

2020. 8 No.100

三井住友信託銀行

調査月報



時論

問われているのはワイズプランニング.....1

経済の動き

産業構造で変わるコロナショックの影響.....3

欧州経済観測 2020年下期 ～財政を巡り深まるEU内の南北対立～.....8

時論

問われているのはワイズプランニング

93.0%と3.3万件。前者が10万円の特別定額給付金の支給完了率(7/17時点)、後者がPCR検査の1日当たり最大可能数(7/18時点)である。いずれも当初と比べて数値は改善してきたものの、コロナ対策の初動段階において、大きな課題を残す事態となった。

10万円給付は決定に至る過程から手戻りがあった。閣議決定後の「減収世帯に最大30万円」が覆り、急遽「全国民に一律10万円」に変更された。対象先が増える一方で元々短かった準備期間はさらに半減した。オンライン申請を推奨したことも混乱に拍車を掛けた。当時のマイナンバーカード取得率は16%に止まり、保有する人でも普段はほとんど使っていなかった。その結果、取得申請やパスワード再発行の手続きに行列ができ、システムが一時ダウンするなどの問題が生じた。

オンライン申請が始まると、すぐに限界が明らかになった。5月1日からオンライン申請を開始した市区町村は679団体と全体の39%であった。多くの自治体でシステム対応が間に合わず、入力情報を紙に印刷して人海戦術でデータ突合し、作業負担に耐えられずオンライン申請を中止する自治体も現れた。結果として、入力項目の多いオンライン申請より、郵送申請の方が簡便で、しかもスピードも早いという「皮肉な事例」も見受けられた。前回、リーマンショック後の2009年に実施した「1万2千円の定額給付」に約3か月を要した反省が、その後活かされてこなかったと考えられる。

実際、国と地方の行政オンライン化は遅れが目立つ。政府のIT総合戦略本部が纏めた行政手続等の棚卸結果等によれば、2019年3月末時点でオンライン化済み手続きの割合は12%、そのうちオンラインで完結できるのは8%に過ぎない。年間件数に基づくオンライン利用率も国等と民間の手続きでは63%なのにに対し、地方と民間の手続きに至っては未だ6%に止まっている。

行政事務の電子化実現は20年前の「行政改革大綱」以来の課題であるが、その進捗は不芳である。それは、後継の「規制改革実施計画」の完結状況ですら、2013～19年度累計で41%に低迷していることから明らかである。各省庁が優先課題として継続的に取り組んできたとは言いきれない。

一方で、保健所によるPCR検査は政府自ら「目詰まり」を認めた。当初、同検査を「医療行為」ではなく「疫学調査」と位置付け、検査窓口と対象者を絞り込んだ。その影響で、症状があり医師が認めた場合でも、すぐに検査を受けられないというボトルネックが生じた。4月に入って、安倍首相は検査目標を1日当たり1万件から2万件に引き上げ、態勢転入れを図った。相前後する形で、厚労省も①同検査を「臨床検査」に変更し保険適用の対象にすると共に、②大学や民間機関に検査窓口を拡大、さらに③「ドライブスルー方式」の検査も解禁したが、検査待ちの解消にはかなりの時間を要した。対応はなし崩しの逐次拡充となり、後手に回ったことは間違いない。

こうした事態を踏まえて、5月の専門家会議では検査拡充が進まなかった理由として、主に①保健所の業務逼迫、②検査機関の能力限界、③民間会社の活用遅延を挙げた。事実、感染症対策の最前線を担う保健所のリソースは削減されてきた。厚労省統計に従えば、全国の保健所数は1990年度の850か所から直近は469か所に落ち込んだ。職員総数も2017年度までに▲20%削減され、そのうち検査技師は▲55%と特に大きく減少している。背景には、結核など感染症撲滅が進む中で、新設した保健センタ

一における各種検診や健康相談など「平時」の保健サービスに重心を移したことがある。

但し、先述の専門家会議の指摘にもあるように、保健所を中心とした組織・体制は今回の「新型コロナウイルス」のような未知の病原体に対する大量の検査を迅速に行うことまでは想定していなかった。2009 年の「新型インフルエンザ」への対応を総括した有識者会議提言でも、保健所など感染症の危機管理組織と人員を大幅に増強する必要性が強調されていたが、十分に顧みられなかった可能性が高い。

このように、特別給付と PCR 検査で露呈した課題には共通点がある。第一に、中央政府が方針決定し、地方自治体が事業執行するパターンである。省庁側の現場理解不足、各自治体の関連人材難と共に、情報や事例に関する国と地方の縦連携および地方間の横連携がネックになり易い。

第二に、日々繰り返す「平時」の対応ではなく、不測の「有事」の対応である。唯でさえ網羅性とスピードが求められる中、出し手の自治体と受け手の住民いずれも情報が足りず、慣れない作業手順や普段使わないシステム操作で一旦ミスや手戻りが起こると、連鎖的に混乱が広がっていく。

第三に、現場認識や第三者指摘にも拘らず、改善対応が疎かになっていた。本来あつてはならないが、発生頻度の低い「有事」対応のため、時間経過に伴って危機意識や優先度が低下し、強力な推進母体がないまま、必要な施策の進捗がうやむやになり、課題解消に至らなかった可能性がある。

さらに、予算面での後押しがあつたのかと言うと、それにも疑問が残る。なぜなら、国と地方を合わせた一般政府の財政収支のうち、公共サービスとインフラ整備に関する支出は趨勢的に目減りしてきている。

国民経済計算をもとに、政府支出を①医療や介護など社会保障関連での「家計向け給付・支給(=政府個別消費)」と②一般行政や環境・治安・保健などの運営経費と公共事業に当たる「公共サービス・インフラ整備費(=政府集合消費+公共投資)」に仕分けると、家計向け給付・支給の対 GDP 比率は 2000 年度の 9% から 2018 年度に 12% に上昇した反面、公共サービス・インフラ整備費は同 13% から 11% に低下し、逆転現象が生じている。高齢化に伴い社会保障給付が増える一方で、財政赤字の下で経常的な支出が削られたためである。とりわけ、今回問題になったシステム関連を含む「一般公共サービス」と公衆衛生を含む「保健」の内訳項目については、全体並みか、それを上回る減少傾向を示している。

ちなみに、カナダを除く G7 諸国を比較してみても、2000 年代以降、公共サービス・インフラ整備費が純減しているのは日本だけである。

長引くコロナ禍に加えて、自然災害も多発している。喫緊の課題として、顕在化したリスクへの事後対応には最優先で取り組む必要がある。その上で、中長期の視点から次なるリスクに備え、事前の予防的な態勢整備や対策立案も同時併行で進めていかなければならない。事前予防と事後対応のベストバランスがリスク管理の要諦である。

