

# Newsletter



Institute for International Monetary Affairs  
公益財団法人 国際通貨研究所

## 難題を抱える英国経済のリスク環境と今後の見通し

～新型コロナウイルス感染拡大の影響と

EU 離脱移行期間の終了を踏まえて～

公益財団法人 国際通貨研究所

経済調査部 主任研究員

矢口 満

[mitsuru\\_yaguchi@iima.or.jp](mailto:mitsuru_yaguchi@iima.or.jp)

### <要旨>

- 英国経済は、新型コロナウイルスの感染拡大に応じた公衆衛生措置により 2020 年 3～4 月に大きく落ち込んだが、その後、当該措置の緩和に加えて、政府や中央銀行によるタイムリーかつ大規模な下支え策により、景気は回復軌道に復しつつある。ただし、大型の財政政策の発動に伴い、財政収支そして公的債務残高は大きく悪化せざるを得ない。
- 英国の金融機関は、2020 年末に英国の EU 離脱（Brexit）の移行期間が終了すると EU 市場に直接アクセスする権利を失うため、それを補うべく準備作業を行っている。新型コロナウイルスの感染拡大によっても当該作業は大きく遅れておらず、英国は国際金融センターとしての地位を維持可能と考えられる。また、英国の金融システムの安全性にも問題が生じていないことから、準備通貨としてのポンドの地位が損なわれることはないと思われる。
- 英国と EU の通商協定締結に向けた交渉は道半ばであるが、Brexit 移行期間の終了する 2020 年末までに、部分的に未決着分野が残っていても、基本的な通商協定が

暫定的に締結されると予想される。仮に何らの通商協定が締結されず、ハード Brexit と同様の状況になれば、景気と財政に大きな悪影響が生じ、公的債務の維持可能性が決定的に損なわれるおそれがある。

- 現在、英国は大手格付け機関からダブル A 格の格付けを得ている。新型コロナウイルスの感染拡大の影響のみであれば、(極端に景気が下振れしない限り) シングル A 格まで格下げされる可能性は小さいと考えられる。ただし、Brexit 移行期間の終了後にハード Brexit と同様の状況が生じた場合は、シングル A 格まで引き下げられる可能性が必ずしも否定できない。

## <本文>

### 1. はじめに

英国は新型コロナウイルス感染症の影響が欧州内では比較的大きいうえ、欧州連合 (EU) からの離脱 (以下「Brexit」) の移行期間<sup>1</sup>の終了に伴い、2021 年初めから「合意なき離脱 (ハード Brexit)」と同様の状態となるおそれが強まっている。この 2 点に鑑み、英国経済のリスク環境と今後の見通しを再検討する必要性が生じている。

そこで本稿では、まず、新型コロナウイルス感染症の英国マクロ経済への影響について、次の 4 点、すなわち①経済の落ち込み幅および成長率の回復見通し、②財政への影響、③英国の国際金融センターとしての地位への影響、④準備通貨としてのポンドの地位への影響、という観点から取りまとめた。続いて、2020 年末の Brexit 移行期間終了がどのような形になるか (英国と EU が通商協定を締結するか否かなど) について、考え方を整理した。最後に、大手格付け機関 (S&P、Moody's) による英国の格下げの可能性について見解を取りまとめた。

### 2. 新型コロナウイルス感染症の英国マクロ経済への影響

#### (1) 経済の落ち込み幅、および成長率回復の見通し

英国経済は、新型コロナウイルスの感染拡大に応じた公衆衛生措置 (都市封鎖、社会的距離の確保義務) により 2020 年 3~4 月に大きく落ち込んだが、その後、当該措置の緩和に加えて、政府や中央銀行 (BOE) によるタイムリーかつ大規模な下支え策により、景気は回復軌道に復しつつある。

---

<sup>1</sup> Brexit は 2020 年 1 月末に実現したが、同年末までは移行期間として、英国は EU の単一市場および関税同盟に参加した状態を維持している。

やや詳細にみると、実質 GDP 成長率は、2020 年 4－6 月期に前期比年率マイナス 20.4% と欧州主要国で最も大幅に下落した。公衆衛生措置の実施が後手に回り、新型コロナウイルスの感染封じ込めに日数がかかった結果、同措置の緩和が相対的に遅れたことが背景にある<sup>2</sup>。ただ、月次の経済指標をみると、景気は既に底入れしており、特に家計消費のうち、衣服、家具、その他の大型消費財は、一時的な買い控え局面を脱して持ち直し傾向が鮮明である<sup>3</sup>。この背景にある政府や BOE の大規模な景気下支え策として、雇用対策を中心とした 1,750 億ポンド（GDP 比 8%）の財政出動、および企業の資金繰りを支援する 3,300 億ポンド（同 15%）もの融資保証・CP 買い取り枠の設定、などが挙げられる<sup>4</sup>。

