

2021年3月23日 全14頁

# 欧州経済見通し 明るい夏を迎えられるか

## ワクチン接種でもたつく EU、EU との関係がぎくしゃくする英国

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]

- 欧州の多くの国で行動制限措置が実施されているが、一部の国では新規感染者の増加ペースが再び加速し、規制内容を強化する動きが広がっている。新型コロナウイルスの第3波を警戒する陰鬱な春を迎え、イースターも引きこもり生活が続く見通しである。
- 各国は、新規感染者の拡大に歯止めをかけ、経済の正常化を急ぐべく、早期のワクチン接種を進めようとしている。だが、供給不足によってスケジュールが遅れ気味である。さらに、3月に入って、ワクチン接種による副反応への懸念から EU の約半数の国が特定のワクチン接種を一時停止した。夏の終わりまでに成人7割の接種完了を掲げる EU の目標達成は難しくなっている。
- 英国は、新型コロナウイルス感染症のワクチン接種競争において、EU 諸国よりも大きく先行している。感染抑制の進展により、年初から続く3度目のロックダウンも、約4ヵ月かけての緩やかな段階的な緩和プロセスに移行している。EU と英国の置かれている環境が異なるために、ワクチン調達を巡って両者の関係はぎくしゃくしている。
- 夏のホリデーシーズンを前にして、海外からの観光客を迎えることに積極的な国や観光関連産業は、ワクチン証明など何らかの免罪符の早急な導入を強く主張している。もっとも、ワクチン接種ペースが遅く、新規感染者の増加になかなか歯止めがかからない現状では、人々が自由に行動できる時期はもう少し先になるかもしれない。

## 大陸欧州に新型コロナウイルス感染の第3波～ワクチン確保を巡り、仁義なき争い

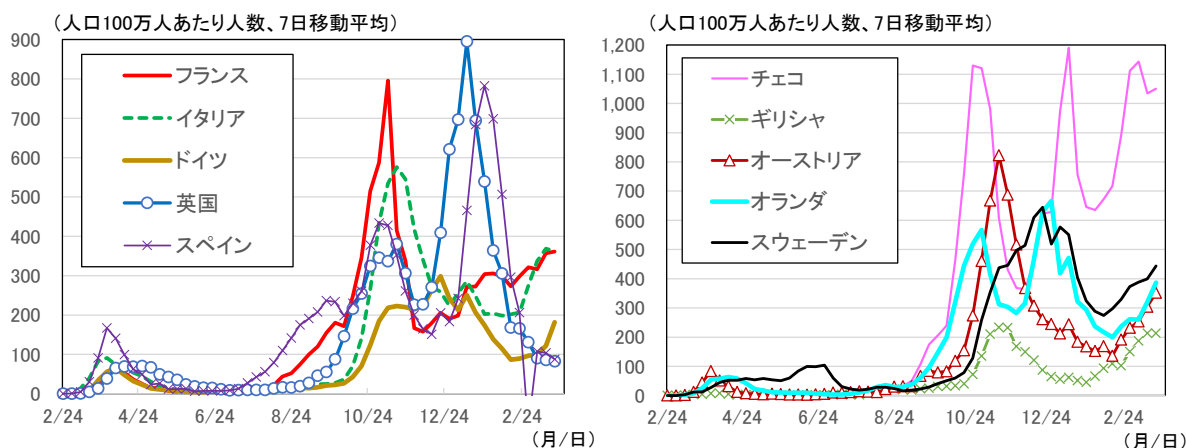
### 変異株の拡大により新規感染者が増加し、規制強化の動きが広がる

欧州各国の感染状況は、ロックダウン（都市封鎖）の効果から新規感染者の増加ペースが鈍化している国もあるものの、感染力の強い新型コロナウイルスの変異株の広がりによって増加に転じる国が増え始め、3月に入るとEU全体でも増加基調を辿っている。欧州各国政府は、新型コロナウイルス感染の第3波に対するべく、ロックダウン等の規制の期間延長や強化を余儀なくされている。

イタリアでは、新規感染者の増加ペースの鈍化を受けて、一旦は、多くの地域において飲食店の店内営業が可能になるなど規制緩和の動きが見られた。だが、再び増加し始めると、3月半ばから、約半数の州を最も規制が厳しいレッドゾーンに指定した。レッドゾーンに指定されると、通勤や健康上以外の理由での外出は原則禁止。必要不可欠な事業以外の店舗の営業閉鎖、飲食店の店内営業は禁止、学校も閉鎖となる。イースターの週末（4月3-5日）には、全国的なロックダウンを実施することも発表された。また、フランスは、全土での移動を制限する厳格なロックダウンの再導入を回避してきたが、感染者の増加や医療機関の逼迫を受けて、3月20日から、パリ首都圏を含む地域で1ヵ月間のロックダウン措置が導入された。今後もロックダウン措置が他にも拡大される可能性もある。日用品以外の小売店は営業停止となり（学校は継続）、屋外での運動は許可されるが、相応の理由がない限り移動は禁じられる。一方、ドイツは、3月初めに、新規感染者の水準に応じて制限措置を段階的に緩和していく方針を示したが、足もとの感染者増加により、緩和スケジュールが後ずれする可能性が高まっている。

3月半ばに、ドイツのバーデン＝ヴュルテンベルク州、ラインラント＝プファルツ州の議会選挙とオランダの議会下院選挙が実施された。特に、ドイツの場合、9月26日に連邦議会選挙を控えることから、メルケル首相退任後の政治体制を占う上で注目された。オランダでは、ルッテ首相が率いる自由民主党（VVD）が第1党を守ったが、ドイツの州議会選挙では、メルケル首相が率いるキリスト教民主同盟（CDU）は大敗を喫した。コロナ対策に対する評価で明暗を分けたとも指摘されており、連邦議会選挙を控えて、メルケル首相は失敗は許されない状況である。

図表1 欧州の新規感染者数の推移 ～ 3月に入って再び増加の兆し



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

## 緩やかなロックダウン緩和を辿る英国 ~ ワクチン調達を巡って EU との関係がぎくしゃく

大陸欧州よりもひと足早く第3波に直面した英国は、年初から厳格なロックダウン第3弾を導入し、新規感染者数の増加ペースが着実に鈍化してきた。英国政府（厳密にはイングランド）は、2月下旬にロックダウンの緩和計画を発表した。既に学校再開などの第1ステップが3月8日から始まっており、4月12日から第2ステップ（必要不可欠ではない店舗や屋外娯楽施設の営業再開）、5月17日から第3ステップ（レストランやパブ、ホテルの再開に加えて旅行解禁）、そして6月21日にはソーシャルディスタンスも含めた規制の全面解除を目指すという約4ヵ月間かけての慎重なプロセスといえる。大陸欧州とは対照的に、英国がロックダウン緩和に踏み出せるようになった背景には、感染者数を抑制し経済正常化を担保するカギとして、新型コロナウイルス感染症のワクチン接種を強力に推進していることが挙げられる。欧州の中で最も先行している英国では、ワクチンの累積接種回数が3月21日時点で3,028万回に達し、人口100人あたりの回数で見てもEU全体の約3倍超となっている。

直近までのペース（EUは3ヵ月間で1割、英国は3ヵ月半で4割）が続くと仮定すると<sup>1</sup>、EUの場合、今年9月末時点で全人口の約3割が何らかのワクチンを接種する一方、英国は、7月末までに全員が1回以上の接種をする計算だ。従って、7月末までに18歳以上の成人全員が1回以上接種するという英政府の目標は容易にクリアできる。EUも接種の対象は成人であり、それを考慮すると（便宜的に20歳以上で試算）、EUの接種率は約4割に上昇するものの、今年夏の終わりまでに成人の7割にワクチン接種を完了させるというEUの目標とは程遠い。仮に、9月末までに成人7割を達成するためには、これまでの2~2.5倍のペースに加速しなければ間に合わない。なお、英国とEUではワクチン接種の方針に違いがあり、英国は、できるだけ多くの人に1回目の接種を行うことを優先し、1回目と2回目の間隔を最大限空けている。これに対して、EUは1回目と2回目を概ね規定通り接種しており、英国に比べて1回目の接種人数は限られるが、2回のワクチン接種完了者の割合はむしろ英国よりも高い。

