

欧州景気概況(2020年5月)

調査部 研究員 土田 陽介

【目次】

I. 景気概況

【ユーロ圏】 景気は急速に悪化している.....	p.1
【英国】 景気は急速に悪化している.....	p.3
【ロシア】 景気は急速に悪化している.....	p.5

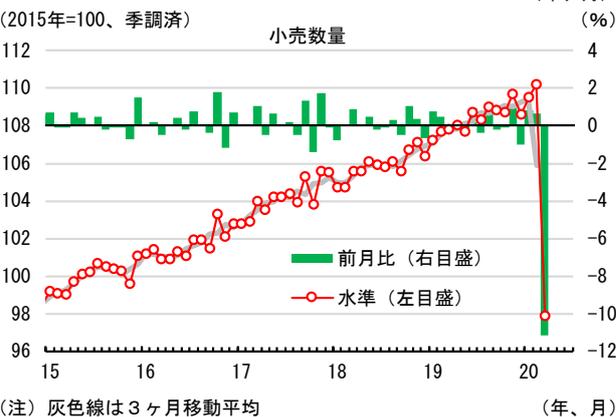
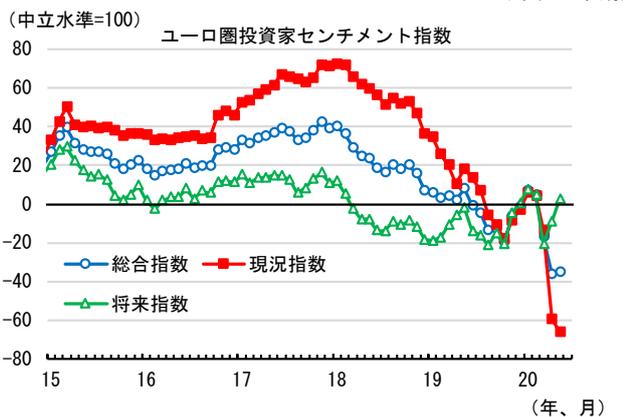
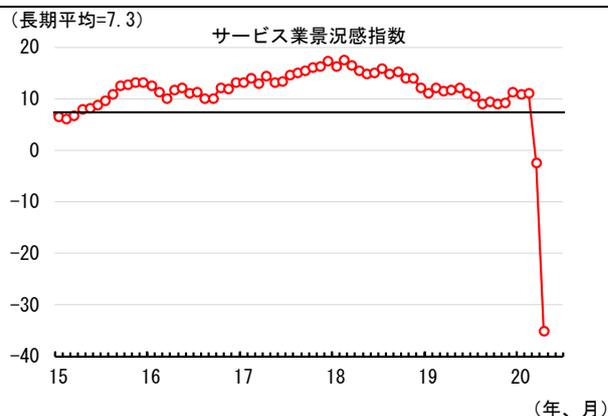
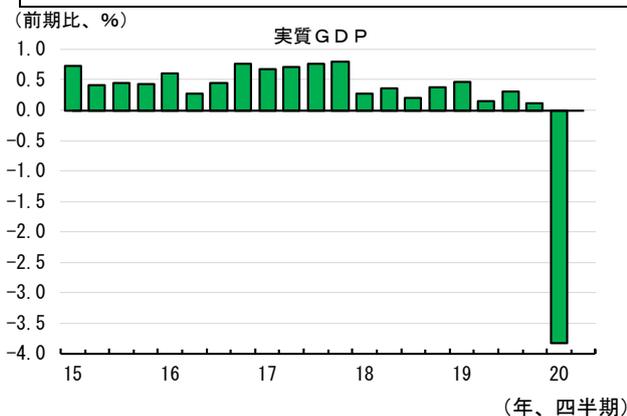
II. 今月のトピック

欧州で進むアフターコロナを見据えた動き.....	p.7
--------------------------	-----

I. 景気概況

【ユーロ圏】～景気は急速に悪化している

- ユーロ圏景気は急速に悪化している。1～3月期の実質GDP（国内総生産）の前期比成長率は速報値で-3.8%と、世界金融危機直後の2009年1～3月期（同-3.2%）よりも酷い内容となった。続く4月のユーロ圏景況感指数も67.0と、3月（94.2）から大幅に低下した。一方、半年程度先の景況感を示すセンチックス社のユーロ圏投資家センチメント指数は5月が-35.3と、4月（-36.0）から将来指数を中心にわずかながら改善している。都市封鎖（ロックダウン）もドイツを中心に段階的に解除されていることから、景気は4～6月期を底に緩慢ながらも回復軌道に乗ると考えられる。
- 企業部門では、5月の製造業景況感指数が-30.4と4月（-11.2）から急落したほか、サービス業景況感指数も-35.0（4月は-2.3）と、業種を問わず腰折れ状態となっている。生産は足元で徐々に再開に向けた動きがある一方で、内外の需要の戻りが弱いと考えられることから、今後の回復のテンポは緩慢なものになると予想される。
- 家計部門では、3月の小売数量が前月比-11.2%と、南欧諸国を中心に2桁の記録的な悪化となった。また3月の新車販売台数も前月比-56.4%の450万台まで減少、腰折れ状態である。消費を取り巻く環境を見ると、3月の失業率が7.4%と2月から0.1%ポイントの悪化にとどまったが、失業者数は前月比19.7万人増と大幅に増加した。
- こうした景気の厳しい状況を受けて、欧州中銀（ECB）は企業の資金繰り支援を相次いで強化、またEU首脳も1～2兆ユーロ規模の復興基金の創設で合意した。



