

欧州景気概況(2020年1月)

調査部 研究員 土田 陽介

【目次】

I. 景気概況

【ユーロ圏】 景気は足踏みしている	p.1
【英国】 景気は足踏みしている	p.3
【ロシア】 景気は足踏みしている	p.5

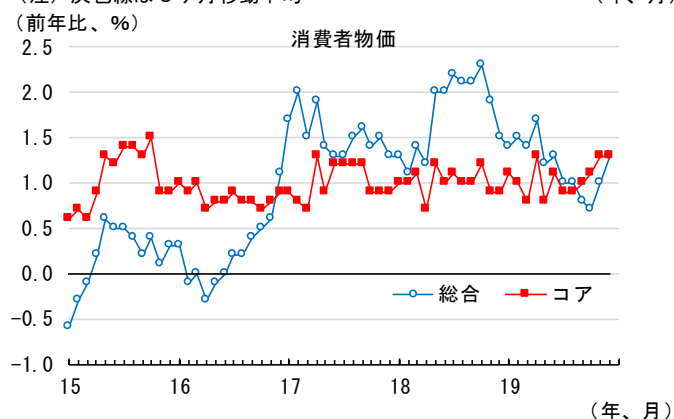
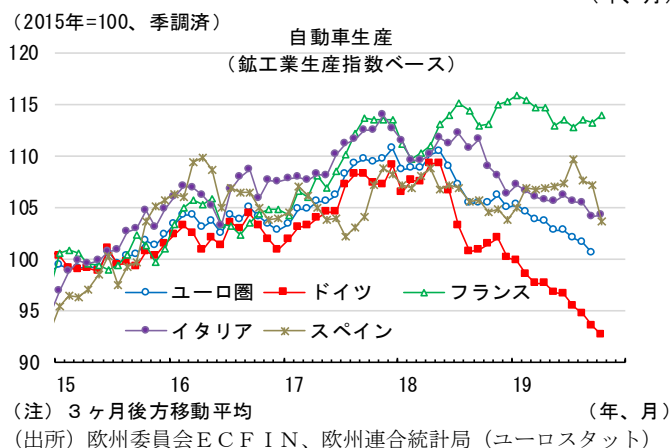
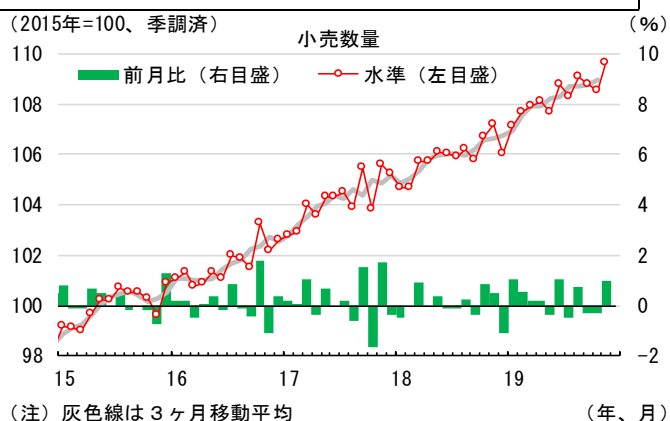
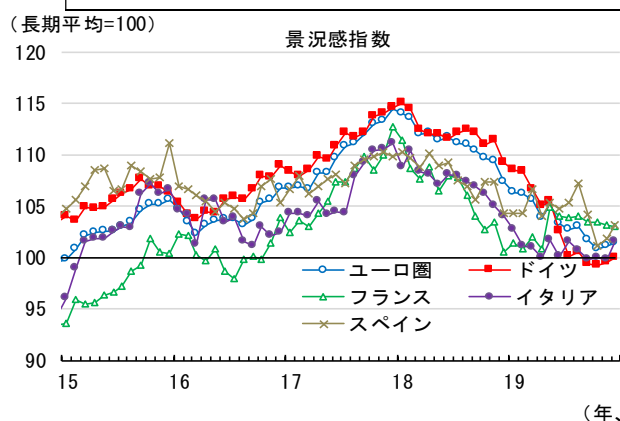
II. 今月のトピック

1月末に EU を離脱する英国に関わる今後の論点整理	p.7
----------------------------------	-----

I. 景気概況

【ユーロ圏】～景気は足踏みしている

- ユーロ圏景気は足踏みしている。最新7～9月期の実質GDP（確定値）の前期比成長率は+0.2%と、4～6月期と同じ伸び率にとどまった。もっとも、最新12月の景況感指数は101.5と2ヶ月連続で上昇するなど、景気に持ち直しの兆しがみられる。主要国別には、フランス以外で景況感の改善がみられる。フランスの景況感の後退には、年末にかけて大規模なデモが生じたことの影響も反映されていると考えられる。
- 企業部門では、10月の鉱工業生産が前月比-0.5%と2ヶ月連続で減少したものの、均した動きは横ばい圏で推移している。中国需要の鈍化に加えて、環境規制の強化に伴う自動車部門の調整が生産全体の重荷になっている模様である。また10月のコア製造業受注も前月比-0.2%と2ヶ月連続で減少しており、さえない動きが続く。企業の景況感では製造業では底這いとなっているが、非製造業では特にサービス業が持ち直しの動きを強めている。
- 家計部門では、11月の小売数量が前月比+1.0%と3ヶ月ぶりに増加し、均したトレンドも緩やかな増勢が保たれている。また同月の新車販売台数は同+4.0%の年率1,128万台と、11万台前後のレベルで着実に推移している。個人消費の周辺環境を確認すると、雇用情勢に関しては、11月の失業率が7.5%と2ヶ月連続で横ばいになるなど、改善テンポが鈍化している。一方で物価動向は、12月の消費者物価が前年比+1.3%と2ヶ月連続で上昇が加速しており、デysinフレが一服したと判断される。