こうした中で現地では、景気は緩やかながら回復傾向をたどるとの見方が多い。代表的な見解として、BOE、国立経済社会研究所（NISER）、および独立財政機関である予算責任局（OBR）の最新の経済見通しをみると、図表 1 のとおりである。いずれも実質 GDP 成長率が 2020 年にマイナス 10% 前後へ落ち込むが、その後は回復基調に復する。ただし、そのペースはまちまちである。これは主に、新型コロナウイルスの将来的な感染状況やその影響に関する想定が異なるためである。すなわち、BOE は予測期間中に同ウイルスの治療法が確立され、健康や経済に対するリスクが徐々に低減するとの前提であり<sup>5</sup>、2022 年 1－3 月期に GDP がウイルス感染前の水準を回復する。一方、NISER は、同ウイルス感染は再流行せず、都市封鎖も再導入されないとの前提であるが、治療法の確立には言及していない<sup>6</sup>。GDP がウイルス感染前の水準を回復するのは、2023 年 7－9 月期まで待たなければならない。

OBR では 3 通りのシナリオを立てており、効果的なワクチンや治療法が今後 1 年間程度で確立・提供される場合を「中心シナリオ」、ウイルスの脅威を非常に迅速に克服できる場合を「上振れシナリオ」、逆に効果的な治療法が確立しない場合を「下振れシナリオ」としている（図表 2）。

---

<sup>2</sup> 三菱 UFJ 銀行 [2020], p.29

<sup>3</sup> BOE [2020a], p.2

<sup>4</sup> 三菱 UFJ 銀行 [2020], p.30

<sup>5</sup> BOE [2020a], p.4

<sup>6</sup> Lenoël *et al.* [2020], p.F5

図表 1：英国現地で最近公表された代表的な経済見通し（実質 GDP 成長率、%）

機関名（公表日）	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	GDP がウイルス感染前の水準を回復する時期
BOE（8 月 6 日）	-9.5	9	3.5	n.a.	n.a.	2022 年 1-3 月期
NISER（7 月 28 日）	-10.1	6.1	2.5	2.0	1.5	2023 年 7-9 月期
OBR（7 月 14 日）						
上振れシナリオ	-10.6	14.5	1.9	1.3	1.4	2021 年 1-3 月期
中心シナリオ	-12.4	8.7	4.5	2.1	1.9	2022 年 10-12 月期
下振れシナリオ	-14.3	4.6	5.4	3.3	2.5	2024 年 7-9 月期

（資料）BOE [2020a], p.11, Lenoël *et al.* [2020], p.F34, and OBR [2020], pp.49-51

図表 2: 予算責任局（OBR）の提示した 3 つのシナリオ

	新型コロナウイルス感染症の状況と経済活動
上振れシナリオ	ウイルスによる脅威を非常に迅速に克服する場合。経済活動は早急に回復する。
中央シナリオ	ウイルスに対する効果的なワクチンや治療法が確立・提供されるまでに、約 1 年かかる場合。健康面への脅威が解消しても、経済的な悪影響はしばらく残る。
下振れシナリオ	ウイルスが蔓延し、効果的な治療法が確立しないため、社会的距離（social distance）を保つ措置が撤回されない場合。経済的な悪影響は根強く残る。

（資料）OBR [2020], p.24

## （2）財政への影響

新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、前節で述べたように大規模な財政政策が発動されるため、財政収支そして公的債務残高は大きく悪化する。これについては、OBR が前出の 3 通りのシナリオに即して試算を行っている<sup>7</sup>。