（出所）欧州連合統計局（ユーロスタット）、センチックス、欧州委員会ECFIN

○ユーロ圏の主要経済指標

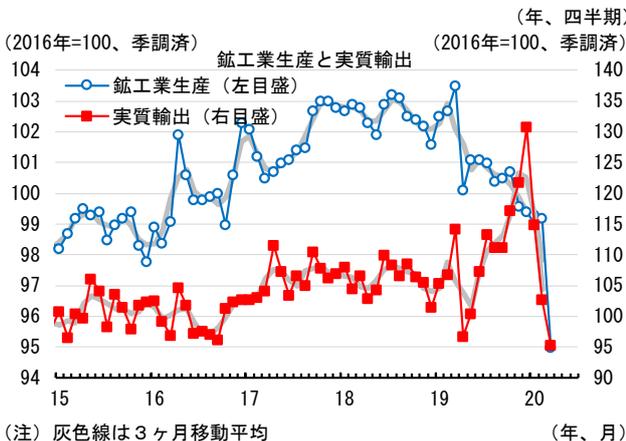
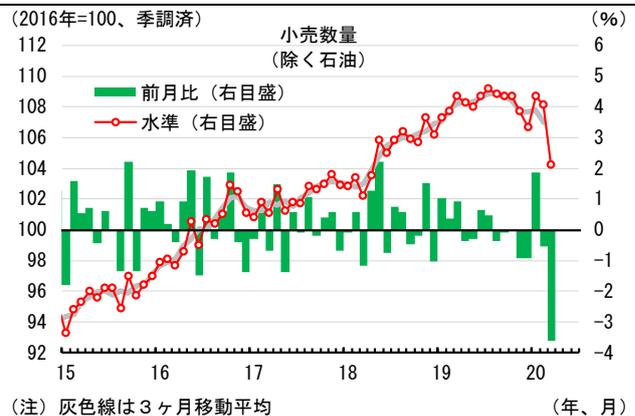
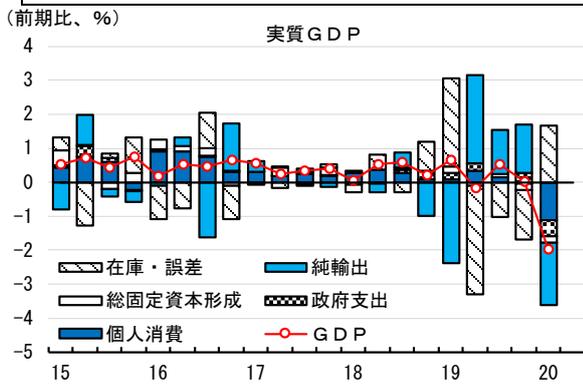
		2017	2018	2019	19/Ⅲ	19/Ⅳ	20/Ⅰ	19/12	20/1	20/2	20/3	20/4
全体	実質GDP成長率（前期比、%）＊	2.5	1.9	1.2	0.3	0.1	-3.8	-	-	-	-	-
	個人消費（寄与度、%ポイント）	0.9	0.8	0.7	0.3	0.1	-	-	-	-	-	-
	総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	0.9	0.5	0.7	-0.8	0.9	-	-	-	-	-	-
	景況感指数（長期平均=100）	110.4	111.5	103.1	102.0	100.6	100.1	100.9	102.6	103.4	94.2	67.0
	ドイツ	110.6	111.8	102.2	99.1	98.6	98.3	99.1	101.2	101.8	92.0	72.1
	フランス	106.6	106.0	101.9	102.7	101.9	102.8	101.4	103.9	105.5	99.0	82.7
	イタリア	107.1	107.6	100.7	100.6	100.3	95.4	101.5	101.3	101.3	83.7	-
	スペイン	108.4	108.0	104.1	105.6	101.8	101.2	102.7	101.5	102.7	99.3	73.3
景気	鉱工業生産（前期比、%）＊	3.0	0.7	-1.6	-0.5	-1.1	-3.3	-1.6	1.9	-0.1	-11.3	-
	うち製造業（前期比、%）＊	3.2	1.0	-1.5	-0.5	-1.0	-3.3	-1.5	2.1	0.0	-12.3	-
	製造業受注（前期比、%）＊	7.0	3.5	-3.3	-1.5	-0.5	-	-1.6	2.7	0.2	-	-
	うちコア（前期比、%）＊	7.7	2.2	-4.4	-0.9	-1.1	-	-0.7	2.3	1.1	-	-
	設備稼働率（%）	82.9	83.7	82.2	82.1	81.2	80.8	4～6月期は68.3となる見込み				
	製造業景況感指数（平均=-3.9）	5.7	6.7	-5.1	-7.1	-9.2	-8.1	-9.3	-7.0	-6.2	-11.2	-30.4
	サービス業景況感指数（平均=7.3）	14.7	15.2	10.7	9.7	9.8	6.6	11.3	11.0	11.1	-2.3	-35.0
	小売業景況感（平均=-6.4）	2.3	1.3	-0.4	0.1	-0.1	-3.0	0.7	-0.1	-0.2	-8.6	-28.3
	建設支出（前期比、%）＊	2.8	1.7	1.9	-0.2	-0.3	-	-1.6	4.0	-1.5	-	-
	建設業景況感（平均=-12.7）	-3.0	7.0	6.4	5.1	4.9	4.5	5.7	5.8	5.4	2.3	-12.8
家計部門	小売数量（前期比、%）＊	2.5	1.6	2.3	0.5	0.3	-2.9	-1.0	0.8	0.6	-11.2	-