○ユーロ圏の主要経済指標

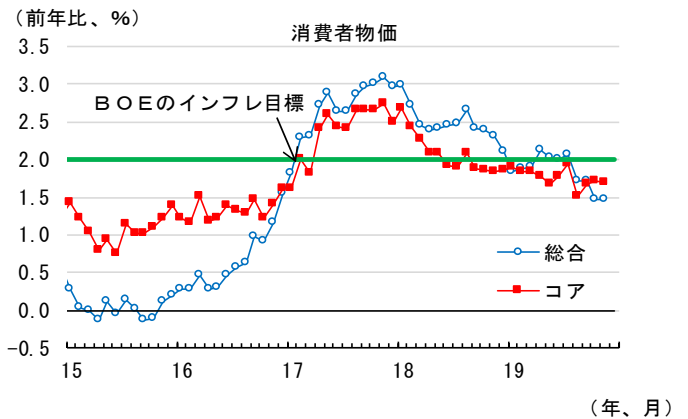
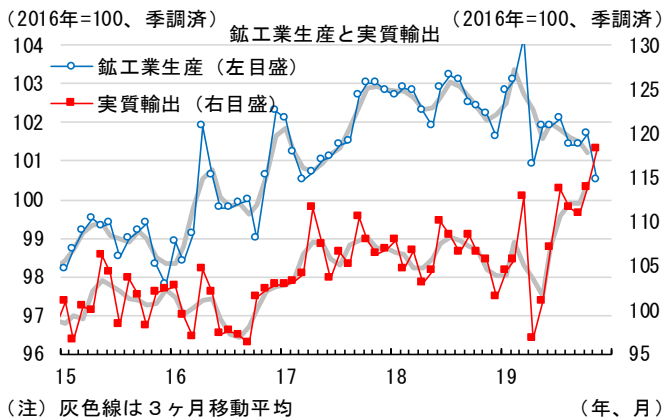
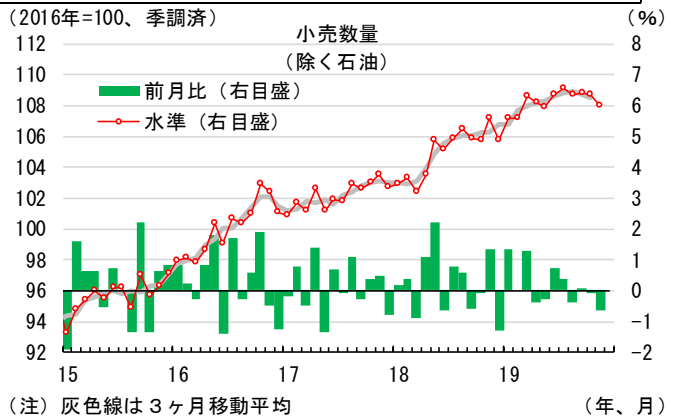
		2017	2018	2019	19/Ⅱ	19/Ⅲ	19/Ⅳ	19/8	19/9	19/10	19/11	19/12	
全体	実質GDP成長率（前期比、%）＊	2.5	1.9	-	0.2	0.2	-	-	-	-	-	-	
	個人消費（寄与度、%ポイント）	0.9	0.7	-	0.1	0.3	-	-	-	-	-	-	
	総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	0.9	0.5	-	1.2	0.1	-	-	-	-	-	-	
	景況感指数（長期平均=100）	110.1	111.2	103.5	104.1	102.5	101.2	103.1	101.7	100.8	101.2	101.5	
	ドイツ	111.1	112.2	103.0	104.4	100.1	99.6	100.6	99.4	99.2	99.6	100.0	
	フランス	107.0	106.3	102.9	103.3	103.8	103.2	104.1	103.5	103.5	103.2	103.0	
	イタリア	106.7	107.4	100.9	100.6	100.7	100.5	100.7	99.9	100.0	99.9	101.6	
	スペイン	108.3	108.0	104.4	104.8	105.6	102.1	107.3	104.2	101.2	101.9	103.2	
	企業部門	鉱工業生産（前期比、%）＊	2.9	0.9	-	-0.7	-0.8	-	0.5	-0.1	-0.5	-	-
		うち製造業（前期比、%）＊	3.1	1.2	-	-0.8	-0.8	-	0.4	0.1	-0.5	-	-
製造業受注（前期比、%）＊		7.1	3.4	-	0.3	-1.6	-	1.5	0.7	-1.0	-	-	
うちコア（前期比、%）＊		7.7	2.2	-	-1.1	-1.0	-	0.9	-0.1	-1.2	-	-	
設備稼働率（%）		83.0	83.8	82.4	82.7	82.2	81.3	-	-	-	-	-	
製造業景況感指数（平均=-5.6）		5.6	6.6	-5.3	-4.3	-7.3	-9.3	-5.8	-8.9	-9.5	-9.1	-9.3	
サービス業景況感指数（平均=10.1）		14.6	15.1	10.7	11.6	9.8	9.9	9.2	9.5	9.0	9.2	11.4	
小売業景況感（平均=-8.5）		2.3	1.3	-0.4	-0.6	0.0	-0.1	0.6	0.2	-0.9	-0.2	0.8	
建設支出（前期比、%）＊		2.7	1.6	-	-0.5	-0.7	-	-0.7	1.1	-1.0	-	-	
建設業景況感（平均=-16.4）	-4.2	6.1	5.4	6.1	4.1	4.1	3.9	3.4	4.4	2.8	5.0		
家計部門	小売数量（前期比、%）＊	2.5	1.6	-	0.6	0.5	-	0.7	-0.3	-0.3	1.0	-	
	新車販売台数（年率、万台、季調済）	1,098	1,110	-	1,127	1,142	-	1,256	1,038	1,085	1,128	-	
	消費者信頼感（平均=-10.6）	-5.4	-4.9	-7.1	-7.0	-6.7	-7.6	-7.1	-6.5	-7.6	-7.2	-8.1	
	住宅価格（前年比、%）	4.3	4.7	-	4.2	-	-	-	-	-	-	-	
政府部門	財政収支（対GDP比、%）	-0.9	-0.5	-	-0.7	0.0	-	-	-	-	-	-	
	公的債務残高（対GDP比、%）	87.8	85.9	-	86.4	-	-	-	-	-	-	-	
国際収支	経常収支（10億ユーロ）	350.4	358.8	-	70.4	100.7	-	40.2	32.2	32.4	-	-	
	貿易収支（10億ユーロ）	241.4	195.1	-	56.9	56.6	-	14.0	18.7	28.0	-	-	
	輸出（前年比、%）	7.2	4.2	-	2.4	2.9	-	-2.6	5.3	4.1	-	-	
	輸入（前年比、%）	10.0	7.0	-	2.5	0.3	-	-4.0	2.2	-3.2	-	-	
雇用賃金	失業率（%、季調済）	9.1	8.2	-	7.6	7.6	-	7.5	7.6	7.5	7.5	-	
	失業者数（前期差、万人、季調済）	-156.3	-124.8	-	-18.4	1.1	-	-7.2	3.0	-5.1	-1.0	-	
	名目賃金・給与（前年比、%）	1.9	2.4	2.0	2.5	2.6	0.0	-	-	-	-	-	
物価	消費者物価（前年比、%）	1.5	1.8	1.2	1.4	0.9	1.0	1.0	0.8	0.7	1.0	1.3	
	同コア（前年比、%）	1.0	1.0	1.1	1.1	0.9	1.2	0.9	1.0	1.1	1.3	1.3	
	生産者物価（前年比、%）	3.0	3.3	-	1.6	-0.8	-	-1.0	-1.2	-2.0	-1.5	-	
金融	M3（前年比、%）	4.5	4.0	-	4.8	5.6	-	6.1	5.6	5.7	5.9	-	
	銀行貸出（前年比、%）	1.6	2.9	-	2.9	3.2	-	3.4	3.1	3.5	3.1	-	
	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	-0.33	-0.41	-0.39	-0.43	-0.42	-0.39	-0.40	-0.38	
	ドイツ10年債金利（年利、%）	0.37	0.46	-0.21	-0.11	-0.51	-0.36	-0.62	-0.58	-0.45	-0.33	-0.28	
	Eurostoxx50（期中値、91/12/31=1,000）	-	3,383	3,436	3,415	3,459	3,653	3,355	3,515	3,551	3,693	3,716	
	ユーロ/円（期中値）	127.3	130.0	122.0	122.9	118.6	121.0	117.3	117.6	120.7	120.4	121.9	
	ユーロ/ドル（期中値）	1.14	1.18	1.12	1.12	1.10	1.11	1.10	1.09	1.12	1.10	1.12	

