

Ⅱ. イギリス

1. 経済情勢

(1) 2019年の経済情勢

2019年の実質GDP成長率は、前年比+1.5%と前年（同+1.3%）からわずかに加速した。EU離脱に係る不確実性の継続が企業の投資判断を長期にわたり抑制したとみられるほか、英国・EU間のサプライチェーンに対する不安が企業の生産・財輸出活動に様々な影響を与えた。需要項目別の内訳をみると、個人消費は同+1.0%（前年：同+1.6%）と減速したものの、総固定資本形成が前年比+0.7%（前年：同▲0.2%）、政府支出が前年比+3.4%（前年：同+0.4%）と増加、在庫投資等の寄与度は▲0.1%となり、内需の寄与度は+1.5%へと拡大した（前年：+1.4%）。一方、外需については、輸出が前年比+5.0%（前年：同+1.2%）、輸入が同+4.6%（前年：同+2.0%）とともに増加し、寄与度は0.1%となった（前年：▲0.2%）（図表1）。

消費者物価上昇率は、19年1月にイングランド銀行（BOE）の物価目標である2%を下回った後、2%近辺で安

定的に推移していたが、19年8月以降、原油価格やエネルギー小売価格の低下を受けて低下し、2%を幾分下回った。2019年通年で前年比+1.8%（前年：同+2.5%）へと鈍化した（図表2）。また、失業率については2019年（ILO基準、3か月移動平均）で3.8%となり、前年末（4.1%）から改善した（図表3）。

(2) 2020年第1四半期のイギリス経済

英国政府は、コロナウイルス感染症の蔓延を封じ込めるために、3月下旬以降にロックダウンの措置を実施し、多くの業種、特にサービス業において経済活動の急激な低下を引き起こした。

感染症の影響により、急速に悪化しており、極めて厳しい状況にある。2020年第1四半期の実質GDP成長率は、前期比▲2.2%（年率▲8.5%）と、前期（前期比▲0.0%、年率▲0.0%）から大幅に鈍化し、2008年第4四半期（前期比▲2.1%）以来の落ち込みとなった。需要項目別の内訳をみると、個人消費（前期比▲2.9%、前期：同▲0.1%）や総固定資本形成（前期比▲1.1%、前期：同▲1.4%）となった一方で、在庫投資等の寄与度が+2.1%となり内需の寄与度が▲0.8%

