

リサーチ TODAY

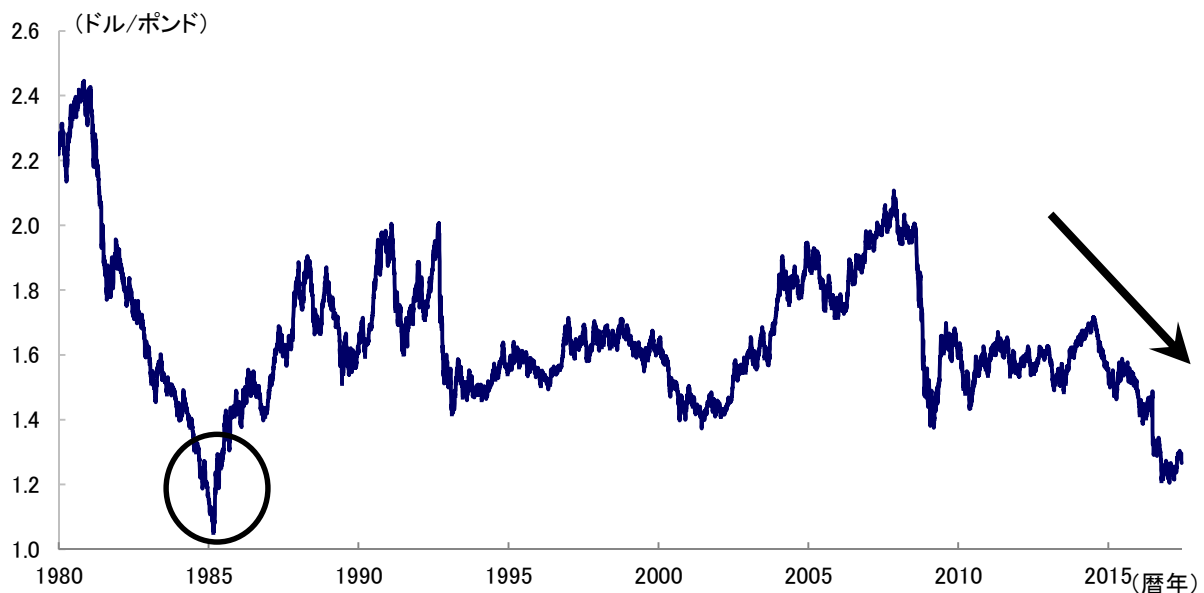
2017年 6月 14日

英国、ポンド安をバネとするしたたかさのなか、先行き不安も

専務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

筆者は5月末から6月初にかけてロンドンへ出張した。昨年6月の英国のEU離脱(Brexit)を決めた国民投票から約1年、Brexitが起こると英国経済は不況に陥ると言われていたものの、いまだロンドン街中の様子は不況とは程遠い。昨年6月の国民投票で最も大きな影響を受けたのは、日本の円(円高)と日本の株であった。一方、ショックを追い風に変えた英国のしたたかさの背景にあったのが、ポンド安だった。下記の図表のように、昨年はポンドの為替水準が31年ぶり(1985年)の水準まで低下した。1985年当時、筆者は英国の大学に留学中だったが、英国はサッチャー政権の初期で、炭鉱ストが続く長いトンネルの真ただ中だった。その後にポンドが大幅に売られた時期は、1992年9月、ソロスの売り仕掛けによって英国ポンドがERM離脱に至った頃である。当時、ポンド危機から英国はユーロに加わることを断念したが、それが結果的に今日の英国産業の回復につながった。英国はポンド安をショック・アブソーバーとして活用してきたと言える。先週の英国総選挙で保守党が過半数割れに追い込まれたが、今回もそれが要因となり株価は史上最高値圏にある。まさに三度目の正直のような状況だが、先行きに不安が生じている点も重視する必要がある。

