

Brexit Newsletter - vol.18

Deloitte UK 日系企業サービスグループ

25th October 2016

Overview

Theresa May 英首相の発言が「ハード Brexit」を志向するような内容に受け止められたことに対し様々な反応が見られる。また、英ポンドの下落により英国の物価が上昇する気配を見せている。

以下は、Deloitte UK のチーフエコノミストの私見を含む、英国の成長予想と Brexit の影響である。

➤ 英国の成長予想と Brexit の影響

- 英国の EU 離脱の方法と影響については、その不確実性から見解が分かれている状況である。
- しかし、国民投票から 4 か月が経過し、経済への影響の短期的な帰結については、より明確になりつつある。
- 国民投票の余波による一時的な落ち込みの後で、多くの経済活動の指標、特に消費者部門の指標は反発を見せた。10 月に Deloitte が公表した The Deloitte Consumer Tracker Q3 2016¹はそのような傾向を強く示している指標の一つである。9 月中旬に 3,000 人の消費者を対象に実施した調査において、楽観的な見方はこの 5 年間で最高水準にまで上昇した。消費者部門には勢いがあるようだが、以下に述べるように、企業部門にはこうした見方は当てはまらない。
- エコノミストたちは国民投票の結果を受け、今年と来年の英国の成長見通しを大幅に引き下げた。その後、多数の経済データが危機に対する耐性を示したため、英国が来年不況に陥るといった懸念は和らぎ、成長見通しは上方修正された。
- 今年の経済成長率に関するコンセンサス、すなわち英国の GDP 成長率の平均見通しは 1.9% である。国民投票後の 1.6% という低い水準から上昇し、かつ国民投票前の水準をわずかに上回っている。
- しかし、EU 離脱という投票結果は来年の成長見通しに打撃を与えている。2017 年の英国の成長率はわずか 1.0% であるというのがコンセンサスである。これは 7 月に発表された 0.7% という予想を若



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

¹ <http://www2.deloitte.com/uk/en/pages/consumer-business/articles/consumer-tracker.html>

干上回ってはいるものの、2012年に英国が欧州債務危機とそれに伴う欧州地域全体の景気後退の影響を受けたときと同じように、大幅な減速となることを示している。

- 最近のデータは、英国経済が直面している逆風を浮き彫りにしている。
- 英国の物価上昇率は持ち直し、9月は1.0%に達した。目がくらむような数値ではないが、この約2年間では最高の水準である。一方でこれはポンド安による継続的な物価上昇の始まりになるであろう。今後1年間、物価上昇率は予想される収入の伸びをわずかに上回る2.5%近辺で推移するだろうというのがコンセンサスである。物価の上昇は来年の消費者の勢いを押し下げ、GDP成長の大きな原動力である家計支出に不利な影響を与えるとみられる。
- 企業の景況感はかなり弱まっている。英国商工会議所（BCC）の最新の調査によると、企業の景況感と投資への期待はこの4年間で最低の水準となっている。Deloitteが9月に実施し、10月に公表したThe Deloitte CFO Survey Q3 2016によると、英国企業のCFOはコストの削減を重視しており、国民投票後の低い水準からわずかな回復しか示していない。これらの調査結果を含む多くの景気動向調査が示しているのは、Brexitの影響による不確実性のため、来年は企業による投資支出の減少や雇用が鈍化する可能性である。
- エコノミストの多くは、英国の成長速度は2017年に減速したのち、当初のBrexitによる衝撃が沈静化するにつれて2018年には加速するであろうと見ている。例えば国際通貨基金（IMF）の最新予測では、英国の2018年から2021年の平均成長率は1.6%となっている。
- しかしこれは、国民投票前の同時期の平均成長予測2.2%と比較すると悪いニュースである。IMFは、Brexitの影響により英国の中期的な成長率はおよそ0.6%押し下げられると予測している。
- もちろん、あらゆる経済予測、特に長期的な予測は多くの推測を含んでいる。将来が全く予測通りの結果になることは稀である。しかし、これらのコンセンサス予想は誤りを含む可能性がある一方で、事態の進む方向に関する当該時点での市場の最善の推測を表している。現時点では、Brexitの影響は来年の英国の成長に大きな損失をもたらし、その後の回復の勢いを削ぐものになると見られている。