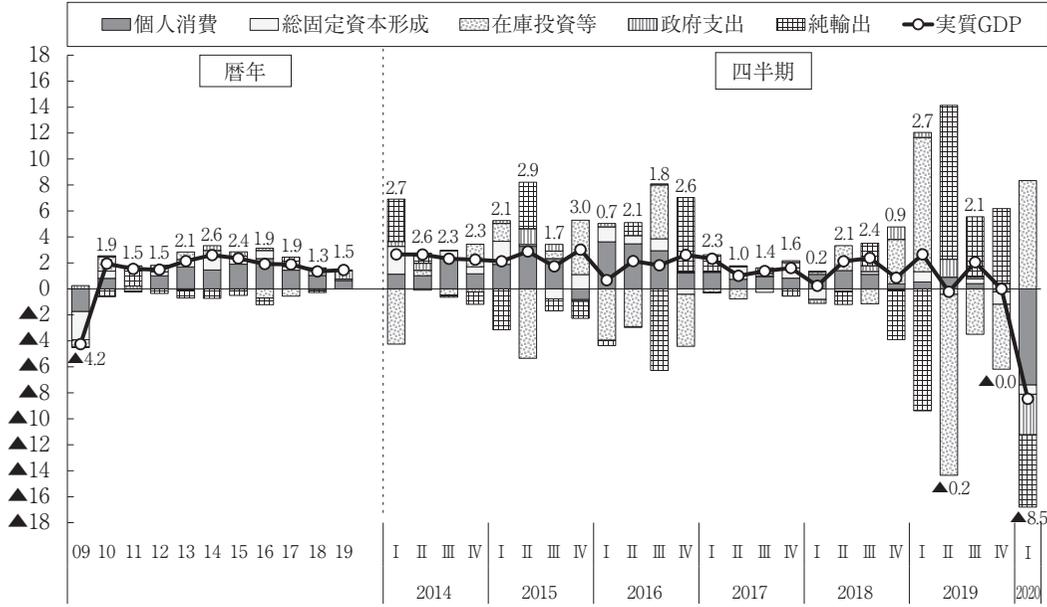
【図表1】イギリスの実質GDP成長率

（前期比、（ ）は寄与度：%）

	2017	2018	2019	2019				2020 1Q
				1Q	2Q	3Q	4Q	
実質GDP 【年率】	1.9	1.3	1.5	0.7 【2.7】	▲0.1 【▲0.2】	0.5 【2.1】	▲0.0 【▲0.0】	▲2.2 【▲8.5】
個人消費	2.2 (1.4)	1.6 (1.0)	1.0 (0.6)	0.2 (0.1)	0.3 (0.2)	0.2 (0.1)	▲0.1 (▲0.1)	▲2.9 (▲1.9)
政府支出	0.3 (0.0)	0.4 (0.1)	3.4 (0.6)	0.5 (0.1)	1.8 (0.3)	0.2 (0.0)	0.6 (0.1)	▲4.1 (▲0.8)
総固定資本形成	1.6 (0.3)	▲0.2 (▲0.0)	0.7 (0.1)	1.2 (0.2)	▲0.6 (▲0.1)	0.6 (0.1)	▲1.4 (▲0.2)	▲1.1 (▲0.2)
企業投資	2.9 (0.3)	▲1.5 (▲0.1)	0.8 (0.1)	1.1 (0.1)	0.6 (0.1)	0.8 (0.1)	▲0.3 (▲0.0)	▲0.3 (▲0.0)
在庫投資等	(▲0.6)	(0.5)	(▲0.1)	(2.7)	(▲3.4)	(▲0.9)	(▲1.2)	(2.1)
内需	(1.2)	(1.4)	(1.5)	(3.4)	(▲2.8)	(▲0.7)	(▲1.4)	(▲0.8)
外需	(0.7)	(▲0.2)	(0.1)	(▲2.4)	(2.8)	(1.1)	(1.4)	(▲1.4)
輸出	6.1 (1.7)	1.2 (0.4)	5.0 (1.5)	1.9 (0.6)	▲2.6 (▲0.8)	6.1 (1.8)	4.4 (1.4)	▲13.5 (▲4.3)
輸入	3.5 (▲1.1)	2.0 (▲0.6)	4.6 (▲1.4)	9.6 (▲3.0)	▲10.6 (3.6)	2.1 (▲0.6)	▲0.1 (0.0)	▲9.4 (2.9)

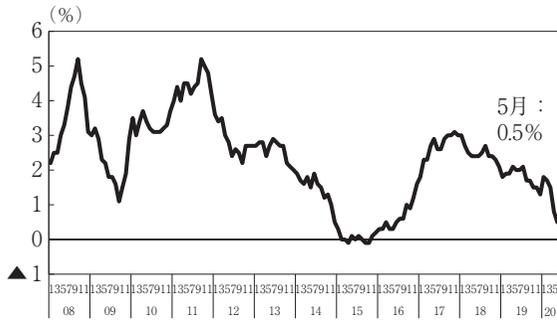
（注）年率、寄与度の数値は実質GDP実額から当課試算。統計上の不一致（statistical discrepancy）により内訳項目の合計が集計項目に一致しない箇所がある。
（出典）英国政府統計局

(前期比年率, %)



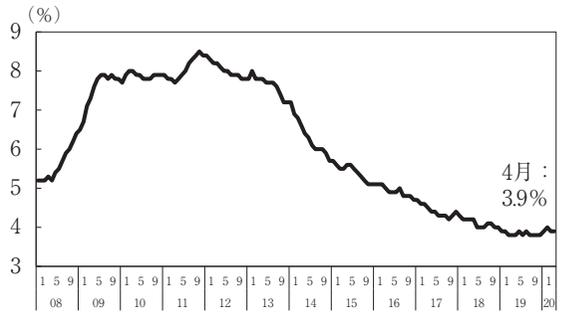
(注) 年率、寄与度の値は実質GDP実額から当課試算。
 (出典) 英国政府統計局

【図表2】 イギリスの消費者物価上昇率



(出典) 英国政府統計局

【図表3】 イギリスの失業率



(注) ILO基準、3か月移動平均。
 (出典) 英国政府統計局

【図表4】 主要機関によるイギリス経済見通し

(%)

