

海外

ブレグジット後の拠点移動を
模索する投資銀行

▶ EUパスポートの消失を懸念

英国のメイ首相は2017年1月17日に行った演説で、欧州連合(EU)単一市場へのアクセス維持よりも移民制限を優先する強硬離脱(ハード・ブレグジット)を目指すことを明らかにした。英国の投資銀行はもとより、ロンドンに欧州本部を構える米国などのEU域外国(第三国)の投資銀行も、強硬離脱を回避できない状況に陥りつつあることを受け、その対応を急いでいる。

現状では、EU内に拠点を置く投資銀行は、一加盟国の金融当局から認可を受ければ、域内全域で金融サービス業務を行うことが可能となっている(いわゆるEUパスポート制)。このため、EU域外国の投資銀行の多くは、ロンドンの金融街シティに拠点を構え、EUパスポートを利用して、EU単一市場へのアクセスを享受していた。離脱交渉の結果は未知数とはいえ、ブレグジット以降、英国も第三国となることが避けられないような現在の状況下では、他のEU加盟国における拠点開設は必須な状況ともいえる。

▶ 脆弱な基盤の同等性評価

当初は、2018年1月3日から施行される、EU金融商品市場指令2(MiFID2)で規定されるような同等性を確保していれば(EU内と同じ法規制を導入していれば)、EU単一市場へのアクセスが保持できるとの見方が強かった。

無論、直前までEU加盟国であり、世界的な金融ハブを抱える英国の金融サービ

ス規制枠組みがEUと同等であると認められないなどということは理論的にはあり得ないだろう。ただ顧客サービスに支障が出るリスクを是が非でも避けたい投資銀行は、同等性の取得を主軸とした戦略を既に諦め、他のEU加盟国に拠点や業務を移すシナリオに移りつつあるといっても過言ではない。

なぜなら、同等性評価の認定登録申請を監督当局である欧州証券市場監督機構(ESMA)に出せるのは、英国が正式にEUを離脱する2019年3月30日(リスボン条約50条を行使した2年後、あくまで第三国になってから)であり、ESMAの登録承認まで申請から180営業日を要する。つまり、EUを離脱し第三国になってから登録承認までに間隔(ライセンス・ギャップ)が生じることとなる。同等性評価は欧州委員会が行うが、EUを離脱する英国に対して政治的な妨害が加わり、承認申請プロセスには相当の時間がかかる可能性は高い。

さらに、シティに拠点を置く第三国金融機関による取引の多くは、ユーロ圏内の国債や社債である。ユーロ建て取引を欧州中央銀行(ECB)の監視下に置きたいドラギ総裁をはじめ、ユーロ建て取引の多くが英国のシティで行われている現状を快く思わない向きは多い。英国が第三国になればなおさらであろう。

また、EU規則によれば、同等性評価を取得しても、その権利停止は1カ月の通知期間のみで行える。ブレグジットにより主権を取り戻すことに躍起となっている英国当局のあり方を見ると、シティの自由度を上げるべく離脱後すぐにEU規則に



大和総研
ロンドンリサーチセンター長
シニアエコノミスト

菅野 泰夫

1999年大和総研入社、年金運用コンサルティング部、企業財務戦略部、資本市場調査部(現、金融調査部)を経て2013年から現職

沿った国内規則の変更を行うことは十分想定される。同等性評価は、政治的な意向が大きく影響するような脆弱な基盤と受け止められ、これを基盤に英国で金融業を継続するのはリスクという声が多く聞こえてきているのが現状である。

▶ 強硬離脱に備える金融街シティ

欧州委員会は5月3日に、英国とのEU離脱交渉に関する指令案を発表した。離脱協定が2019年3月30日までに妥結されなかった場合、英国は同日午前0時ちょうどから第三国となり、金融パスポートはもとより、全EU協定が適用されなくなる。

EU側は、1,000億ユーロ(約12兆円)の手切れ金や、現在英国に居住するEU市民の権利を離脱後も永遠に認めることを要求するなど、強気な姿勢がたびたび報道されている。本格的交渉開始前の揺さぶりとの指摘もあるが、けんか腰ともいえるEU側の姿勢に、メイ首相も態度を硬化させ、“バッド・ディールよりもノー・ディール(不利な契約を結ぶぐらいなら契約無しで構わない)”と牽制している。

離脱交渉において具体的な(金融セクターに対する)EU単一市場へのアクセスの取り決めに時間がかかることは間違いなく、金融街シティの第三国の金融機関は強硬離脱に備えて急ピッチに対応を進める必要があるだろう。