

2020年4月17日

MURC Focus

コロナ禍を受けて英国の「移行期間」は年単位の延長か

～記録的な景気悪化で現実的な解が実現へ

調査部 研究員 土田 陽介

- コロナショックに伴う英景気の悪化は、リーマンショックをはるかに上回る。王立経済社会研究所の最新4月時点での試算では、4～6月期の経済成長率のマイナス幅は前期比年率で20%を超える見込み。
- こうした景気の極端な悪化を受けて、EU離脱後の「移行期間」の取り扱いにも変化が生じる模様。難交渉が予想されていた通商交渉だが、移行期間の延期という現実的な解が見えてきた。
- 政府による巨額の経済対策も中銀の支えがないと実現不可能であるなど、マクロ経済政策の運営も非常事態にある。そのため、移行期間の延長が年単位となる可能性は十分であると予想される。

(1) 英国でも感染状況は深刻

ジョンス・ホプキンス大学の特設サイト ([COVID-19 Tracker](#)) によれば、英国のコロナウイルス感染者数は日本時間4月17日6時38分時点で10万人強(104,145人)と世界で6番目に、欧州ではドイツに次ぐ5番目に多い状況である。既に英国の感染拡大はピーク期に達しているとされるが、確証がないなかで警戒態勢を緩めるには時期尚早である(図表1)。

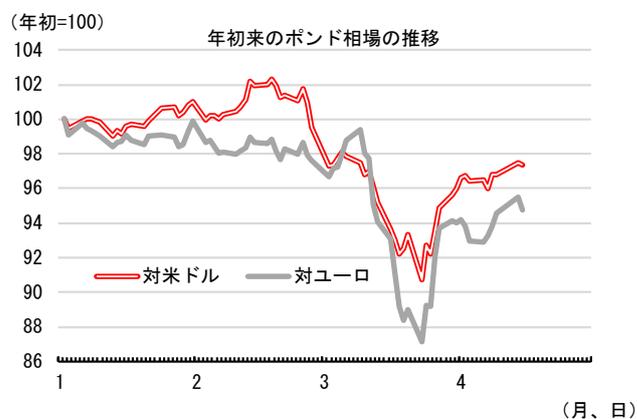
英国でも感染防止対策として、首都ロンドンを中心に3月23日から都市封鎖(ロックダウン)が実施されており、お家芸である金融業と同関連業は事実上、機能停止の状態である。大陸と比べてもロックダウンが長引くとの見方もあるなど、英国経済の先行き不透明感の色濃く、通貨ポンドの為替相場は特に対ユーロで回復の動きが鈍い(図表2)。

図表1. 感染拡大は今がピーク期か



(注) 累計感染者数の前日差(4月16日まで)
 (出所) 世界保健機構(WHO)

図表2. ポンド相場は特に対ユーロで軟調

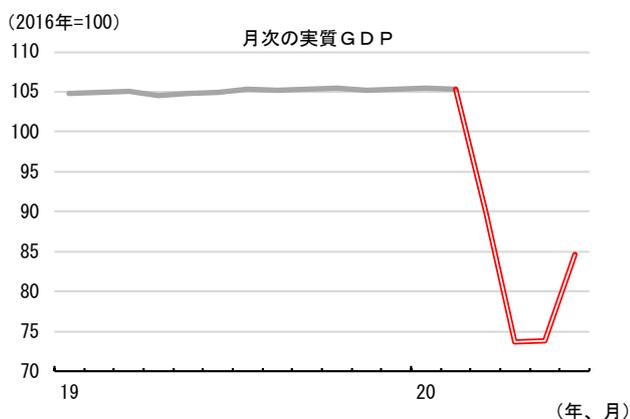


(注) 日次レート(終値)
 (出所) イングランド銀行(BOE)

王立経済社会研究所（NIESR）の最新の月次GDP（国内総生産）トラッカーによると、5月以降の感染収束を見込んだ慎重なシナリオに基づくと、3月の月次の実質GDPは前月比年率で14.6%減、4月は同18.1%減と大幅マイナスが見込まれている。6月以降は上昇反転が見込まれているが、第2四半期通期だと前期比年率22.8%減と記録的なマイナス成長となる。