「言うは易く」ではなく、現場の苦労は十分理解しつつ、だからこそ、要点を押さえた計画策定、着実な事業執行、的確な効果検証、果敢な軌道修正という PDCA サイクルを愚直に回していくしかない。もはや「ワイズスペンディング」という予算措置のメリハリ運営の域を超え、「ワイズプランニング」が問われているのではあるまいか。果たして、今回の「骨太の方針」はそれに応えられているのだろうか。

(フェロー役員 調査部長 井上 一幸 : Inoue_Kazuyuki@smtb.jp)

※ 調査月報に掲載している内容は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解を示すものではありません。

産業構造で変わるコロナショックの影響

<要旨>

これまでの日本の景気後退は、海外景気の減速に伴う輸出減少を背景に製造業を起点に生じることが多かった。しかし、今般のコロナショックでは、世界的な感染拡大防止措置に伴う人出(ヒトの移動量)の減少を背景に内需・外需が同時に減少し、その結果、広範な製造業と非製造業の業況が同時かつ急速に悪化した。

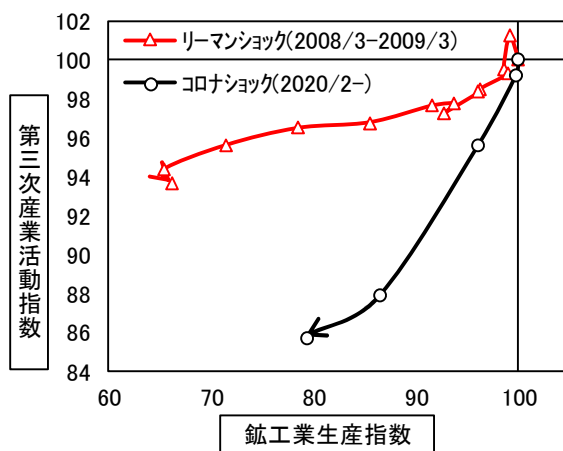
都道府県別に見ると、感染者数の多い地域ほど人出も大きく減少する傾向がある。これまでは、感染者数の多い「東京」や「大阪」などの地域中核都市を中心に、コロナショックの地域経済への影響が相対的に大きかったと推察される。しかし、その他にも人出の減少による非製造業の活動水準低下の影響を受けやすい脆弱さを抱える地域が、複数存在することに留意しておく必要がある。

1. 製造業と非製造業を同時に悪化させるコロナショック

世界へと拡散した新型コロナウイルス感染症によって、日本経済に景気後退の波が押し寄せている。2000年以降、内閣府の設定した景気基準日付に基づく景気後退局面は、①ITバブル崩壊(2000年12月～2002年1月)、②リーマンショック(2008年3月～2009年3月)、③欧州債務危機(2012年4月～2012年11月)の3度ある。いずれも海外景気の減速に伴う輸出減少を背景に、製造業(鉱工業)を起点として生じ、非製造業(第3次産業)へと波及した。そして、リーマンショックを含めて製造業に比べると非製造業の悪化は限定的であった。

しかし今般の世界的な感染拡大防止措置に起因する景気後退(通称、コロナショック)では、内需・外需が同時に急減し、製造業だけでなく非製造業も同時かつ急速に業況が悪化した(図表1)。世界各国の都市封鎖や日本の外出自粛要請に伴う人出(ヒトの移動量)の減少、海外からの訪日

図表1 鉱工業と第3次産業の動向
ーリーマンショックとコロナショックの比較ー



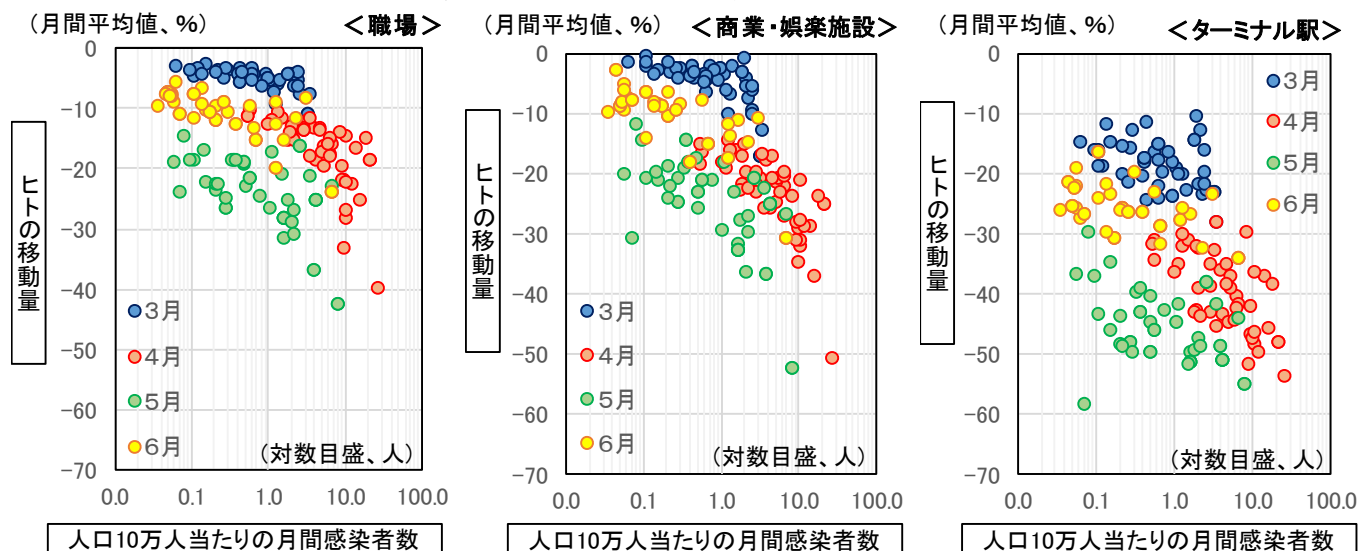
(注)景気後退局面の直前月(景気の山)を基準値 100 に設定。
コロナショックの開始時期は、暫定的に国内感染者が 100 人を超えた 2020 年2月に設定。
(資料)経済産業省『鉱工業生産指数』『第3次産業活動指数』

客の減少が、日本の経済活動水準を大幅に減少させた。在宅時間の増加に伴う日用品やデジタル関連の消費増加だけでは補いきれず、経済活動におけるヒトの外出や交流のインパクトの大きさが改めて認識された。本稿では、人出の減少に起因するコロナショックの産業別・地域別の影響について考察する。

2. 地域別の感染拡大状況に応じて人出は変化

国内では、感染者の増加に連動して、人出(ヒトの移動量)も減少した(図表2)。市中感染が拡大し始めた3月から、「東京」や「北海道」、「大阪」など地域中核都市を中心に職場や商業・娯楽施設の人出が減少し始めた。緊急事態宣言¹が発令され全国的に危機感が高まった4月以降は、ターミナル駅を含め全面的に人出が減少し、感染者数と人出の減少割合の連動性が明らかになった。緊急事態宣言の全面解除後である6月は、5月に比べて人出は戻り始めたものの、感染者が多い都道府県では人手の戻りが弱くなっている。

