑な書類の作成・審査に時間がかかるといった非関税障壁のために、輸送時間・コストが増え、ビジネスチャンスを失った事例がある。例えば、交渉で粘った漁業においても、EU へ水産物を輸出するのに離脱前よりも時間がかかり、鮮度が落ちてしまうために、英国産の取り扱いが敬遠される事態になっているという。また、新たに食料品の持ち込みが禁じられたため、英国から EU へ入国時の税関で、サンドイッチを没収されたトラックドライバーの悲哀などが報じられた。このエピソードや年末の大渋滞はやや象徴的な事例かもしれないが、実際、時間がかかる等不透明な要因が多いことから、英国と大陸欧州間の貨物輸送を敬遠する動きが見られ、1 月に入ってもその傾向は変わらない。この状態が長引けば、輸送コストは上昇し、最終的には食料品の小売価格のアップにつながり、英国の消費者はそれを負担することになるだろう。EU 離脱は、半世紀近くの EU 加盟を通じて、英国が欧州の他の国と強く結びついてきたことを改めて認識させ、EU 離脱後の新しい環境に適応するまでには多大な時間と労力がかかる結果となりそうだ。

図表 9 英国への輸送を拒否する比率（左）、ワクチン接種に関する世論調査（右）



(出所) Transporeon、Bloomberg、YouGov 資料より大和総研作成

先行きの見通し ～ EU 英国の協議決着で一難去ったが、コロナ感染で不透明感続く

ワクチン次第という根本は変わらず

興味深いことに、EU サイド（ECB や欧州委員会）が 11-12 月に公表した見通しでは、英国との FTA 合意なし・WTO ルールへの移行が前提になっていたのに対して、英国サイド（イングランド銀行や予算責任局）は、EU と FTA を結ぶことを見通しの標準シナリオとしていた。従って、FTA 締結は、織り込み済みだった英国側の見通しの上振れする要因にはならない。これに対し、EU の見通しには上方修正の余地は出てこよう（前述のドイツ連邦銀行も、英国との FTA 締結によって国際ビジネスの見通しが改善したとポジティブに評価）。ただ、EU にとっての英国の位置付けと、英国にとっての EU の存在感はアンバランス（後者の方が大きい）であるため、英国で予想された WTO ルールになった場合の英国経済への負のインパクト¹に比べると、EU サイドに生じるプラス効果は限定的であろう。

確かに、FTA 合意なしがもたらす不透明さが払拭された一方、ロックダウンの規制強化・期間延長によって景気下押し圧力が高まっている。もっとも、2020 年春先のロックダウン第 1 弾に比べると、ロックダウン第 2・3 弾による景気の落ち込みは限定的という見方も多い。新型コロナウイルス感染症に対する一定の治療方法が確立している点では、未知の物に対処する混乱があった第 1 弾とは異なる状況だが、感染力の高い変異種が出現し、直近の感染者数・死者数が第 1 弾時の水準を上回っているのも事実である。

今後の景気回復シナリオを考える上では、新型コロナウイルスの感染状況やロックダウンがいつまで続くのかが当面のポイントであり、そしてそれらを最終的に左右するのが、ワクチン接種の普及状況となるだろう。その結果として、人々の生活が徐々に日常を取り戻していくことになる。もっとも、このような想定は、上述の各機関見通しの標準シナリオに織り込まれており、例えば、ECB のラガルド総裁は、そもそも 1-3 月期までロックダウンが続くことを前提にしているため、その想定内であれば、2020 年 12 月に ECB が示した予測（2021 年+3.9%成長）を変更する必要はないと述べている。同様に、年末までにワクチン接種が進むことが前提になっている。従って、各国の行動制限措置が 4-6 月期にずれ込んだり、ワクチン接種が想定通りに進まない場合には、見通しは下方修正せざるを得なくなり、ECB に追加対応を求める声が強まるかもしれない。