製薬会社の生産の遅れから、EU各国のワクチン接種が思うように進まず、ワクチン供給を巡るEUと製薬会社の対立は、生産工場があり、接種がいち早く進む英国とEUの摩擦に発展した。特に、1月末に欧州委員会が導入を発表したワクチン輸出許可制度<sup>2</sup>は大きな波紋を呼んだ。3月11日、欧州委員会は当初3月末までだったワクチン輸出規制を6月末まで延長した。欧州委員会によると、これまで日本（270万回分）を含めた31ヵ国向けの249件、計3,409万回分のワクチン輸出を許可しており、輸出が承認されなかったのは1件で、イタリアからオーストラリアに輸出される予定だったAstraZenecaのケースとみられる。最大の輸出先はEUと対立している英国向けで、約910万回分が承認されていた。

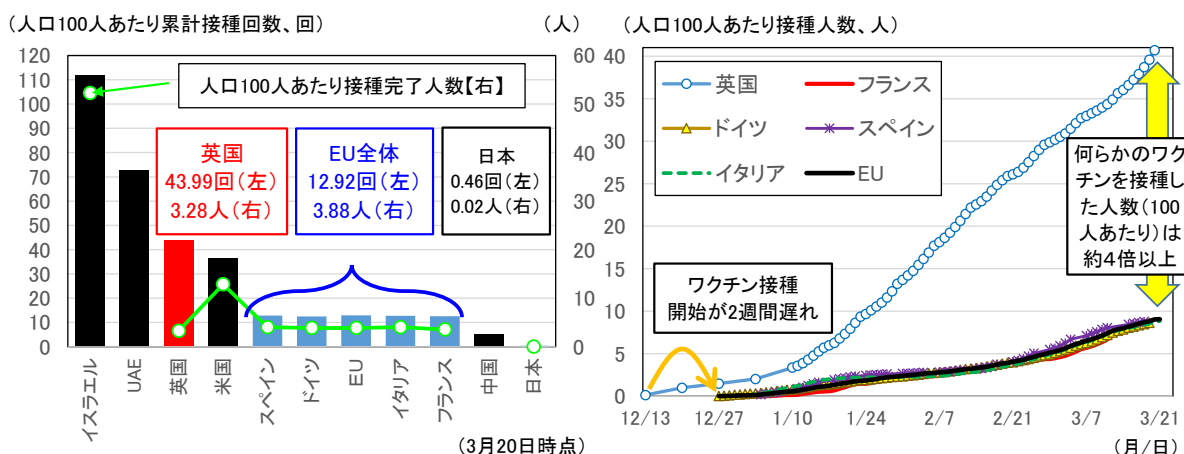
<sup>1</sup> 3月11日、EUは接種1回で済むJohnson & Johnson/Janssen Pharmaceuticalsのワクチンを承認し（EU承認のワクチンは計4種類に）、4月から供給が開始される予定である。ここでは話を単純にするために、既存の方針を維持し、何らかのワクチンを接種するというだけで計算した。

<sup>2</sup> 事前購入契約を結び、ワクチン開発などの資金を支援した製薬会社に対して、EU域内で製造したワクチンを輸出する場合、加盟国に出荷計画を事前申告し、許可を得るように義務付ける。加盟国は、EUへのワクチン供給を妨げないと判断した場合のみ、輸出を許可する。許可が得られないと、ワクチンの輸出は禁止される。

4-6 月期以降の接種ペースを加速させるべく、EU はなりふり構わない行動を見せている。3 月 17 日、欧州委員会のフォン・デア・ライエン委員長が、ワクチンを確保するためにより強硬な措置を取る可能性を示唆したのである。EU のワクチン供給状況について具体的に言及した上で<sup>3</sup>、AstraZeneca の供給の遅れを EU の接種計画が遅れている主因に挙げている。そして、フォン・デア・ライエン委員長は、EU 内のワクチン供給状況が改善されなければ、“ワクチン製造国の開放度合いに応じて、その国へのワクチン輸出を検討する必要がある”、“EU よりもワクチン接種率が高い国々への輸出が相応かを検討する”と述べ、“必要なあらゆる手段を取る用意がある”と警告した。EU よりもワクチン接種率が著しく低く、ワクチンをまだ製造していない日本はこの条件には該当せず、米国や英国などが当てはまるが、これまでの経緯を踏まえると、念頭にあるのは英国とみられる。もともと英国の EU からの離脱を機に円滑な関係とは言い難かったが、今後の EU の対応次第では、一段とぎくしゃくした関係になる恐れがある。

焦点となっている AstraZeneca のワクチンについては、3 月に入って、副反応への懸念から一時的に使用を中止する、あるいは制限する動きが EU の約半数の加盟国で広がった。英国は、MHRA（英医薬品・医療製品規制庁）が問題ないとし接種を継続した。その後、EMA（欧州医薬品庁）や WHO が、同ワクチンは安全で有効であり、ワクチン接種のメリットがリスクを上回るとの見解を改めて示したことから、欧州各国は接種を再開している<sup>4</sup>。ただ、中断期間が生じ、国民のワクチンへの信頼感次第では、各国のワクチン接種スケジュールが後ずれする可能性がある。このように、様々な要因によって EU におけるワクチン接種ペースはなかなか上がらず、EU の目標達成は難しくなっている。なお、これまで順調に進んでいた英国でも、3 月末から 4 週間ほどワクチン供給が大幅に減る見通しが明らかになり、接種スケジュールが狂う可能性が出ている。

図表 2 ワクチン接種の進展状況 ～ 英国に差をつけられる EU 諸国



(注) 左図：日本・ドイツ 3 月 19 日、スペイン 3 月 18 日。累計接種回数＝接種人数（右図）＋接種完了人数。  
(出所) Our World in Data 資料より大和総研作成

<sup>3</sup> BioNTech/Pfizer（1-3 月期に 6,600 万回分）や Moderna（同 1,000 万回分）が契約通りに提供しているのに対して、AstraZeneca は生産・提供が遅れていると指摘（当初 9,000 万回分の約束だったが、3,000 万回分にとどまる見通し）。さらに、4-6 月期では、Johnson&Johnson（4-6 月期に 5,500 万回分）、BioNTech/Pfizer（同 2 億回分）や Moderna（同 3,500 万回分）は契約通りの数量が提供される見通しであるのに対して、AstraZeneca は契約上の 1 億 8,000 万回分を大きく下回る 7,000 万回分にとどまると言及した。

<sup>4</sup> デンマークやスウェーデン等は接種を直ちに再開せず、慎重に判断する方針である他、フランスの Haute Autorité de Santé 高等保健機構は、現段階では 55 歳以上のみを対象とするように推奨すると発表した。