	新車販売台数（年率、万台、季調済）	1,097	1,109	1,129	1,146	1,142	834	1,208	1,021	1,031	450	-
	消費者信頼感（平均=-11.1）	-5.4	-4.9	-7.1	-6.8	-7.6	-8.8	-8.1	-8.1	-6.6	-11.6	-22.7
	住宅価格（前年比、%）	4.3	4.7	-	4.1	4.2	-	-	-	-	-	-
政府部門	財政収支（対GDP比、%）	-0.9	-0.5	-0.7	-0.8	-0.6	-	-	-	-	-	-
	公的債務残高（対GDP比、%）	87.8	85.9	-	86.0	84.2	-	-	-	-	-	-
国際収支	経常収支（10億ユーロ）	350.4	358.8	362.4	94.9	81.6	-	26.9	31.8	40.2	-	-
	貿易収支（10億ユーロ）	241.6	194.7	225.5	56.0	70.5	-	23.1	1.7	23.0	-	-
	輸出（前年比、%）	7.2	4.2	2.8	3.1	2.2	-	4.9	0.1	1.6	-	-
	輸入（前年比、%）	9.9	7.0	1.7	0.6	-1.7	-	1.2	-0.5	-0.9	-	-
雇用賃金	失業率（%、季調済）	9.1	8.2	7.6	7.5	7.4	7.3	7.3	7.3	7.3	7.4	-
	失業者数（前期差、万人、季調済）	-158.4	-125.9	-67.3	-7.8	-19.8	5.8	-3.7	-9.9	-4.0	19.7	-
	名目賃金・給与（前年比、%）	1.9	2.4	2.5	2.7	2.3	-	-	-	-	-	-
物価	消費者物価（前年比、%）	1.5	1.8	1.2	0.9	1.0	1.1	1.3	1.4	1.2	0.7	0.4
	同コア（前年比、%）	1.0	1.0	1.1	0.9	1.2	1.1	1.3	1.1	1.2	1.0	0.9
	生産者物価（前年比、%）	3.0	3.3	0.6	-0.8	-1.4	-1.8	-0.8	-0.9	-1.6	-2.9	-
金融	M3（前年比、%）	4.5	3.9	5.6	5.7	5.6	6.2	5.1	5.3	5.8	7.5	-
	銀行貸出（前年比、%）	1.6	2.9	3.1	3.2	3.1	3.3	2.8	2.9	2.9	4.1	-
	政策金利（年利、%）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	EURIBOR3ヶ月物（年利、%）	-0.33	-0.32	-0.36	-0.41	-0.39	-0.39	-0.38	-0.39	-0.42	-0.36	-0.27
	ドイツ10年債金利（年利、%）	0.37	0.46	-0.21	-0.51	-0.36	-0.41	-0.28	-0.27	-0.44	-0.53	-0.44
	Eurostoxx50（期中値、91/12/31=1,000）	-	3,383	3,436	3,459	3,653	3,439	3,716	3,758	3,735	2,824	2,840
	ユーロ/円（期中値）	127.3	130.0	122.0	118.6	121.0	119.5	121.9	120.4	119.4	118.9	115.9
	ユーロ/ドル（期中値）	1.14	1.18	1.12	1.10	1.11	1.10	1.12	1.11	1.10	1.10	1.09

