

エコノミスト リポート

Economist Report

決断迫られるメイ政権

シテイーの樂觀ムードが一転 「合意なき離脱」近づく英国

交渉がまとまらぬまま英国がEUを離脱する可能性が現実味を帯びてきた。金融業界にも深刻な影響が及ぶ可能性がある。

菅野 泰夫
(大和総研ロンドンリサーチセンター長)

あるインスタグラムの投稿が英国に波紋を広げている。

「A piece of cake, perhaps? Sorry, no cherries」(ケーキはいかがですか。ごめんなさい、チェリーはありませんけど=写真)

トウスク欧州理事会常任議長(EU大統領)が9月20日、写真共有アプリ「インスタグラム」に投稿したものだ。トウスク大統領が英国のメイ首相に、3段トレーに並ぶケーキの中から好きなものを選ぶよう促している写真である。

「A piece of cake, perhaps?」は、「簡単なこと」を意味する慣用句「piece of cake」とかけて「EUが提示する妥協案(バックストップ案)を選べば、離脱交渉は簡単でしょーう?」を意味する。「Sorry, no cherries」は「チエリー・ピッキング(いいところ取り)はできませんよ」を示唆

している。EUの提示したバックストップ案とは、離脱(ブレイグジット)交渉の最大の争点であるアイルランド島の国境線問題について、期限内に交渉がまとまらなかった場合の対策として提案されたものだ。

英国の北アイルランドとアイルランド共和国間は約500キロに及び国境を接している。EUのバックストップ案は、この国境線上にフェンス等の物理的国境を設置しない代わりに北アイルランドは関税同盟に残り、英国とEUは自由貿易協定(FTA)交渉を継続するというものだ。すなわち、アイルランド島とグレートブリテン島との間に通関・国境を設けることになる。

英政府がこの提案を受け入れれば、連合王国である英国が分断されたと英国国民に受け止められかねない

い。北アイルランドの帰属を改めて問うような国境が設定されれば、メイ政権の存続どころか、最悪の場合、1998年4月に成立した和平合意の根幹が崩れる恐れがある。そのためトウスク大統領の投稿は、英国内で瞬く間に拡散し、炎上した。これに対してメイ首相は投稿の翌日、急ぎよ演説を行い、連合王国として北アイルランドのみ異なる枠組みに加わることはできないと断言。EUのバックストップ案を断固拒否する態度を示した。

企業の3分の2が「対応まだ」

2019年3月29日の英国のEU離脱期日まで6カ月を切った。だが、交渉は合意に至っていない。当初予定の18年10月末までに交渉妥結しない場合、合意への道筋が描かれたE

備を進めていた。また、英国金融当局からの命令に従って流動性を確保するなど、バランスシートの改善に努めていたという。

Uが判断すれば、11月開催予定の緊急サミットで最終合意形成を目指す。ただ、英・EU間の貿易関係に関する交渉の進捗は乏しく、3月29日に「合意なき離脱(ハード・ブレイグジット)」を迎える可能性が高まっている。

ただ、離脱に備えて新たに欧州大陸に設置された投資銀行の拠点数やその規模は、事前の予想を大きく下回っている。そもそも顧客である機関投資家の多くは運用業務自体にEUの「金融パスポート(EU域内で金融業を展開するための免許)」が必要なのではなく、大規模な移転を予定していなかったことも一因と言われている。また、欧州大陸に、英国の拠点とは別にシステムやセー

危機感強めるシテイー

EUの金融機関や取引所などに対して、金融パスポートなどを定めるサービス協定締結までの暫定的な許可を出し、離脱後も継続して英国市場へのアクセスを保障しようとしている。

離脱交渉が行き詰まる中、英国内にオフィス置く企業の対策は後手に回っている。離脱までほとんど時間がながいにもかかわらず、英政府は依然として貿易等の取引条件など最も基本的な情報すら提供できていないためだ。

英国商工会議所が18年8月、2500社を対象にした調査によると、英国企業の約3分の2が依然として離脱の準備を怠っており、合意なき離脱の場合には多くの企業が投資や人の採用を控えるという。

その中で、例外的とも言えるスピードで離脱に向けた準備を着実に進めてきたのが金融セクターだった。早々とサービス分野の単一市場残留を諦めた英政府の方針を受け、対応を前倒しで進めていたのだ。当初からロンドンの金融街シテイーの大手投資銀行は、英政府が移行期間なしで単一市場を撤退することを前提に、欧州大陸での現地法人の設立準