	政府 (財政責任庁)		欧州委員会		OECD (第2波襲来シナリオ)		OECD (第2波なしシナリオ)		IMF	
	2020年	2021年	2020年	2021年	2020年	2021年	2020年	2021年	2020年	2021年
実質GDP成長率 (%)	▲12.8	17.9	▲9.7	6.0	▲14.0	5.0	▲11.5	9.0	▲10.2	6.3
消費者物価上昇率 (%)	1.2	2.3	0.9	1.3	0.6	0.0	0.7	0.6	1.2	1.5
失業率 (%)	7.3	6.0	6.7	6.0	12.9	11.5	9.1	7.8	4.8	4.4
経常収支 (対GDP比: %)	-	-	▲4.1	▲4.3	▲3.6	▲3.7	▲3.5	▲3.5	▲4.4	▲4.5

(前期：▲1.4%)となった。他方で、輸出が前期比▲13.5% (前期：同+4.4%) と大幅に減少し、輸入も同▲9.4% (前期：同▲0.1%) と減少したことにより、外需寄与が▲1.4%となった (前期：+1.4%)。

(3) 今後の経済見通し

財政責任庁 (OBR) は、2020年3月11日に2020年度経済財政見通し (Economic and fiscal outlook March 2020) を公表したが、その後、2020年5月14日に財政責任庁が改めて公表した見通しでは、新型コロナウイルス感染症の拡大防止のための3か月間のロックダウンの後、経済活動が次の3か月間で緩やかに正常に回帰するというシナリオのもとで、経済の影響を示している。このシナリオでは、2020年第2四半期の実質GDPが前期比▲35%、第3四半期が同+27%となっており、2020年暦年では前年比▲12.8%、2021年暦年では+17.9%としている。また、消費者物価上昇率については、2020年が前年比+1.2%、2021年が同+2.3%としている。

3. イングランド銀行 (BOE) の金融政策

① 政策金利

BOEは2016年8月に、同年6月の国民投票におけるEU離脱決定に伴う経済の悪化が懸念されたことを背景に、政策金利を従来の0.50%から過去最低水準である0.25%に引き下げた。その後、消費者物価上昇率が目標 (前年比2.0%) を超えて高水準で推移したことや、失業率が歴史的な低水準であることなどを背景に、2017年11月及び2018年8月に政策金利を25bpずつ引き上げ、政策金利を0.75%とした。

その後、新型コロナウイルス感染症の世界的な拡大による経済への影響に対処するため、2020年3月10日の臨時会合において政策金利を0.25%に引き下げた。その後さらに3月19日の臨時会合において、政策金利を0.10%に引き下げた。

② 資産買入れ

BOEは2016年8月に、政策金利を下げると同時に、国債等の資産買入れ額 (上限) を700億ポンド拡大し、総額4,450億ポンドとすることを決定した。

その後、新型コロナウイルス感染症の世界的な拡大による経済への影響に対処するため、2020年3月19日の臨

時合で、政策金利引き下げと同時に、資産買入れ枠を2,000億ポンド拡大することを決定した。追加分は主に英国債購入に充てられるが、社債も対象とされる。2020年6月18日にはさらに1,000億ポンド拡大し、総額7,450億ポンドとなった。

③ 企業向け貸出支援策

新型コロナウイルス感染症の世界的な拡大による経済への影響に対処するため、2020年3月よりBOEは以下のような対策を実施している。

3月11日、中小企業向け貸出へのインセンティブを付与した貸出促進スキーム (TFMSME: Term Funding Scheme with additional incentives for SMEs) を導入した。銀行、住宅金融組合を対象に、少なくとも貸出残高の10% (3月19日に5%⇒10%に増枠、貸出を増加させている銀行には、追加貸付が可能) について、貸付期間を6年 (5月1日に4年⇒6年に拡大) とし、政策金利に非常に近い金利 (政策金利+スキーム手数料¹⁾) で貸し付ける。オペ期間は、2021年4月30日までとされた。