（注）＊のついた前期比は年次データが前年比、四半期データが季調済前期比、月次データが季調済前月比を意味している。

（出所）欧州連合統計局（Eurostat）、欧州委員会ECFIN、欧州中央銀行（ECB）などの資料から作成。

【英国】～景気は急速に悪化している

- 英国景気は急速に悪化している。1～3月期の実質GDP（国内総生産）の前期比成長率は-2.0%と三四半期ぶりにマイナスに転じ、世界金融危機の直後の2008年10～12月期以来となる下げ幅を記録した。需要項目別に見ると、景気のけん引役である個人消費のマイナス幅が拡大したほか、総固定資本形成も減少が続いた。政府支出や純輸出（輸出－輸入）も減少に転じ、景気を下押しした。王立社会経済研究所（N I S E R）は4～6月期の実質GDPが前期比年率-25%から-30%になると最新の予測（5月13日）で示している。
- 企業部門では、3月の鉱工業生産が前月比-4.2%と腰折れ状態になった。また同月の実質輸出も同-7.1%と3ヶ月連続で減少した。さらに3月のサービス業生産も前月比-6.2%と歴史的な減少率を記録した。企業の景況感も、製造業・非製造業（サービス業や小売業）を問わずに悪化が顕著である。4～6月期の設備稼働率は55.1%と1～3月期の79.2%から急低下する見込みであり、企業の生産は当面、厳しい状況が続く見込みである。
- 家計部門では、3月の小売数量（除く石油）が前月比-3.6%と2月（同-0.6%）よりも減少幅が拡大した。また4月の消費者信頼感指数が-22.7と前月（-8.2）から大幅に低下したように、雇用情勢の悪化や将来不安の高まりなどから、家計のマインドは急速に冷え込んでいる模様である。
- 懸念されているポンド安に関しては、一時期よりは落ち着いている。しかし原油安やEU離脱後の移行期間の取り扱いに関する不確実性が、相場の重荷となっている。



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均 (出所) 英国統計局 (ONS)、イングランド銀行 (BOE)

○英国の主要経済指標

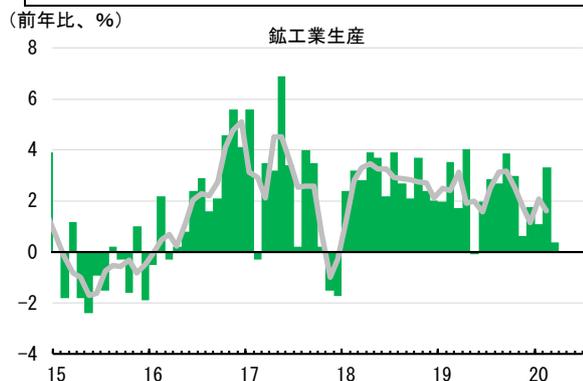
		2017	2018	2019	19/Ⅲ	19/Ⅳ	20/Ⅰ	19/12	20/1	20/2	20/3	20/4	
景気	全体	実質GDP成長率（前期比、%）＊	1.9	1.3	1.4	0.5	0.0	-2.0	-	-	-	-	-
		個人消費（寄与度、%ポイント）	1.4	1.0	0.7	0.2	0.0	-1.1	-	-	-	-	-
		総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	0.3	0.0	0.1	0.1	-0.2	-0.2	-	-	-	-	-
		景況感指数（長期平均=100）	108.4	106.8	93.9	90.9	88.6	92.7	87.3	90.7	95.5	92.0	62.4
	企業部門	鉱工業生産（前期比、%）＊	0.6	-0.2	-0.5	-0.1	-0.7	-2.1	-0.2	-0.1	-0.1	-4.2	-
		うち製造業（前期比、%）＊	0.8	-0.3	-0.6	-0.3	-1.1	-1.7	0.0	0.2	0.2	-4.6	-
		サービス業生産（前期比、%）＊	0.3	0.6	0.3	0.6	0.2	-1.9	0.2	0.2	0.0	-6.2	-
		設備稼働率（%）	82.9	81.7	80.6	79.0	81.5	79.2	4～6月期は55.1%となる見込み				
		設備投資（前期比、%）＊	1.0	-0.8	0.4	0.7	-0.5	-	-	-	-	-	-
		製造業景況感指数（平均=-6）	10.6	5.8	-11.0	-17.5	-18.5	-17.9	-22.0	-19.5	-13.2	-21.0	-45.3
		サービス業景況感指数（平均=0.7）	2.1	3.2	-13.0	-12.4	-17.9	-6.2	-15.7	-4.9	-4.3	-9.3	-58.8
		小売業景況感（平均=1.9）	-7.2	-6.8	-9.9	-9.4	-8.8	-7.0	-7.1	-6.5	-6.2	-8.2	-22.7
		建設支出（前期比、%）＊	0.4	0.0	0.6	0.8	-0.1	-2.6	-0.2	0.2	-2.1	-5.9	-