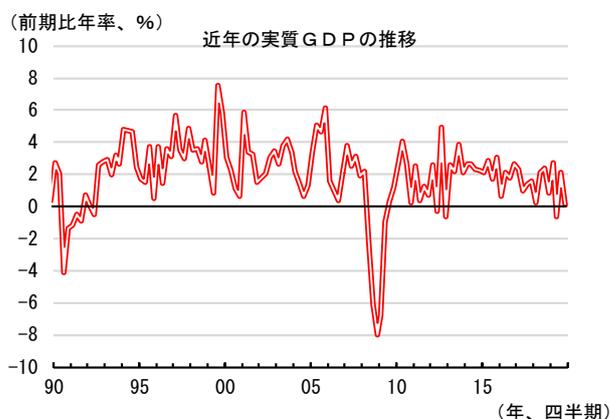
なお過去20年間の実質GDPの前期比成長率（図表4）を見ると、英国が大幅なマイナス成長を記録した局面は、1990年第2四半期（年率4.1%減）と2008年第4四半期（同8.0%減）の2回ある。特に後者は、いわゆるリーマンショックに伴う景気悪化であるが、今回のコロナショックに伴う景気悪化はそれをはるかに上回るものであることが理解できる。

図表3. 3～4月を中心に歴史的なマイナス成長か



(注) 3月以降の赤線が推計値（4月9日公表）
(出所) 王立経済社会研究所

図表4. リーマン時を上回る足元のマイナス成長



(出所) 英国立統計局（ONS）

（2）移行期間はなし崩し的に延長へ

こうしたコロナ禍に伴う景気の極端な悪化を受けて、EU離脱後の「移行期間」の取り扱いにも変化が生じると考えられる。英国は今年1月末で、悲願であった欧州連合（EU）からの離脱を実現した。そして今年の12月末までは、通商環境の激変緩和措置として、通商関係をEU加盟時と同様に保つという「移行期間」を設けることで英欧の双方が合意していた。

ジョンソン首相はEU離脱直後の2月初頭、移行期間の延長回避を前提に、図表5で示したように6月までに新たな通商関係の大枠合意に達し、9月までに詳細を合意、年初からの新通商協定の発効まで至りたいとするスケジュール観をEUに対して一方的に提示していた。また次期の協定の形式として、いわゆるカナダ型FTAが望ましいという見解を示していた。

図表6で示したように、EU加盟時に比べるとカナダ型FTA（正確には包括的経済・貿易協定）は世界貿易機関（WTO）に基づく通商関係に近く、仮に年内に締結・発効できたとしても英経済に相応のショックを及ぼすものと考えられる。現在の疲弊した英国経済が、そうしたショックに耐えられるかといえば、かなり厳しいと考えざるを得ない。

図表5. 英国の一方的なスケジュール観

○移行期間を延長しない場合

日付	内容
2020年2月1日	移行期間開始
6月中	新通商協定の大枠合意
7月1日	移行期間の延長（最長2年）申請の期限
9月中	新通商協定の確定
12月31日	移行期間の終了
2021年1月1日	新通商協定が発効

○移行期間を延長した場合

2021年12月31日	移行期間が1年延長された場合の期限
2022年12月31日	移行期間が2年延長された場合の期限

(出所) MURC作成

図表6. EU加盟国とカナダ型FTAの違い

		EU加盟国	カナダ型 FTA	WTO
モノの自由な移動	無関税貿易	○	△	×
	税関手続撤廃	○	×	×
サービスの自由な移動		○	△	×
ヒトの自由な移動		○	×	×
EU法規制	適用の有無	○	△	×
	立法への関与	○	×	×
EU財政への貢献		○	×	×

(出所) MURC作成

交渉の相手となるEUの経済も、英国と同様にコロナウイルスの感染拡大を受けて疲弊しきっている。感染収束までの道筋が依然として不透明であるなかで、両サイドとも人的リソースを将来の通商交渉のために割く余裕はない。通商政策の自主権回復を重視するジョンソン首相とは言え、今年末の移行期間の打ち止めはかなりハードルが高い。