図表2 都道府県別の感染者数と人出(ヒトの移動量)



(注)人出(ヒトの移動量)は、基準値(1/3～2/6の曜日別中央値)からの変化率。

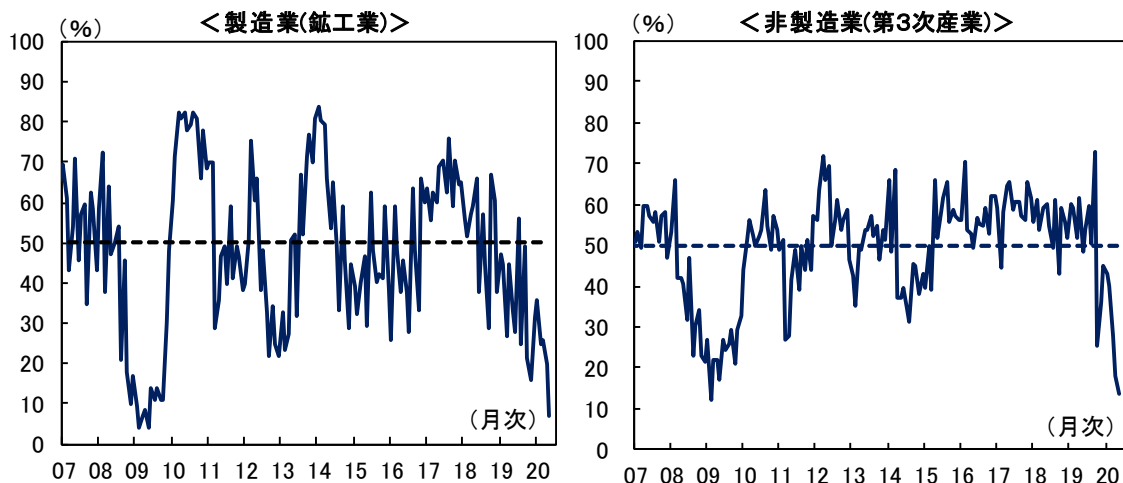
(資料)CEIC、Google『COVID-19 Community Mobility Reports』

3. コロナショックの影響は広範囲な産業部門へ波及

こういった人出の変化が起きる中で、産業別にみた場合にはどのような影響が及んでいるだろうか。感染拡大前、製造業の業況は米中貿易摩擦に伴う貿易不振等の影響を受けて既に悪化傾向を示していた一方で、非製造業は底堅く推移していた。欧米諸国および日本国内で感染が広がり始めた2月以降、製造業の業況悪化が進むとともに、非製造業も急速に業況が悪化した。日本国内で、財・サービス生産量の前年比プラスとなる産業が全産業に占める割合を集計すると、5月には製造業で5%、非製造業で14%まで低下しており、リーマンショック時と並ぶ水準にある(次頁図表3)。コロナショックの影響は、製造業・非製造業を問わず、わずか数か月で既に8割超の幅広い産業部門へ波及している。

¹ 4月7日から5月25日にかけて、外出自粛・一部店舗の営業自粛が要請された。

図表3 財・サービス生産量の増加産業割合



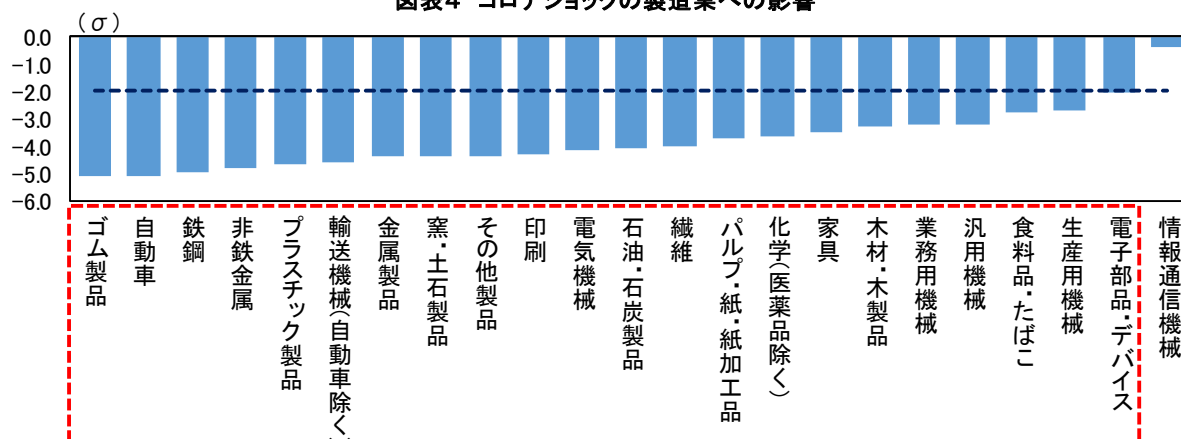
(注)前年比プラスの産業が全産業に占める割合を集計。2020年5月まで。

(資料)経済産業省『鉱工業生産指数』『第3次産業活動指数』

特に影響の大きい産業を、鉱工業生産指数と第3次産業活動指数の内訳を用いて確認した。その際、緊急事態宣言が発令された4～5月を経済活動の一旦の底と見なし、2020年4～5月平均の前四半期(1～3月期)からの変化率を算出して、産業間の影響の大きさを比較²した(図表4、次頁図表5)。製造業では大半の産業で、非製造業でも半分以上で過去の平均的な変動を大きく上回る(▲2標準偏差を超える)財・サービス生産量の減少を示している。

製造業(図表4)では、輸出依存度(売上高全体に占める海外比率)の高い産業(「自動車」や「電気機械」、「生産用機械」等)だけでなく、その他の輸出依存度の低い産業も含め生産量が大幅に減少している。大幅な外需と内需双方の減少に伴う生産調整の他、各国の都市封鎖の影響を受けたグローバルサプライチェーンの寸断により生産に必要な部品供給も滞ったことが要因として挙げられる。一方、「情報通信機械」では、テレワークやオンライン授業の普及、巣籠もり消費などに伴うデジタル関連機器の需要増加が下支えとなった。

