

# 欧州 ～英離脱投票の影響はこれから～

経済調査部 首席エコノミスト 田中 理(たなか おさむ)

## 英国景気に急ブレーキ

英国投票後の金融市場の動揺はおさまったが、これにより英国の欧州連合(EU)からの離脱危機が消え去った訳ではない。日本の進出企業のビジネス環境がどうなるか、英国を拠点に事業展開する金融業の国外移転が進むかなどは、今後の離脱協議の行方を見守る以外にない。協議はかなりの長丁場となることが予想され、市場参加者が離脱危機をひとまず材料視しなくなったのも無理はない。今後は協議が暗礁に乗り上げたり、英国や他の欧州諸国での政治リスクなどをきっかけに、折に触れて不安が再燃する展開が予想される。

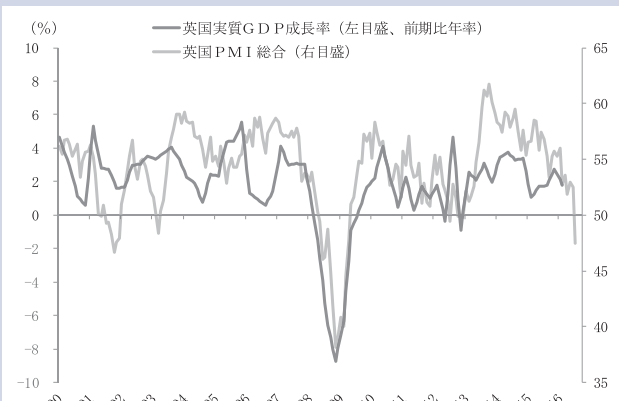
当面の注目材料としては、震源地の英国経済が離脱ショックでどの程度減速するかと、それによる世界経済への悪影響がどれほどのものになるかだろう。国民投票後を集計対象とする英国の経済指標は徐々に始めている。企業や家計の景況感は軒並み、過去の景気後退局面に匹敵する水準に落ち込んでいる。こうした動きが持続的なものとなるか、一過性のショックにとどまるかは判断が分かれるところだ。ただ、投資や採用を手控える動きが広がっており、年後半にかけて英国景気に急ブレーキが掛かることは避けられない。投票後に急速に進んだポンド安も、輸出拡大の追い風となる以上に、輸入物価の上昇を通じて家計の実質購買力を削ぎ、景気の下押し要因となりそうだ。

## 欧州を中心に世界景気を下押し

景気悪化を食い止めようと、イングランド銀行(BOE)は8月初旬、7年半振りに利下げを再開し、4年振りに量的緩和の拡充に動いた。英政府も秋に新たな財政運営方針を発表する予定で、政策総動員で離脱危機を乗り切る構えだ。昨年の中頃、BOEは米国の連邦準備理事会(FRB)に続いて利上げするとの見方もあったが、出口の機会を逸したまま、新たな金融緩和に足を踏み入れることになった。現在の政策金利は0.25%と、322年のBOEの歴史上で最も低い。BOEのカーニー総裁は政策金利をマイナス圏に引き下げることには批判的で、利下げ余地はほぼない。ただ、量的緩和策のさらなる強化は、国債・社債市場の流動性枯渇という深刻な問題に直面する。

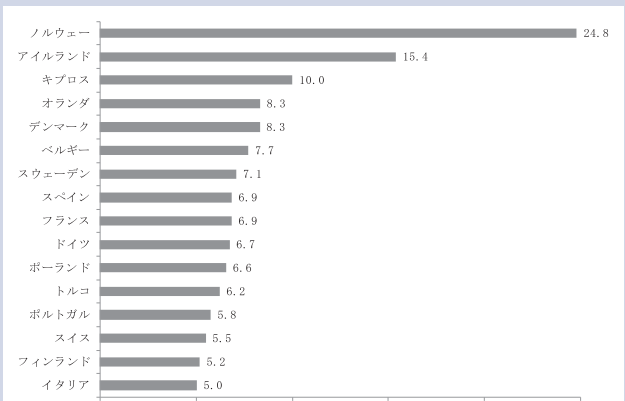
今のところ英国のEU離脱危機による悪影響は、英国以外でほとんど確認されていない。だが、このまま世界経済への影響が皆無と考えるのも不自然だろう。特に経済的な結び付きが強い欧州諸国では、英国景気減速とポンド安進行が相俟って、今後、輸出の停滞という形で悪影響が顕在化すると予想される。そして英国を始めとした欧州景気が冷え込めば、その余波は米国や中国など世界経済にも何れ現れる。世界同時不況の引き金になるような事態を想定している訳ではないが、脆弱な回復を続ける世界経済の新たな足枷となりそうだ。

資料1 英国の実質GDP成長率とPMIの推移



(出所)Markit, 英連邦統計局資料より第一生命経済研究所が作成

資料2 欧州主要国の英国向け輸出シェア(2011-15年平均、%)



(出所)国際通貨基金資料より第一生命経済研究所が作成