こうして整理すると、移行期間はなし崩し的に延長となる公算が大きい。感染拡大の収束とその後の景気回復のパスが依然として不透明であるため、移行期間の延長が年単位となる可能性は十分に視野に入る。もともと難交渉が予想されていた通商交渉であるが、皮肉なことにコロナウイルスの影響を受けて、移行期間の延期という現実的な解が実現する運びとなりつつある。

(3) 巨額の経済対策が実現しないリスクも

図表7と8のように、英国でもまた政府が所得補償などを中心に巨額の経済対策を打ち出し、中銀（イングランド銀行）も金融緩和を強化した。他方で英国では、巨額の経済対策のために発行された国債の入札が不調に終わったことから、中銀が08年の世界金融危機以来となる対政府貸付を年内に限り行うなど、マクロ経済政策の運営も非常事態にある。

対政府貸付は時限的かつ短期的なものになると政府と中銀は明言しているが、新発債の需給次第では巨額の貸付が行われかねない。このスキームはいわゆる財政ファイナンス（国債を中銀が発行市場で直接引き受けること）とは厳密には異なるものだが、規模が大きくなればその色彩を強く帯びることになるため、ポンド安を促す要因になると警戒される。

経常的な貿易赤字国である英国にとって、ポンド安は基本的に望ましくない現象である。対政府貸付の常態化が回避できなければポンド安に拍車がかかる恐れがあるが、一方で新発債が順調

に消化できなければ巨額の経済対策は打ちようがないというリスクもある。英国が抱えているジレンマは深刻と言わざるを得ない。

以上を整理していくと、英国がEUとカナダ型さえも合意できなければ、結局はノーディール（=そもそものベースであるWTOルールに準拠するだけで、自由貿易協定のない一般国と同様の扱い）となり、これは許容できない。仮にコロナウイルスの感染拡大が早期に収束したとしても、年単位での移行期間の延長はやはり免れないだろう。

図表 7. 英政府は巨額の経済対策パッケージを用意

英国政府による経済対策	
緊急経済対策 (3/11)	合計300億ポンド、うち120億ポンドをコロナウイルス対策に充当（NHS【国民保健サービス】拡充に50億ポンド、中小企業向け貸出も）。その他はインフラや環境対策など中長期的な観点に基づく財政出動など。
企業向け信用枠の設置 (3/18)	総額で3,300億ポンド（43兆円）規模の信用枠を設置。小売業やレジャー企業の固定資産税を1年間凍結するほか、小規模企業に対して助成金を配布。また政府と中銀（BOE）が基金を設立し、大企業のCPを購入して資金繰りを支援する。中小企業向けには政府補償融資枠を設定。
コロナ対策第三弾 (3/23)	感染対策（国内の全ての飲食店や娯楽施設などの営業停止）の影響を受ける従業員の賃金を月額2,500ポンドを上限に80%まで補助。低所得者向け社会保障給付（「ユニバーサル・クレジット」）の基準支給額に今後12カ月間、年額換算で一人当たり1,000ポンドを上乗せ、など。
コロナ対策第四弾 (4/7)	中堅企業向けに政府保証融資枠を設定（融資上限は1社当たり2,500万ポンド）。

（出所）MURC作成

図表 8. イングランド銀行もサポートを強化

BOEの現在の金融緩和パッケージ
量的緩和政策
既往の資産買取枠を2,000億ポンド増額し、6,450億ポンドに拡大（3/19）。公社債を購入。
金利政策
バンクレートを年0.75%から0.25%（3/11）に、さらに0.10%（3/19）に引き下げ。
中小企業向けタームファンディングスキーム（TFSME）拡大
中小企業向け貸出を促すため、期間4年の低利融資を銀行に実施。
対政府貸付（Ways and Means facility）を増額
英中銀は、英政府の資金繰りを支える観点から、今年の年末まで限り英政府に対して貸付を行う。

（出所）MURC作成

— 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。