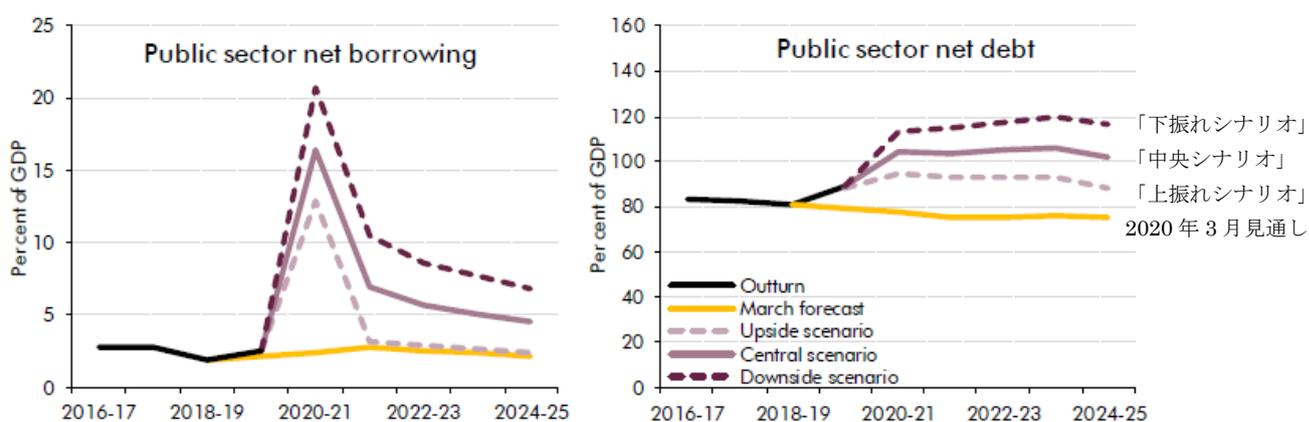
「中央シナリオ」では、財政赤字が 2020-21 年<sup>8</sup>に GDP 比 16%まで拡大し、これを受けて公的債務残高は同 100%を突破する。公的債務残高は 2024-25 年までの予測期間を通して、新型コロナウイルスの影響を織り込んでいない 2020 年 3 月時点の見通しを、同 26~31%ポイントも上回り続ける。「下振れシナリオ」の場合は、財政赤字が 2020-21 年に同 20%超まで跳ね上がり、公的債務残高は同 120%前後に達する（図表 3）。

<sup>7</sup> OBR [2020], p.102-109

<sup>8</sup> 英国の会計年度は 4 月～翌年 3 月であり、本稿の「2020-21 年」は 2020 会計年度（2020 年 4 月～2021 年 3 月）を意味する。

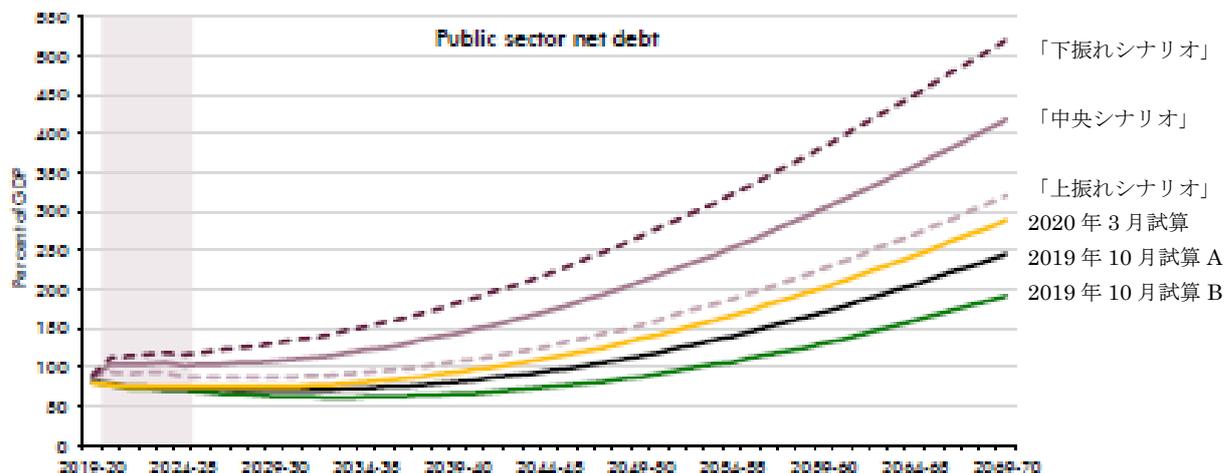
OBR では、公的債務残高の機械的試算値を 2069-70 年まで公表している。それをみると、試算値は 2019 年 10 月時点や 2020 年 3 月時点でも超長期的に GDP 比 200%を超える可能性があったが、今回は特に「中央シナリオ」や「下振れシナリオ」の場合、2040 年代にも同 200%を超える可能性を示す形となった（図表 4）。これは、そうした事態に陥って公的債務の維持可能性が損なわれないよう、政府が何らかの手を打つ必要性があることを意味している。