（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】～景気は足踏みしている

- 英国景気は足踏みしている。最新7～9月期の実質GDP（確定値）の前期比成長率は+0.4%とプラスに転じた。ただ直近12月の景況感指数は3ヶ月ぶりに低下し、均したトレンドも底這いであるため、景気は足踏みが続いていると判断される。
- 企業部門では、11月の鉱工業生産が前月比-1.2%と3ヶ月ぶりに減少し、均したトレンドも悪化している。他方で、同月の実質輸出は同+3.7%と前月（同+2.7%）から伸びが加速するなど堅調で、鉱工業生産とは対称的な動きとなった。EU離脱に伴う不透明感が生産全体の重荷となる反面で、輸出財に関しては一種の駆け込み需要が生じている可能性がうかがえる。また11月のサービス業生産は前月比-0.3%と3ヶ月ぶりに低下し、均した動きも頭打ちとなっている。
- 家計部門では、11月の小売数量（燃料除く）が前月比-0.6%と2ヶ月連続で減少し、均した動きも悪化している。一方で、12月の新車販売台数は前年比+3.4%と3ヶ月ぶりに前年水準を上回った。消費を取り巻く環境を確認すると、まず雇用情勢に関しては、失業率が3.8%程度で推移するなど、完全雇用状態にある。また11月の消費者物価が前年比+1.5%と前月と同じ上昇率にとどまり、均してみると物価動向はデysinフレが進んでいる。こうした中で実質賃金は着実に増加しているが、英国の消費は力強さを欠いている。
- なお12月20日、政府は中銀であるイングランド銀行の次期総裁に元BOE副総裁のアンドリュー・ベイリー英金融行動監視機構（FCA）長官を指名した。就任は3月となる。