図表4 コロナショックの製造業への影響

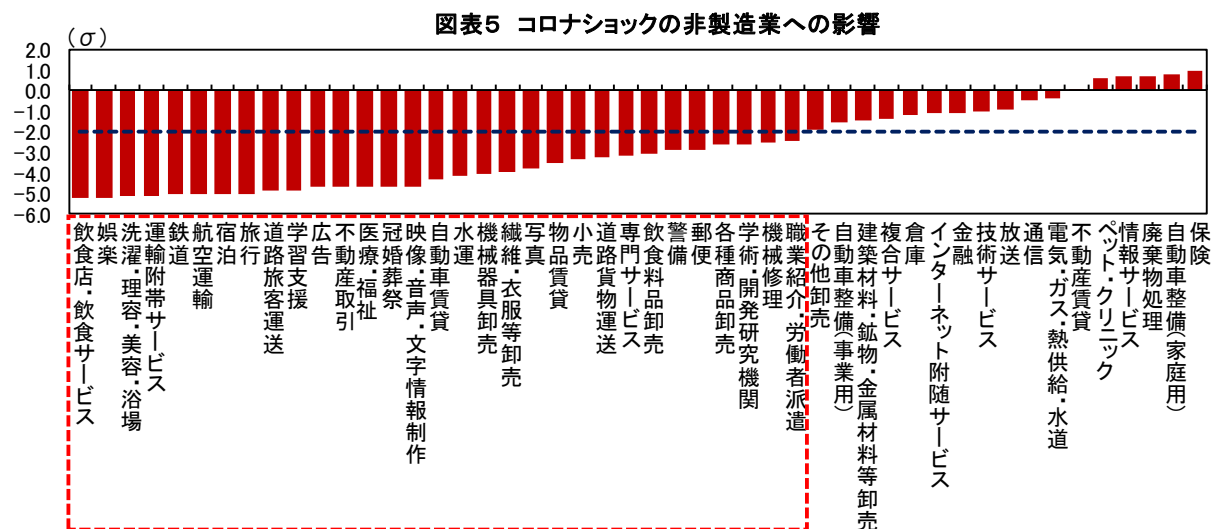


(注)2020年第2四半期(4～5月平均まで)の前四半期からの伸び率を標準化した値。

(資料)経済産業省『鉱工業生産指数』

² 産業間の比較を行う際、市場規模や事業所数の違いによって、平常時の市況の変動幅が異なるため、2013年以降の変化率の平均と標準偏差によって標準化を行った。

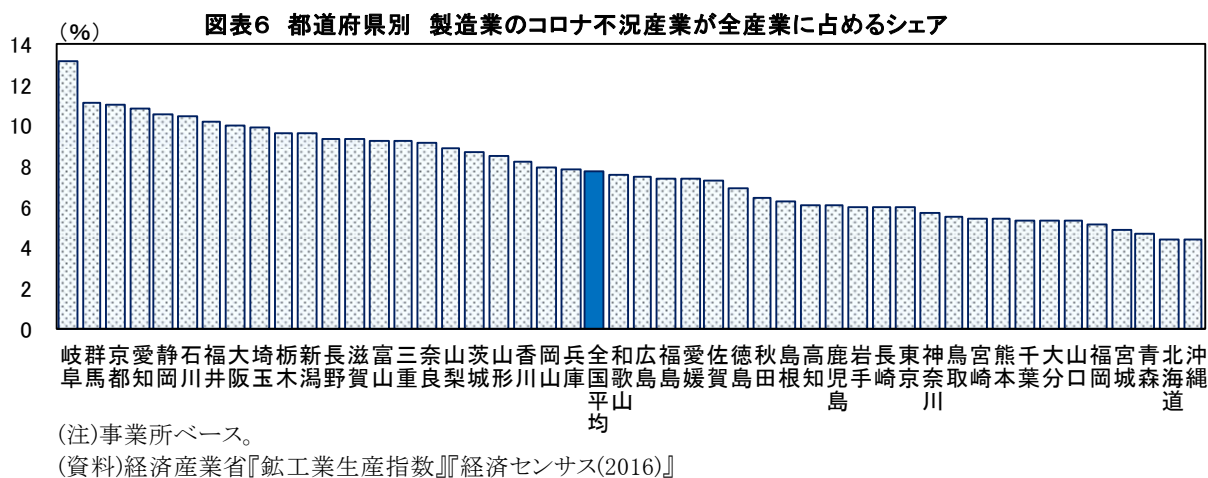
内需を中心とする非製造業(図表5)では、緊急事態宣言による外出自粛の高まりと一部店舗の営業休止を背景に、ヒトの移動(外出・宿泊)を必要とする産業(「飲食店・飲食サービス」「娯楽」「鉄道」「航空運輸」「宿泊(旅館・ホテル)」「旅行」など)を中心にサービス生産量が大幅に減少している。一方で、製造業と同じくテレワークやオンライン授業、巣籠もり消費の需要増加を背景とした「情報サービス(特に、ソフトウェア業)」や、生活に必要不可欠なサービス(「電気・ガス・熱供給・水道」「不動産賃貸」「廃棄物処理」など)も底堅さを維持している。



4. 都道府県別に異なるコロナショックの影響

次に、都道府県別の影響はどうか。これを見るため、財・サービス生産量の急減した産業を“コロナ不況産業³”と定義し、それら産業が、各都道府県の経済活動において、どの程度のシェアを占めているかを見ていく。

最初に、製造業のシェアを確認すると(図表6)、これまで感染者の多かった首都圏以外の地域



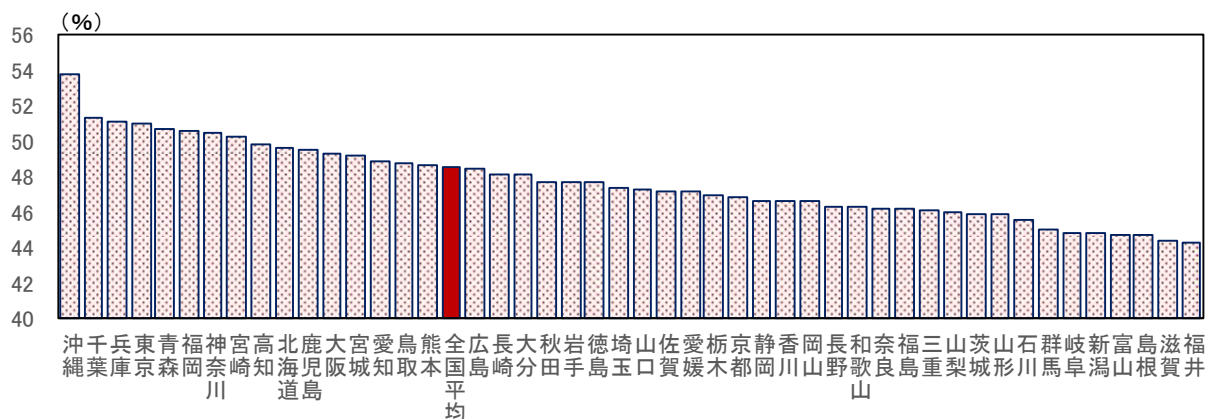
³ 需要・供給ショックにより、財・サービス生産量が▲2標準偏差以上の異常な減少を示す産業と定義。図表4、図表5で赤枠に囲った産業を採り上げている(但し、より詳細な内訳においてコロナショックがプラスの影響を与えている産業は除外して集計している。)

