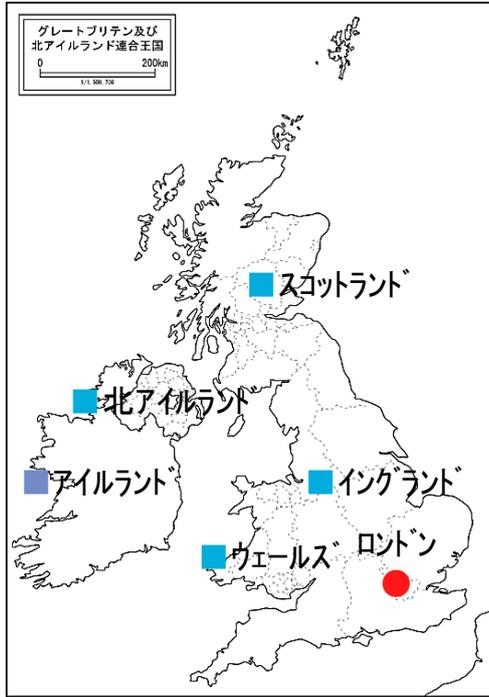




## 【英国経済の基礎知識】

### ■ 英国経済の基礎情報

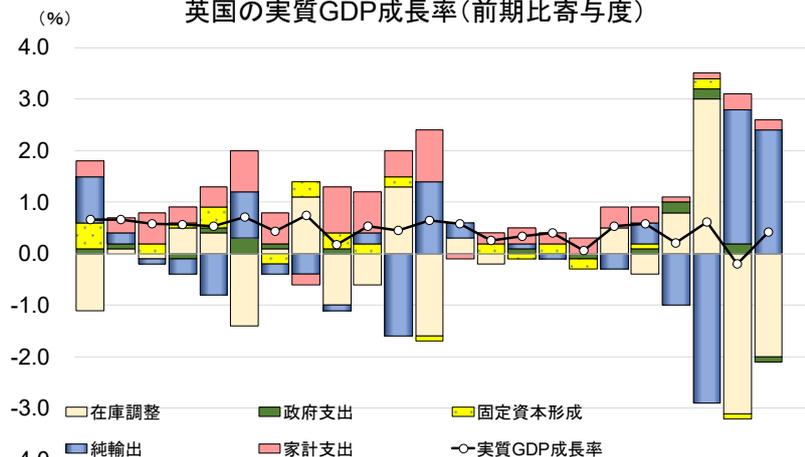


一般的事項	
面積	24.3万km <sup>2</sup> (日本の約3分の2)
人口	6,643万人(18年6月)
首都	ロンドン
言語	英語、ウェールズ語、ゲール語など
宗教	キリスト教(英国国教、ローマカトリック、長老教会派)など
政治体制	
政体	立憲君主制
元首	エリザベス2世女王(52年2月即位)
行政責任者	ボリス・ジョンソン首相(19年7月就任)
議会制度	二院制
議会概要	上院: 任期終身、下院: 任期5年
主要政党	【上院】 ・定数なし ・776人の一代貴族、世襲貴族などで構成  【下院】 ・定数650議席 ・保守党(与党) ・労働党(最大野党)、スコットランド国民党(SNP)、自由民主党、民主統一党(DUP)

出所: 国際金融情報センター

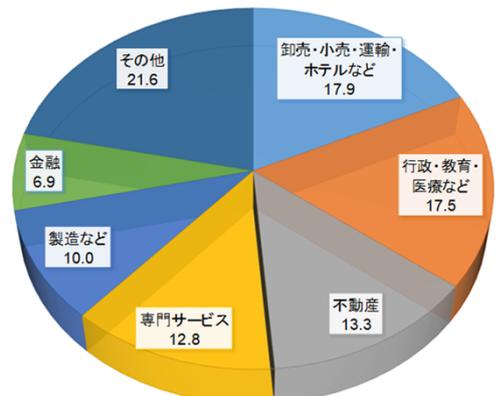
- 英国は、グレートブリテン（イングランド、ウェールズ、スコットランド）と北アイルランドの4地域が構成する連合王国。首都ロンドンは北緯51度と、北海道よりもさらに北にあるが、偏西風とメキシコ湾流の影響により気候は比較的温暖
- 英国の名目GDPは約2.8兆ドル（2018年）で、世界5位の規模。主要産業はサービス業。ロンドンには世界最大級の金融街があり、国際金融センターとしての地位を確立している
- 日本にとっては米国に次ぐ第2位の投資先。日本の自動車メーカーの多くが英国に完成車工場を持ち、国内自動車生産台数の半数を日本勢が占める
- 2020年1月末にEUを離脱へ。一部企業には離脱後を見据えた脱英国（移転や調達先の変更など）の動きも。雇用や投資への影響が懸念される