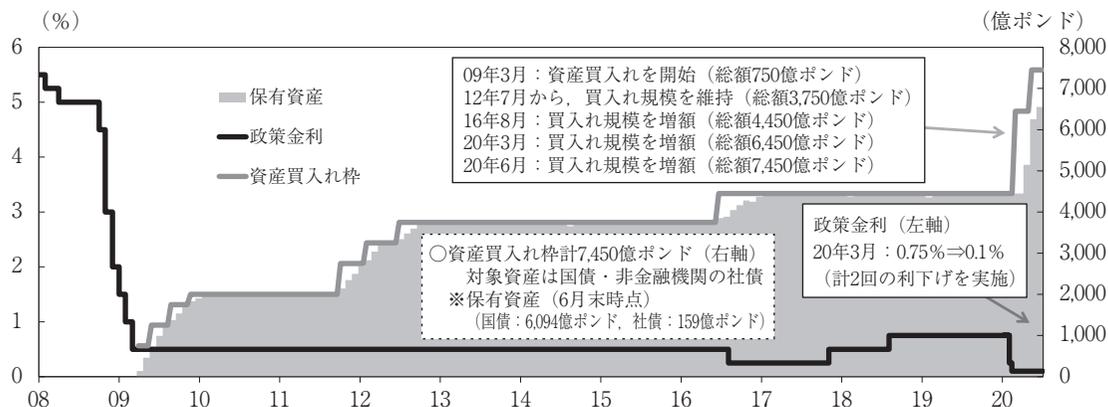
2020年3月17日にCovidコーポレートファイナンスファシリテイ (CCFF: Covid Corporate Financing Facility) を導入した。主に大企業のキャッシュフローの支援として、コマーシャルペーパー (CP) の買入れを行う。満期1週間から12か月の、A-3/P-3/F-3/R3以上の信用格付けのものが対象とされ、実施期間は少なくとも12か月とされた。

2020年3月24日に条件付きタームレポファシリテイ (CTRF: Contingent Term Repo Facility) を公表し、3月30日にオペの期間・日程の拡充を発表した。貸付対象は、銀行、住宅金融組合であり、貸付期間は1か月 (3月30日に追加) 及び3か月である。適用金利は、政策金利+0.15%の固定利率、貸付枠は無制限である。3月26日と4月2日に実施し、その後5月1日まで週次で実施 (3月30日に公表) した。金融市場が逼迫もしくは逼迫する見込みがある場合に対してのみ発動する緊急ファシリティーで、定例で実施されるオペレーションではない。

また、金融規制面での措置として、3月11日に金融安定政策委員会 (FPC) は、金融機関向けにカウンターシクリカル資本バッファ (CCYB) の比率を引き下げる (1%⇒0%) ことを決定し、企業への貸出を促進させた。

¹ スキーム手数料は、参照期間 (19年12月~20年12月) の純貸出の増減に応じて、0bp (純貸出がプラスか変化なし) ~25bpの値

【図表5】BOEの政策金利，資産買入れ



4. 英国のCovid-19対応

新型コロナウイルスの感染拡大に伴い，英国政府は段階的に対策を打ち出してきた。まず，2020年度の予算案（2020年3月11日発表）においてCOVID-19対策を計上し，企業や労働者への支援を実施してきたほか，その後も追加支援策を導入し，雇用面・金融面などから実体経済をサポートしている。

雇用面の支援策としては，雇用維持スキームがあり，一時休業中の従業員の雇用を維持している企業に対して従業員の給料の一定割合を政府が助成する仕組みとなっている。また，個人事業主向けに平均事業収入の一定の割合を給付する制度も導入されている。なお，雇用維持スキームについて，元々は従業員の完全休業が前提であったものの，7月1日以降，従業員を時短勤務等で復帰させることが可能となり，雇用の正常化に向けた取組みも開始されている。

また，金融面の支援策としては，緊急少額融資（BBLS）・中小企業向け緊急融資（CBILS）・中堅大企業向け緊急融資（CLBILS）がある。これらの仕組みの下では，民間銀行は，政府系金融機関による信用保証を付した融資を企業向けに行うことができる。

このように経済への支援が行われる中，足元では店舗の営業再開など，一部に制限緩和の動きがみられる。そのような中，2020年6月30日，英・ジョンソン首相はCOVID-19後の英国について演説し，公共投資を積極的に実施することで英国経済の回復を支える方針を発表した。さらに，2020年7月8日，スナク財務大臣は，雇用のための経済対策「Plan for Job」について演説し，若年労働者の雇用確保のための措置として，観光産業等支援のための一時的な付加価値減税を実施するとした。経済活動の再開に向けて動き出しつつある英国だが，引き続き，感染拡大リスクにも注意が必要である。

（古市庸平，赤嶺彰一，時永和明）