		建設業景況感（平均=-14.6）	-4.2	-1.9	-	-7.0	-	-	-	-	-	-	-
	家計部門	小売数量（前期比、%）＊	0.3	0.8	0.4	0.4	-1.0	-1.5	-0.7	1.2	-0.4	-5.1	-
		除く石油（前期比、%）＊	0.2	0.8	0.3	0.5	-1.1	-0.6	-0.9	1.9	-0.6	-3.6	-
		新車販売台数（前年比、%）	-7.6	-2.4	-2.2	-1.5	-1.6	-23.1	3.3	-7.6	-2.9	-58.7	-361.8
		消費者信頼感指数（平均=-8.5）	-7.2	-6.8	-9.9	-9.4	-8.8	-7.0	-7.1	-6.5	-6.2	-8.2	-22.7
	住宅部門	イングランド住宅着工件数（年率、万戸、季調済）	16.4	16.7	11.7	15.5	13.7	0.0	-	-	-	-	-
実質新規建設（住宅）受注（前期比、%）＊		-0.5	-	-	0.0	0.0	0.0	-	-	-	-	-	
ネーションワイド住宅価格（前年比、%）		2.9	2.1	0.6	0.4	0.9	2.4	1.4	1.9	2.3	3.0	3.7	
政府部門	財政収支（10億ポンド）	6.6	3.0	12.0	3.1	-9.2	28.0	0.1	18.0	4.4	5.6	-	
	公的純債務残高（対GDP比、%）	82.4	81.7	80.6	80.4	80.8	79.7	80.8	79.7	79.4	79.7	-	
国際収支	経常収支（10億ポンド）	-72.3	-82.9	-83.8	-19.9	-5.6	-	-	-	-	-	-	
	貿易収支（10億ポンド）	-25.1	-29.8	-25.9	-3.2	8.0	-4.8	6.3	3.4	-1.5	-6.7	-	
	輸出（前年比、%）	11.1	4.4	6.4	6.4	11.0	-2.4	16.6	9.1	-0.4	-16.0	-	
	輸入（前年比、%）	9.3	4.9	5.8	4.5	-0.2	-11.3	-2.8	-8.7	-9.7	-15.5	-	
雇用賃金	失業率（%、季調済、3ヶ月平均）	4.4	4.1	3.8	3.8	3.8	-	3.8	3.9	4.0	-	-	
	雇用者数（前期差、万人、3ヶ月平均）	30.9	44.4	33.6	-5.8	18.0	-	3.3	5.1	8.8	-	-	
	名目週間平均賃金（前年比、%）	2.3	2.9	3.4	3.7	2.9	-	2.8	3.1	2.5	-	-	
物価	消費者物価（前年比、%）	2.7	2.5	1.8	1.8	1.4	1.7	1.3	1.8	1.7	1.5	-	
	同コア（前年比、%）	2.4	2.1	1.7	1.7	1.6	1.6	1.4	1.6	1.7	1.6	-	
	生産者投入物価（前年比、%）	11.2	7.3	0.6	-1.0	-1.9	-0.5	1.0	1.6	-0.2	-2.9	-	
	生産者産出物価（前年比、%）	3.4	2.9	1.6	1.6	0.7	0.6	0.8	1.0	0.5	0.3	-	
金融	M3（前年比、%）	8.4	3.5	1.2	1.8	-0.3	4.1	-0.4	1.0	3.0	8.5	-	
	国内向け銀行貸出（前年比、%）	4.8	3.8	3.8	4.5	2.9	5.5	2.2	2.3	5.3	8.9	-	
	政策金利（年利、%）	0.50	0.75	0.75	0.75	0.75	0.10	0.75	0.75	0.75	0.10	0.10	
	LIBOR3ヶ月物（年利、%）	0.36	0.72	0.81	0.77	0.79	0.67	0.79	0.73	0.75	0.53	0.64	
	10年債平均金利（年利、%）	1.25	1.47	0.90	0.61	0.69	0.55	0.78	0.67	0.57	0.40	0.32	
	FT100指数（期中値、91/12/31=1,000）	7,378	7,357	7,278	7,359	7,324	6,871	7,404	7,558	7,313	5,742	5,729	
	ポンド/円（期中値）	144.6	147.4	139.3	132.3	139.9	139.5	143.0	142.7	142.8	133.1	133.7	
	ドル/ポンド（期中値）	1.29	1.34	1.28	1.23	1.29	1.28	1.31	1.31	1.30	1.24	1.24	