図表 3：財政赤字（左）と公的債務残高（右）の見通し



(資料) OBR [2020], p.103

図表 4：公的債務残高の超長期の機械的試算値



(注) 2019 年 10 月試算 A は経済政策実施後、同 B は経済政策実施前。

(資料) OBR [2020], p.120

### （３）英国の国際金融センターとしての地位への影響

英国の金融機関は、Brexit 移行期間の終了に伴い EU 市場に直接アクセスする権利を失うため、同等性評価の枠組み（下記詳述）を活用したり EU 内に拠点を設けたりすることでそれをカバーすべく準備している。結論を先取りすれば、こうした準備作業は、新型コロナウイルスの感染拡大によっても大きく遅れておらず、英国は国際金融センターとしての地位を維持可能と考えられる。

EU の規制上、英国など第三国の金融規制が EU の金融規制と同等の効果がある（＝同等性がある）と評価された場合、その第三国の金融機関は EU 金融市場にアクセス可能となる。必ずしも全ての金融サービス業務が同等性評価の対象になるわけではなく<sup>9</sup>、また、EU 当局が一方的に評価とその取消を行う枠組みであるなど<sup>10</sup>、Brexit 以前と同じ状態が維持されるわけではない。それでも多くの業務分野で同等性が認められる見込みである<sup>11</sup>。そして、同等性評価の制度がない業務についても混乱が生じないように、英国金融機関は EU 内に拠点を設けるなど様々な対応を行っている。これらの準備は、新型コロナウイルスの感染拡大によっても大きく遅れていないと評価されている<sup>12</sup>。

以上を踏まえると、Brexit により、対応が相対的に遅れている一部の英国金融機関で悪影響が強く顕在化するおそれがあるものの、英国の金融サービス産業を全体としてみれば影響は限定的と思われる。このため、英国は主要な国際金融センターとしての地位を基本的に維持する可能性が高いと予想される。

### （４）準備通貨としてのポンドの地位への影響

新型コロナウイルスの感染拡大により、準備通貨としてのポンドの地位が損なわれるケースとして考えられるのは、①英国の国際金融センターとしての地位が失われる、②英国の金融システムの安全性に問題が生じる、といったことから、ポンドと他の主要通貨との外国為替取引が難しくなる場合である。

しかしながら、現実には、上記（３）のように英国の国際金融センターとしての地位への影響は限定的である。また、英国の銀行セクターは流動性資産と自己資本を十分に

---

<sup>9</sup> 同等性評価の対象外なのは、貸出、預金、決済サービス、投資信託業務等である（吉田 [2020], p.3）。また、投資銀行業務は通常は同等性評価の対象になるが、一部では制度が未整備なため、短中期的には同等性評価が開始されない（European Commission [2020], pp.13-14）。

<sup>10</sup> 英国側は同等性の認可の恒久化を申し入れたが、今年 6 月に EU 側から拒否された（European Commission [2020], pp.12-13, and PwC [2020b]）。

<sup>11</sup> 将来的に英国規定が EU 規定から逸脱する可能性はあるが、少なくとも現時点において、英国規定は EU 規定に完全に準拠している。

<sup>12</sup> BOE [2020b], p.88

保持しており、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済ショックからの回復力があると評価されている<sup>13</sup>。すなわち、英国の金融システムの安定性にも問題は生じていない。

こうしたことから、ポンドの準備通貨としての地位は維持可能と思われる。実際、外貨準備に関する IMF のホームページをみても、直近（2020 年 6 月末）の記載更新後もポンドは引き続き準備通貨と位置付けられている<sup>14</sup>。また、世界の主な準備通貨を発行する中央銀行の間では、無期限・無制限のスワップ協定が結ばれており<sup>15</sup>、それが当該国の外貨繰りリスクを大幅に軽減しているが、このスワップ協定の継続に関しては何らの疑問も生じていない。