○英国の主要経済指標

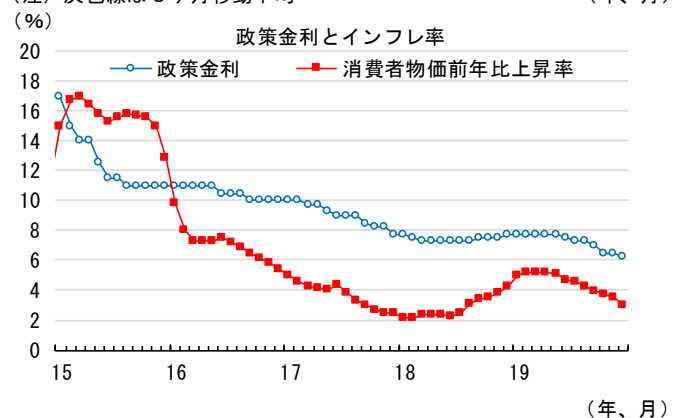
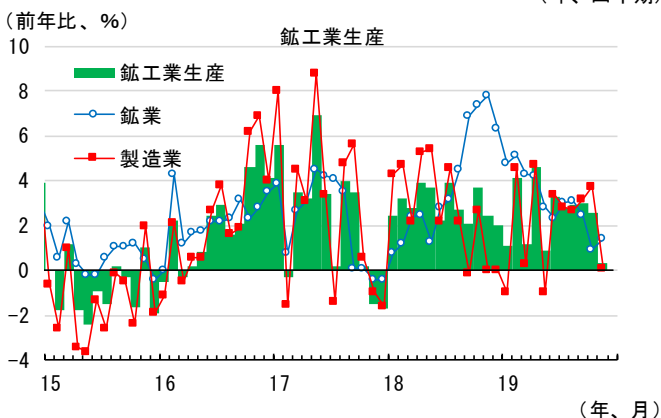
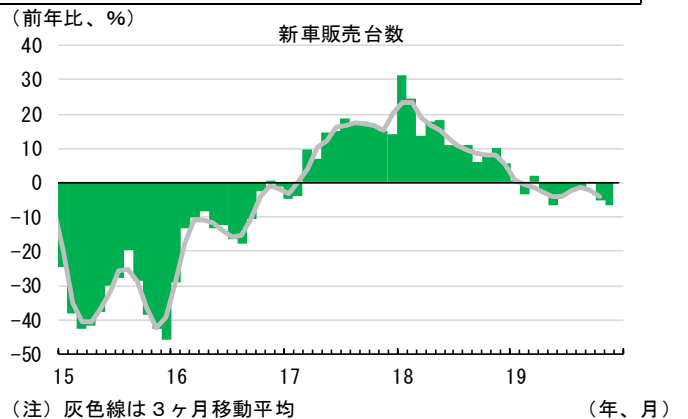
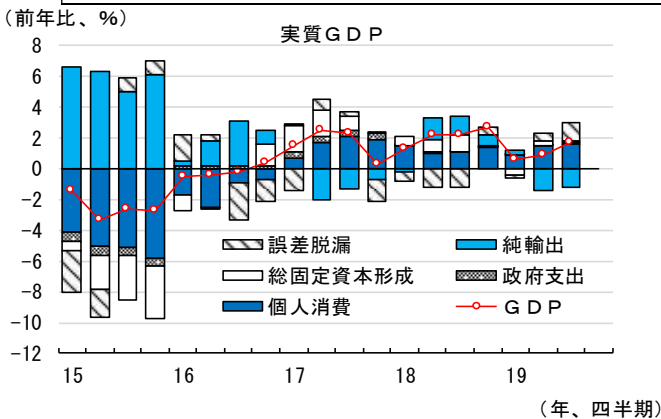
		2017	2018	2019	19/Ⅱ	19/Ⅲ	19/Ⅳ	19/8	19/9	19/10	19/11	19/12	
景気	全体												
	実質GDP成長率（前期比、%）＊	1.9	1.3	-	-0.2	0.4	-	-	-	-	-	-	
	個人消費（寄与度、%ポイント）	1.9	1.3	-	0.3	0.2	-	-	-	-	-	-	
	総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	1.4	1.0	-	-0.1	0.0	-	-	-	-	-	-	
	景況感指数（長期平均=100）	109.0	107.4	94.6	96.3	91.6	89.3	92.5	88.0	89.8	90.3	87.9	
	企業部門												
	鉱工業生産（前期比、%）＊	0.6	-0.2	-	-1.7	0.1	-	-0.7	0.0	0.3	-1.2	-	-
	うち製造業（前期比、%）＊	0.8	-0.3	-	-2.6	0.1	-	-0.8	-0.3	0.6	-1.7	-	-
	サービス業生産（前期比、%）＊	0.3	0.6	-	0.2	0.5	-	-0.1	0.0	0.2	-0.3	-	-
	設備稼働率（%）	82.9	81.7	80.6	80.7	79.0	81.5	-	-	-	-	-	
	設備投資（前期比、%）＊	1.0	-0.8	-	0.1	0.0	-	-	-	-	-	-	
	製造業景況感指数（平均=-7.7）	10.6	5.8	-11.0	-8.6	-17.5	-18.5	-12.2	-23.5	-16.9	-16.7	-22.0	
	サービス業景況感指数（平均=3.8）	2.1	3.2	-13.0	-11.6	-12.4	-17.9	-15.4	-15.8	-21.4	-16.7	-15.7	
	小売業景況感（平均=1.1）	-7.2	-6.8	-9.9	-10.0	-9.4	-8.8	-11.4	-9.8	-10.6	-8.8	-7.1	
	建設支出（前期比、%）＊	0.4	0.0	-	-1.0	1.2	-	-0.1	1.6	-2.2	1.9	-	-
	建設業景況感（平均=-19.4）	-4.2	-1.9	-	-10.0	-7.0	-	0.6	-17.6	-15.5	-	-	-
	家計部門												
	小売数量（前期比、%）＊	0.3	0.7	-	0.6	0.5	-	-0.4	-0.1	0.0	-0.6	-	-
	除く石油（前期比、%）＊	0.2	0.8	-	0.6	0.6	-	-0.4	0.1	-0.1	-0.6	-	-
新車販売台数（前年比、%）	-7.6	-2.4	-2.2	-4.6	-1.5	-1.6	-1.6	1.3	-7.0	-1.3	3.3	-	
消費者信頼感指数（平均=-8.6）	-7.2	-6.8	-9.9	-10.0	-9.4	-8.8	-11.4	-9.8	-10.6	-8.8	-7.1	-	
住宅部門													
イングランド住宅着工件数（年率、万戸、季調済）	16.5	16.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