英国の実質GDP成長率(前期比寄与度)



出所: 英統計局、直近は2019年7-9月期  
 ※統計上の不都合により寄与度の合計は成長率と一致しない

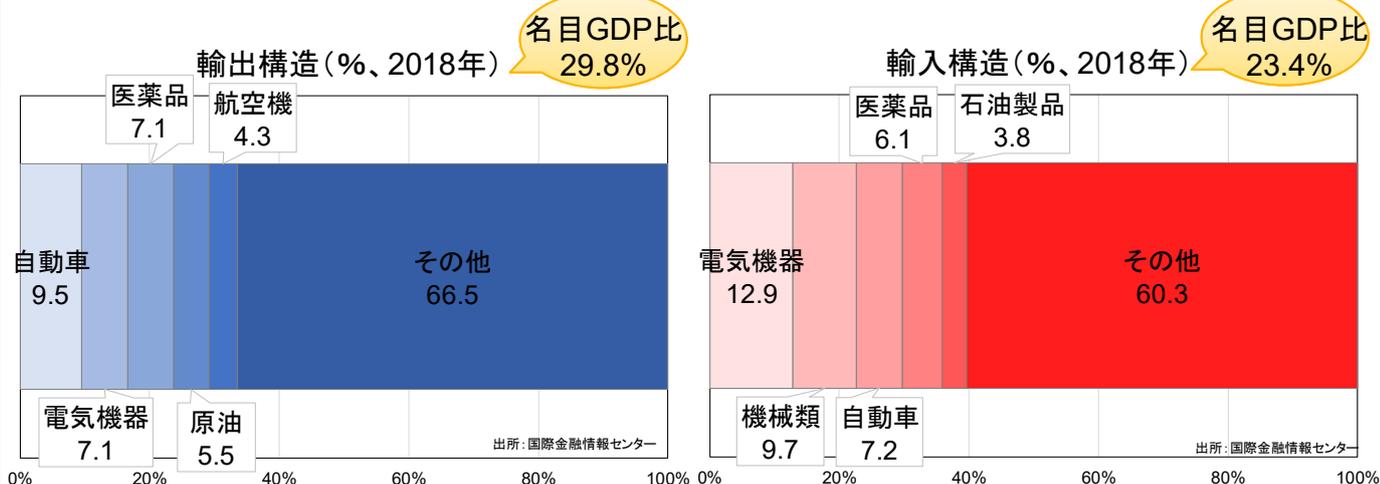
英国の名目GDP構成比(%)