### 3. Brexit 移行期間の終了は、どのような形になるか

#### (1) 英国と EU は通商協定を締結するのか

現時点では、英国と EU の通商協定締結に向けた交渉は道半ばであり、Brexit 移行期間の終了した 2021 年初め時点の状況は確定していない。現地有力コンサルティング会社 PwC の見解を参考にすると、取り得るパターンは、①通商協定なし（ハード Brexit と同様の状況）、②基本的な通商協定の締結、のいずれかである<sup>16</sup>。ここでいう基本的な通商協定とは、関税や輸入割当、紛争メカニズム、標準的な規定（WTO 原則への準拠の確認）、サービスに関する若干の規定等のみをカバーするものであり、EU-カナダ間の自由貿易協定（FTA）に実質的に近いとされている。

次節（2）で示すように、ハード Brexit と同様の状況（上記①）になった場合、英国経済は甚大な打撃を受けるおそれがある。これを回避するために、部分的に未決着分野が残っていても<sup>17</sup>、2020 年末までに上記②のような基本的な通商協定が暫定的に締結されると考えられる<sup>18,19</sup>。

<sup>13</sup> BOE [2020b], pp.46-47

<sup>14</sup> IMF [2020]

<sup>15</sup> 現在、米ドル・ユーロ・日本円・英ポンド・スイスフラン・カナダドルの 6 通貨を発行する各中央銀行の間で相互に、2013 年 10 月 31 日以来、無制限・無期限の通貨スワップ協定が結ばれている。

<sup>16</sup> PwC は本年 5 月時点では、本文の①②に加えて、③移行期間を数ヶ月間延長し、ある程度の通商協定を締結、④移行期間を 2 年間延長して包括的な通商協定を締結、という 4 パターンを挙げていた（PwC [2020a]）。

<sup>17</sup> 主として、公正な競争条件、漁業、司法等の分野が決着していない（三菱 UFJ 銀行 [2020]）。

<sup>18</sup> 三菱 UFJ 銀行 [2020], p.31 では「限定的通商協定と経過措置の組み合わせ等」が予想されているが、本稿の見解はこれとも矛盾しないものである。

<sup>19</sup> 足元の英国議会では、英国と EU の通商協定が締結されない場合に EU 離脱条約の一部を実質的に修正する内容を含む法案が審議されている。これが可決された場合、英国の「瀬戸際戦術」が奏功して通商協定が妥結しやすくなるのか、EU 側の反発により妥結しにくくなるのかは、現時点では不透明である。いずれにしても、基本的な通商協定の暫定的妥結という当方の見通しは、基本的には不変である。

## (2) 仮にハード Brexit と同様の状況になった場合の影響

第 2 章第(1)節でみたように、新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、既に回復傾向にあるとはいえ英国経済は重いダメージを受ける。当方は、Brexit 移行期間の終了後に、英国と EU の基本的な通商協定が発動されると想定しているが、仮にハード Brexit と同様の状況になり、世界貿易機関 (WTO) ルールに従って貿易を行う、すなわち英国が EU 単一市場への自由なアクセス権を失い、関税や通関事務等が復活する場合、英国経済には一段と大きな悪影響が生じる<sup>20</sup>。

ハード Brexit と同様の状況が経済・財政にもたらす影響については、予算責任局 (OBR) の財政リスク報告書<sup>21</sup> (2019 年 7 月刊行) が示唆に富む。同報告書では、英国中銀の Brexit 報告書<sup>22</sup> と比べればハード Brexit の影響を控えめに想定しているが、それでも実質 GDP 成長率は離脱 1 年目に 2.9%ポイント、2 年目も 0.8%ポイント、ベースとなる見通しから下振れする<sup>23</sup>。そして、GDP が落ち込むと同時に財政赤字が累積することから、公的債務残高は離脱 2 年目で GDP 比 11.9%ポイント、3 年目は同 12.6%ポイント<sup>24</sup> も上乘せになる。第 2 章第(2)節でみたように、新型コロナウイルスの感染拡大により公的債務残高は 2020~2024 年に GDP 比 100%強で高止まるとみられているが (「中央シナリオ」の場合)、ハード Brexit が重なると、更に同 10%ポイント以上も嵩上げされることになる。

新型コロナウイルスの感染拡大の影響のみでも、公的債務の維持可能性に長期的には疑問が生じている。そこにハード Brexit と同様の状況が重なると、維持可能性が決定的に損なわれるおそれがある点が指摘できる。

## 4. 大手格付け機関が英国をシングル A 格まで格下げする可能性

### (1) 総論

現在、英国は大手格付け機関からダブル A 格の格付けを得ている (S&P が AA stable、Moody's が Aa2 negative)。新型コロナウイルスの感染拡大の影響があるなか、今後の焦点はシングル A 格まで格下げされるか否かである。