実質新規建設（住宅）受注（前期比、%）＊	-0.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
ネーションワイド住宅価格（前年比、%）	2.9	2.1	0.6	0.7	0.4	0.9	0.6	0.2	0.4	0.8	1.4	-	
政府部門													
財政収支（10億ポンド）	6.6	3.4	-	-12.9	2.0	-	-1.6	-1.1	-6.2	-2.1	-	-	
公的純債務残高（対GDP比、%）	82.4	81.9	-	80.8	80.3	-	80.0	80.3	80.5	80.6	-	-	
国際収支													
経常収支（10億ポンド）	-72.3	-82.9	-	-24.2	-15.9	-	-	-	-	-	-	-	
貿易収支（10億ポンド）	-25.1	-29.3	-	-10.9	-0.4	-	0.3	-1.6	-1.3	4.0	-	-	
輸出（前年比、%）	11.1	4.4	-	-0.5	5.3	-	5.2	4.7	4.4	6.3	-	-	
輸入（前年比、%）	9.3	4.9	-	2.2	1.6	-	-1.3	4.8	1.9	-6.9	-	-	
雇用賃金													
失業率（%、季調済、3ヶ月平均）	4.4	4.1	-	3.9	3.8	-	3.9	3.8	3.8	-	-	-	
雇用者数（前期差、万人、3ヶ月平均）	30.9	44.4	-	11.5	-5.8	-	-8.4	6.0	4.8	-	-	-	
名目週間平均賃金（前年比、%）	2.3	2.9	-	3.8	3.7	-	3.3	3.8	2.4	-	-	-	
物価													
消費者物価（前年比、%）	2.7	2.5	-	2.0	1.8	-	1.7	1.7	1.5	1.5	-	-	
同コア（前年比、%）	2.4	2.1	-	1.7	1.7	-	1.5	1.7	1.7	1.7	-	-	
生産者投入物価（前年比、%）	11.2	7.3	-	2.1	-1.0	-	-0.9	-3.0	-5.0	-2.7	-	-	
生産者産出物価（前年比、%）	3.4	2.9	-	1.9	1.6	-	1.7	1.2	0.8	0.5	-	-	
金融													
M3（前年比、%）	8.4	3.5	-	1.9	1.8	-	2.2	1.3	-0.6	-0.1	-	-	
国内向け銀行貸出（前年比、%）	4.8	3.8	-	3.3	4.5	-	5.1	4.3	3.7	2.7	-	-	
政策金利（年利、%）	0.50	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	
LIBOR3ヶ月物（年利、%）	0.36	0.72	0.81	0.80	0.77	0.79	0.76	0.77	0.78	0.79	0.79	0.79	
10年債平均金利（年利、%）	1.25	1.47	0.90	1.06	0.61	0.69	0.52	0.54	0.58	0.71	0.78	0.78	
FT100指数（期中値、91/12/31=1,000）	7,378	7,357	7,278	7,356	7,359	7,324	7,207	7,320	7,221	7,348	7,404	-	
ポンド/円（期中値）	144.6	147.4	139.3	141.3	132.3	139.9	129.2	132.8	136.5	140.3	143.0	-	
ドル/ポンド（期中値）	1.29	1.34	1.28	1.29	1.23	1.29	1.22	1.24	1.26	1.29	1.31	-	

