

Brexit Newsletter - vol.11

Deloitte UK 日系企業サービスグループ

6th September 2016

Overview

Brexit に関する国民投票から 2 か月が経過し、夏も終わりに近づいているが、今週はこの 2 か月間での Brexit に関する動きを纏めて紹介する。また、先週は、日本の「英国 EU 離脱に関する政府タスクフォース」が EU 離脱交渉過程での要望事項を纏めた「英国及び EU への日本からのメッセージ」を公表した。

以下は、Deloitte UK のチーフエコノミストの私見を含む、国民投票後、先週までの Brexit に関する主な動きである。

- 今年の夏は、6 月 23 日の Brexit 国民投票結果に大きな衝撃を受けて始まった。英国のその後の 10 週間は、恐れていた状況よりはよい状況であったと思われる。
- ここまで、Brexit の衝撃はシステミックなものではなかった。経済的な影響は国内にとどまり、国外に悪影響が及ぶ兆候はほとんど見られなかったと思われる。リーマン破綻後の 2008 年から 2009 年や、2010 年から 2011 年の欧州債務危機の際には危機的な状況にあった金融部門の各種ストレス指標も低いままである。
- Brexit は政治的ターニングポイントであり、その長期的影響は計り知れない。そういった意味では、労働党の勝利（1945 年）や Thatcher 元英首相の圧倒的勝利（1979 年）と共通するものがある。しかし、Brexit は世界経済に衝撃を与えるものではなかったと思われる。
- 国民投票に至るまでの英国経済はまずまずであった。第 2 四半期の GDP の成長率は、堅調なビジネス投資と個人消費によって上昇した。国民投票の結果、英国株や英ポンドが急落し、2017 年の成長見通しは大幅に下落した。
- しかし、最近の英国に関するデータは危機に対する耐性を示しており、英国が本格的な景気後退に陥らない可能性が残されている。



Contact us:

日高 大雅 / Hiromasa Hidaka

**JSG UK Brexit Leader
Tax Director**

Tel: +44 (0)20 7007 6589
Email: hhidaka@deloitte.co.uk

丹羽 正 / Masashi Niwa

Consulting Partner

Tel: +44 (0)20 7007 5630
Email: masniwa@deloitte.co.uk

福井 良太 / Ryota Fukui

**Banking and Capital Markets
Partner**

Tel: +44 (0)20 7303 0947
Email: ryfukui@deloitte.co.uk

三浦 有裕 / Yusuke Miura

**Banking and Capital Markets
Manager**

Tel: +44 (0)20 7303 2829
Email: ymiura@deloitte.co.uk

高居 健一 / Kenichi Takai

JSG Partner

Tel: +44 (0)20 7007 7529
Email: ketakai@deloitte.co.uk

増田 洋平 / Yohei Masuda

JSG Senior Manager

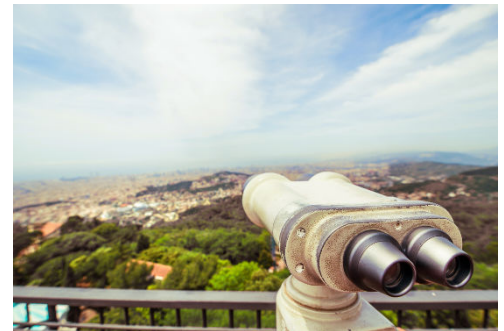
Tel: +44 (0)20 7007 6078
Email: yohmasuda@deloitte.co.uk

窪田 雄一 / Yuichi Kubota

JSG Manager

Tel: +44 (0)20 7007 9850
Email: yuikubota@deloitte.co.uk

- 製造業購買担当者指数は国民投票後に急落したのち、8月はこれまでで最大の上昇となった。イギリス産業連盟（CBI）によると、製造業の輸出向けの受注は、英ポンド安の影響で、この2年間で最高となっている。
- 小売売上高及び消費者マインドは改善した。経済見通しについては、通常と異なり、若年層及び裕福な有権者が最も悲観的で、高齢の有権者や熟練労働者及び非熟練肉体労働者の景況感のほうがはるかに楽観的である。英国の職業紹介事業者の株価は、7月初旬から上昇しており、労働市場が大きく悪化することはないと投資家が考えていることを示している。
- では、何がうまくいっているのか。英国経済が緩和策によって救われているのは間違いない。ポンド安、イングランド銀行が予定している利下げと一層の量的緩和政策、Osborne 前財務相が進めてきた公的債務削減目標の断念などのすべてが関わっている。英国を拠点とする企業の株式が国民投票前よりも高い水準で取引されており、財政状況は極めて良好である。世界の株式市場が6月以降回復していることも、英国の回復に一役買っている。
- しかし楽観的な見方をするのは時期尚早で、すべての数値が上向きであるわけではない。英国の住宅市場の冷え込みは続いており、サービス部門の示すデータも望ましいものではない。
- 企業部門の警戒感から、投資、雇用及び賃金が縮小するリスクが大きい。これは個人消費及び投資支出という国内成長の二大原動力に打撃を与える恐れがある。ONS (Office for National Statistics) の二次推計によると、第2四半期の英国経済は0.6%の成長となった。当該四半期の個人消費の伸びは、6月の国民投票実施までの2年間の中で最も速いペースである。
- しかし、企業のリスクアパタイトは国民投票後に後退したものの勢いを回復し、この勢いは当面継続すると予想される。国民投票の結果を受け、エコノミストは2017年の成長見通しを2.2%から0.7%に引き下げたが、それ以上景気が後退することはない、それほど深刻な状況にはならないと予想される。
- 欧州の景況感はこの夏低下したものの、そもそも高水準であった。西欧の小売業及び自動車や高額商品の販売が好調なことが消費部門の明るい材料となっている。



