

英国の“EU離脱回避”観測について

作成日 2016年6月30日

政治問題決着までEU加盟国の地位は保たれ、経済的影響は軽微とみています。

市場の落ち着き

■英国国民投票の予想外の結果を受け2日間動揺した市場も、落ち着きを取り戻しつつあります。29日の欧米市場は2日連続の株高となり、英国株価は投票日前日(23日)水準を上回りました(英国FTSE100指数は23日6,338→29日6,360)。欧州中央銀行(ECB)のコンスタンシオ副総裁は「現在の市場はある程度、落ち着きを取り戻しており、リーマンショック時と全く異なる」と述べました。市場の不安心理を和らげたのは、「英国は欧州連合(EU)を離脱しないかも知れない」との“EU離脱回避”観測が市場で広がりつつあるためとみられます。

“EU離脱回避”観測について

■辞意を表明したキャメロン首相の有力な後任候補は、離脱派リーダー格のジョンソン前ロンドン市長と報じられています。同氏は、(1)僅差となった国民投票の結果に不安を訴える国民に対して「短期間で大きな変化はない」と呼びかけ、欧州連合(EU)との離脱交渉に2~4年程度かける姿勢を保っています(注1)。同時に、(2)離脱派の勝因の一つであったはずの移民問題に対しては、反移民感情を高めてきた自らの姿勢を撤回し、EUの単一市場へのアクセス確保に意欲を示しています(注2)。こうしたジョンソン前ロンドン市長の政治姿勢が、「英国はEU域内労働者の移動を自由に認める場合に限り、単一市場に参入できる」(EU首脳会議声明、29日)とのEU側の立場に歩み寄ろうとしている印象を与え、“EU離脱回避”観測につながったと考えられます。

(注1)「離脱によりEU域内共通ライセンスが無効になれば、ロンドン拠点の機能の一部を他のEU諸国内に移管せざるを得ない」との立場を表明していたJPモルガン・チェースなど大手銀行各行にとっても、銀行ライセンス法制の扱いを含むEU離脱条件交渉が決着する数年先までは身動きがとれず、ロンドン拠点で通常通り業務を続けるとみられます。

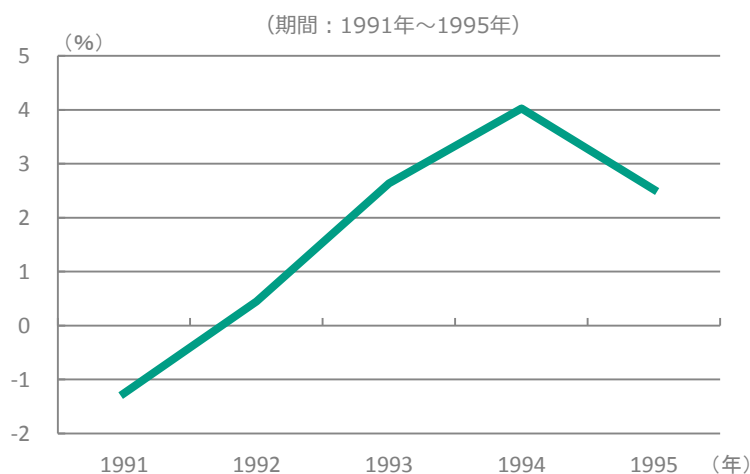
(注2)「ジョンソン前ロンドン市長は、『英国の利益にかなう移民受入れ条件を盛り込んだEU改革案』をEUに受け入れさせるための交渉カードとして国民投票を利用しようとしただけで、EU離脱を本気で考えている訳ではない」(英紙FT、28日付)との観測があります。

経済的影響について

■こうしたジョンソン前ロンドン市長の政治姿勢を踏まえると、「しばらくは何も変わらない」と言えそうです。国内では、国民投票で二つに分断され動揺する国民感情を時間をかけて修復しつつ、EUに対しては英国国民が納得する移民受入れ条件を受け入れさせるという、かなり時間を要する政治問題が決着するまでは、EU加盟国の地位は保たれます。英国の家計や企業の不安心理で経済活動が鈍化しないか否か、慎重に見極める必要はありますが、これまで進行したポンド安が景気回復を加速する可能性もあることから、経済的影響は予想外に軽微となる可能性があると考えます(注3)。また、ユーロ圏経済への影響については、たとえ英国が景気後退に陥った場合でも「英国とEUの交易量を考慮すると、政治的混乱が拡大しなければ、ユーロ圏域内総生産(GDP)をマイナス0.1%程度下押しすることとどまる」(ECBコンスタンシオ副総裁)とみられています。

(注3)英国の国内総生産(GDP)は1991年、マイナス成長となりましたが、ポンド危機(1992年)で英国が欧州為替相場メカニズム(ERM)から離脱し変動相場制へ移行すると、ポンド安の進行を追い風に英国景気は急速に持ち直し1994年にかけて景気拡大が続きました(図表参照)。

ポンド危機前後の英国経済成長率の推移 図表



出所：IMF (International Monetary Fund)

担当：チーフストラテジスト 杉山 修司
 東京大学経済学部卒、ロンドン大学LSE修士
 日本銀行為替課ほか、格付会社S&P、ドイチェ・アセット・
 マネジメントを経て、2016年から現職(業界経験年数25年)

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における筆者の個人的見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。