(「岐阜」や「群馬」、「京都」など)でも、複数が全国平均を上回る。これらの地域は、コロナショックに伴う国内外の財に対する需要減少の影響を強く受けるものと推察される。

但し、製造業の中のコロナ不況産業が、産業全体に占めるシェアは全国平均で8%に留まっており、非製造業の同 49%と比べると極めて小さい。そのため、地域経済全体からすれば、製造業よりも非製造業へのコロナショックの影響がより重要となる。

そこで、非製造業で同様のグラフを作成すると、図表7のようになる。非製造業の中でコロナ不況産業のシェアが高いのは、これまで感染者数の多かった地域中核都市(首都圏や「大阪」、「愛知」など)のみならず、その他の地域(「沖縄」や「兵庫」、「青森」など)も含まれている。これらの都道府県では、人出の減少による非製造業の活動水準低下に対して、その地域経済が脆弱であると考えられる。現時点での感染者数が多くはなく地域経済への下押しが相対的に小さかったとしても、今後これらの都道府県で感染が拡大した場合に、コロナショックの悪影響を受けやすい点に留意しておく必要がある。

図表7 都道府県別 非製造業のコロナ不況産業が全産業に占めるシェア



(注)事業所ベース。

(資料)経済産業省『第3次産業活動指数』『経済センサス(2016)』

(調査部 エコノミスト 岩橋 淳樹 : Iwahashi_Junki@smtb.jp)

※ 調査月報に掲載している内容は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解を示すものではありません。

欧州経済観測 2020年下期

～財政を巡り深まる EU 内の南北対立～

<要旨>

新型コロナウイルス感染拡大によって、2020年1～3月期のユーロ圏の実質 GDP 成長率は、前期比▲3.6%と統計開始以来、最大の下落率になった。

3月以降のロックダウンの中、EU 及び各国は大規模な雇用・企業支援対策、ECB は金融緩和を実施。こうした支援策が奏功し、ユーロ圏内の失業率上昇や倒産急増、市場混乱は避けられた。足元では、経済活動と人の移動も再開して始めており、ユーロ圏経済は回復に向かいつつある。

しかし、先行きをみると、短期的には回復ペースは緩やかなものに留まり、中期的にもコロナ禍後の経済構造変化に対応出来なければ景気低迷の長期化が懸念される。さらに、政治面では支援策の財政負担を巡り、域内の南北対立が一層深刻化するとみられ、欧州経済の長期停滞、弱体化を招く虞がある。

1. 新型コロナウイルスにより歴史的な低成長となったユーロ圏経済

2020年1～3月期のユーロ圏の実質GDP成長率は、新型コロナウイルス拡大の影響で前期比▲3.6%と急減速し、1995年に統計が開始されて以来最大の下落幅となった(図表1)。内訳はロックダウンによって域内の経済活動が著しく制限されたことで内外需ともに低迷を強いられ、個人消費が前期比寄与度▲2.5%ポイント、総固定資本形成は同▲0.9%ポイント、外需も中国向けを中心とした輸出が低迷し同▲0.4%となった。

国別にみると、新型コロナウイルスへの対応が比較的成功したドイツ(前期比▲2.2%)、感染の拡大が遅かったポルトガル(同▲3.8%)を除き、イタリアは同▲5.3%、フランスは同▲5.3%、スペインも同▲5.2%となり軒並み▲5%を超えて減速した。

図表1 ユーロ圏実質 GDP 成長率の寄与度分解

	(前期比、%、寄与度、%ポイント)						
	2018		2019				2020
	III	IV	I	II	III	IV	I
GDP	0.2	0.4	0.5	0.1	0.3	0.1	▲3.6
個人消費	0.1	0.2	0.3	0.1	0.2	0.1	▲2.5
政府消費	▲0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	▲0.1
総固定資本形成	0.1	0.3	0.1	1.3	▲1.1	1.1	▲0.9
在庫	0.3	▲0.2	▲0.3	▲0.1	▲0.1	▲0.3	0.4
外需	▲0.2	0.0	0.3	▲1.4	1.2	▲0.8	▲0.4

(資料)Eurostat

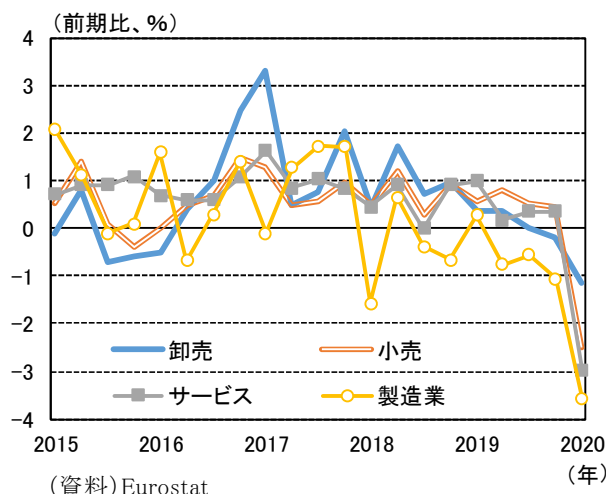
図表2 ユーロ圏各国別 GDP 成長率

	(前期比、%)						
	2018		2019				2020
	III	IV	I	II	III	IV	I
ユーロ圏	0.2	0.4	0.5	0.1	0.3	0.1	▲3.6
ドイツ	▲0.1	0.2	0.5	▲0.2	0.3	▲0.1	▲2.2
フランス	0.3	0.6	0.5	0.3	0.2	▲0.1	▲5.3
イタリア	▲0.1	0.2	0.2	0.1	0.0	▲0.2	▲5.3
スペイン	0.5	0.6	0.6	0.4	0.4	0.4	▲5.2
ポルトガル	0.4	0.4	0.7	0.5	0.3	0.7	▲3.8

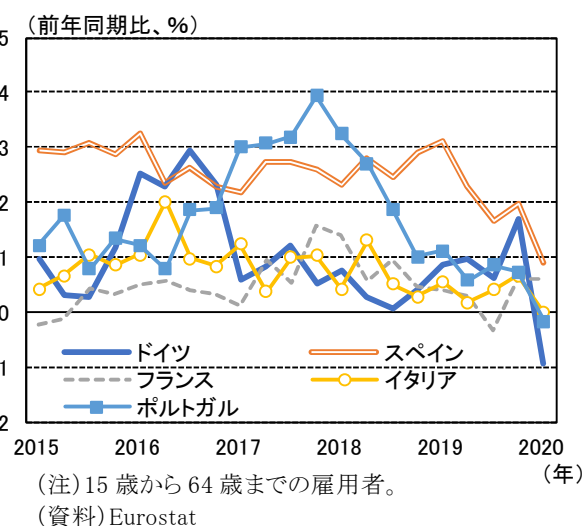
(資料)Eurostat

主要産業別にみると、ロックダウンによって人の移動が制限されたことで小売とサービス等が、工場の操業が停止したことで製造業生産が大きく落ち込んでいる(図表3)。雇用環境も悪化し、フランスを除く主要国では減速しており、特に製造業に大きく依存するドイツは大きくマイナスになった(図表4)。