## ユーロ圏経済

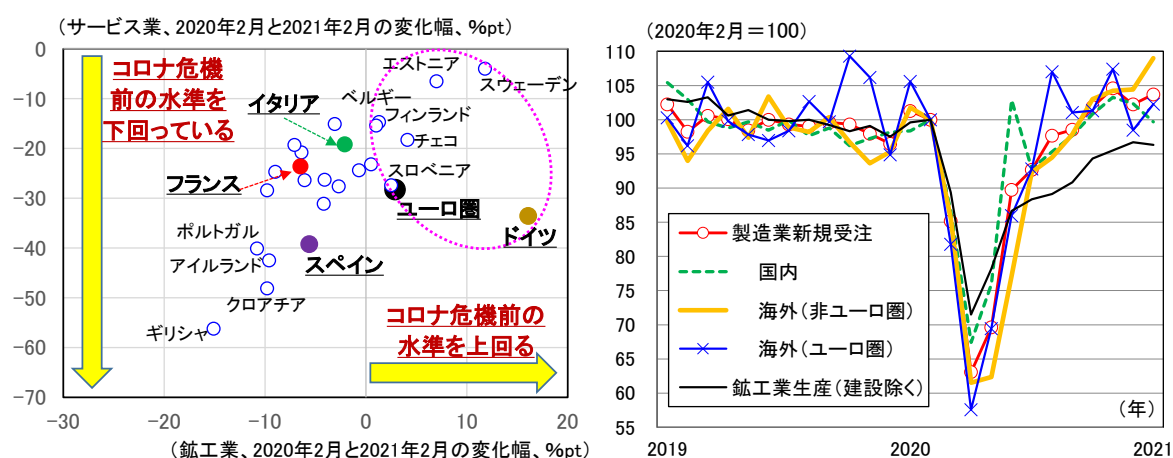
### 引き続き、製造業とサービス・小売業の対照的な動き ～ ユーロ圏外の輸出に期待

企業の景況感を業種別に見ると、鉱工業の景況感は総じて改善傾向が続いており、ユーロ圏全体ではコロナ禍前の水準（2020年2月）を上回っている。対照的に、サービス業や小売業の景況感は2020年11月以降悪化しており、ビジネスを継続する製造業とは異なってロックダウンの影響を直接的に反映している。国別に見ると、鉱工業では、ドイツが一段と改善し、他の主要国との差は拡大している。サービス業はどれもコロナ禍前の水準を下回ったままだが、イタリアは例外的に改善した。ただ、イタリアでも3月から行動規制が厳格化した、今後はその悪影響が顕在化しよう。

1月のユーロ圏の鉱工業生産（建設除く）は前月比+0.8%と2ヵ月ぶりにプラスに転じた。内訳を見ると、耐久消費財が同+0.8%、非耐久消費財が同+0.6%、資本財と中間財がそれぞれ同+0.4%といずれもプラスになった。国別では、ギリシャやフランス、ベルギーが増加する一方、エストニアやラトビア、ポルトガス、スペインのマイナスが大きかった。なお、ドイツの企業マインド（鉱工業）は著しく改善しているが、1月の鉱工業生産は前月比で9ヵ月ぶりのマイナスとなり、自動車製造が同▲16.1%減と大きく落ち込んだ。

1月のドイツの製造業受注は、前月比+1.4%と2ヵ月ぶりのプラスに転じた。国内受注が同▲2.6%と2ヵ月連続で減少したが、好調な海外向けの受注が同+4.2%と牽引した。海外受注はユーロ圏内から同+3.9%、ユーロ圏外から同+4.4%といずれも増加し、ドイツの製造業は海外需要に支えられて好調さを維持している。特に、2020年5月以降プラス成長が続くユーロ圏外からの受注は、年末にかけて鈍化傾向にあったが、1月の増加率は3ヵ月ぶりに高い伸びとなった。新規受注全体では、コロナ禍前の水準を3.7%上回っているが、国内は概ね同水準に対して、海外が6.5%、特にユーロ圏域外は9.0%も上回る。ロックダウンの影響もあって国内からの受注はあまり期待できず、引き続き、海外、特にユーロ圏外頼みとなる。

図表3 ユーロ圏各国の企業景況感【業種別】の変化（左）、ドイツの製造業受注の推移（右）



(注) 左図：ルクセンブルクとキプロスを除く。

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

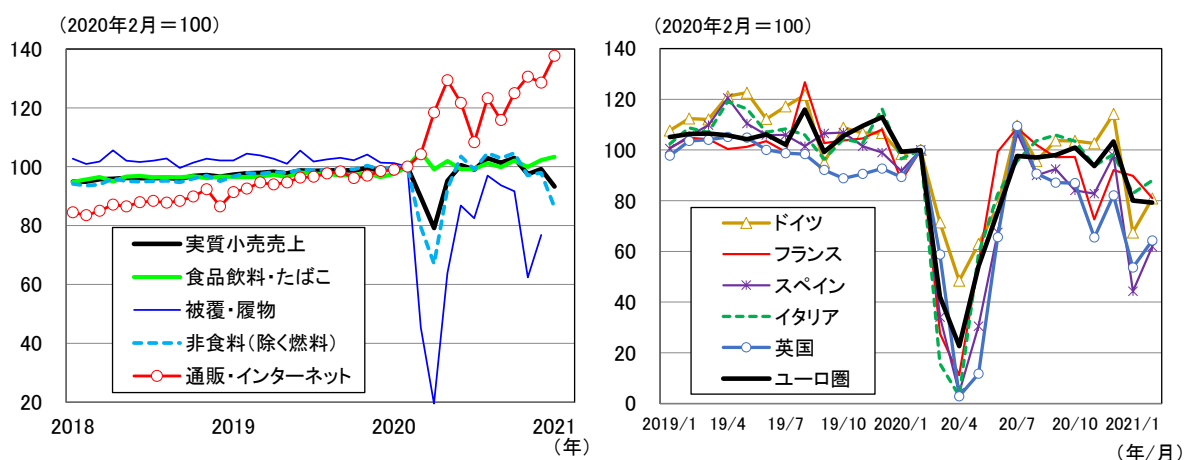
1月のユーロ圏の貿易動向を見ると、輸出が前月比▲2.8%と9ヵ月ぶりに減少し、輸入も同▲1.3%と2ヵ月連続で減少した。貿易黒字は1割以上縮小したが、その一因になったのが英国向けの貿易である。EUからの実質的な離脱に加えて、新型コロナウイルスの感染拡大の影響も、英国との輸出入を大きく縮小させた（英国向け輸出は同▲31.9%、英国からの輸入同▲57.5%）。非EU（除く英国）との貿易は、輸出が同+4.9%、輸入が同+4.1%といずれも堅調に拡大している。2020年1月と比較すると、英国向けの輸出は前年同月比▲27.4%、英国からの輸入は同59.5%とそれぞれ縮小する一方、中国向けの輸出は同+6.6%とプラスを維持し（中国からの輸入は同▲3.8%）、好調な中国経済の恩恵をユーロ圏も享受しているといえよう。

### ロックダウンの影響が広がる個人消費 ～ 自動車登録台数は低水準のまま

1月のユーロ圏の小売売上高は前月比▲5.9%と2ヵ月ぶりに減少に転じた。食品飲料・たばこが同+1.1%と2ヵ月連続で増加したが、非食料（除く自動車燃料）が同▲12.0%減と2020年4月以来の大幅減となった。その中でも、通販・インターネット等のオンライン販売は例外的で同+7.1%と大きく増加した。ロックダウンで多くの対面販売の店が営業を制限され、外出もままならない状況下では、オンライン販売だけが好調を維持している。レストランも閉鎖しているため、食品飲料等の販売も堅調である。国別に見ると、オーストリア（▲16.6%減）、アイルランド（▲15.7%）、スロバキア（▲11.1%）が2桁の減少と落ち込みが大きく、ユーロ圏でプラスとなった国はエストニアやスロベニア、フィンランド、ルクセンブルクと少数派である。

新車登録台数は、寒波など悪天候の影響もあって1月に記録的な落ち込みを見せた国では、2月に反動増が見られたが、落ち込んだ分の約半分程度の回復にとどまる。また、例外的に1月は小幅マイナスだったフランスは、2月に前月比▲9.8%と減少率が拡大した。ユーロ圏全体で見ると、1月（同▲22.6%）に続いて2月も同▲1.0%と低迷した。ロックダウン継続が消費行動に大きな影響を与え続けている。ユーロ圏全体では2020年10-12月期に概ねコロナ禍前（2020年2月）の水準まで回復したが、2021年に入ると約2割下回る低い水準で推移している。