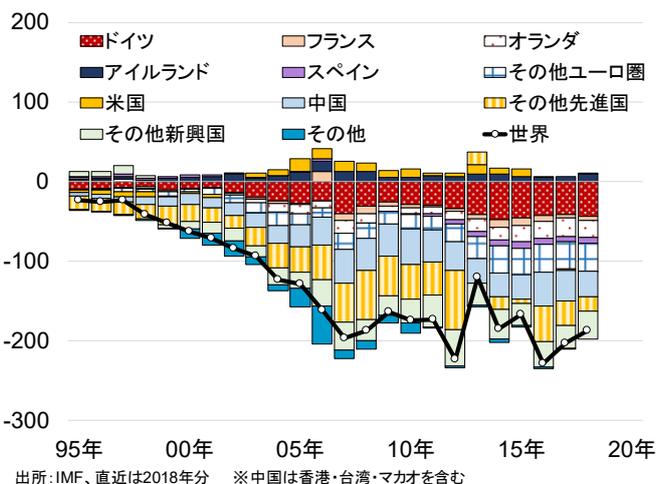
出所: 国際金融情報センター、2018年

最後に重要なお知らせがございます。十分にお読みください。

■ 貿易：財貿易は大幅赤字、稼ぎ頭は金融サービス

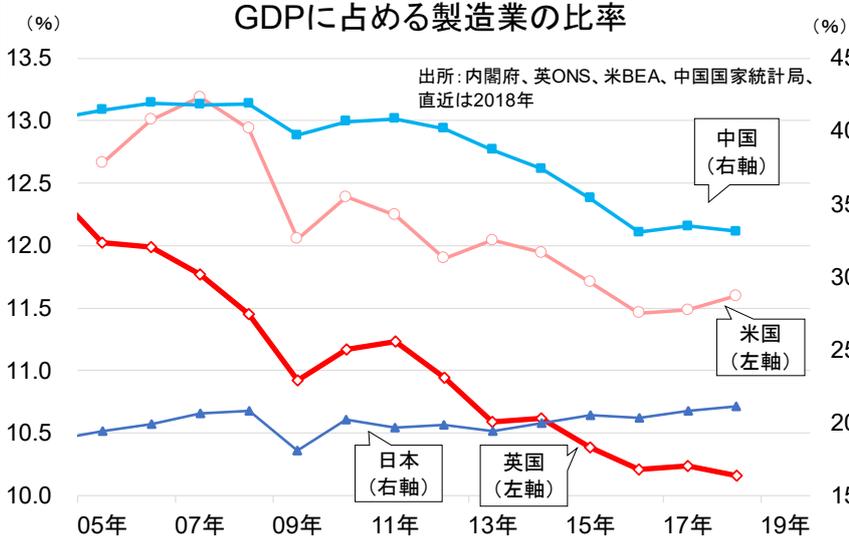


(十億ユーロ) 英国 相手国別貿易収支の推移



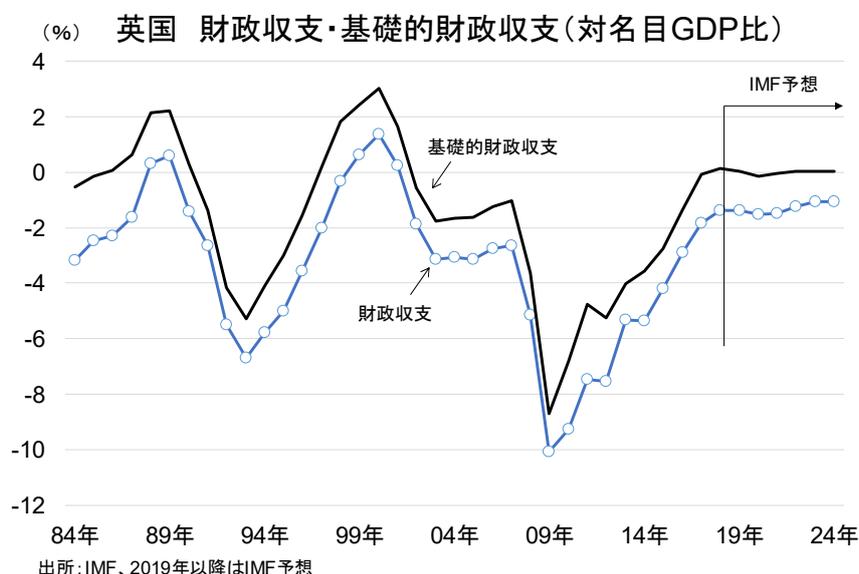
- 英国の経常収支は財貿易赤字・サービス貿易黒字の構造。とりわけ金融サービスが稼ぎ頭となっている
- ただ、大幅な貿易赤字を補いきれず、1983年以降は経常赤字が続いている
- ほとんどのEU加盟国は対英貿易で黒字を計上。英国の貿易赤字は対EU加盟国が40%超を占め、機械類・輸送用機器の赤字が大きい