図表3 ユーロ圏の売上・生産指数の推移

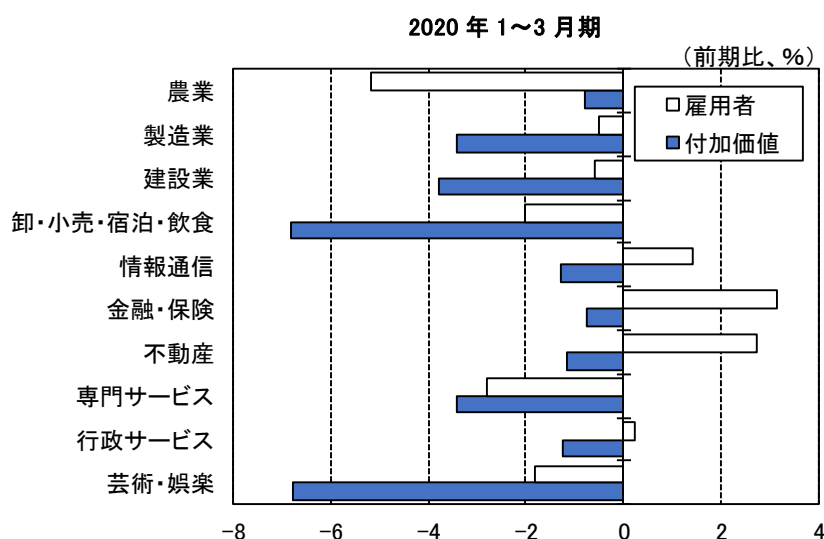


図表4 ユーロ圏主要国の雇用者数の推移



主要産業以外をみても、付加価値は軒並みマイナス成長である一方、雇用者数については違いがあり、主要国の情報通信、金融・保険、不動産、行政サービスでは増加している(図表5)。これらの業種では、リモートワークが普及していることで、ロックダウンによる雇用への影響が比較的小さかったものとみられる。

図表5 ユーロ圏の産業別の付加価値と主要国の雇用者数の推移



2. 大規模な経済対策・金融政策の実施

新型コロナウイルスによる歴史的な景気低迷に対して、国レベルだけでなくEUレベルでも財政政策による対策が進んでいる。EU レベルでは、総額23,640 億ユーロの経済対策パッケージが発表されている(図表6)。具体的には2021年から2027年までの長期的なEU予算として10,740億ユーロの大規模な金額を確保しているほか、予算とは別枠で設定される短期的な用途を目的とした復興基金「Next Generation EU」の創出、さらにEU加盟国の財政や労働者、自営業者を支援するため①欧州投資銀行(EIB)による中小企業向け融資保証(総額2,000 億ユーロ)、②ESMを通じたユーロ圏各国への融資(国毎にGDPの2%を上限、総額2,400億ユーロ)、③緊急時の失業リスク緩和の一時的支援策(SURE)として各国への融資枠の確保(総額1,000億ユーロ)が含まれている。

図表6 EU による経済対策

金額	概要
10,740億ユーロ	長期EU予算(2021-2027年)
7,500億ユーロ	復興基金「Next Generation EU」の創出
5,400億ユーロ	①欧州投資銀行(EIB)の支援による企業の保護
	②欧州安定メカニズム(ESM)の支援による国家予算の保護
	③欧州委員会が運用する一時的助成金による雇用と労働者の保護

(資料)EC の発表を元に三井住友信託銀行調査部が作成

各国の経済対策は減税の他、労働者の賃金補償や、企業の借入に対する政府保証等、短期的なセーフティネットの意味合いが強い。国別に経済対策規模をみると、ドイツでは約16,400億ユーロ、フランスでは約6,580億ユーロ、イタリアでは約8,676億ユーロと主要3ヵ国だけで、EU全体の規模を超える巨額の財政出動が行われている(図表7)。対名目GDP比ではドイツが47.7%、イタリアが48.5%と突出して高い。

図表7 EU による経済対策総額

国・地域	総額(億ユーロ)	対名目GDP比(%)
EU	23,640	14.4
ドイツ	16,400	47.7
フランス	6,580	27.1
イタリア	8,676	48.5
スペイン	1,698	13.6
ポルトガル	402	18.9

(資料)Eurostat、Bruegel の推計値を元に三井住友信託銀行調査部が作成

一方で、ECBの金融政策による対応は、リファイナンスオペを通じた金融部門への流動性供給と総額13,500 億ユーロの資産購入の二つに主眼が置かれている(図表8)。3月12日に①追加の長期リファイナンスオペ(LTRO)、②貸出条件付き長期リファイナンスオペ(TLTROⅢ)によりユーロ圏内の銀行への迅速な流動性供給開始を発表し、3月18日にはパンデミック緊急購入プログラム(PEPP)により7,500億ユーロ規模の資産購入開始を発表(6月4日には6,000億ユーロ増額され13,500億ユーロ規模に)。さらに4月に行われた緊急政策理事会ではユーロ圏内の銀行がECBから資金提供を受ける際の担保要件が緩和され、投資不適格となっていたギリシャ国債なども担保認定されることとなった。他方で、金融仲介機能を阻害する懸念があるマイナス金利の深堀りは見送られている。

図表8 ECBによる新型コロナウイルス感染拡大に対する金融政策

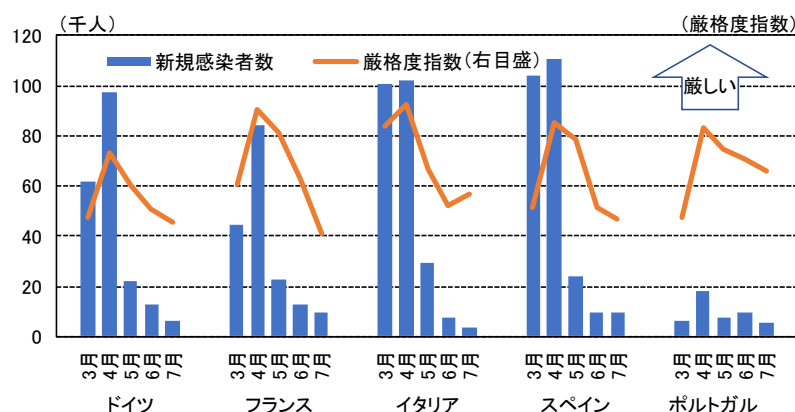
3月12日	①追加の長期リファイナンスオペ(LTRO)による銀行への流動性供給
	②貸出条件付き長期リファイナンスオペ第3弾(TLTRO3)の実施(20年6月から) 借り手に有利な条件でレートを適用
	③民間部門を中心に追加で1,200億ユーロの資産購入
3月18日	パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)による7,500億ユーロの資産購入
4月7日	ECBから資金提供を受ける際の担保条件の緩和。適格担保の拡充、適格要件の緩和等
4月22日	担保条件の再緩和。担保とする債券の格下げがあった場合でも4月7日時点で適格であればオペの対象となる
4月30日	TLTROⅢの金利をさらに優遇 パンデミック緊急長期リファイナンスオペ(PELTRO)の導入
6月4日	PEPPの規模拡大。6,000億ユーロ増額し13,500億ユーロに