（注）＊のついた前期比は年次データが前年比、四半期データが季調済前期比、月次データが季調済前月比を意味している。

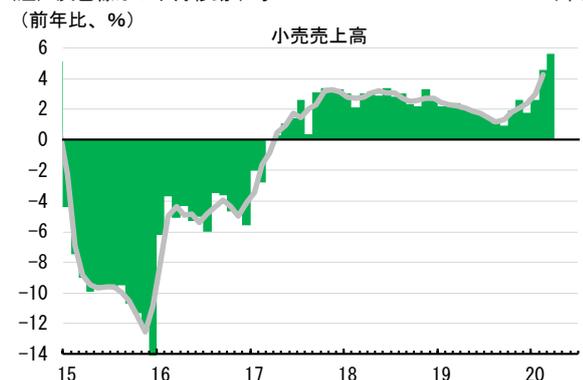
（出所）英国統計局（ONS）、欧州委員会ECFIN、イングランド銀行（BOE）などの資料から作成。

【ロシア】～景気は急速に悪化している

- ロシア景気は急速に悪化している。政府は都市封鎖を4月末から5月11日まで延長すると決定、12日より段階的な封鎖の解除に取り組むと発表した。ロシアでは新型コロナウイルスの感染者数が累計で24万人を超えるなど感染拡大に歯止めがかからない一方で、他の諸国と同様に社会経済活動の停滞も憂慮される事態となっており、プーチン政権は対応に苦慮している。
- 企業部門では、3月の鉱工業生産が前年比+0.4%と、鉱業の不調などから増勢を弱めた。ロシアは3月末から都市封鎖を実施したことから、4月以降は生産関連指標の内容が一段と悪化すると予想される。他方で家計部門では、3月の小売売上高が前年比+5.6%と堅調な伸びを見せた。都市封鎖前の駆け込み需要を反映した動きであると見られている。他方で消費を取り巻く環境を確認すると、3月の失業率は4.7%と2月から0.1%上昇するにとどまった。しかし4～6月期は、都市封鎖の影響を受けてロシアの雇用情勢も悪化を余儀なくされると考えられる。
- 物価動向を確認すると、4月の消費者物価は前年比+3.1%と上昇の加速が続いた。都市封鎖前の駆け込み需要と通貨ルーブルの急落が、足元のインフレの加速につながったと考えられる。しかしながらロシア中銀は、一方的なルーブル安に歯止めがかかったこともあって、4月の会合で政策金利を0.5%引き下げて年5.50%とした。また中銀は景気悪化に伴うデフレ圧力の高まりを重視し、追加利下げの可能性も示唆した。

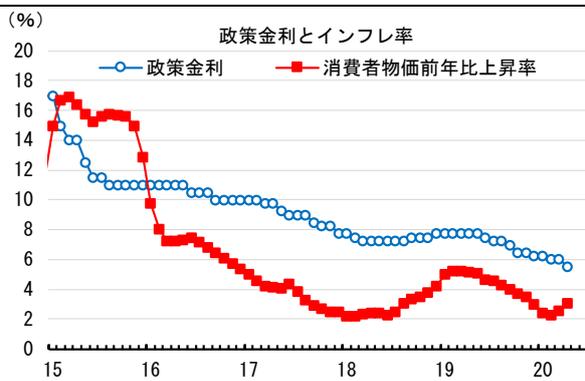


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均

(出所) ロシア連邦統計局、ロシア中央銀行



○ロシアの主要経済指標

		2017	2018	2019	19/Ⅲ	19/Ⅳ	20/Ⅰ	19/12	20/1	20/2	20/3	20/4		
景気	全体	実質GDP（前年比、%）	1.8	2.5	1.3	1.5	2.1	-	-	-	-	-	-	
		個人消費（寄与度、%ポイント）	3.7	3.3	2.5	1.3	1.3	-	-	-	-	-	-	
		総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	2.5	1.3	2.2	-0.2	0.8	-	-	-	-	-	-	
	企業部門	鉱工業生産（前年比、%）	2.3	2.9	2.3	3.1	1.8	1.6	1.8	1.1	3.3	0.4	-	
		鉱業（前年比、%）	2.2	3.9	2.6	1.8	0.0	0.1	0.5	-0.4	2.3	-1.8	-	
		製造業（前年比、%）	2.8	2.8	2.5	4.3	3.9	3.8	4.0	3.9	4.9	2.6	-	
		電気ガス水道（前年比、%）	0.1	1.4	0.3	1.9	-0.9	-2.4	-4.8	-4.7	-0.3	-2.2	-	
		ウラル産原油価格（ドル/バレル）	53.1	69.8	63.7	61.3	62.1	48.4	64.5	61.7	54.2	29.2	18.2	
		鉱業信頼感指数（ポイント）	-0.2	0.8	-0.3	0.3	-3.3	-3.0	-4.0	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0	-5.0
		製造業信頼感指数（ポイント）	-2.3	-3.4	-2.4	-1.7	-4.7	-2.3	-6.0	-3.0	-2.0	-2.0	-2.0	-7.0
		電気ガス水道信頼感指数（ポイント）	-1.7	-1.0	-3.0	-1.0	2.0	-4.3	1.0	-1.0	-5.0	-7.0	-10.0	-
		建設支出（前年比、%）	-0.2	6.7	0.3	0.5	0.6	1.1	0.4	1.0	2.3	0.1	-	-
	ビル竣工件数（前年比、%）	-23.5	21.1	46.7	27.5	10.0	-	-	-	-	-	-	-	