その他、この一週間の Brexit および欧州の経済ならびに政治に関する主な動きは以下の通りである。

- 9月の英国の消費者物価指数（前年同月比）は 1.0%の上昇となり、2014年11月以来の高い上昇率となった。IHS Markit が公表している家計指数におけるインフレ予測は 22 か月ぶりの高い水準に達した。
- Tesco の Matt Davies（英国部門 CEO）は、英ポンド安による食料品価格の上昇は、「日々の生活に苦しんでいる何百万もの人々にとって致命的なものになる恐れがある」と警告した。
- 前例のない市場介入について、イングランド銀行の Mark Carney 総裁は、同銀行の政策が預金者や年金受給者、若者の利益を損なっているという議員の発言に対し、「我々の金融政策に関して政治側からの指図は受けない」と応じた。
- 欧州でデフレの傾向の弱まりが見られる中、9月のユーロ圏の物価上昇率（前年同月比）は 0.4%と、2年ぶりの高い水準となった。
- 欧州中央銀行（ECB）の最新の四半期ごとの銀行貸出調査によると、ユーロ圏の銀行は、ECB のマイナス金利政策が利益率にさらなる圧迫を与えていると回答している。
- スペインでは、中道右派の国民党党首である Mariano Rajoy 氏が少数政権で首相を続投することを社会労働党が認めたため、10 か月にわたった政権を樹立できない状態が終了した。
- ロンドンを拠点とする不動産仲介業者の Foxtons は、第 3 四半期（7月—9月）の売上が前年比で 13.8%減少した。ロンドンの不動産市場は、印紙税法の改正と、Brexit の投票結果による不確実性により痛手を被っている。
- Phillip Hammond 英財務相は、翌年春の予算案における税制と歳出の決定に注力するため、例年行われている秋の財政方針演説（Autumn Statement）を廃止する可能性があることを述べた。
- 同相はまた、高度な技能を有する人材については、政府が予定している移民の制限から除外する可能性があることを示した。
- David Davis EU 離脱担当相は、欧州各国に対し、すでに「危うい」欧州の金融市場の更なる不安定化要因になるとして、Brexit をシナイを弱体化させるために用いないよう警告した。



- フランスの François Hollande 大統領は、「はっきり言う。May 英首相がハード Brexit（強硬離脱）を望んだ場合、その交渉はハードなものになるだろう」と述べた。
- 報道によれば、同大統領は May 英首相に対し、Brexit に関する交渉でフランスの大統領選挙期間の貴重な数か月が費やされるとして、EU との交渉を 2017 年 3 月より前に開始するよう圧力をかけている。
- また、別の報道によれば、EU の Brexit 交渉責任者である Michel Barnier 氏は、英国との Brexit に関する交渉の際には、英語よりもフランス語を使用したいと考えている。
- アイルランドの Enda Kenny 首相は、北アイルランドとアイルランド共和国の政治指導者たちを集めて前例のない国境を越えた会談を開催し、英国が EU と Brexit に関する交渉を行う中でどのような行動を取るべきか検討することを意図している。
- 人気ビデオゲームである Football Manager の 2017 年版には、幾つかの Brexit シナリオが盛り込まれる予定である。プレイヤーは、選手が英国と EU との間を自由に移動できるかどうか異なる「ソフト Brexit」と「ハード Brexit」のバージョンの下で、ゲーム中のサッカー選手の移籍を管理する必要がある。
- スコットランドの Nicola Sturgeon 首相は、Brexit の交渉がいかなるものであってもスコットランドは EU 単一市場へのアクセス権を保持したいと考えている。
- 米国商工会議所は、米国企業は英国に対して約 6,000 億米ドルの投資を行っているが、Brexit 後の EU 単一市場へのアクセスに懸念があることから、英国事業拡大のための計画を再検討していると警告した。
- Nick Clegg 前副首相は、英国が EU 単一市場へのアクセスを諦める、いわゆる「ハード Brexit」を選択すると、英国が EU から輸入する食料品に対して平均 22%の関税が課せられる可能性があるとして警告した。

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.