(資料)ECBの発表を元に三井住友信託銀行調査部が作成

3. 回復に向かうも、先行きは景気低迷の長期化と財政悪化が懸念材料

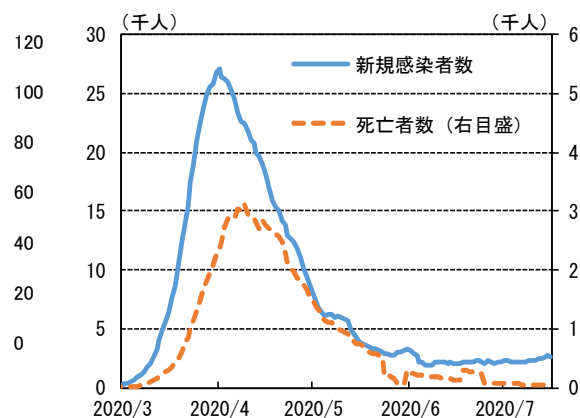
前述したように新型コロナウイルスはユーロ圏に深刻な被害をもたらしたが、5月以降ロックダウンの効果が出始めたとみられ、主要国では新規感染者数は大きく減少した(図表9)。ユーロ圏全体でも新規感染者、死亡者とも足元では増加ペースが落ち着き(図表10)、経済活動は徐々に再開に向かっている。4月中旬以降、オーストリアやドイツがロックダウンの段階的な緩和を開始したことを皮切りに、5月にはイタリアやフランス等がロックダウン解除に踏み切った。人の移動に関しても、6月3日にはイタリアが渡航者への入国制限を一部緩和し、ドイツも同月15日にEU域内、シェンゲン協定参加国等との往来禁止を解除と、EU域内外の人の移動制限は緩み始めている。

図表9 ユーロ圏主要国の新規感染者数とロックダウンの厳格度指数(2020年7月15日時点)



(注) 厳格度指数は学校閉鎖や移動制限等、ロックダウンの厳しさを指数化したもの。
(資料) The Oxford COVID-19 Government Response Tracker, European Centre for Disease Prevention and Control

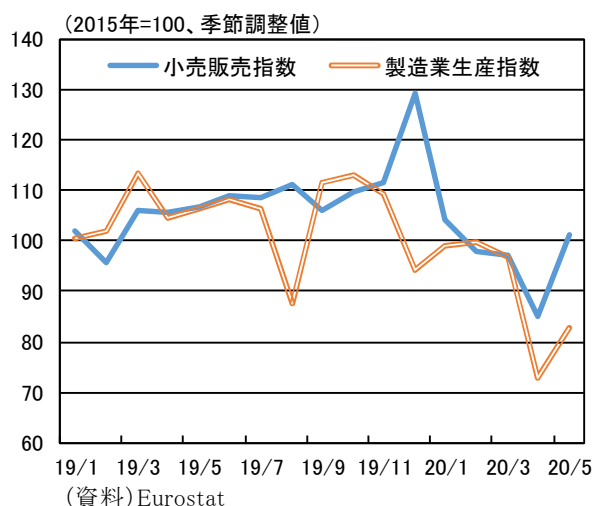
図表10 ユーロ圏の新型コロナウイルスによる感染者数と死亡者数(2020年7月15日時点)



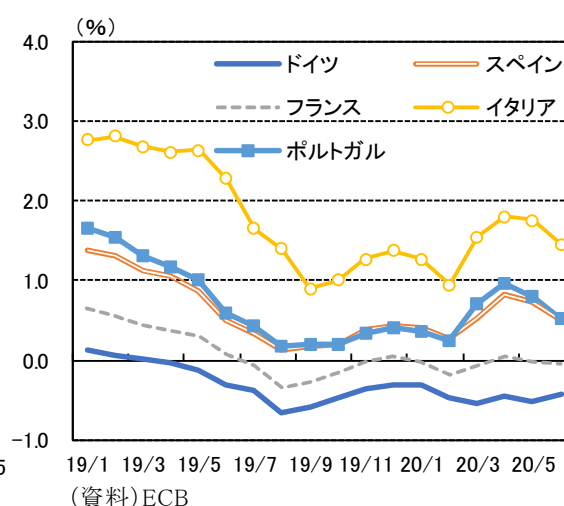
(注) 後方7日移動平均を使用。
(資料) European Centre for Disease Prevention and Control

経済対策の実施も功を奏したとみられ、失業率の急激な上昇や企業の倒産が避けられたことで、消費者の購買力や企業の生産能力が維持され、足元では小売販売や生産も戻りつつある(図表 11)。また新型コロナウイルス感染拡大によるロックダウン後、南欧諸国の長期国債金利は上昇したものの、一連の金融政策の発表を受けて落ち着きを取り戻し、今のところ金融市場での混乱はみられていない(図表 12)。

図表 11 ユーロ圏の小売販売と製造業生指数



図表 12 ユーロ圏主要国の長期国債金利



このように、ユーロ圏経済は経済・金融政策に支えられ感染の第1波を乗り越えて回復が期待される。しかし、短期的には回復のペースは緩やかなものに留まる可能性が高く、中期的にみても、コロナ禍の後に求められる経済構造の変化に対応出来なければ低迷が長引く懸念がある。

まず短期的な低成長の要因を述べると、米中貿易摩擦拡大等が影響し 17 年をピークにユーロ圏経済は減速基調にあったことが挙げられる。現在も新型コロナウイルス発生源を巡るさや当て、中国寄りとする WHO 批判、さらには中国による香港国家安全維持法施行を機に、米国側は金融制裁を可能とする香港自治法成立、通信機器等中国製品の取引排除をはじめ対抗措置を打ち出し、米中対立はヒートアップしている。米国世論全体が対中警戒感を強めている現状に鑑みると、次期大統領選で政権交代があっても、米中関係悪化の流れは大きくは変わらないと見られることから、引き続きユーロ圏経済の成長率押し下げ要因になるとみられる。

中期的な視点では、米中対立の深刻化、感染の第2波以降への備え等を念頭に、ユーロ圏各国は、中国依存からの脱却、域内外の人の移動の自由による依存した経済構造の見直しを迫られることになる。マスクや医療品、医療機器の提供をはじめ中国による他国支援は政治的な思惑が強く、米国だけでなく EU も対中警戒感を強めており、中国依存の脱却、中国を念頭にした域外からの EU 域内企業買収の規制強化に向かう動きが出始めている。

