

第12回:イギリスのEU離脱国民投票について考える

平成28年度前半の世界経済を振り返って大きな出来事といえば、6月に行われた、イギリスのEU離脱(Brexit)の是非を問う国民投票でしょう。国民投票後に乱高下した金融市場も落ち着き、イギリス経済も安定的な推移が続いています。Brexitに関しては既に悪影響が一巡した感もありますが、離脱交渉が始まるのは来年以降で、離脱による影響はこれから本格化してくることになります。そこで今回は、改めてBrexitの影響について考えます。

※この原稿は、平成28年10月14日時点で利用可能な情報に基づいて書かれています。

Brexitに伴う不確実性の高まり

EUからの離脱手続きは、EU基本条約の第50条に定められています。まず離脱を希望する国が欧州理事会に正式に離脱の希望を通知することで、離脱の諸条件を決める離脱協定の交渉が始まります。離脱の合意が成立した日か、通知から2年が経過した日にこの交渉は終了し、正式に離脱となる旨が定められています(EU全加盟国からの合意を得た上で延長することも可能)。キャメロン前首相の後を引き継いだメイ首相はまだ通知をしておらず、年明け後3月までに行う意向を示していますので、そこからがEU離脱手続きのスタートとなります。

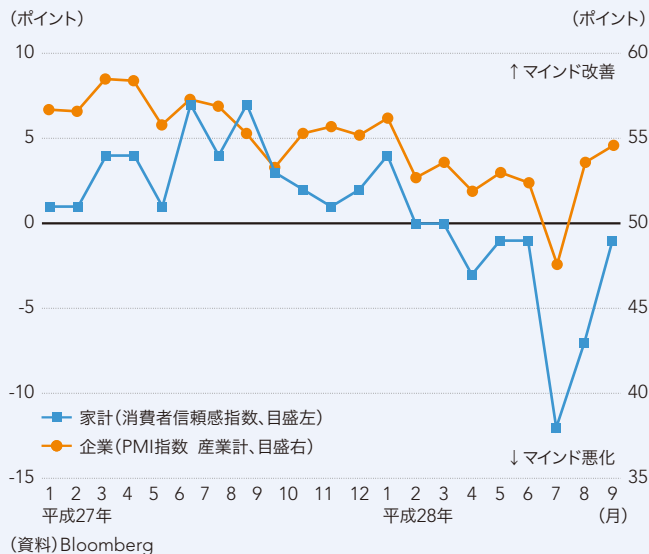
離脱により、どのような影響がどの程度出るかは、正式通知後に進み始める離脱協定の交渉結果に大きく左右されます。例えば、現在はEU圏内のいずれかの場所に拠点を置けば、圏内他国でも金融サービス提供が可能な「パスポートリング」という制度があります。イギリスがEUから離脱してこの制度の適用外になると、ロンドンに集まっている各国の金融機関が大挙して大陸側に移り、金融サービス集積地としてのロンドン

の地位が損なわれるのではないかと懸念が出ていますが、これも離脱交渉の行方次第で、この点が決着を見るにはまだかなりの時間が必要です。

リーマン・ショック期との比較

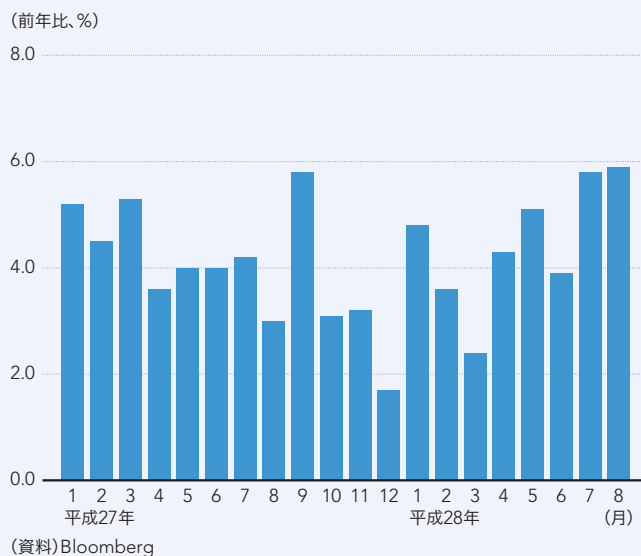
日本では、投票当日の株価下落幅がリーマン・ショック期を超えたことで大規模な金融不安を危惧する向きもありましたが、リーマン・ショックの時は世界中の銀行がリスクの所在も把握しない状態で多額の

イギリスの企業・家計部門のマインド指数



不良債権を抱えるなか、ある金融機関の破綻が国境を跨いで他国の金融機関の破綻につながる「負の連鎖」に対する恐怖が大規模な信用収縮を招いたものでした。それに対して現在は、国際金融規制の強化で金融機関のリスクテイクはかなり制限されていますし、その後のユーロ危機も経て、主要先進国の中央銀行が資金を供給し合う通貨スワップ協定や、欧州中央銀行が一定の条件付きでユーロ加盟国の国債を無制限に買い入れる制度(OMT)といったセーフティネットもできているので、リーマン・ショック当時と同じメカニズムで経済危機が生じる懸念は低下しています。投票の直後、イギリスの企業や消費者のマインドは大きく悪化しましたが、8月に入ってから回復していることや、個人消費の動きを示す小売売上高の伸び率は投票後むしろ高まったことなどで、国際金融市場の緊張度合いは緩和しており、離脱の影響はさほど大きくないのではないかという楽観的な見方も出始めました。

イギリスの小売売上高(数量ベース)伸び率の推移



まだ残るいくつかの問題

しかし、まだ完全に安心というわけにはいきません。例えばEUとの離脱交渉が始まってから、事態の難しさが明らかになり、イギリスの家計や企業のマインドが悪化して経済活動の足を引っ張る可能性も消えていませんし、国民投票を境に進んだポンド安は、この先のイギリスの物価を押し上げる要因になりますから、これがイギリスの消費に悪影響を及ぼす可能性もあります。また、内外の投資家から集めた資金の運用を業とする、いわゆる「ファンド」など、銀行以外の資金の流れに不透明な部分も残るほか、「イギリスから独立してEUに残る意向を示しているスコットランド問題の帰趨」「他のEU加盟国でもEU懐疑派が勢力を強めてEU解体に向かう可能性」といった、イギリスだけにとどまらない政治面の問題も出てきています。

イギリスとEUの交渉が始まっていない現段階では、先行きがどうなるか分からないという不確実性の高い状況は、投票直後から変わっていません。イギリスのEU離脱の影響を判断できるのは、まだしばらく先のことといえるでしょう。

イギリスポンドの対ドルレート