GDPに占める製造業の比率



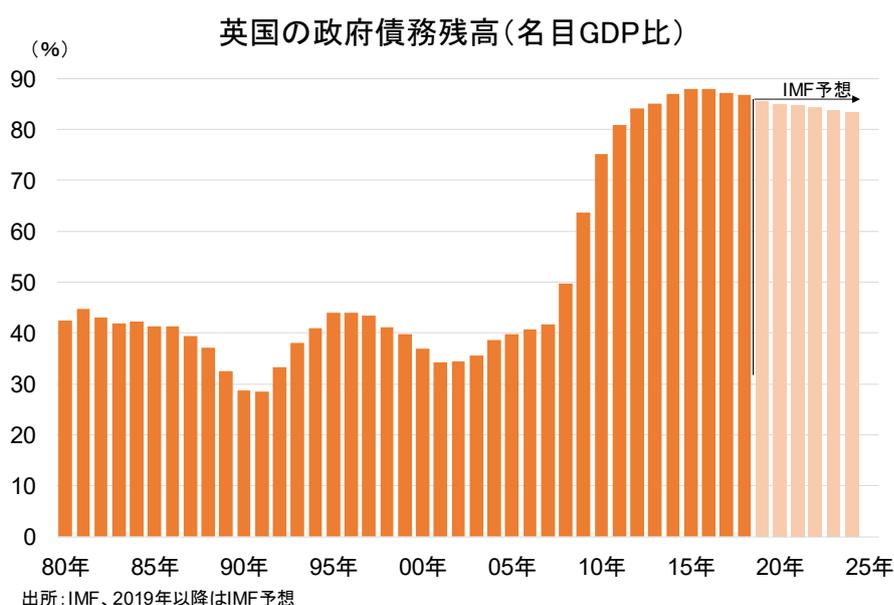
- 産業革命発生国であり、外国との貿易では製造業は依然として重要
- 一方、経済に占める製造業の割合は特に1980年代以降急激に低下。現在は10%程度(2018年)と、比率は日本の半分に満たない
- EU経済が貿易に大きく依存する一方、英国の貿易依存度は比較的低下水準。輸出依存度は3割弱(2018年)

■ 財政：財政状況は改善しつつあるが、EU離脱を控え積極財政へ



積極財政に転換へ。  
2020年3月に発表される来年度予算案では公共投資拡大や勤労者世帯の税負担削減などが含まれる見込み

- 2008年の世界金融危機（リーマン・ショック）による税収の落ち込みや労働党政権下（1997～2010年）での歳出増加により、財政赤字は一時、名目GDP比で約10%まで拡大
- その後は財政健全化に注力。2010～2012年の欧州債務危機、2014～2016年の難民危機、EU離脱を決めた2016年の国民投票などの影響により景気が低迷した際にも財政健全化を堅持。その結果、財政状況は改善しつつあり、利払い費などを除いた基礎的財政収支は2018年に黒字化を達成した

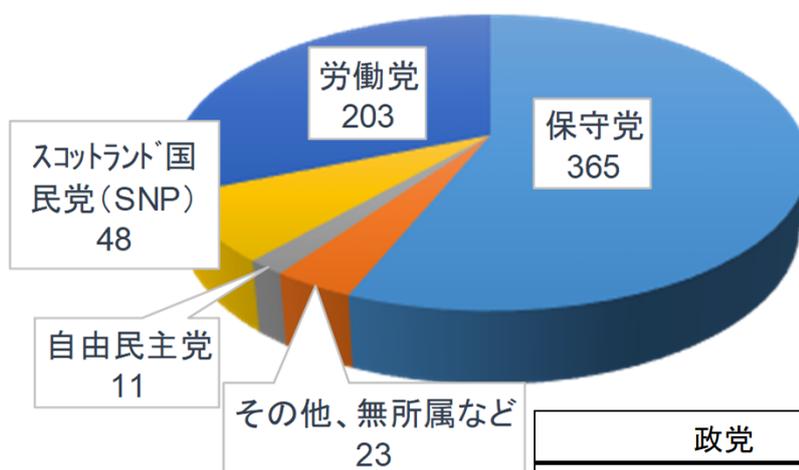


EU離脱に伴う移行期間が終了する2020年末までにEUと新たな通商協定を締結出来なければ、政府の借り入れは急拡大する可能性も

- 英国政府の債務は約1.8兆ポンド、名目GDP比では約86.8%（IMF、2018年）
- G7の中ではドイツの次に政府債務（対名目GDP比）が低い
- 一方、民間部門の債務は政府の4倍以上。とりわけ、無担保個人債務は急増している

■ 政治情勢：保守党が単独過半数の議席を獲得し、第2次ジョンソン政権が発足

## 英下院の勢力図



2019年12月総選挙  
で与党保守党が大  
勝。過半数獲得によ  
り単独で政権樹立

政党	選挙前	選挙後	増減
保守党	298	365	67
その他、無所属など	53	23	▲ 30
自由民主党	21	11	▲ 10
スコットランド国民党 (SNP)	35	48	13
労働党	243	203	▲ 40
合計	650	650	-