図表4 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

## 長期金利の上昇に対して、ECB は買い入れペースの加速で対応

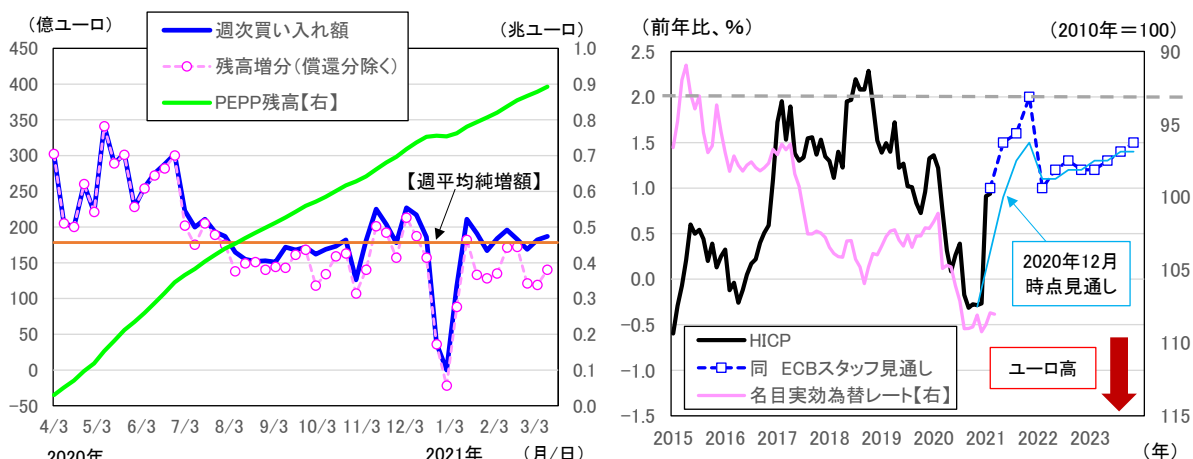
3月に入って、ブラジル（2015年7月以来）、トルコ（利上げ直後に中銀総裁が解任される）、ロシア（2018年12月以来）など新興国の中央銀行が相次いで利上げに踏み切っている。原油等の資源価格の上昇や通貨安によってインフレ率が大幅に上昇し、各中銀のインフレ目標などを上回ったことから、今後のインフレリスクを抑制する目的から金融引き締めを舵を切った。

3月11日に開催された定例金融政策理事会で、ECBは、少なくとも2022年3月末まで総額1.85兆ユーロのパンデミック緊急購入プログラム（PEPP）に基づいて資産を買い入れるという現行政策の継続を確認し、コロナ禍が終わったと判断するまで続けるとした。コロナ禍が収束すれば前倒しで終わるかもしれないし、コロナ禍が収束しないならば2022年4月以降も続くとも解釈でき、ECB内の多様な意見に配慮したままである。そして、より注目されたのが、2月下旬以降の長期金利上昇へのECBの対応であり、声明の冒頭で、金融状況とインフレ見通しの判断をもとに、理事会は、PEPPの次の四半期（3ヵ月間）の資産買い入れを、年初の数ヵ月よりもかなり速いペース（a significantly higher pace）で実施する、つまり今後の買い入れ額を増やすと表明したのである。

2020年3月に発表されたPEPPの制度開始以降の平均純増ペースが180億ユーロ（償還分を含めると200億ユーロ）であり、2021年に入ってから同ペースは140億ユーロ（同180億ユーロ）だが、長期金利が大きく上昇した2月下旬から3月初めにかけての2週間の平均純増額は120億ユーロにとどまり、ECBの長期金利上昇に対する姿勢が問われた。今回、新たな方針が明らかにされたが、実際の行動は今後発表される週次統計で確認するしかない。理事会の翌週に発表された3月12日までの1週間の純増額は約140億ユーロとやや加速したが、ラガルド総裁も理事会後の記者会見で、“理事会の決定は本日（3月11日）から反映されるため、急増すると期待すべきではない”と述べており、今後2-3週間は様子を見る必要があるだろう。当然ながら、買い入れ額の加速ペースや加速期間によって上限に達する時期が前倒しになるが、PEPP開始以来の平均ペース180億ユーロが続いても、1.85兆ユーロに達するのは現行の期限2022年3月半ば頃であり、当面、PEPPの規模を再度拡大させる必要性は乏しい。

同時に公表されたECBスタッフの景気・インフレ見通しによると、2021年の予想経済成長率は+4.0%、2022年+4.1%、2023年+2.1%となっており、2020年12月時点とあまり変わらない。もっとも、2020年が予想ほどマイナス幅が拡大しなかったため（▲7.3%→▲6.9%）、それを加味すると、経済水準は引き上げられたことになる。また、インフレ見通し（HICP上昇率）は2021年が従前の+1.0%から+1.5%に引き上げられたが、原油等のエネルギー価格が上昇している点を反映したとみられる。また、ドイツ等が2020年にVATを一時的に引き下げた影響で2021年のインフレ率が高めになる傾向がある。そこで、コアベースから間接税の影響を除くと、+0.7%から+0.8%と小幅な上方修正にとどまり、景気見通し同様に大きな変化は見込まれていない。四半期ごとのインフレ予想を見ると、2021年10-12月期に前年同期比+2.0%に達するが、これはマイナスに落ち込んだ前年同期の裏が出るためで、インフレ目標2%達成は一時的、2022年以降は1%台前半で推移する見通しである。実際、ECBメンバーは一時的にインフレ率が上昇しても重視しないと発言している。

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)



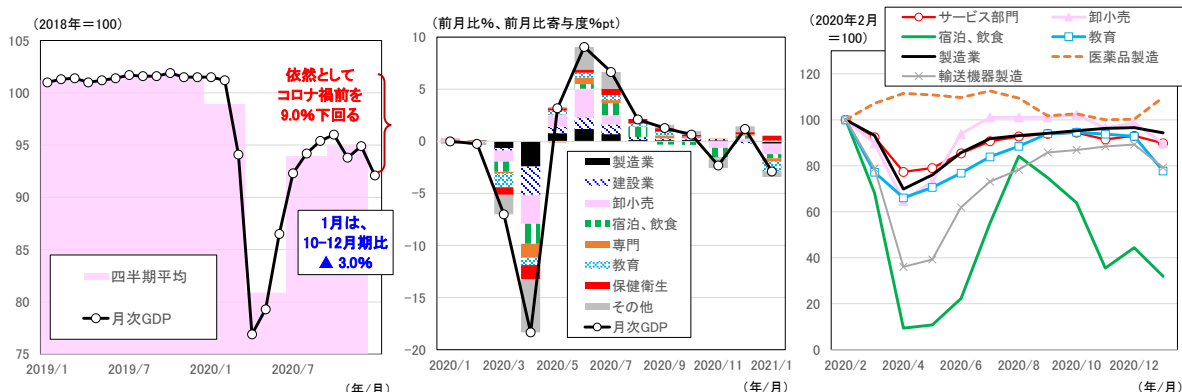
(注) HICP 上昇率の ECB スタッフ見通しは 3 月時点。実効為替レートは Broad ベース、3 月 15 日までの平均。  
(出所) ECB、Eurostat、BIS、Haver Analytics 資料より大和総研作成