	建設業景況感指数（ポイント）	-17.0	-22.3	-20.0	-19.0	-25.0	-15.0	-	-	-	-	-	-	
	家計部門	小売売上高（前年比、%）	1.2	2.8	1.6	1.2	2.1	4.3	1.8	2.6	4.6	5.6	-	
		新車販売台数（万台）	159.6	180.1	176.0	44.3	48.8	-	17.9	10.2	11.9	-	-	
		消費者信頼感指数（ポイント）	-12.4	-11.7	-14.2	-12.9	-12.8	-10.5	-	-	-	-	-	
		住宅価格（前年比、%）	-3.6	2.5	7.2	8.1	6.6	7.1	-	-	-	-	-	
	政府部門	財政収支（兆ルーブル）	-1.3	3.0	2.1	1.4	-1.9	-	-2.1	0.4	-0.3	-	-	
公的国内債務残高（兆ルーブル）		8.7	9.2	10.2	10.6	10.2	10.3	10.2	10.1	10.4	10.3	-		
国際収支	経常収支（10億ドル）	127.8	300.8	384.3	92.8	64.6	-	-	-	-	-	-		
	貿易収支（10億ドル）	130.3	211.1	179.0	41.5	44.9	-	16.6	14.5	10.7	-	-		
	輸出（前年比、%）	25.9	26.4	-5.6	-7.0	-8.7	-	-4.1	-5.8	-19.4	-	-		
	輸入（前年比、%）	25.5	6.2	2.1	4.5	9.4	-	8.1	3.1	0.3	-	-		
	対外債務（対輸出比率、倍）	1.5	1.0	1.2	1.1	1.2	1.1	-	-	-	-	-		
賃金情勢・雇用	失業率（原系列、%）	5.2	4.8	4.6	4.4	4.6	4.7	4.6	4.7	4.6	4.7	-		
	失業者数（前期差、万人）	-11.9	-8.2	-0.2	-8.0	2.6	3.5	2.7	0.8	3.0	-0.3	-		
	名目賃金（前年比、%）	7.3	10.1	7.0	7.2	6.8	-	6.3	9.1	8.1	-	-		
	実質賃金（前年比、%）	3.5	7.0	2.7	2.8	4.5	-	6.9	6.5	5.7	-	-		
物価	消費者物価（前年比、%）	3.7	2.9	4.5	4.3	3.4	2.4	3.0	2.4	2.3	2.5	3.1		
	同コア（前年比、%）	3.5	2.5	4.2	4.2	3.4	2.6	3.1	2.7	2.4	2.6	2.9		
	生産者物価（前年比、%）	7.7	12.3	2.2	-1.0	-5.6	-2.0	-4.3	0.0	-2.0	-4.1	-		
金融	M3（前年比、%）	10.3	11.0	8.7	8.0	9.3	11.7	9.7	10.7	11.0	13.4	-		
	銀行貸出（前年比、%）	0.4	5.8	10.8	10.1	5.7	6.8	4.6	3.7	5.4	11.3	-		
	政策金利（期末値、%）	7.75	7.75	6.25	7.00	6.25	6.00	6.25	6.25	6.00	6.00	5.50		
	3ヶ月物銀行間金利（期中値、%）	8.2	6.8	6.8	6.8	5.9	5.4	5.6	5.3	5.2	5.7	5.2		
	10年債流通利回り（期中値、%）	7.9	8.0	7.6	7.3	6.6	6.6	6.5	6.3	6.2	7.3	6.6		
	R T S指数（期中値、ポイント）	1,098.8	1,172.2	1,326.2	1,329.1	1,470.1	1,277.1	1,548.9	1,517.1	1,299.7	1,014.4	1,125.0		
	100円/ルーブル（期中値）	52.0	56.8	59.3	60.2	58.6	61.0	57.6	56.4	58.2	68.4	69.3		
	ドル/ルーブル（期中値）	58.3	62.7	64.7	64.6	63.7	66.5	62.9	61.8	64.0	73.7	74.8		
	ユーロ/ルーブル（期中値）	65.9	74.0	72.4	71.8	70.5	73.3	69.9	68.6	69.9	81.5	81.2		
	外貨準備高（期末値、10億ドル）	432.7	468.5	554.4	530.9	554.4	563.5	554.4	562.3	570.4	563.5	566.0		