各種資料より岡三証券作成、2019年12月

### 2019年12月の下院総選挙では与党保守党が大勝

- ジョンソン首相率いる与党保守党はEU離脱を公約に掲げ大勝。ブレグジット党の選挙協力により離脱支持者の票が保守党に集まったことも奏功した。一方、労働党は離脱支持も残留支持も打ち出さない曖昧な戦略を採り惨敗。残留派の票が労働党と自由民主党に割れた影響も大きかった
- 選挙前は北アイルランドの地域政党である北アイルランド民主統一党 (DUP) の閣外協力を必要としたが、保守党が単独過半数議席を獲得したため、第2次ジョンソン政権は強気の政権運営を進めよう

### 地域政党の動向に注意を払いたい

- スコットランドで、スコットランド国民党 (SNP) が議席数を35から48へ大幅に伸ばした。ニコラ・スタージョン党首はスコットランド独立の是非を問う2度目の住民投票実施を公約に掲げた
- 北アイルランドでは親英国派の北アイルランド民主統一党 (DUP) が2議席失い8議席に。シン・フェイン党など、親アイルランド派の政党が北アイルランドの18議席中初めて多数派に

最後に重要なお知らせがございます。十分にお読みください。

■ EU離脱問題：2020年末まで「移行期間」に

## EU離脱問題を巡る主な動き

EU残留派だったキャメロン首相は辞任

EU離脱案を巡る混乱を収束できず  
メイ首相辞任表明(2019年5月)

移行期間延長申請期限  
(2020年6月末)

EU離脱賛成が過半数

与党保守党は過半数割れに

与党保守党が圧勝

2020年末まで移行期間

2016年6月23日  
国民投票

2017年3月29日 6月8日  
交渉開始 総選挙

2019年12月12日  
総選挙

2020年1月31日  
EU離脱期限

デービッド・キャメロン政権  
(2010～2016年)

テリーザ・メイ政権  
(2016～2019年)

ボリス・ジョンソン政権  
(2019年7月～)

各種資料より岡三証券作成

## EU離脱協定法案を巡る動き

採決日	賛成	反対	票差	備考	
2019年	1月15日	202	432	▲ 230	政治宣言と離脱協定案の採決
	3月12日	242	391	▲ 149	
	3月29日	286	344	▲ 58	政治宣言と切り離し、離脱協定案のみ採決
	10月22日	329	299	30	2019年10月のEUとの合意に基づくEU離脱協定法案を採決(第1回)
2019年12月12日 下院総選挙	12月20日	358	234	124	議会権限縮小などの変更を加えたEU離脱協定法案の採決(第1回)
2020年	1月9日	330	231	99	EU離脱協定法案を採決(最終)