## 英国経済

### 1月のGDPは、ロックダウン第3弾とBrexitの影響で大幅なマイナス成長に

1月のGDPは前月比▲2.9%と2ヵ月ぶりのマイナスに落ち込んだ。1月初めから全国的なロックダウンの再導入が宿泊・飲食など消費者向けサービスの活動を直撃し、2020年4月以来のマイナス幅となった。業種別では、卸小売(同▲7.0%)や学校が閉鎖された教育(同▲16.3%)、宿泊・飲食サービス(同▲28.1%)が全体の足を引っ張った他、これまで好調だった製造業が、輸送機器製造の大幅減を受けて同▲2.3%と9ヵ月ぶりにマイナスに転じた。一方、ワクチン接種の本格化を背景に、保健衛生(同+5.9%)や医薬品製造がプラスに寄与した。

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



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

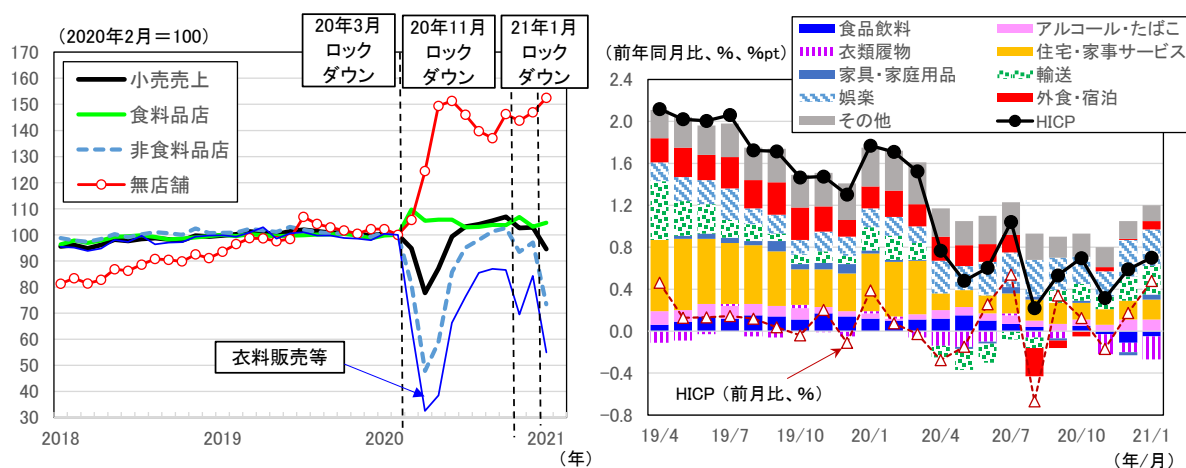
1月の小売売上は前月比▲8.2%と大幅に減少し、2020年5月以来の低水準に落ち込んだ。衣服(同▲35.9%)など非食料品店が大きく減った一方、レストランやパブでの飲食ができなくなったことから、アルコール等が急増し、食品飲料等は同+1.4%と増加した。オンライン取引など非対面式の販売は好調を維持している。1月初めから全国的なロックダウンが再導入され、3月の現時点まで多くの店が閉まったままである。



長期化するロックダウンへの対応として、3月初めに発表された政府の経済対策では、雇用維持支援策（一時帰休となった従業員の給与を政府が補助する）を従来の4月末から9月末まで延長した。この他、自営業者への助成金、最低賃金の引き上げ、旅行やホスピタリティにかかるVATの時限的な軽減措置の9月末まで半年間の延長が盛り込まれた。不動産取得にかかる印紙税の減税措置も現行の3月末から6月末までに延長され、4月以降に想定された住宅市場の大幅な反動減は回避される見込みである。

当然ながら、度重なるコロナ禍対策の「大盤振る舞い」によって財政状況は大幅に悪化しており、今後長期間にわたって、借金を返済していく必要がある。その一環として、英国政府は、年間利益が25万ポンド以上の企業に対する法人税率を2023年度から現行の19%から25%に引き上げるという増税案を打ち出した。3月のユーロ圏財務相会合が2022年まで財政支援策を維持し、債務増加への対処は景気回復が確実にってから行うべきとしているのに比べると、英国は、まだ先の話とはいえ、ひと足早く対処し始めた形だ。

図表7 実質小売上の推移（左）、CPIの要因分解（右）



(注) 実質小売上は自動車燃料を含む。右図：棒グラフの寄与度分解は、帰属家賃を含むベース。

(出所) ONS、Haver Analytics 資料より大和総研作成

## Brexit の影響もあって英国の EU 向け輸出は激減 ～ 単月での判断は時期尚早

英国経済を見る上では、EU からの実質的な離脱の影響を見極める必要がある。移行期間の終了直前に英国の貿易総額の約半分を占める EU と FTA 等で合意し、年初から新たに関税が課せられるという事態は回避された。だが、従前より、様々な非関税障壁によってコストがかさむことが懸念されており、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も多い。コロナ感染拡大によって英国と EU 間の人や物の交流が低調であったことから、トラブルの発生が抑えられたという指摘もあり、今後、経済活動が正常化していく過程で、影響が大きくなっていく可能性がある。

新たな通商協定のもとで始まった最初の月、2021年1月の英国の貿易統計によると、輸出は前月比▲18.3%、輸入は同▲22.8%の大幅減となった（いずれも非貨幣用金や貴金属類を含むベース、以下同じ）。このうち、英国の貿易総額の約半数を占める EU との関係を見ると、EU 向けの輸出は▲40.5%、輸入は▲28.9%と大幅に落ち込んだ。国家統計局（ONS）によると、EU から

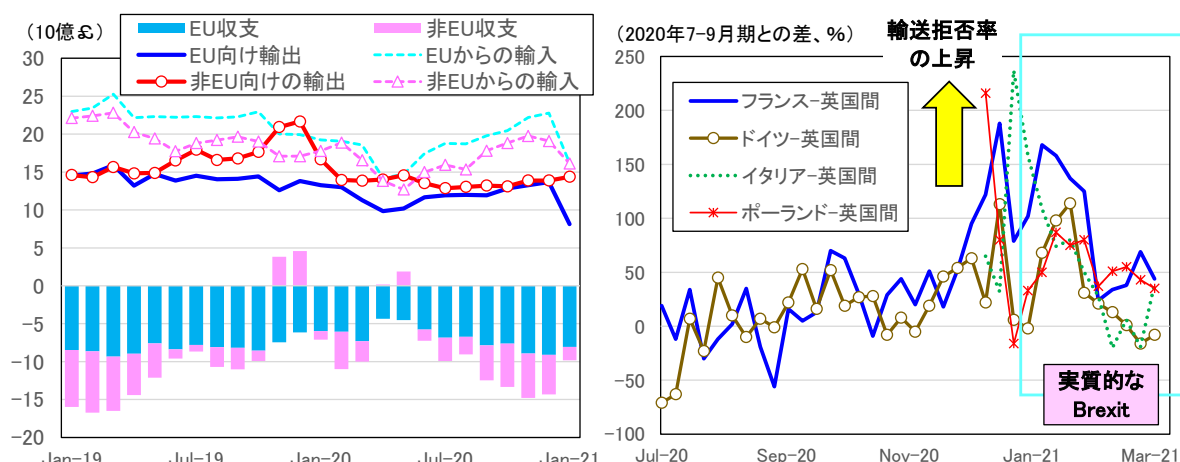
の輸入で大きく減った品目は、自動車等の輸送機器や機械、化学薬品である。また、EU 向けの輸出が減少した品目も、医薬品等や自動車（特にドイツやベルギー、オランダ向け）となっている。ただし、非 EU では、医薬品等の輸出は、中国や日本向けに増加している。この他に、魚介類を含む食品と家畜の EU への輸出が同▲63.6%と減ったが、ONS は、移行期間終了に伴って始まった EU による厳格な税関手続きで時間がかかり、輸出が大きく減った可能性があるとして指摘する。生鮮食品の場合、時間がかかって鮮度が落ちてしまえば、商品価値が大きく下がることになる。