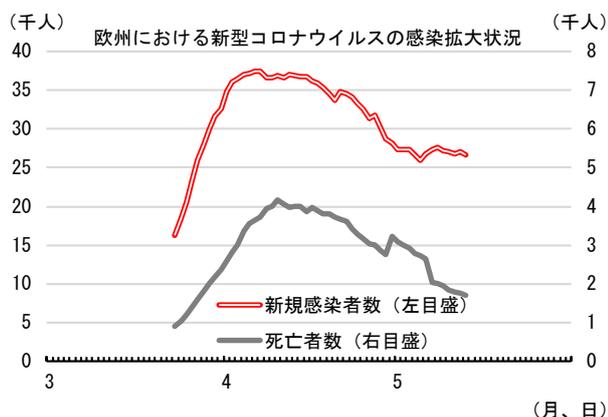
(出所) ロシア連邦統計局 (Rosstat)、ロシア連邦中央銀行などの資料から作成。

II. 欧州で進むアフターコロナを見据えた動き

(1) 感染拡大がピークアウトした欧州

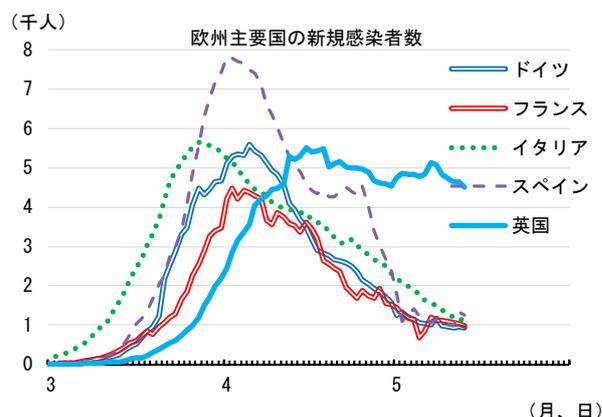
- ・ 欧州各国では5月に入り、図表1と2のように新型コロナウイルスの感染拡大がピークアウトしたことなどから都市封鎖（ロックダウン）を段階的に解除する動きが進んでいる。最も解除が進んでいる国のうちの一つがドイツであり、5月6日には全土で全店舗の営業の再開を容認した。レストランやホテルなども州ごとに段階的な再開を要因する方針である。
- ・ 感染拡大が深刻であったイタリアでも5月4日、製造業や建設業の活動の再開を容認する首相令が出された。外出制限も緩和され、食料の買い出し、親戚や恋人へ会いに行くための外出も許可された。順調にいけば5月18日にも美術館や図書館も再開される予定である。しかしながら学校再開は、引き続き9月まで延期される。
- ・ フランスでも5月11日から一部の商店の営業や市場の開設が容認され、目的証明書がない外出が可能になった。また10人までの会合や幼稚園の再開が許可された。流行が限定的な地域の中学校に関しては5月18日より、高校については6月からの再開が予定されている。飲食店については引き続き営業が禁止されている。
- ・ 欧州で最も感染者数が多いスペインも、5月4日に小規模な小売店の再開を容認した。5月11日以降は制限措置を四段階に分けて緩和し、6月末までの正常化を目指す方針である。他方で、EU（欧州連合）と袂を分けた英国は感染拡大がピークアウトしたとまでは言えない状況であり、段階的な都市封鎖の解除が遅れるという観測がある。

図表1. 欧州の新型コロナ感染はピークアウト



(注) 7日後方移動平均
(出所) 世界保健機関 (WHO)

図表2. 各国別には大陸で収束が先行



(注) 7日後方移動平均
(出所) WHO

(2) EUは総額1兆ユーロ規模の復興基金の設立で合意

- ・ こうしたなかEUでは、アフターコロナを見据えた政策対応が徐々に整備されている。欧州中銀（ECB）は4月の会合でも金融緩和を強化し、パンデミック緊急長期リファイナンスオペ（PELTRO）と呼ばれる追加の資金供給を実施すると発表した。これは企業の資金繰りに対するサポートを強化することを目的とした政策である。

- ・ またEUは4月23日にビデオ会議の形で首脳会談（サミット）を開催、新型コロナウイルスの感染拡大が収束した後の経済対策の目玉として、総額1～2兆ユーロ（115～230兆円）程度の復興基金を創設することで合意に達した。しかしながら基金の規模の詳細や資金調達のあり方をめぐっては、従来からの加盟国間の対立の溝が埋まらなかった。
- ・ フランスを後ろ盾とするイタリアやスペインといった南欧諸国は、ユーロ圏が共同で起債を行い、資金を調達することを主張している。反面で、ドイツを後ろ盾にするオランダやオーストリアといった財政規律重視の北部諸国は、ユーロ圏共同債の発行による資金調達について、自国の納税者に対する説明責任がつかないと断固として反対している。
- ・ 他方で苦境に立つ南欧諸国は、復興基金からの支援が「贈与」であることを期待している。しかし北部諸国は、そうした所得移転は容認できないとして、支援はあくまで「借款」であることを主張している。要するに、かねてから財政一元化をめぐって存在した南北対立が、コロナショック対策に関しても繰り広げられているのである。
- ・ 結局、復興基金のあり方に関する合意は、6月18～19日の日程で開催されるEUサミットまで持ち越された。資金調達に関しては、共同債発行までは至らず、各国による資金拠出で行われることになろう。他方で資金支援を「贈与」とするハードルも高く、やはり「借款」で合意となる公算が大きい。
- ・ 借款で行われた場合、ポイントは返済の条件をどれだけ緩くできるかにあると考えられる。具体的には、返済期間を数十年の超長期としたり、金利負担を少額に限定したりするなどの措置を通じて、支援を受けた側の国の返済の負担に配慮することができれば、借款であっても支援色が強く、投資家のマインドの改善につながると考えられる。

（3）中期予算も6月に成立する見込み

- ・ なお復興基金は、2月の臨時サミットで物別れに終わった2021年から27年までを対象とするEUの中期予算（MMF）に組み込まれることになった。2月のサミット時、北部諸国は中期予算の現状維持（注：離脱した英国の負担分を減額するので規模そのものはダウンサイジング）を主張したが、中期予算への依存度が高い東・南欧諸国は増額を要求していた。
- ・ EUのミシェル大統領が折衷案での解決を模索していたこともあり、6月か10月のEUサミットで中期予算は成立すると考えられていた。しかしながら、皮肉にも新型コロナウイルスの感染拡大が推進力となって、EUの中期予算は実質的な増額という形で、6月サミットで決着を見ることになる可能性が高まったと言えよう。
- ・ コロナ禍で復興基金が設立され、中期予算が増額されたことは、EUで長年の課題となっている財政協調、ひいては財政一元化の議論をわずかではあるが推し進めるものであった。しかしながら同時に、共同債の発行のハードルの高さが認識されるなど、財政一元化の困難さもまた改めて浮き彫りにするものであったと言えよう。

－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。