

エコノミスト レポート

「合意なき離脱」に身構える企業

ソニー、ダイソンが「脱英国」を発表 金融派生商品取引に混乱の恐れ

3月29日の英国のEU離脱（ブレグジット）が近づいてきた。英国に拠点を置く企業は移転や休業によりそのショックを軽減しようとしている。

菅野 やすお
泰夫
（大和総研ロンドンリサーチセンター
シニアエコノミスト）

英 国議会は20 19年1月29 日、メイ首相が1月21 日に発表した欧州連合 （EU）離脱を巡る今後 の方針（動議）につい て審議を行い、複数の 修正案を採決した。

この動議は1月15日
に議院が離脱合意を否
決したことを受け、そ
の代案として提示され
たものだ。「バックスト
ップ（アイルランドの
厳格な国境管理（ハー
ドボーダー）を回避す
るための保障措置）を
やめ、それに代わる措
置に置き換えて合意あ
る離脱を求めるもの
で、現行離脱協定を法

的拘束力のある形で変更することを
意味する。

メイ首相にとって事実上のUター
ンでもある同案は、保守党と閣外協
力関係にある民主統一党（DUP）
のほか、強硬離脱派の多くを含む一
般議員の支持を得て、317対30
1、16票差で可決された。EUとの
交渉を経て、離脱合意が修正されれ
ば2月14日までに改めてその受け入
れ是非を巡り、「意味のある投票」が
行われる予定となっている（図）。

低迷する製造業セクター

3月29日の英国のEU離脱（ブレ
グジット）期限まであと2カ月を切
ったが、その不確実性が英国の実体

経済にも徐々に影響を与えつつあ
る。

英国の実質経済成長率は18年11月
までの3カ月（9～11月）で0.3
%と、前月まで（8～10月）の同0.
4%から減速している。特に製造業
は海外需要の低迷もあり、減速が著
しい。

米中貿易摩擦などによる世界経済
への懸念が英国に波及していること
も一因だが、ブレグジットを目前に、
サプライチェーンの混乱が予想され
ることの影響が出てきた。その上、
EUとの将来的な貿易関係について
透明性が不足していることも、セン
チメントを悪化させている理由とい
えよう。

国民投票以降のポンドの価値急落
は輸出業者にとっては追い風だった
が、同時に輸入原材料の高騰を引き
起こし、ここに来て英国の財の貿易

赤字は徐々に拡大している。貿易赤
字は10月の119億ポンド（約1.7兆
円）から11月には120億ポンドに拡大
した。

さらにイングランド銀行（BOE、
英国中銀）のカーニー総裁は、合意
なき離脱が起きれば、実質賃金や生
活水準に大きなダメージが加わる可
能性があると警鐘を鳴らしている。
賃金上昇率の伸びを受けて利上げ支
持の機運が高まる可能性がある一方
で、ブレグジットは依然としてBOE
の金融政策委員会にとって利上げ
の阻害要因になっているという。

企業の3割がリスク視

冒頭のメイ首相の動議で英国議
会は1月29日、合意なき離脱を拒否す
るスペルマン議員の修正案を318
対310のわずか8票差で可決し
た。ただ同修正案は、合意なき離脱
の拒否以外に何かを規定するもので
はなく、法的拘束力もないため、メ
イ政権の方針を変えることはない。
このため、結局のところ依然とし
て合意なき離脱の可能性が高いとい
う。ブレグジットによる混乱で、先
行きの不透明感が高まる中、産業界
は合意なき離脱を回避するよう政府
に強く求めている。

英経営者協会（I D）が、会員企業12 00社を対象に行 った調査によ れば、その約3割 が、ブレグジ ットは事業継 続にとって著 しいリスクに なると考えて おり、英国外 に事業の一部 を移転した、 あるいは移 転を計画して いるという。