■図表:ポンド相場の長期推移



(資料) Bloomberg よりみずほ総合研究所作成

次ページの図表は英国の株価の推移である。2016年11月のトランプ政権誕生後の米株高にけん引され、英株価は史上最高値を更新中である。株価は国際企業を中心としたFTSE100、中堅を含むTFSE250ともに上昇し、ポンド安に伴う企業業績の改善期待に乗った状況が続いている。

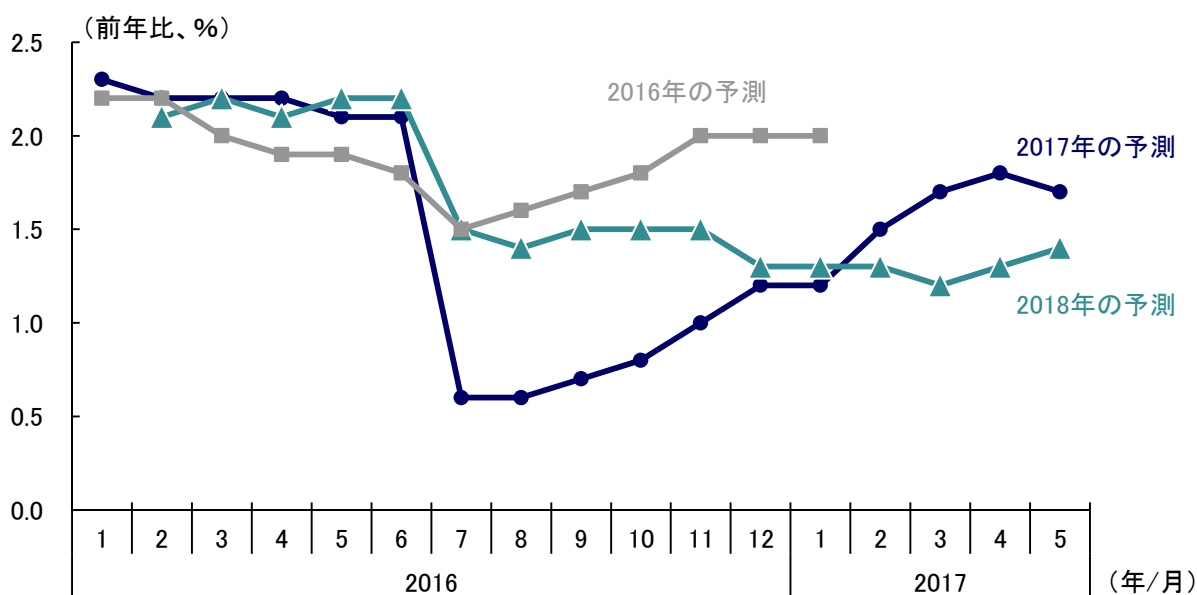
■ 図表: 英国株価の推移



(資料) Bloomberg よりみずほ総合研究所作成

英国がEU離脱を決定後、英国経済は大きな景気後退に見舞われるとの予想が多かったが、1年近くが経過した今、その予想は大きく裏切られた状況にある。下記の図表は英国のGDP成長率のコンセンサスであるが、足元の2017年の成長率は国民投票以来上方修正が続いており、英国は目先も為替の恩恵で潤う状況にある。ただし、その先の2018年の見通しは、国民投票後に下がった水準のままで、不確実性を抱えている。EU離脱に伴い関税上昇の不安があるが、そのデメリットを為替や法人税引き下げといった対応で打ち消したたかさを英国は持っている。ただし、さすがに英国の不動産価格は上昇が一服するなど、EU離脱に伴って企業の間にも英国という立地についての不安が生じていることに注目する必要がある。実際に、英国は経済危機を何度かポンド安で乗り切ってきた。これがユーロを導入しなかった理由でもある。ただし、今回はその真価が問われる状況にある。

■ 図表: 英国GDP成長率に関する市場コンセンサス



(資料) Bloomberg よりみずほ総合研究所作成

当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。