結論を先取りすれば、新型コロナウイルスの感染拡大の影響のみであれば、(前掲図表 2 で示した OBR の下振れシナリオのような極端な状況に陥らない限り) 格付けが 1

<sup>20</sup> 仮に新型コロナウイルスの感染拡大がなければ、ハード Brexit による景気の落ち込みはある程度一時的なものにとどまる見込みであった (矢口 [2020], pp.8-9)。

<sup>21</sup> OBR [2019]

<sup>22</sup> BOE [2018]。矢口 [2020]ではこの BOE の報告書を主たる分析対象とした。

<sup>23</sup> OBR [2019], p.262

<sup>24</sup> OBR [2019], p.279

ノッチ引き下げられることはあっても、シングル A 格まで 2 ノッチ引き下げられる可能性は小さいと考えられる。第 2 章で論じたように、公衆衛生措置の緩和に加えて政府や BOE の大規模な財政政策・金融政策もあって景気は回復傾向にあるうえ、英国の国際金融センターとしての地位は基本的に維持され、そうした中で準備通貨としてのポンドの地位も不変とみられるからである。

ただし、第 3 章で述べたように、当方は Brexit 移行期間の終了後にハード Brexit に陥る事態は回避されると想定している。仮に想定と異なりハード Brexit と同様の状況が生じた場合は、回復途上にあった景気は再び下振れし、新型コロナウイルスの感染対策で増加した公的債務残高は一段と膨れ上がり、その維持可能性は大きく損なわれる。これを受けて、大手格付け機関がシングル A 格まで格付けを引き下げる可能性は、以下にみるように必ずしも否定できない。

## (2) 英国に対する S&P の見解

S&P は、新型コロナウイルス感染症に対する英国の適切な財政政策・金融政策を評価して、格付け AA と格付け見通し stable を付与している。ただし、本年 4 月に公表したレポートでは、財・サービス輸出が EU 市場へのアクセスを失った場合、景気回復が想定より遅れ、財政健全化が困難となり、格付けが下押し圧力を受けると明記していた<sup>25</sup>。

実は S&P は 4 月時点では、英国と EU が Brexit 移行期間の延長に合意することを想定していた。しかし現実には両者は、法的な合意期限であった 6 月末までに移行期間延長に合意しなかった（主に英国側が拒否した）。当方は、Brexit 移行期間が終了する 2020 年末までに英国と EU の基本的な通商協定が締結されると想定しているが、仮にハード Brexit へ突入した場合、格付けがまず 1 ノッチ引き下げられ、AA- となる可能性は小さい。そして、その後の景気回復がかなり順調に進まない限り、さらにシングル A 格まで格下げされる可能性が視野に入ると思われる。

## (3) 英国に対する Moody's の見解

Moody's は、英国に対して格付け Aa2 を付与しているが、格付け見通しは 2019 年 11 月に stable から negative へ引き下げている。これは、①2019 年後半の稚拙な Brexit 対応で露見したように、適時適切に政策決定を行うという英国の制度的な強みが劣化している、②公的債務削減に向けた熱意が不十分である、という理由からであった。そして、

---

<sup>25</sup> S&P [2020]

格付け見通しを引き下げただけでなく、ハード Brexit は格付けに非常に悪影響があると警告していた<sup>26</sup>。2020年7月には定期的な格付け見直し作業に合わせて声明が公表されたが、その中でもこうした見解は総じて不変であった<sup>27</sup>。

Moody's は既に格付け見通しを **negative** としていることから、仮にハード Brexit への突入が確定した場合には、格付けをまず 1 ノッチ引き下げて **Aa3** にすることがかなり確実と思われる。そして、その後の景気回復がよほど順調に進まない限り、シングル A 格まで格下げする可能性は十分あると考えられる。

## 5. おわりに

本稿では、英国経済のリスク環境と今後の見通しを再検討したが、その結果を簡潔にまとめると、以下の通りである。

英国経済は、初動の拙さもあって新型コロナウイルスの感染拡大の影響を強く受けたが、その後の適切な財政政策・金融政策もあり、足元では回復傾向にある。大規模な財政出動に伴い、財政収支や公的債務残高は必然的に大きく悪化する。ただし、英国の国際金融センターとしての地位はさほど揺るがず、ポンドの準備通貨としての地位も不変とみられることから、大手格付け機関による英国の格付けに関しては、基本的に今後もシングル A 格まで引き下げられることはないと考えられる。