（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】～景気は足踏みしている

- ・ ロシア景気は足踏みしている。ロシアの7～9月期の実質GDP（確定値）の前年比成長率は+1.7%と2期連続で持ち直したが、経済は低成長が続いている。
- ・ 企業部門では、11月の鉱工業生産が前年比+0.3%と増勢が失速した。鉱業が同+1.4%と持ち直した一方で、製造業が同+0.1%と前月（同+3.7%）から急減速して生産全体の重荷となった。対外面でも、10月の名目輸出が前年比-13.2%と、主力の原油・天然ガスを中心に前年割れが定着している。ただしエネルギー省が発表したデータによれば、19年を通じた原油生産量は平均日量で過去最高を更新した模様であり、石油輸出国機構（OPEC）との協調減産にもかかわらず、ロシアは原油生産量を拡大したことになる。
- ・ 家計部門では、11月の小売売上が前年比+2.3%と2ヶ月連続で増勢が加速した。一方で同月の新車販売台数は同-6.4%の15.7万台（年率180万台弱）とさえない。消費を取り巻く環境は、11月の登録失業者数が前月比+1.9万人と3月以来の増加に転じ、失業率も横ばいとなるなど雇用の改善が一服している。一方で消費者物価は上昇率の低下が続き、物価はデysinフレが進んでいる（12月は前年比+3.0%）。
- ・ 通貨と物価の安定を受けて、ロシア中銀は12月16日に開催された会合で政策金利（一週間物レポ金利）を6.25%に引き下げた。ロシア中銀は引き続き物価上昇率の下落を見込んでいることから、上半期にも複数回の追加利下げが行われる見込みである。なお中銀は2020年通年のインフレ率（消費者物価）が3.5～4.0%になると見込んでいる。



（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/Ⅱ	19/Ⅲ	19/Ⅳ	19/8	19/9	19/10	19/11	19/12
景気	全体											
	実質GDP（前年比、%）	1.8	2.5	-	0.9	1.7	-	-	-	-	-	-
	個人消費（寄与度、%ポイント）	3.7	3.3	-	1.5	1.7	-	-	-	-	-	-
	総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	2.5	1.3	-	0.2	0.1	-	-	-	-	-	-
	企業部門											
	鉱工業生産（前年比、%）	2.3	2.9	-	2.9	2.9	-	2.9	3.0	2.6	0.3	-
	鉱業（前年比、%）	2.2	3.9	-	3.1	2.9	-	3.1	2.5	0.9	1.4	-
	製造業（前年比、%）	2.8	2.8	-	2.4	2.9	-	2.7	3.2	3.7	0.1	-
	電気ガス水道（前年比、%）	0.1	1.4	-	1.8	2.5	-	2.1	3.8	2.5	0.0	-
	ウラル産原油価格（ドル/バレル）	53.1	69.8	63.7	68.1	61.3	62.1	59.4	61.1	58.5	63.3	64.5
	鉱業信頼感指数（ポイント）	-0.2	0.8	-0.3	1.7	0.3	-3.3	0.0	0.0	-2.0	-4.0	-4.0
	製造業信頼感指数（ポイント）	-2.3	-3.4	-2.4	-1.3	-1.7	-4.7	-2.0	-2.0	-3.0	-5.0	-6.0
	電気ガス水道信頼感指数（ポイント）	-1.7	-1.0	-3.0	-7.3	-1.0	2.0	0.0	2.0	2.0	3.0	1.0
	建設支出（前年比、%）	-0.2	5.9	-	0.1	0.4	-	0.3	0.8	1.0	0.2	-
	ビル竣工件数（前年比、%）	-23.5	21.1	-	12.4	-	-	-	-	-	-	-
	建設業景況感指数（ポイント）	-17.0	-22.3	-20.0	-16.0	-19.0	-25.0	-	-	-	-	-
	家計部門											
	小売売上高（前年比、%）	1.2	2.8	-	1.6	0.9	-	0.8	0.7	1.7	2.3	-
	新車販売台数（万台）	159.6	180.1	-	43.7	44.3	-	14.6	15.7	15.2	15.7	-
消費者信頼感指数（ポイント）	-12.4	-11.7	-	-14.6	-12.9	-	-	-	-	-	-	
住宅価格（前年比、%）	-3.6	2.5	-	6.9	8.1	-	-	-	-	-	-	
政府部門												
財政収支（兆ルーブル）	-1.3	3.0	-	1.3	1.4	-	0.4	0.0	0.5	-	-	
公的国内債務残高（兆ルーブル）	8.7	9.2	-	10.1	10.6	-	10.5	10.6	10.7	10.7	-	
国際収支												
経常収支（10億ドル）	127.8	300.1	-	109.5	92.7	-	-	-	-	-	-	
貿易収支（10億ドル）	130.3	211.1	-	42.4	41.1	-	13.3	15.6	13.5	-	-	
輸出（前年比、%）	25.9	26.4	-	-7.5	-7.4	-	-9.7	-9.9	-13.2	-	-	
輸入（前年比、%）	25.5	6.2	-	-2.3	4.4	-	1.4	6.2	9.1	-	-	
対外債務（対輸出比率、倍）	1.5	1.0	-	1.1	1.1	-	-	-	-	-	-	
賃金情勢・雇用												
失業率（原系列、%）	5.2	4.8	-	4.6	4.4	-	4.3	4.5	4.6	4.6	-	
失業者数（前期差、万人）	-11.9	-8.2	-	-7.3	-8.0	-	-1.5	-4.7	-2.0	1.9	-	
名目賃金（前年比、%）	7.3	10.1	-	7.6	7.2	-	6.8	7.2	7.7	-	-	
実質賃金（前年比、%）	3.5	7.0	-	2.5	2.8	-	2.4	3.1	3.8	-	-	
物価												
消費者物価（前年比、%）	3.7	2.9	4.5	5.0	4.3	3.4	4.3	4.0	3.8	3.5	3.0	
同コア（前年比、%）	3.5	2.5	4.2	4.6	4.2	3.4	4.3	4.0	3.7	3.5	3.1	
生産者物価（前年比、%）	7.7	12.3	-	6.6	-1.0	-	-0.8	-2.3	-5.6	-7.1	-	
金融												
M3（前年比、%）	10.3	11.0	-	7.7	8.0	-	7.2	9.1	8.7	9.6	-	
銀行貸出（前年比、%）	0.4	5.8	-	12.5	10.1	-	9.7	8.5	7.0	5.5	-	
政策金利（期末値、%）	7.75	7.75	6.25	7.50	7.00	6.25	7.25	7.00	6.50	6.50	6.25	
3ヶ月物銀行間金利（期中値、%）	8.2	6.8	6.8	7.3	6.8	5.9	6.7	6.6	6.2	5.9	5.6	
10年債流通利回り（期中値、%）	7.9	8.0	7.6	8.0	7.3	6.6	7.4	7.1	6.8	6.6	6.5	
R T S 指数（期中値、ポイント）	1,098.8	1,172.2	1,326.2	1,305.3	1,329.1	1,470.1	1,293.3	1,333.9	1,422.9	1,438.5	1,548.9	
100円/ルーブル（期中値）	52.0	56.8	59.3	58.7	60.2	58.6	61.6	60.5	59.5	58.7	57.6	
ドル/ルーブル（期中値）	58.3	62.7	64.7	64.5	64.6	63.7	65.6	65.0	64.4	63.9	62.9	
ユーロ/ルーブル（期中値）	65.9	74.0	72.4	72.5	71.8	70.5	73.0	71.6	71.1	70.6	69.9	
外貨準備高（期末値、10億ドル）	432.7	468.5	-	518.4	530.9	-	529.1	530.9	540.9	542.0	-	