混乱回避の目的から移行期間終了前に相当の在庫を積んでいたであろうし、合意なしの場合に備えて、関税がかかる前の価格で取引しようと駆け込み需要も発生したとみられることから、大きな反動が顕在化した 1 月単月の結果で、何か判断するのは早計である。さらに、コロナ感染拡大によって物の流れが大幅に少なくなっているという特殊事情もあり、実態が掴みにくい。

ワクチン調達だけでなく、英国の EU 離脱絡みでも、英国と EU の関係はぎくしゃくしている。英国が、北アイルランドと英本土（グレートブリテン島）の間で実施される、食品や農産物にかかる通関検査の猶予期間を 10 月 1 日まで一方的に延長した。本来は 1 月初から通関検査がスタートするはずだったが、実質的離脱に向けた準備不足・混乱回避を理由に、緩和措置（必要書類の提出など事務手続きの猶予期間）を 4 月まで設けていた。それをさらに延ばすように英国は求めたが、EU は拒否していた。EU は、英国の一方的な行動は北アイルランド議定書に違反していると反発しており、法的措置を取る旨を英国に通知した。

この英国政府の期間延長によって英国の輸入業者は一息つけるが、EU 側は基本的に緩和措置を設けず、英国を他の EU 域外国と同等に扱っていることから、英国の輸出業者が面倒な事務手続きに直面する現実是不変とみられる。さらに、4 月 21 日から EU の食品輸入手続きが厳格化することで、輸出業者は必要な事務手続きが増えて、英国から EU 向けの食料品の輸出が滞る可能性がある。

図表 8 英国の輸出入の推移（左）、英国への輸送を拒否する比率（右）



(注) 左図：財ベース、非貨幣用金や貴金属類を含むベース。

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

## 先行きの見通し ～ いつ成長が加速するかは、やはりワクチン接種次第に

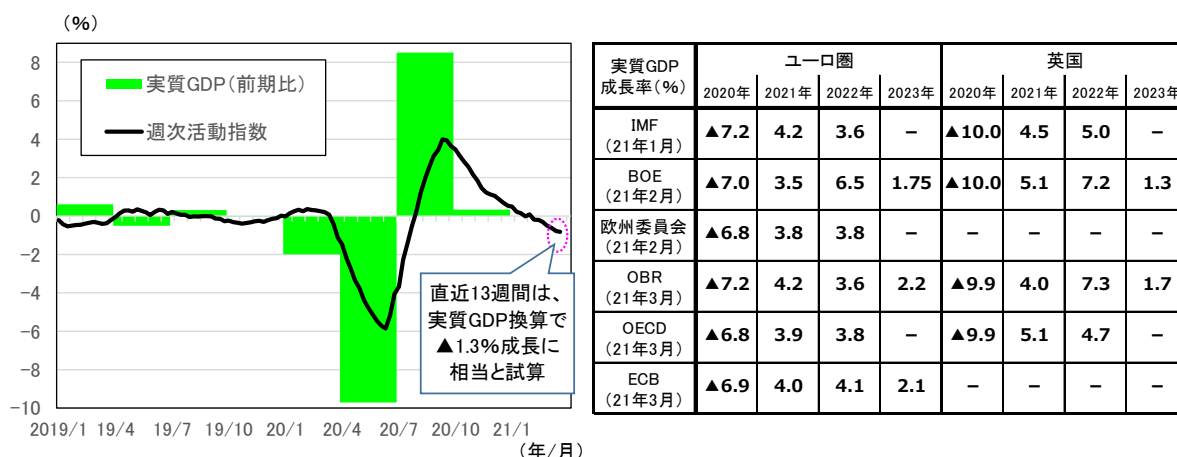
ドイツ連邦銀行が公表している週次活動指数 Weekly activity index によると、2021 年第 11 週（3 月 15-21 日）の経済活動は 7 週連続で減少し昨年 7 月半ば以来のマイナス幅となり、足もとのドイツ経済がマイナス成長（▲1.3%）に陥っていると試算される。この値は、2020 年 12 月-2021 年 3 月の約 3 ヶ月間（厳密には、12 月 21 日から 3 月 21 日までの 13 週間）の経済活動の成長率が、2020 年 9-12 月の約 3 ヶ月間（厳密には、9 月 21 日から 12 月 20 日までの 13 週間）と比べて▲1.3%となったことを意味する。1-3 月期のドイツ経済がマイナス成長に陥る可能性が高まっている。

フランス中銀は、3 月に発表したマクロ経済予測において、フランスの成長率が 2021 年前半はほぼ横ばい、年後半から加速するという見通しを示した。ワクチンの展開により制限が徐々に解除され、家計消費が牽引して大幅に回復するという標準シナリオで、2021 年+5.4%、2022 年+3.9%と予想する。1-3 月期にマイナス成長を回避すると見込む背景には、10-12 月期がマイナス成長で、発表済みのデータ、例えば、1 月の鉱工業生産が 10-12 月期比+2.7%と高い。そして、フランスは 3 回目の全国的なロックダウンを回避し、他の主要国ほど規制が厳格ではなかったという点が挙げられよう。だが、3 月下旬からパリ首都圏などにも 1 ヶ月間の部分的ロックダウンが導入されるなど、標準シナリオの前提が揺らいでいる。

今後の景気回復シナリオを考える上では、引き続き、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カギが、ワクチン接種の普及状況となる。だが、冒頭で示したように、EU はワクチン接種が遅れ気味、英国は大きく先行と欧州の中でアンバランスな状況が生じつつある。ちなみに、ECB は二つの代替シナリオを想定しており、アップサイドシナリオ（mild）では、標準シナリオ（2022 年初めまで規制が残る）よりもワクチンのより迅速な展開等を想定し、ロックダウンのより迅速な緩和が可能になる（2021 年末にはロックダウン解消）。2021 年+6.4%、2022 年+4.5%と大きく上振れすると見込まれる。逆に、ダウンサイドシナリオ（severe）は、より危機が長期化するとして 2023 年半ばまで規制が残るという想定のもと、2021 年+2.0%、2022 年+2.2%と低成長にとどまり、コロナ禍前（2019 年 10-12 月期）の GDP 水準を回復する時期は 2023 年末と、標準シナリオから約 2 年遅くなる。

一方、ECB や OECD（3 月 9 日発表）などの経済見通しには十分には織り込まれていないポジティブなプレゼントが、大西洋の向こうから送られてきた。それが、米国で 3 月に成立した大規模な経済対策 American Rescue Plan である。単純化すると、この 1.84 兆ドルの対策によって、米国経済自身が大きく押し上げられる。米国の旺盛な需要を満たすために、欧州からの米国向けの輸出が増えて、それが生産増加や企業収益の改善につながり、雇用や賃金の増加を通じて、欧州の消費活動も押し上げられるというプロセスである。この結果、ECB はユーロ圏の成長率が 2021 年で+0.08%pt、2022 年で+0.18%pt 押し上げられると推計し、OECD は、今後 1 年間でユーロ圏の GDP は 0.5%、英国の GDP は 0.6%押し上げられると試算している。

図表9 ドイツ週次活動指数（左）、各種機関による経済見通し（右）



(出所) ドイツ連邦銀行、IMF、BOE、欧州委員会、OBR、OECD、ECB、Haver Analytics 資料より大和総研作成

### 明るい夏が気分も景気も押し上げる可能性 ～ ただ、それもワクチン接種の進展次第

コロナ禍の2020年は人々の移動が厳しく制限され、主にサービス部門が影響を受けた。その一つが観光関連産業であり、そのGDPシェアが高い国ほど、2020年の経済成長率のマイナス幅が大きかった。2021年後半以降の成長加速シナリオを支える要因の一つが、人々の行動制限が緩和されて経済の正常化が進むという前提であり、観光関連産業の復活が夏以降の景気回復を押し上げるだろう。特に、観光関連産業のウェイトが大きい国（ギリシャやポルトガル、スペイン、イタリア等）は、海外からの観光客受け入れに積極的で、夏のホリデーシーズンへの期待が大きい。そして、人の移動をスムーズにする方策として、EUは、ワクチン接種やPCR検査などの情報を盛り込んだデジタル・グリーン証明書（Digital Green Certificate）の導入を検討している。ただ、EU内でも多様な意見が存在し、夏のホリデーシーズンが迫る中で議論がまとまるか不透明である。