不透明要因は、**Brexit** 移行期間終了がどのような形になるかである。当方は、2020年末までに基本的な通商協定が英国と EU の間で暫定的に締結されることで、ハード **Brexit** と同様の事態は回避されると想定している。しかし、仮に通商協定に合意できず、ハード **Brexit** と同様の事態に突入した場合、英国経済に及ぼされる追加的な景気下押し圧力は決して小さくない。財政が一段と悪化し、公的債務の維持可能性が決定的に損なわれるおそれが生じる。そうしたなか、英国の格付けがまずダブル A 格内で 1 ノッチ引き下げられ、さらに景気回復が順調に進まなければ、シングル A 格までに引き下げられる可能性を十分にみておくべきであろう。

以 上

---

<sup>26</sup> Moody's [2019]

<sup>27</sup> Moody's [2020b]

## <参考文献>

- ・ 三菱 UFJ 銀行 [2020]、「内外経済の見通し（8月）」、経営企画部経済調査室、2020年8月31日 [https://www.bk.mufg.jp/report/whatsnew/outlook\\_all20200831.pdf](https://www.bk.mufg.jp/report/whatsnew/outlook_all20200831.pdf)（最終閲覧日：2020年9月6日）
- ・ 矢口満 [2020]、「EU 離脱が英国に及ぼす影響 ～外貨繰りリスクおよび経済の将来性～」、国際通貨研究所 Newsletter nl.2020.03、2020年2月3日
- ・ 吉田健一郎 [2020]、「英 EU の新協定交渉の注目点 ～漁業と金融の交渉が最初の山場、移行期間は延長」、みずほインサイト、2020年2月21日
- ・ Bank of England (BOE) [2018], “EU withdrawal scenarios and monetary and financial stability - A response to the House of Commons Treasury Committee”, Nov. 28, 2018
- ・ BOE [2020a], “Monetary Policy Report”, Aug.6, 2020
- ・ BOE [2020b], “Financial Stability Report”, Aug.6, 2020
- ・ European Commission [2020], “Getting ready for changes: Communication on readiness at the end of the transition period between the European Union and the United Kingdom”, COM(2020) 324 final, Jul.9, 2020
- ・ IMF [2020], “Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserve (COFER) – Latest Update Date: 6/30/2019” <http://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4&sId=1408202647052>（最終閲覧日：2020年9月6日）
- ・ Lenoël, Cyrille, Rory Macqueen and Garry Young [2020], “Prospects for the UK Economy”, *National Institute Economic Review No.253*, Aug. 2020, pp.F4-F34
- ・ Moody’s [2019], “Moody's changes outlook on UK's rating to negative from stable, affirms Aa2 rating”, Rating Action, Nov. 18, 2019
- ・ Moody’s [2020a], “Government of United Kingdom: Summer Statement adds further policy support to mitigate coronavirus-induced shock”, Issuer Comment, Jul. 9, 2020
- ・ Moody’s [2020b], “Moody's announces completion of a periodic review of ratings of United Kingdom, Government of”, Announcement of Periodic Review, Jul. 10, 2020
- ・ Office for Budget Responsibility (OBR) [2019], “Fiscal risks report”, Jul. 19, 2019
- ・ OBR [2020], “Fiscal sustainability report”, Jul. 14, 2020
- ・ PwC [2020a], “A return of ‘deal or no deal’? The possible outcomes of the EU-UK trade negotiations”, May 28, 2020 <https://www.pwc.co.uk/the-eu-referendum/beyond-brex-it-insights/brexit-scenarios-trade-negotiations.html>（最終閲覧日：2020年9月6日）
- ・ PwC [2020b], “June stock take and missing equivalence .. what the news means for FS firms”, Jul. 1, 2020 <https://www.pwc.co.uk/the-eu-referendum/beyond-brex-it-insights/thejunetake.html>（最終閲覧日：2020年9月6日）

- ・ PwC [2020c], “UK Economic update”, Jul. 22, 2020
- ・ Standard & Poor’s (S&P) [2020], “United Kingdom 'AA/A-1+' Ratings Affirmed; Outlook Stable”, Ratings, Apr. 24, 2020

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2020 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg. 8F, 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882, Facsimile: 81-3-3273-8051

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話 : 03-3510-0882 (代) ファックス : 03-3273-8051

e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <https://www.iima.or.jp>