(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. 1月末にEUを離脱する英国に関わる今後の論点整理

(1) 関連法案の成立を受けて1月末のEU離脱が確定

- ・ 英下院は1月9日、昨年10月に欧州連合（EU）との間で合意に達した離脱協定法案を巡る本採決を行い、賛成多数でこれを可決した。法案は1月19日の週にも上院を通過する見通しであることから、1月末のEU離脱が確定的な状況となった。2016年6月の国民投票から3年半の歳月を経て、英国はEUをようやく離脱する。
- ・ 1月末のEU離脱後、直ちに移行期間と呼ばれる激変緩和措置が12月末まで適用される。これにより英国とEUの通商関係は離脱前の状態が維持されるため、急激な環境の変化は回避される。この間に、英国とEUは新たな通商協定の締結と発効を目指すのが、双方の合意があれば移行期間は2022年末まで延長されることになる。
- ・ 今後のポイントは主に以下で述べる3つの点にあると言えよう。一点目が、新たな通商協定の内容である。英国とEUは新たに自由貿易協定（FTA）を締結する交渉に入るわけだが、その際に議論されるFTAの内容が、現在の英国とEUの通商関係とどれだけ似ているのか、ないしはどれだけ違うのかという論点が出てくる。
- ・ EUと袂を分ける以上、英国とEUの双方に関係する経済活動がこれまでと同様に自由に行われることなど、まずありえない。とはいえ、経済活動の混乱を軽減したいなら、できるだけ今までと同様のやり取りができることが、英欧の両方にとって望ましい。英欧FTAの内容をどう詰めていくのか、最大のポイントと言えるだろう。

(2) 移行期間の延長は必要不可欠

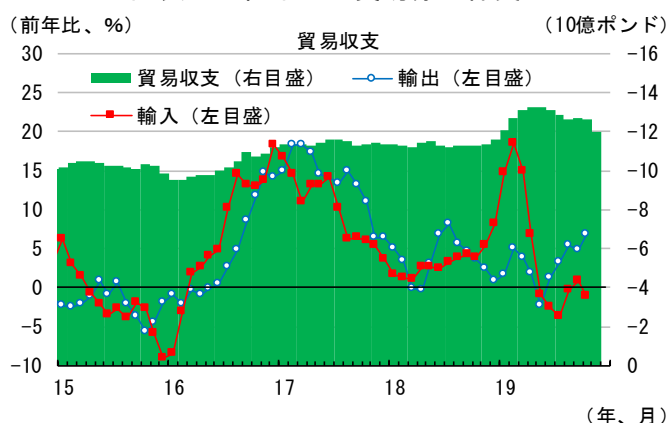
- ・ 通例、FTAを締結し、発効するためには数年の歳月を要する。ジョンソン首相は12月12日に行われた総選挙の際、移行期間の延長は行わないという強気の公約を立てた。1月8日に開催されたEUのフォンデアライエン欧州委員長との会談でも、年内の英欧FTAの締結を目指す旨を「一方的」に力説したと報道されている。
- ・ つまり二点目の論点は、年内に英欧FTAの締結が可能かどうか、言い換えれば移行期間の延長があるかどうかという点である。論理的に考えれば、英欧FTAをわずか1年弱の期間で締結し発効することなど、現実的に不可能だ。またEUのFTA交渉スタンスは移行期間の延期を前提としているため、年内の妥結のハードルは限りなく高い。
- ・ 移行期間を延長しない場合、英国とEUの間の貿易には、2021年1月1日より世界貿易機関（WTO）に基づく関税が適用されることになる。いわゆるノーディール（合意なき離脱）と同じ状況に英国とEUは直面することになるわけが、ダメージが大きいのはもちろん、ジョンソン首相が率いる英国の方である。
- ・ 移行期間を延長しないという主張もまた、ジョンソン首相が外交戦術として多用するブラフの1つと考えられる。できるだけ英国に有利な形で交渉を進めたい思惑が首相にはあるのだ