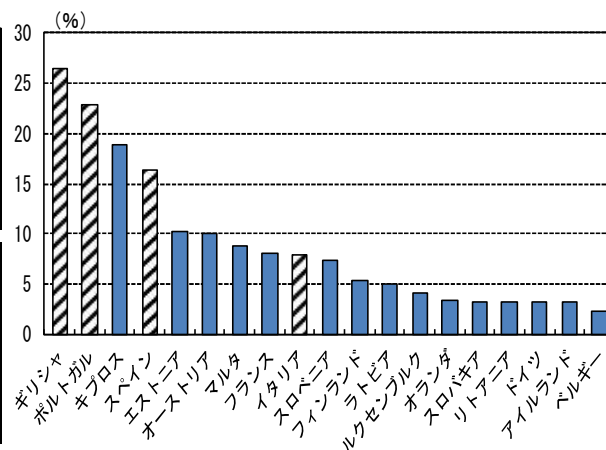
ただ、ユーロ圏経済は輸出入における中国の依存度が高いため、サプライチェーンの脱中国化と再構築を同時に進める難しい舵取りが求められる(次頁図表 13)。特にドイツとフランスは輸出と輸入の両方で中国の占める割合が高く、貿易規模も大きいため、この変化に上手く対応出来なければユーロ圏経済の回復の足枷になりかねない。

また観光業を中心に再建を図るギリシャや、観光業への依存度が大きく、新型コロナウイルスによる被害も大きかった南欧諸国においては、同ウイルスに対するワクチンや治療薬が開発・普及しない限りは人の移動の本格的な回復は見込めないため、自力での経済の立て直しは困難となろう(図表14)。

図表13 ユーロ圏主要国の貿易先構成(2019年)

図表14 ユーロ圏各国の財貨・サービス輸出に占める観光収入の割合(2018年)

ユーロ圏				ドイツ				フランス			
輸出	%	輸入	%	輸出	%	輸入	%	輸出	%	輸入	%
米国	8.0	中国	7.3	米港	9.0	中国	7.0	米国	8.3	米国	5.5
英国	6.4	米国	5.2	中国	7.2	米国	4.9	英国	6.7	中国	5.4
中国	4.1	英国	4.2	英国	5.9	スイス	3.9	中国	4.1	英国	4.1
イタリア				スペイン				ポルトガル			
輸出	%	輸入	%	輸出	%	輸入	%	輸出	%	輸入	%
米国	9.6	中国	7.5	英国	6.9	中国	7.5	英国	6.1	中国	3.7
スイス	5.5	米国	4.0	米国	4.6	米国	4.0	米国	5.0	英国	2.6
英国	5.2	ロシア	3.4	モロッコ	2.8	英国	3.8	アンゴラ	2.1	米国	1.9



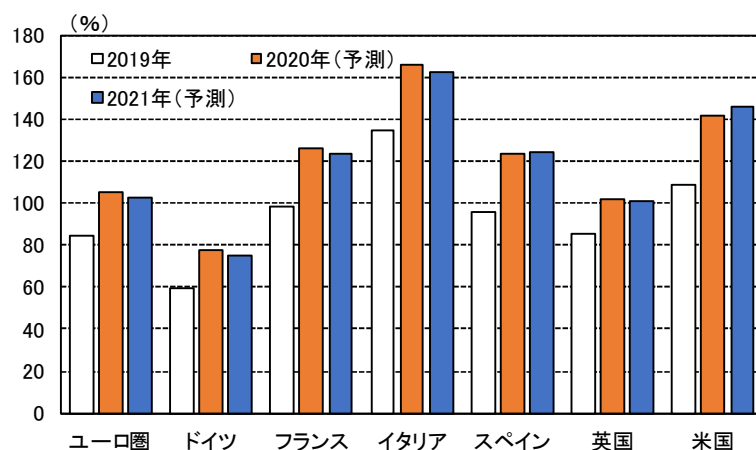
(注)ユーロ圏を除く上位3カ国。

(資料)IMF

(資料)IMF

さらに、財政事情の悪化も大きな問題となり得る。前掲図表7でみたように新型コロナウイルスに対する多額の財政対策が実施されることで、EU各国の財政事情は軒並み悪化する。特に、従来から財政基盤が弱いイタリアやスペインの2020年の政府債務対名目GDP比は、欧米先進国の中でも目立って高い水準になると見込まれている(図表15)。南欧諸国の債務持続性への懸念が深まり、欧州債務危機が再燃する可能性は、感染拡大前よりも高まった。

図表15 欧米先進国の政府債務対名目GDP比



(資料)IMF 「World Economic Outlook, June 2020」

4. 財政を巡り再燃する根深い南北対立

また、新型コロナウイルス関連支援策の財政負担を巡る、EU 内の南北対立再燃という政治問題にも注意する必要が出てきた。ロックダウンによって窮地に立たされたイタリアやスペイン等の南欧諸国は、早くから EU に対して支援を求めてきた。しかし、4月の EU 首脳会議では復興基金の創設で合意したものの、財源となる「ユーロ共同債」は債務負担を忌避するドイツやオランダの反対で見送られ、イタリアやスペインの国内では EU に対する不信感が再び高まっている。新型コロナウイルス感染拡大の収束は未だ不確実で、今後も追加財政支援が求められる可能性は十分にある。南欧諸国経済の立て直しには、自国ではなくユーロ圏全体の信用力を背景にした資金調達が望ましいが、今後も債務負担を巡り EU 内での協調が出来なければ、南欧諸国の政府債務増と経済悪化は避けられないため、EU への対立姿勢が深まり、反 EU 勢力の台頭を招きかねない。

さらに、コロナ禍後の EU にとっての政治問題は内側だけではない。新型コロナウイルス感染拡大の影響で中断していた英国との通商交渉は5月から再開されたが、実質的な進展がないまま移行期間延長申請の期限である6月末を経過した。現在は両陣営による集中協議が行われているが、膠着状態が続き、年内の FTA 締結は見通せないまま「合意なき離脱」の可能性が高まっている。

欧州債務危機後の EU は内外に問題を抱えながらも、比較的安定した成長を続けてきた。しかし、現在も EU 全体で甚大な被害をもたらしているコロナ危機を前にしながら、足並みを揃えられない現状に鑑みるに、コロナ収束後の欧州経済回復の道のりは険しいものになると言わざるを得ない。特に上述した構造的変化に対処するには南北間の財政面での協調は必須であり、財政統合に向けた進展がなければ長期停滞を招き、欧州の弱体化は避けられないものになるであろう。

(ロンドン分駐 加藤 秀忠 : Kato_Hidetada@smtb.jp)

※ 調査月報に掲載している内容は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解を示すものではありません。