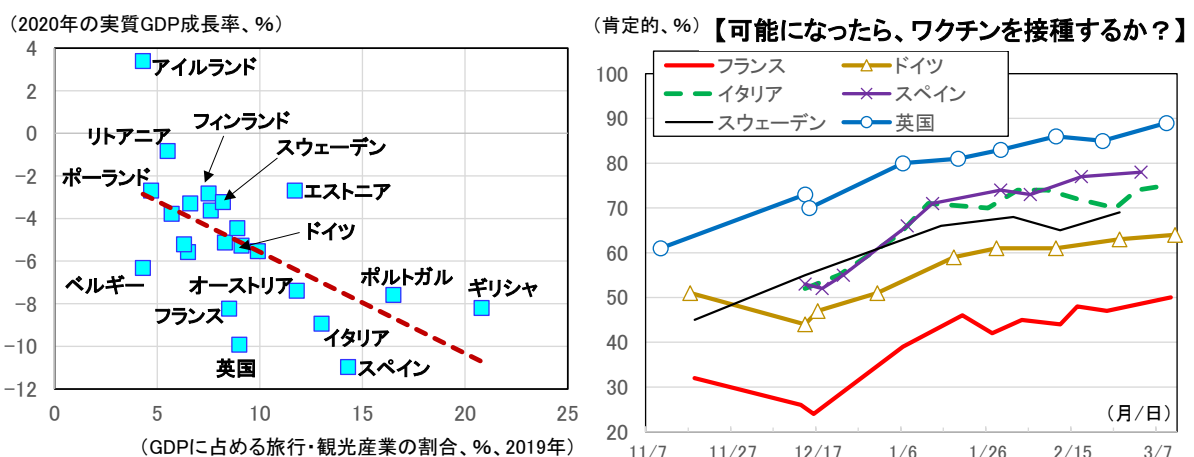
ワクチン接種＝パスポート・証明書所持が、制約なしの自由な移動を保証する条件となった場合（実際に、ワクチン接種完了を乗船の条件に求めるクルーズ会社も出ているという）、ワクチン接種を希望する国民に等しくそのチャンスがあり、かつ接種が完了しているならば何の問題はない。だが、現実には、優先順位（例えば、リスクの高い人、あるいは年齢で区切って高齢者から開始）をつけて接種を進めているものの、ワクチンの供給不足・接種プロセスの不備など様々なボトルネックがあり、EUの目標達成は難しくなっている。つまり、夏のホリデーシーズン時にワクチン接種が終わっていない、主に若年層を中心に、自由に行動できない、海外に行けない（海外が受け入れない）という事態になりかねず、不公平感が生じるだろう。

一方、英国（厳密にはイングランド）の場合、ワクチン接種が進み、今後も新規感染者が減少していけば、第3ステップとして5月17日からホテルの営業が再開し、内外への自由な旅行が許可される予定である<sup>5</sup>。だが、依然として感染リスクの高い国・地域への旅行に関しては、英国政府としても、感染して英国に戻ってくる可能性が否定できないため、夏のホリデーシーズン

<sup>5</sup> 政府タスクフォースは4月12日までに、海外渡航の再開時期・方法について報告書を提出する予定になっている。

ンの海外旅行への対応は慎重にならざるを得ない。しかも、新型コロナウイルス感染の第3波が押し寄せる大陸欧州では、新規感染者が増加傾向にあり、行動制限が強化されている。ワクチンを接種した英国人が、せっかく海外を旅行しても、滞在先でレストランや店がどこも開いておらず、加えて帰国後の自主隔離が求められるとなれば、海外旅行のインセンティブは大きく低下しよう。夏のホリデーシーズンは英国国内で過ごすのが無難となり、積み上がった貯蓄が国内消費に回るため、英国経済にとってはポジティブである。結局、旅行したい英国人にとっても、歓迎したい海外の観光地・リゾート地にしても、ワクチン接種が英国だけでなく、EUなど海外においても進まなければ、円滑な人の移動はままならない。現状では、楽しい海外旅行計画は絵に描いた餅で終わってしまう恐れもある。

図表 10 欧州各国の観光関連産業と GDP の関係 (左)、ワクチン接種に関する世論調査 (右)



(注) 左図：OECD・G20 より EU 加盟国を抜粋。

(出所) OECD、欧州委員会、YouGov 資料より大和総研作成

これまで消極的だった国を含めて、欧州各国においてワクチン接種を希望する割合が着実に高まってきた。ワクチンに対する警戒感を払拭する必要がある各国政府にとっては、ポジティブな環境変化といえよう。ただ、AstraZeneca のワクチン接種の中断は一時的だったとはいえ、ワクチンの信頼感に水を差した恐れがある。調査会社 Elabe が AstraZeneca の中断発表直後の3月15-16日に実施した世論調査によると、フランス人の52%がPfizer/BioNTechを、43%がModernaをそれぞれ信頼していると回答したのに対して（信頼していないは25%と27%）、AstraZenecaを信頼していると答えたのは20%にすぎない（信頼していないは58%と過半数を占めた）。EMAの安全宣言を受けて、信頼度は高まるかは不透明である。また、夏の終わりまでに希望する成人全員に対して、ワクチン接種を提供するというフランス政府の目標が達成できないと予想する国民が約8割にも達する。

