

## Brexit Newsletter - vol.30

Deloitte UK 日系企業サービスグループ

7th February 2017

### Overview

国民投票から 7 カ月が経過したが、それ以降の英国の実績が堅実である、財務状況が安定している、英国の輸出品に対する需要もよい状態にあること等により、英国の成長率が急落するという懸念は薄らいでいる。

以下は、Deloitte UK のチーフエコノミストの私見を含む、政治・経済の動向である。

#### ➤ Brexit に対する懸念の薄まり

- 先週、英国の 2 つの主要な経済予測機関は、今後 3 年間は Brexit により英国の経済成長が急激に鈍化する可能性は低いという結論を示した。これは大きなニュースである。
- 2016 年夏、国民投票からの数週間は、英国が不況に陥るといった話が飛び交っていた。エコノミストたちは英国の成長見通しを大幅に下方修正し、8 月には 2016 年下期の GDP 成長率は Brexit の影響により落ち込むと予測していた。エコノミストたちは、2017 年の英国の成長率はわずか 0.6%と、2009 年の欧州経済危機以降で最も低くなると見ていた。
- しかし、経済活動は 2016 年半ばから加速し、2016 年通期の GDP 成長率は主要先進国の中で最も高い 2.0%となった。2016 年下期も消費支出や家計借入が堅調に推移し、サービス部門は大きく成長した。
- 2016 年秋には、市場の関心は、2017 年の見通し及び 1) 物価の上昇が消費者支出へ与える打撃、2) 不確実性がビジネス投資にもたらす影響、3) 3 月のリスボン条約第 50 条に基づく通知といった Brexit に関連する 3 つのリスクへとシフトした。
- こうしたリスクは依然として残っているものの、その脅威は減少してきている。
- 英国の独立系経済予測機関である National Institute of Economic and Social Research (NIESR) は、英国の経済活動は 2016 年の成長率 2.0%に比べて、2017 年は 1.7%とわずかに減速するもの



### 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 (日本在籍)

**Banking and Capital Markets  
Partner**

Tel: +81 (0)80 7935 5195  
Email: ryota.fukui@tohmatu.co.jp

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

の、その後 2018 年は 1.9%まで回復し、2019 年は 2.1%に上昇すると予測している。

- NIESR はまた、Brexit により、英国は内需主導から輸出主導へと、待ち望んでいた経済成長のリバランスが促進されることになると予測する。英ポンド安により輸出は競争優位、輸入はコスト高となり、結果として、貿易赤字は著しく縮小し、2018 年までには経常赤字はこの 20 年間で最低の水準にまで低下するだろう。皮肉なことに、Brexit は英国経済が輸出主導に向かう要因となるかもしれない。
- イングランド銀行は、2017 年の経済成長を 2.0%、続く 2018 年は 1.6%、2019 年は 1.7%と予測しており、今年は英国経済が減速することはないと見込んでいる。同行は、今年は家計貯蓄が減少して借入が増え、消費者購買力が増すと考えている。
- 英国経済が無傷で Brexit を切り抜けられないことは確かである。イングランド銀行と NIESR は、今後 3 年間の英国の成長は国民投票前の方の予測よりも弱まり、平均成長率は各年 1.8%前後となると見ている。これは昨年 4 月の平均成長率の市場予測が 2.1%であることと対照的である。
- しかし、これは大方の懸念と比べると、中期的な成長としてはわずかな差である。英国の 2 つの主要経済予測機関は、今のところ、リスボン条約第 50 条が発動されてから、英国が EU を完全に離脱するまでの間は成長が続くと考えている。
- 英国の成長予測については、国民投票後の予測があれほど間違っていたのに重視する必要があるのかという意見もあるだろう。確かに、昨年夏の予測が悲観的すぎたように、今の予測は楽観的すぎるのかもしれない。
- それはもっともな意見である。しかし Brexit の影響について、7 か月前よりも楽観視できる根拠が 3 つある。
- 1 つ目は、国民投票以降の英国の実績が堅実なことである。英国が EU を離脱するということによって、リーマン・ショックの時のような信頼感の低下は起こっていない。
- 2 つ目は、財政状況が良好なことである。金融市場は大きな打撃は受けておらず、貸付条件も有利である。また、将来的な成長への自信の表れとして、投資家の株式購入が続いている。
- 3 つ目は、世界経済、すなわち英国の輸出品に対する需要が、昨年夏と比べてよい状態にあることである。ユーロ圏の成長は昨年末にかけ



て加速し、今年1月のユーロ圏の景況感はこの6年で最も良くなっている。米国連邦準備制度理事会は、米国の回復に自信を持っており、今年は更に金利を引き上げる姿勢を示している。

- 英国のEU離脱が歴史的なものであり、リスクや不確実性が伴うことに変わりはない。しかし、国民投票から7か月が経過し、Brexitにより英国の成長率が急落するという懸念は薄らいだ。

その他、この一週間のBrexitおよび欧州の政治経済に関する主な動きは以下の通りである。

- 英国下院は、政府がリスボン条約第50条に基づく通知を行い、EUからの離脱手続を開始する法案を498対114で可決した。
- 議会では、法案そのものよりも多い修正ページ（法案が137ワードであるのに対し、修正は142ページ）について審議が行われた。
- 欧州議会のBrexit首席交渉官は、英国がEU離脱交渉と同時に、EU・英国間の新たな貿易協定についての協議を行うことは可能だと述べた。
- 著名な残留支持者である保守党上院議員のJonathan Hill氏は、残留派と離脱派の双方に対し、同じテーブルに着き、離脱について実務的な話し合いを行う時だと呼びかけた。
- 1月にDeloitteが公表したThe Deloitte Consumer Tracker Q4 2016<sup>1</sup>によると、英国の消費者マインドは1年前よりも改善し、消費者需要に耐性があることが示されている。
- 格付会社のMoody'sは、ポンド安とBrexitに伴う不確実性を理由として、今後2年間の英国の航空機利用客数の成長率見通しを半分に引き下げた。
- フランスの極右政党のMarine Le Pen党首は、フランスはグローバリゼーションとイスラム原理主義という「2つの全体主義」の脅威にさらされていると述べた。

---

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

# Deloitte.

# 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](http://www.deloitte.co.uk/about) for a detailed description of the legal structure of DTTL and its member firms.