ろう。移行期間の延長の是非が決まるのは6月末とされているが、12月の期日が迫るにつれて延期の機運が高まり、結局、移行期間は延長される展開が有力である。

(3) ポンド安が進む可能性も輸出は盛り上がりず

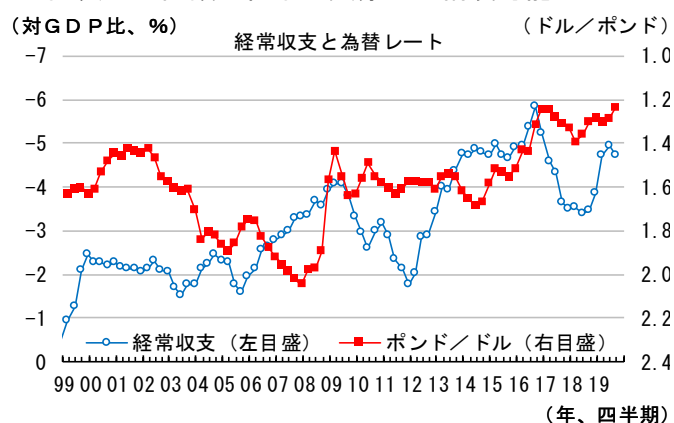
- 三点目の論点はポンド相場の動きだ。単純に考えれば、EUと袂を分けることによって英国経済の潜在成長力は弱まる。そのためポンド相場は軟調で推移するという筋書きが描けるわけだが、その度合いがどの程度になるかは全くつかめない。英国から資本逃避（キャピタルフライト）がどれだけ生じるかがカギを握ることになる。
- 仮にノーディールとなったところで、ポンド安が進めば輸出企業が潤うのではないかという楽観的な意見も存在するが、筆者はそうした声に否定的だ。英国にも輸出産業は存在するが、経済全体を動かすようなけん引力はない。また貿易の契約通貨はユーロやドル建てがメインであるため、ポンド安による競争力の向上は限定的である。
- ポンド安は、むしろ輸入コストの増加、つまり購買力の低下につながる。恒常的な輸入超過体質（図表1）を抱える英国経済にとって、ポンド安に伴う輸入コストの増大は景気の悪化に直結する問題である。長らく資本流入に基づくポンド高に支えられた英国経済の成長パターンが、EU離脱によって変質を余儀なくされることはほぼ間違いない（図表2）。
- もともとポンドは原油相場にも振られ易い投機的な通貨でもある。そのため原油高が進めばポンドも連れ高になるが、かえってそれで英国経済の体質改善が遅れる可能性もある。こうした通貨の不確実性は、英欧FTAの内容や移行期間の延長の是非とともに、先行きの英国経済に重く押し掛かることになる。

図表1. 恒常的な貿易赤字体質



(注) 12ヶ月後方移動平均
(出所) 英統計局 (ONS)

図表2. 巨額の経常収支赤字は補填可能か？



(注) 経常収支は4四半期後方移動累積ベース
(出所) ONS、イングランド銀行 (BOE)

(4) 日系企業の欧州撤退が加速するきっかけにも

- ・ 16年6月の国民投票でEUからの離脱が決まって以降、日系を含めた外資系企業は拠点を英国から大陸に移転する動きを進めてきた。20年1月末にEU離脱を実現しても、英国経済を取り巻く不透明感は払しょくされない。そのため英国に進出している外資系企業は、引き続き拠点の移転ないしは縮小を進めざるを得ない。
- ・ 英国に生産拠点を構える企業は、大陸での生産比率を高めるほか、英国の生産拠点そのものを廃止するだろう。英国を販売拠点としていた企業は、新たな販売拠点を大陸や第三国に求めて英国事業を縮小するかもしれない。特に日系の場合、今後の英国の動向が収益の上がり難い欧州事業から本格的に撤退するきっかけになる可能性がある。
- ・ もちろん危機は好機でもあるため、そのリスクをとって新たに英国に参入する企業も出てくるだろう。撤退が続く一方で英国に踏み止まり、市場占有率を上昇させて収益力を高めることができる企業もあるかもしれない。とはいえ、マクロ的に見れば、外資系企業によるリストラの動きは英国経済にとってマイナスになる。
- ・ メイ前首相にも言えたが、現ジョンソン首相以下、離脱後の将来像を具体的に描いている指導者が今の英国にいるとはとても考えられない。そのため、英国のEU離脱は「海図なき航海」であるとも形容できる。待てば海路の日和ありという言葉もあるが、今がその時期であるとは言えないばかりか、海路はさらに荒れたと言えるのかもしれない。

— 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。