11月6日の  
議会解散に  
より会期が  
終了。EU  
離脱協定法  
案は廃案に

下院通過

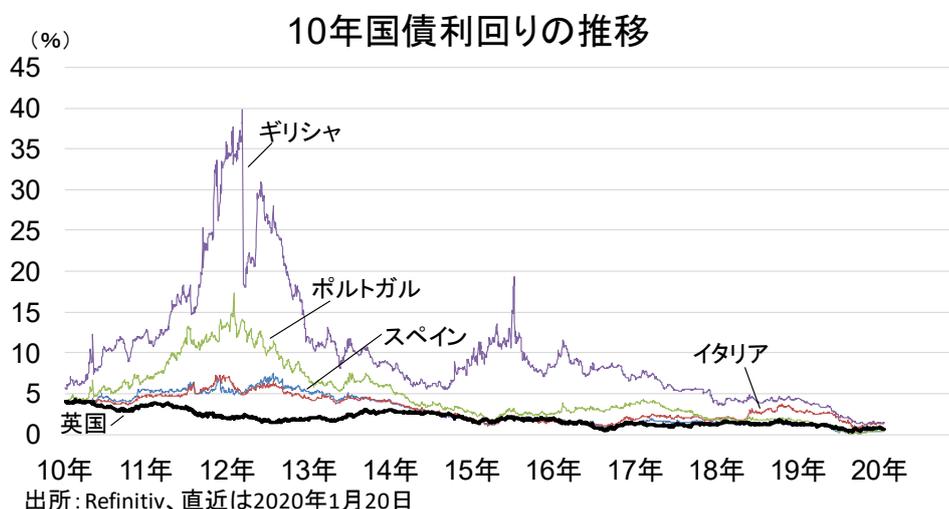
各種資料より岡三証券作成

### 2020年1月、英下院はEU離脱協定法案を可決

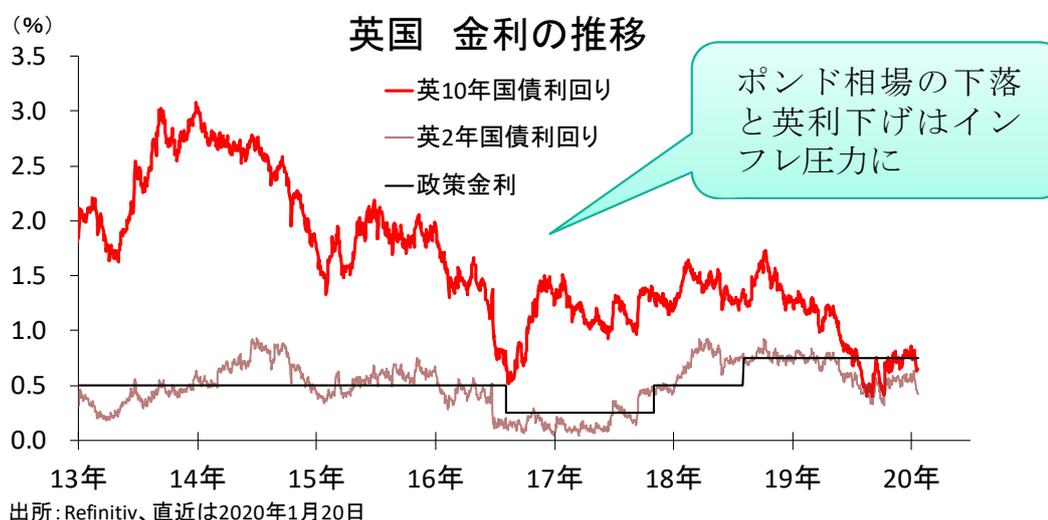
- EU離脱協定法案の成立は、2019年10月にEUと合意した離脱協定案を英国が批准するための条件。さらに、今回可決された法案には、批准の条件を変更する規定を盛り込んでいたため、同法案が成立すればEUとの合意(離脱協定案と政治宣言案)自体の議会承認を経ずに離脱協定案を批准できる
- EU側も、欧州議会が1月内に同協定案を承認する見通し
- 2020年1月末にEU離脱となり、2020年末まで移行期間に入る見通し。今後の焦点は移行期間延長の是非や離脱後に始まる新貿易協定の交渉の行方に。交渉の行方次第では合意なき離脱の可能性は残る

最後に重要なお知らせがございます。十分にお読みください。

## ■ 金融政策と金利見通し



- 欧州債務危機時に欧州各国の国債金利が高騰した局面でも、英国債は歴史的な低金利を維持してきた
- 2010年総選挙後、財政健全化を最重要課題に掲げる保守党・自民党連立政権が発足し、財政に対する市場の信認向上につながった



- 英10年国債利回りは、2016年6月の国民投票でEU離脱賛成が過半数となった後、英利下げもあり一時1%を下回った。その後はインフレ率の上昇に伴い2回の利上げを実施したが、世界的な金利低下を受け、足元では再度、英金利は低下している
- 2020年末の合意なきEU離脱の可能性は残る。その場合、金融市場の波乱、英ポンドの下落が想定される。他方、英中銀による追加緩和は英金利にとって短期的には低下要因に。ただ、英ポンドの下落が続いた場合は、通貨安からのインフレ要因となり、その後、英金利の上昇につながる可能性も

## 重要な注意事項

### 免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役員が、本レポートに記載されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ (<http://www.okasan.co.jp>)をご参照ください。

### 地域別の開示事項

#### 日本:

- 金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

#### <有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいただきません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

#### <株式>

- ・株式の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.375%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

#### <債券>

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

#### <個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

#### <転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

#### <投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。  
お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))  
保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%(税込み))  
換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)  
その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

#### <信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

- 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。
- 2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

#### 岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

#### 香港における本レポートの配布:

本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

#### 米国内における本レポートの配布:

本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみには配信されたものです。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートで言及されている銘柄の売買注文は、アーバック・グレイソン社を通して執行いたします。

なお、本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。

さらに、本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有していません。また、当該アナリストは、アーバック・グレイソン社または他の業者の関係者ではありません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。

その他の地域における本レポートの配布:

本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。

本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。

地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2020年1月改訂)