欧州の中ではワクチン接種で先行する英国では、1 回目のワクチン接種を終えた人は 426 万人を超えた（1 月 18 日時点）²。ジョンソン首相は、ロックダウン第 3 弾は少なくとも 2 月 15 日まで実施され、優先順位の高い人々へのワクチン接種が終了すれば、制限解除を検討すると発言している。だが、肝心のワクチンの供給制約は解消されていない。そもそも計 2 回の接種が

¹ 予算責任局によると、EU 離脱が英国経済に与える中長期的な影響に関する先行研究（13 の研究）では、FTA が締結されるケースで、英国の GDP は先行研究の平均で 4.0%縮小し、FTA が合意できず WTO ルールのケースで同平均 6.1%縮小すると推計される。個々の研究で両ケースの乖離幅は 0.5～5.0%pt と異なるが、平均で 2.1%pt になり、予算責任局の分析（FTA で 4%、WTO ルールで離脱ならさらに 2%縮小）と近い値である。

² 英国政府によると、1 月 18 日時点で延べ 472 万人が何らかのワクチンを接種したが、このうち 2 回目の接種が完了した人は約 46 万人である。

必要なプロセスを、多くの人に接種させるため、2回目の接種時期を遅らせるという方針に変更しており、想定通りの効果を発揮するかは不透明である。ロックダウン第2弾終了からわずか1ヵ月で第3弾を開始せざるを得なくなった反省もあろう。従って、第3弾の緩和実施は、第4弾を招かないように慎重に判断されるだろう。

一方で、欧州各国には、新型コロナウイルスのワクチン接種に慎重な意見もあり、ワクチンの供給制約と共に、標準シナリオの前提条件がなかなか成立しない恐れがある。調査会社 YouGov 等が実施した世論調査（前掲図表 9 右参照）によると、英国やデンマーク、スペイン、イタリア等の国民がワクチン接種に積極的である（6割以上が肯定的）のに対して、ポーランドやフランスの人々は消極的である（接種するとの回答が4割未満）。ワクチンの広範な普及にはワクチンに対する警戒感を払拭する必要があるが、強制的にワクチンを接種させるべきかという質問に対して、ワクチン接種に積極的な国においても、義務化に反対する意見が支持派を上回っている（消極的な国は言わずもがな）。このように、ワクチンに対する考え方は国によって大きく異なり、かつ複雑であることから、新型コロナウイルスの感染拡大を抑えつつ、経済の正常化を急ぎたい各国政府は頭を悩ませることになるだろう。

欧州の中央銀行は、当面、現行政策継続で無風の見通し ~ 解消しない内部の見解の相違

ワクチンが普及するまでは、景気回復を維持するために財政・金融政策のサポートが不可欠となる。すなわち、継続的な財政出動と低金利状態の継続が当局の対応となるだろう。イングランド銀行（英中央銀行）は2020年11月、ECBは12月にそれぞれ追加緩和を決定した。政策金利を据え置く一方で、国債等の資産購入プログラムの規模を引き上げるなど似通った対策を実施している。追加策の余地を残しつつも、金融当局は、経済・インフレの見通しと現状のギャップを確認しながら、当面、決定した政策の進捗状況を見守ることになるだろう。

ECB のラガルド総裁は、12月に決定した追加策について、先行き次第で、拡大の可能性もあれば、上限枠を使い切らない可能性もあると述べ、上下に振れる余地を残す。ラガルド総裁の発言は、1月14日に公表された12月開催の金融政策理事会の議事要旨でも、追加緩和の必要性については全会一致だったが、パンデミック緊急購入プログラム（PEPP）の拡大枠の規模を巡っては、ECBメンバー内の意見の相違があったことを反映したものといえよう。具体的には、5,000億ユーロ拡大の提案に対して、より少ない額を主張するメンバーと、逆に市場予想を上回る額の拡大を求めるメンバーがいたものの、最終的には提案通りの規模で落ち着いたという。

また、イングランド銀行の場合、政策委員間でマイナス金利に関する見解の相違が依然として解消されておらず、先行きの政策対応を見通す上では波乱要因になるかもしれない。ベイリー総裁は、1月12日に、マイナス金利政策は金融機関の経営に悪影響（企業向け融資への影響も含めて）を与えるなど多くの問題があり、成長を直接的に押し上げる措置ではないとの見解を示した。これは、前日にテンレイロ委員がマイナス金利政策による経済押し上げ効果は副作用を上回るとして、引き続き導入支持を表明したのとは異なる見方である。