- ユーロ圏の物価上昇率が0.2%と低く、また GDP 成長率も停滞しているため、当面は欧州中央銀行が金利の引上げを実施することはないと見込まれる。ユーロ圏は2017年も低金利の状況のまま、低い経済成長が継続すると見込まれる。
- 欧州の難民問題は問題されたものの、依然として深刻な課題である。2016年の1月から8月までの間に、およそ28万人の移民および難民が海路で欧州に到着した。これは前年同期比で20%の減少であるが、海難事故による死亡者数は増加しており、地域によっては移民の受け入れに反対する声も高まっている。また、Mecklenburg-Western Pomerania 州で行われた州議会選で、Angela Merkel 首相の率いるキリスト教民主同盟 (CDU) は、反移民を掲げる「ドイツのための選択肢」 (AfD) に抜かれて第3党に転落した。この投票結果は Merkel 首相にとっては打撃であり、昨年夏の移民受入規制の一時的な緩和に対するドイツ国民の懸念が浮き彫りになった。ハンガリーで10月2日に実施される国民投票において、EU加盟国の中で難民の受け入れを分担するドイツの提案は否決されると見込まれている。

Brexit と欧州の政策及び経済に関する先週の主な動きは以下のとおりである。

- 日本の「英国 EU 離脱に関する政府タスクフォース」は、欧州進出日系企業や主要経済団体からの意見を踏まえ EU 離脱交渉過程での要望事項を纏めた「英国及び EU への日本からのメッセージ」と題する文書を採択し、公表した。
- 英国の有権者の Brexit に対する反応は、国民投票直後には後悔の感情が見えたものの、その後はそれほど国民感情に変化はなく冷静に受け止めているように見受けられる。8月の第1週に YouGov が行った世論調査によると、回答者の46%が EU 離脱の判断は正しかったと答え、誤りだったと答えた人は42%だった。IPSOS MORI の調査では、英国の有権者にとって一番の懸念は依然として難民問題であり、次いで EU 問題、国民保健サービス (NHS) 問題となっている。それに加えて、住宅に関する懸念が1974年以降では最高の水準まで高まっている。YouGov が先週スコットランドで行った調査では、Brexit の国民投票結果にもかかわらず、独立に関する国民投票の再実施に反対しているスコットランド人は50%に達し、賛成は37%であった。



- 8月31日に行われた Brexit に関する特別閣議で Theresa May 首相は、EU との「裏口」からの関係継続は有り得ないと述べた。同首相はまた、EU 離脱により EU からの移民に対して新たに制限を加えることはできるが、現行の規則では、それは英国の EU 単一市場へのアクセスの確保とは両立しないものだと述べた。
- 英国政府は、リスボン条約第 50 条に基づく通知の時期を 2017 年まで先送りする可能性も示している。本音では 2017 年秋まで遅らせたいという思惑があるようにもみえる。これにより、Brexit が来年のフランス大統領選挙、ドイツ議会選挙と重なり混乱することが避けられる。また英国にとっても、交渉準備を整え、Brexit に備えた組織能力を構築するための時間的猶予が与えられる。
- 8月の最終週に YouGov が行った世論調査によると、Jeremy Corbyn が労働党党首を続投する可能性が高い。労働党党員の 62% が彼を支持しており、Owen Smith の支持者は 38% だった。
- 先週の欧州の株価は、3 か月ぶりの高値となった。米国の雇用統計が低調で、連邦準備制度理事会が利上げを行う可能性が後退したためである。
- 7月のユーロ圏の生産者物価上昇率は 0.1% まで下落し、3 か月ぶりの低い水準となった。
- 購買指数によると、8月の英国の建設活動の水準は 3 か月連続で低下した。
- 第 2 四半期のイタリア経済は、GDP が第 2 四半期を通じて横ばいとなり、ゼロ成長に落ち込んだ。
- 運転手に英語の筆記試験を義務付けるなどの新たな規則について、London Transport（ロンドンの公共交通を管轄）に対する Uber の提訴が認められた。
- 欧州理事会の Donald Tusk 議長は、EU は加盟国の利益を護るために、英国と離脱に関する非公式な協議を行うことはしないと述べた
- 8月の英国の製造活動の水準は、英ポンドの下落により輸出向けの受注が大きく伸びたことにより 25 年ぶりの大幅上昇となった。
- 英国の Theresa May 首相は、英国が EU からの離脱手続きを開始するためのリスボン条約第 50 条の通告には、英議会での採決は必要ないと述べた。



- David Davis EU 離脱担当相は、英国は EU 離脱後、アイルランドとの間に「厳格な国境」を設定することはないと強調した。
- 同相はまた、英国と EU との関係について、ノルウェーやスイスに倣った「既成の」関係ではなく、独自の関係を模索するとも強調した。
- Mervyn King イングランド銀行前総裁は、英国は今や「経済のバランスを取り戻すためには良い状況にある」ため、EU 域外にいたほうが成功する可能性があるとして述べた。
- 議席が分裂し政権樹立に至っていないスペイン下院議会において、8月31日に Mariano Rajoy 暫定首相を首班とした新政権樹立のための信任投票が実施されたが、否決された。

Deloitte.

Deloitte LLP is a limited liability partnership registered in England and Wales with registered number OC303675 and its registered office at 2 New Street Square, London EC4A 3BZ, United Kingdom.

Deloitte LLP is the United Kingdom member firm of Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), a UK private company limited by guarantee, whose member firms are legally separate and independent entities. Please see www.deloitte.co.uk/about for a detailed description of the legal structure of DTTL and its member firms.

© 2016 Deloitte LLP. All rights reserved.