欧州政治とブレグジット交渉

2018年					19~20年	21年
離脱交渉					移行期間	EU離脱
9月	10月	11月	12月		3月30日(予定)	
19日	17日	10月30日	11月17日	12月13日	19年3月29日23時~(英国時間、移行期間スタート)	1月1日~(本離脱予定)
EUとの非公式会合					単一市場・関税同盟にとどまる	単一市場・関税同盟から離脱
EUサミット					離脱協定が締結できなくても自動的に離脱(加盟27カ国の合意で延長可能)	
EUサミット					間に合えばEU側も譲歩せざるを得ない?	
10月30日に最終合意が得られなかった場合					合意なき離脱	

(出所) 大和総研の資料を基に編集部作成

ただし、シテイーではここに来て樂觀ムードが一転している。ハード・ブレグジットのシナリオが近づくにもかかわらず、欧州側からこれに呼応する動きがないためだ。英国の金融行為規制機構(FCA)は、ハード・ブレグジットの場合、英国に拠点を置く金融機関が引き続きEU加盟国内でサービスを提供できるように、3年間の暫定的な金融パスポートの枠組みを導入する意向を示している。また、英国からEU加盟国に事業を移転する金融機関に対する措置や、英国の金融機関がEU加盟国に居住する顧客に対して継続してサービス提供できるよう柔軟な対応をすることなども示している。シテイーでは、FCAの寛容な姿勢は金融機関の流出を食い止めるのに十分との声が多い。

一方、EU側の態度は英FCAとは異なるようだ。欧州中央銀行(ECB)やドイツ金融庁は、英FCAが提示する対策の一部について、有効期間は最大3年間との見方を示し、警告している。金融規制についてEU域内で絶対的権力を持つECBは、より厳しい姿勢でブレグジットに臨んでいると見られている。さらに懸念されるのはデリバティブ(金融派生商品)取引だろう。ECBは、デリバティブ取引の清算・決済をする中央清算機関(クリアリ

になるため、当局の認可を受けていないと見なされ、EU加盟国の投資家は英国のクリアリングハウスへのアクセスが認められなくなる。

また欧州証券市場監督機構は、「同等性認証」の申請も受け付けないとしている。同等性認証とは、EUと英国の規制や監督基準が同水準だと認めるもので、これがあれば、大幅な混乱を経ずに英国の金融機関がEU域内で事業を継続することができるとはならずだった。

デリバティブ取引に影響

08年のリーマン・ショック以降、主要20カ国・地域（G20）は金利スワップ等の店頭デリバティブ商品について、クリアリングハウスによる清算を義務づけ、世界の店頭デリバティブ市場の6割以上がクリアリングハウスで清算されるようになった。中でもロンドンの優位性は著し

ングハウス）は欧州当局の認可を得たものでなければならぬとしている。ハード・ブレグジットの場合、英国はEUに

とって第三国

く、ロンドン証券取引所傘下のLC HKクリアネット（複数の取引所の決済などを担うクリアリングハウス）は、全通貨における金利スワップの過半数を処理しているとされる。

ハード・ブレグジットの場合、EU加盟国の投資家は、保有する約40兆^{ポンド}（約6000兆円）に近いスワップ契約を、LC HKクリアネットからEU加盟国のクリアリングハウスに移動させなければなくなると言われている。クリアリングハウス

はポジションを手じまいする際に90日の通知期間が必要となるため、ハード・ブレグジットが明確になれば、11月末あるいは12月にはその旨の通知を出さなければならない。

欧州当局は離脱によって改正が必要になる金融規制のスクリーニングを数カ月にはわたって行っているが、英国の規制当局と協調する動きは見られない。対処をめぐり右往左往しているのが実情のようだ。

シティーの政策チェアマンは、ハ

ード・ブレグジットが起きると現状の金融ビジネスが維持できなくなり、EUおよび英国経済にすぐさま重大な危機が訪れるだろうと警鐘を鳴らす。ただ、いかに専門家が対策やシナリオを立てたところで政治的な混乱が収まらなければ、すべて無意味になる可能性がある。

合意なき離脱が近づくと、欧州の金融市場は交渉の行方を固唾をのんで見守っている。

