

## Brexit Newsletter - vol.83

Deloitte UK 日系企業サービスグループ

27th November 2018

### Overview

先週、公表された離脱協定案が 11 月 25 日に開催された欧州理事会の首脳会議の中で正式に承認された。これを受け、Theresa May 首相は、5 日間に渡る討議の後の 12 月 11 日に下院での離脱協定案の採決を行うことを公表した。離脱協定案について、英国政府内外から様々なコメントが示される中、May 首相がどのように討議をまとめ、離脱協定案の承認に導いていくのかが注目される。

以下は、先週の欧州での政治・経済の動向に関する、Deloitte UK のチーフ・エコノミストである Ian Stewart の個人的な見解である。

- Brexit がどのようなものになるかによって、2019 年の英国経済は更なる成長を見せるかもしれないし、停滞するかもしれない。英国の EU からの離脱が経済に及ぼす影響について、2 つの機関が示した予測を見てみよう。
- 英国の National Institute of Economic and Social Research (NIESR) と経済協力開発機構 (OECD) による経済予測は、おおむね同じような結論に至っており、Brexit に関する合意がなされ移行期間が設定された場合の 2019 年および 2020 年の英国の GDP の平均成長率はおおよそ 1.6% となるとしている。すなわち、今年のおおよそ 1.3% から緩やかではあるが更なる成長を見せることになる。この中では、Brexit に伴うリスクが低下することにより、ビジネス活動の活発化、とりわけ設備投資が持ち直すとされている。
- 一方で、NIESR と OECD の合意なき離脱となった場合の経済予測では、英国の成長は急激に鈍化し、2019 年および 2020 年の英国の GDP の平均成長率はおおよそ 0.4% となるとされている。これは深刻なあるいは長期的な景気後退とは言わないまでも、不景気となることとほぼ同義である。
- EU からの合意なき離脱には前例がない。しかし、2016 年の EU からの離脱に関する国民投票や 1974 年の「Three-day week」に伴う混乱、欧州債務危機といった過去の出来事から、どのような影響が生じるのかの手がかりを見出すことができる。



### 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

**大谷 幸弘 / Yukihiro Otani**

**Banking and Capital Markets  
Partner**

Tel: +44 (0)20 7007 2024

Email: yootani@deloitte.co.uk

**三浦 有裕 / Yusuke Miura**

**Banking and Capital Markets  
Senior Manager**

Tel: +44 (0)20 7303 2829

Email: ymiura@deloitte.co.uk

**石川 航史 / Koji Ishikawa**

**JSG Partner**

Tel: +44 (0)20 7007 2067

Email: kojixishikawa@deloitte.co.uk

**田中 恵 / Megumu Tanaka**

**JSG Senior Manager**

Tel: +44 (0)20 7303 8447

Email: mtanaka@deloitte.co.uk

**窪田 雄一 / Yuichi Kubota**

**JSG Senior Manager**

Tel: +44 (0)20 7007 9850

Email: yuikubota@deloitte.co.uk

**中辻 達雄 / Tatsuo Nakatsuji**

**JSG Manager**

Tel: +44 (0)20 7007 9778

Email: tatsuonakatsuji@deloitte.co.uk

- 合意なき離脱は、主に次の3つの点で経済成長に影響を及ぼすと考えられる。
  - 1) 企業や消費者の景況感が弱まり、投資や家計の支出に大きなマイナスの影響が生じる。
  - 2) ポンド安に伴い物価が上昇し、消費者の貯蓄が圧迫される。
  - 3) 規制の混乱や不確実性は、2000年のFuel Protestsの時のように、ビジネス活動を鈍化させる傾向がある。
- 合意なき離脱により新たに貸し渋りが起こるという懸念は、2016年と比べると、現在はそれほど強くない。金融市場では、銀行はそうした不測の事態に対応できる程度には安定していると考えられているようだ。先週、イングランド銀行のMark Carney総裁は、合意なき離脱の可能性が高まったとしても、銀行の借入コストを引き上げることはないと言った。
- それでは、合意なき離脱となった場合、当局はどのような対応を取るだろうか。Philip Hammond財務相は、特別予算の必要性を示唆している。財政支出の増加と減税で、経済成長が鈍化することへ対処しようとする可能性がある。
- Carney総裁は、イングランド銀行では合意なき離脱について、サプライ・チェーンにおけるボトルネックを悪化させ、インフレのリスクを高める「供給ショック」となりうることを示唆している。同総裁は先週、このような状況に陥った場合には金利の引き上げが適切な処置であると述べた。
- 成長が著しく鈍化した場合にも、イングランド銀行がこの計画を実行するかどうかは、まだわからない。合意なき離脱となった場合に金利を引き上げるのは政治的に論争を引き起こすうえ、経済的にも物議を醸すだろう。金融市場は、合意なき離脱となった場合には、金利は引き上げられるのではなく、引き下げられる可能性があるともみている。
- 最後に、Brexitは今後数年間の英国の経済成長に影響を及ぼす主要な要因ではあるものの、唯一の要因ではないということに留意してもらいたい。外部環境、財務状況、国内の景気サイクルの展開の仕方もまた、重要な要因なのである。

## 先週までのBrexit、欧州の政治および経済に関する主な動きは以下の通りである。

- 英国とEUは政治宣言の草案で大筋合意し、「貿易、経済協力、法執行、刑事司法、外交、安全保障および防衛の分野にわたる、野心的で広範、かつ深みと柔軟性を兼ね備えたパートナーシップ」を目指すとしている。また、25日に開催された欧州理事会の首脳会議において、首脳陣が「悲しいものだが、必要なものだ」と述べるという絶妙な演出のなか、英国のEUからの離脱協定が正式に合意された。この離脱協定の首脳会議での正式承認を受け、Theresa May首相は5日間に渡る討論の後の12月11日に離脱協定案に関する下院での採決を行うことを公表した。
- Dominic Raab EU離脱担当相およびEsther Mcvey労働・年金担当相の辞任を受けて、新たに、EU離脱担当相にStephen Barclay氏が、労働・年金相にAmber Rudd氏が任命された。

- Financial Times 紙によると、Brexit 後の移行期間終了前の早い段階で EU は英国の漁業海域へのアクセスを認めるよう英国側に通告する考えであるという。
- OECD は、経済の悪化を防ぐためには「EU と英国は、可能な限り緊密な関係を維持できるような協定を締結しなければならない」と述べた。
- ニュージーランド政府は、英国との新たな自由貿易協定に関する協議を開始した。
- 欧州委員会はイタリア政府の予算案について、同国が気づかぬうちに不安定な状態になる恐れがあるとして制裁手続に着手する。



# Deloitte.

Deloitte LLP is a limited liability partnership registered in England and Wales with registered number OC303675 and its registered office at 1 New Street Square, London, EC4A 3BZ, United Kingdom.

Deloitte LLP is the United Kingdom affiliate of Deloitte NWE LLP, a member firm of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee ("DTTL"). DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL and Deloitte NWE LLP do not provide services to clients. Please see [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about) to learn more about our global network of member firms.

© 2018 Deloitte LLP. All rights reserved.