図表 10 ユーロ圏経済・金利見通し

	2020				2021				2019	2020	2021	2022
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4				
前期比年率												
国内総生産	-14.1%	-39.2%	59.9%	-6.8%	-2.2%	8.4%	8.2%	4.8%	1.3%	-7.1%	3.6%	4.0%
家計消費支出	-16.7%	-41.2%	68.5%	-11.5%	-3.6%	10.4%	9.3%	5.3%	1.3%	-8.0%	3.2%	4.5%
政府消費支出	-2.4%	-8.6%	20.8%	4.5%	2.0%	2.0%	3.2%	1.2%	1.9%	1.0%	4.0%	1.4%
総固定資本形成	-21.1%	-50.0%	66.8%	-18.9%	-0.8%	15.6%	14.8%	8.4%	5.7%	-9.8%	2.8%	7.0%
輸出等	-14.3%	-56.8%	85.9%	4.5%	5.7%	6.9%	6.3%	3.3%	2.5%	-10.3%	6.9%	4.4%
輸入等	-11.3%	-55.2%	58.6%	5.8%	7.8%	7.8%	6.8%	5.1%	3.9%	-9.8%	6.2%	5.1%
前年同期比（除く失業率）												
国内総生産	-3.2%	-14.7%	-4.3%	-6.1%	-3.0%	12.1%	1.7%	4.7%	1.3%	-7.1%	3.6%	4.0%
家計消費支出	-3.9%	-16.0%	-4.6%	-7.5%	-4.1%	12.3%	0.7%	5.2%	1.3%	-8.0%	3.2%	4.5%
政府消費支出	0.8%	-1.9%	2.2%	3.0%	4.2%	7.1%	2.9%	2.1%	1.9%	1.0%	4.0%	1.4%
総固定資本形成	1.1%	-20.4%	-4.3%	-14.5%	-9.5%	11.6%	1.7%	9.3%	5.7%	-9.8%	2.8%	7.0%
輸出等	-3.1%	-21.5%	-8.9%	-7.9%	-3.0%	21.7%	5.9%	5.6%	2.5%	-10.3%	6.9%	4.4%
輸入等	0.3%	-20.6%	-8.9%	-9.6%	-5.1%	18.2%	7.1%	6.9%	3.9%	-9.8%	6.2%	5.1%
鉱工業生産（除く建設）	-5.7%	-20.1%	-6.4%	-2.0%	-5.7%	12.6%	-0.0%	3.6%	-1.4%	-8.6%	2.2%	2.8%
実質小売売上高	-1.4%	-6.8%	2.5%	-0.7%	-0.4%	7.3%	1.9%	4.0%	2.4%	-1.6%	3.1%	3.7%
消費者物価	1.1%	0.2%	-0.0%	-0.3%	0.3%	0.8%	1.3%	1.5%	1.2%	0.3%	1.0%	1.3%
生産者物価	-1.7%	-4.5%	-2.7%	-2.1%	-1.2%	1.8%	1.0%	1.1%	0.6%	-2.7%	0.7%	1.1%
失業率	7.3%	7.6%	8.6%	8.4%	8.8%	9.2%	9.3%	9.1%	7.6%	8.0%	9.1%	8.3%
10億ユーロ												
貿易収支	70.9	24.1	62.7	74.2	67.3	63.4	65.9	61.6	223.2	231.9	258.2	243.8
経常収支	50.7	42.1	67.7	75.7	68.5	67.7	67.8	63.4	280.5	236.1	267.3	252.0
財政収支	-115.8	-296.1							-71.7	-990.2	-745.4	-568.8
独 国債10年物（期中平均）	-0.41%	-0.45%	-0.47%	-0.57%	-0.58%	-0.56%	-0.52%	-0.47%	-0.21%	-0.47%	-0.56%	-0.43%
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%