英国最大の雇用主の一つでもある
航空機大手エアバスのエンタース最
高経営責任者（CEO）が英国の製
造拠点を国外に移転させる可能性を
示唆したのはその一例だ。

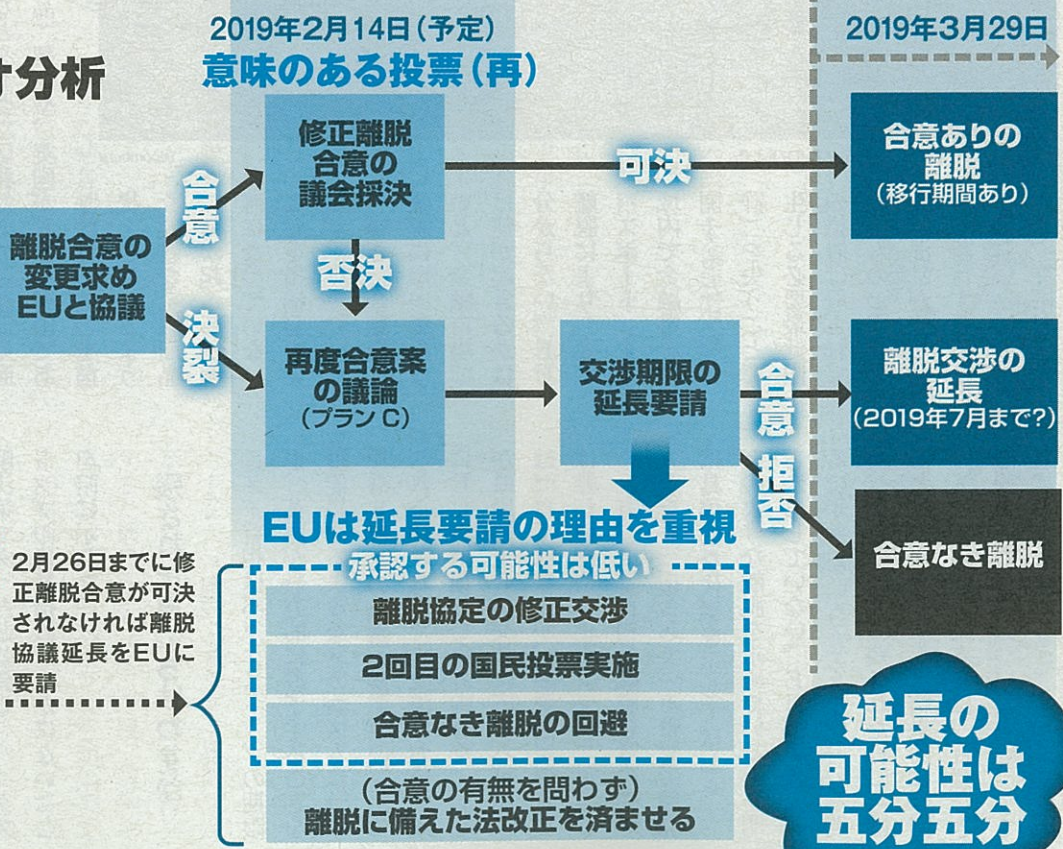
既に移転を決めた企業もある。サ
イクロン掃除機で知られるダイソン
は、19年1月にシンガポールへの本
社移転を発表した。創業者であるダ
yson氏は離脱主義者で知られてお
り、国民投票の際には離脱により英
国に絶好の事業機会が訪れると話し
ていただけに、合意なき離脱の可能
性が高まった時点での移転発表は批
判的になっている。

英国で活動する製造業や小売業な
どの企業は、合意なき離脱への対策
はコストがかかるため、ぎりぎりま
で様子見の姿勢だったが、ここにき
て重い腰を上げ、混乱軽減のためそ
の準備を整えつつある。

その影響は英国に進出している日
本企業にも及んでいる。自動車大手
のホンダは、19年4月後半の6日間
にイングランド南西部・スウインド

ブレグジット 今後のシナリオ分析

2019年1月29日
英国議院が
代案巡り
採決



（出所）筆者作成

ンにある工場の操業停止を予定している。輸送や税関検査での混乱により生じる可能性のあるすべての問題に対処するためとしている。またソニーは欧州本社を英国からオランダの首都アムステルダムに移転させると発表。英国がEUを離脱する際の混乱を回避し、継続して事業を行うことが目的としている。ただ移転後も英国における既存の欧州事業機能や施設、部門や拠点、人員に変更は加えないとした。

シティーに警鐘

英金融街シティーでは離脱協議が延長されることを確実視し、金融市場の警戒感はいったん弱まっている。

ただし、楽観はできない状況だ。英国ではユーロ建てで行われるデリバティブ（金融派生商品）取引の7割以上が取引されているといわれる。金融業界は、合意なき離脱に備えてデリバティブ取引を決済する英国の清算機関を引き続き利用するための混乱回避策を用意してきた。

18年12月19日、欧州委員会はEUの金融機関が、合意なき離脱後から1年間、デリバティブ取引を決済する英国の清算機関を利用することを認める暫定措置を承認した。英国の清算機関に対し（EUの機関に対す

る）「同等性」を認める内容だ。これに合わせて、欧州証券市場監督局（ESMA）も、19年3月29日に合意なき離脱をした場合に、英国の清算機関に対し迅速に「同等性」を認めるための準備を進めている。このため、英金融街シティーでは、合意なき離脱が確定した後で、最も懸念されていたデリバティブでの大きな混乱は

生じない認識でいた。

ただし、米証券取引委員会（SEC）のクレイトン委員長は、合意なき離脱により生じるリスクを事前に特定し、対応策をとるには限界があるとの警鐘を鳴らす。特に中央清算されないOTCデリバティブ（取引所などを介さない相対での金融派生商品）契約や、英国がEU加盟国であり続けることを前提としているような複雑な金融商品に何が起るか明確になっっていないことを指摘している。

いざ、合意なき離脱になってみると、金融市場では何が起きるかは分からない。EU離脱により「金融パスポート（EU域内で金融業を展開するための免許）」を失うことで生じる必要最低限の措置は取られているものの、結果的に混乱が生じないとは断言することは難しいという。

メイ首相が支持

した修正案が可決された後、EUのブレグジット交渉を担当するバルニエ首席交渉官は、バックストップは離脱合意の一部であり、再交渉することはできないと欧州議会において述べた。また、バックストップはハードボーター回避のための現実的な解決策であったと強調し、バックストップの代替措置がほかにないことを暗に示した。

残された日にちはわずか

メイ首相はバックストップの期限や、英国が一方的に終了することを可能にするようなメカニズムについてもEUとの協議を望んでいるが、これらはこれまでの交渉において既にEUが拒絶している内容だ。EUが離脱協定の再交渉に応じる可能性はゼロではないが、離脱協定の変更は難しいだろう。

一方、メイ首相の離脱合意の受け入れを再三拒否している野党労働党は具体的な代案を示してはおらず、どのような離脱を求めているかを明らかにしていない。EUが受け入れるはずがない合意を求めている間に、離脱期限まで残された日にはほとんどなくなった。結果的に今回のメイ首相の代案支持は、合意なき離脱にまた一歩近づいたといっても過言ではないだろう。