図表 11 ユーロ圏経済・金利見通し

	2020				2021				2022				2019	2020	2021	2022
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4				
前期比年率																
国内総生産	-14.2%	-38.8%	59.9%	-2.6%	-3.6%	5.1%	8.4%	5.3%	3.4%	2.7%	2.6%	2.3%	1.3%	-6.8%	3.6%	4.2%
家計消費支出	-16.8%	-41.6%	69.5%	-11.5%	-6.7%	7.8%	11.6%	6.1%	3.5%	3.3%	2.8%	2.5%	1.3%	-8.1%	2.2%	5.0%
政府消費支出	-1.1%	-8.4%	19.9%	1.7%	6.6%	2.8%	4.5%	1.8%	2.2%	0.8%	0.8%	0.9%	1.8%	1.1%	4.9%	1.9%
総固定資本形成	-21.7%	-50.5%	68.3%	6.4%	-5.3%	11.0%	16.7%	8.3%	6.1%	4.9%	3.6%	2.8%	5.6%	-8.5%	6.3%	7.3%
輸出等	-14.1%	-56.6%	85.4%	14.9%	3.6%	5.3%	6.6%	4.5%	4.2%	4.2%	4.5%	4.5%	2.5%	-9.8%	8.0%	4.7%
輸入等	-11.3%	-55.1%	56.1%	17.4%	6.3%	8.7%	10.4%	6.2%	5.2%	4.9%	4.5%	4.6%	3.9%	-9.3%	8.4%	6.0%
前年同期比（除く失業率）																
国内総生産	-3.3%	-14.6%	-4.2%	-4.9%	-2.1%	12.1%	1.7%	3.7%	5.6%	4.9%	3.5%	2.8%	1.3%	-6.8%	3.6%	4.2%
家計消費支出	-3.9%	-16.1%	-4.6%	-7.6%	-4.9%	10.8%	-0.2%	4.4%	7.2%	6.1%	3.9%	3.0%	1.3%	-8.1%	2.2%	5.0%
政府消費支出	1.1%	-1.5%	2.4%	2.5%	4.5%	7.5%	3.9%	3.9%	2.8%	2.3%	1.4%	1.2%	1.8%	1.1%	4.9%	1.9%
総固定資本形成	0.8%	-20.8%	-4.6%	-8.7%	-4.3%	17.1%	6.9%	7.4%	10.5%	8.9%	5.7%	4.4%	5.6%	-8.5%	6.3%	7.3%
輸出等	-3.1%	-21.4%	-9.0%	-5.6%	-1.0%	23.5%	7.5%	5.0%	5.1%	4.9%	4.3%	4.3%	2.5%	-9.8%	8.0%	4.7%
輸入等	0.3%	-20.6%	-9.2%	-7.6%	-3.3%	20.6%	10.6%	7.9%	7.6%	6.6%	5.2%	4.8%	3.9%	-9.3%	8.4%	6.0%
鉱工業生産（除く建設）	-5.7%	-20.1%	-6.7%	-1.4%	-4.0%	12.1%	0.3%	2.6%	4.6%	3.9%	2.3%	1.5%	-1.3%	-8.5%	2.4%	3.0%
実質小売売上高	-1.3%	-6.7%	2.4%	0.9%	-0.3%	6.2%	1.6%	3.6%	4.7%	4.2%	3.3%	3.0%	2.4%	-1.2%	2.7%	3.8%
消費者物価	1.1%	0.2%	-0.0%	-0.3%	1.0%	1.5%	1.6%	2.0%	1.2%	1.3%	1.3%	1.3%	1.2%	0.3%	1.5%	1.2%
生産者物価	-1.7%	-4.5%	-2.7%	-1.7%	-0.2%	3.8%	2.7%	1.9%	1.4%	1.3%	1.4%	1.4%	0.6%	-2.6%	2.0%	1.4%
失業率	7.3%	7.6%	8.6%	8.2%	8.3%	8.5%	8.5%	8.5%	8.4%	8.3%	8.2%	8.0%	7.6%	7.9%	8.5%	8.2%
10億ユーロ																
貿易収支	70.5	24.6	62.2	77.3	70.4	59.6	53.2	48.6	47.3	45.8	46.8	47.3	223.3	234.7	231.8	187.2
経常収支	50.7	42.1	67.7	87.6	74.1	66.1	57.0	52.9	50.9	49.7	50.6	51.2	280.5	248.0	250.1	202.4
財政収支	-76.6	-309.1	-169.4										-71.7	-904.6	-734.3	-477.3
独 国債10年物（期中平均）	-0.41%	-0.45%	-0.47%	-0.57%	-0.42%	-0.33%	-0.30%	-0.25%	-0.25%	-0.20%	-0.20%	-0.15%	-0.21%	-0.47%	-0.35%	-0.20%
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) 網掛け部分は大和総研予想（3月22日時点）。

(出所) Eurostat、ECB、大和総研

図表 12 英国経済・金利見通し

	2020				2021				2022				2019	2020	2021	2022
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4				
前期比年率																
国内総生産	-11.0%	-57.0%	81.9%	4.0%	-8.9%	15.4%	4.7%	6.8%	4.2%	3.8%	3.2%	1.2%	1.4%	-9.9%	4.7%	5.6%
家計消費支出	-10.5%	-61.0%	102.8%	-0.6%	-7.5%	8.8%	9.0%	7.5%	5.5%	5.0%	4.5%	4.0%	1.1%	-10.7%	3.7%	6.2%
一般政府消費支出	-7.2%	-47.2%	62.2%	28.3%	3.8%	5.0%	3.5%	3.0%	2.5%	2.0%	1.5%	1.5%	4.0%	-5.7%	9.3%	2.6%
総固定資本形成	-4.8%	-60.0%	109.3%	8.6%	1.0%	5.5%	6.5%	6.5%	7.0%	6.5%	6.5%	6.0%	1.5%	-8.7%	7.4%	6.5%
輸出等	-44.7%	-35.6%	-4.3%	0.4%	-15.5%	10.5%	8.5%	7.0%	5.5%	5.5%	5.0%	4.5%	2.7%	-16.7%	-4.1%	6.3%
輸入等	-26.5%	-59.7%	65.0%	40.9%	-18.0%	6.5%	8.5%	9.5%	9.5%	8.5%	8.0%	8.0%	2.7%	-18.1%	4.6%	8.7%
前年同期比（除く失業率）																
国内総生産	-2.2%	-21.0%	-8.7%	-7.8%	-7.2%	18.7%	4.7%	5.5%	9.1%	6.2%	4.5%	3.1%	1.4%	-9.9%	4.7%	5.6%
家計消費支出	-2.4%	-23.3%	-8.6%	-8.4%	-7.7%	19.3%	2.2%	4.2%	7.7%	6.7%	5.6%	4.7%	1.1%	-10.7%	3.7%	6.2%
一般政府消費支出	-0.4%	-17.1%	-5.6%	0.5%	3.3%	22.7%	9.7%	3.8%	3.5%	2.7%	2.2%	1.9%	4.0%	-5.7%	9.3%	2.6%
総固定資本形成	-2.6%	-21.7%	-7.0%	-3.5%	-2.1%	24.7%	5.4%	4.8%	6.4%	6.6%	6.6%	6.5%	1.5%	-8.7%	7.4%	6.5%
輸出等	-6.4%	-15.5%	-20.7%	-23.5%	-15.0%	-2.7%	0.4%	2.0%	7.9%	6.6%	5.7%	5.1%	2.7%	-16.7%	-4.1%	6.3%
輸入等	-17.1%	-27.4%	-19.0%	-8.9%	-6.3%	19.4%	7.5%	0.9%	8.5%	9.0%	8.9%	8.5%	2.7%	-18.1%	4.6%	8.7%
鉱工業生産	-4.7%	-19.1%	-6.2%	-4.2%	-6.7%	13.6%	2.7%	3.2%	6.0%	3.8%	2.5%	1.4%	-1.2%	-8.5%	2.7%	3.4%
実質小売売上高	-2.0%	-12.6%	2.8%	3.8%	-1.2%	12.6%	3.8%	4.8%	6.6%	6.1%	5.6%	5.1%	3.2%	-2.0%	4.8%	5.8%
消費者物価	1.7%	0.6%	0.6%	0.5%	0.8%	1.8%	1.6%	1.9%	1.7%	1.7%	1.8%	1.8%	1.8%	0.9%	1.5%	1.8%
生産者物価（出荷価格）	0.3%	-1.9%	-1.7%	-0.8%	0.2%	1.4%	0.9%	0.5%	0.7%	0.6%	0.7%	0.7%	1.4%	-1.0%	0.8%	0.7%
失業率	4.0%	4.1%	4.8%	5.1%	5.2%	5.2%	5.5%	6.3%	6.3%	6.2%	5.9%	5.5%	3.8%	4.5%	5.6%	6.0%
10億英ポンド																
貿易収支	-28.1	-14.1	-31.4	-42.4	-42.0	-41.1	-41.4	-42.5	-44.1	-45.5	-46.8	-48.4	-130.8	-116.0	-167.0	-184.8
経常収支	-18.7	-11.9	-15.7	-27.7	-26.4	-25.6	-25.9	-26.8	-28.1	-29.2	-30.2	-31.5	-68.6	-74.0	-104.7	-119.0
財政収支	3.1	-116.7	-69.6	-63.6									-38.0	-246.8	-192.5	
国債10年物（期中平均）	0.60%	0.30%	0.25%	0.34%	0.60%	0.78%	0.80%	0.82%	0.85%	0.87%	0.90%	0.95%	0.94%	0.37%	0.75%	0.89%
政策金利（末値）	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	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（3月22日時点）。

(出所) ONS、イングランド銀行、大和総研