(注) 網掛け部分は大和総研予想（1月19日時点）。

(出所) Eurostat、ECB、大和総研

図表 11 英国経済・金利見通し

	2020				2021				2019	2020	2021	2022
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4				
前期比年率												
国内総生産	-11.5%	-56.4%	81.1%	-1.4%	-6.5%	11.6%	6.1%	5.3%	1.4%	-10.2%	3.2%	4.0%
家計消費支出	-11.6%	-63.3%	104.2%	-6.5%	6.5%	6.5%	6.0%	5.5%	1.1%	-12.2%	4.9%	4.7%
一般政府消費支出	-12.8%	-46.6%	48.4%	4.0%	3.5%	3.5%	2.2%	2.5%	4.0%	-9.3%	3.6%	2.3%
総固定資本形成	-3.6%	-64.5%	93.4%	-3.5%	2.9%	5.5%	6.0%	5.0%	1.5%	-12.0%	3.5%	5.4%
輸出等	-42.9%	-30.2%	-1.5%	2.0%	-8.5%	5.0%	4.2%	4.0%	2.7%	-14.4%	-2.6%	4.1%
輸入等	-25.3%	-60.6%	55.8%	37.5%	-13.0%	5.5%	6.5%	6.0%	2.7%	-18.9%	4.1%	5.7%
前年同期比（除く失業率）												
国内総生産	-2.4%	-20.8%	-8.6%	-8.9%	-7.6%	16.8%	2.2%	3.9%	1.4%	-10.2%	3.2%	4.0%
家計消費支出	-2.7%	-24.7%	-10.1%	-11.3%	-7.1%	21.3%	3.0%	6.1%	1.1%	-12.2%	4.9%	4.7%
一般政府消費支出	-2.0%	-18.1%	-8.8%	-7.9%	-3.9%	13.4%	3.3%	2.9%	4.0%	-9.3%	3.6%	2.3%
総固定資本形成	-2.3%	-23.8%	-11.3%	-10.6%	-9.1%	19.3%	2.7%	4.8%	1.5%	-12.0%	3.5%	5.4%
輸出等	-5.7%	-13.1%	-17.8%	-20.4%	-10.5%	-0.9%	0.5%	1.0%	2.7%	-14.4%	-2.6%	4.1%
輸入等	-16.8%	-27.6%	-20.3%	-10.9%	-7.5%	18.4%	7.7%	0.9%	2.7%	-18.9%	4.1%	5.7%
鉱工業生産	-4.6%	-19.0%	-6.5%	-5.0%	-7.3%	12.9%	0.8%	2.2%	-1.2%	-8.8%	1.7%	2.2%
実質小売売上高	-2.0%	-12.7%	2.8%	3.6%	-1.4%	13.6%	3.9%	5.6%	3.2%	-2.1%	5.2%	4.8%
消費者物価	1.7%	0.6%	0.6%	0.4%	0.7%	1.2%	1.3%	1.7%	1.8%	0.8%	1.2%	1.5%
生産者物価（出荷価格）	0.4%	-1.8%	-1.7%	-1.1%	-0.2%	1.4%	1.4%	1.6%	1.4%	-1.0%	1.0%	1.5%
失業率	4.0%	4.1%	4.8%	5.6%	6.1%	7.0%	7.0%	6.9%	3.8%	4.6%	6.8%	6.2%
10億英ポンド												
貿易収支	-28.3	-14.0	-30.8	-35.9	-34.1	-34.3	-35.1	-35.8	-130.8	-109.0	-139.3	-149.2
経常収支	-18.7	-11.9	-15.7	-21.2	-19.8	-19.9	-20.6	-21.1	-68.6	-67.5	-81.4	-89.0
財政収支	3.1	-115.4	-67.8						-37.8	-285.2	-170.5	
国債10年物（期中平均）	0.60%	0.30%	0.25%	0.34%	0.30%	0.30%	0.30%	0.33%	0.94%	0.37%	0.35%	0.44%
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%	0.10%

(注) 網掛け部分は大和総研予想（1月19日時点）。

(出所) ONS、イングランド銀行、大和総研