

英国の国民投票が近づく

発表日：2016年2月22日（月）

～離脱リスクの過小評価は危険～

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 田中 理

03-5221-4527

- ◇ 英国のキャメロン首相は20日、EU首脳合意で英国に“特別な地位”が認められた成果を強調し、6月23日にEU残留・離脱の是非を問う国民投票を実施する方針を明らかにした。閣僚の一部や有力政治家が離脱キャンペーンに加わるなど事態は流動的。世論調査は拮抗している。投票直前に難民関連で英国の反EU機運が高まる事態が発生しないとも限らず、「さすがに離脱はしない」と決めつけるのは危険を伴う。
- ◇ 離脱した場合も、英国が新たにEU諸国との間で自由貿易協定を結ぶなど関税面でのメリットを失う可能性は低い。また、シティに代わる金融センターはEU内に存在せず、金融業の空洞化が一気に進む可能性は低い。ただ、国民投票で離脱票が上回る事態となれば、金融市場の動揺は避けられない。離脱後の不透明感の高まりから英国は景気後退に陥る公算が大きい。EU解体の序章と受け止められ、英国以外の金融市場にも動揺が飛び火しよう。景気後退と不動産価格の暴落で金融業を巡る不安が増幅され、世界的な景気減速と金融市場の動揺に発展する恐れがある。

■英国国民投票の結果は予断を許さない

2月18・19日の欧州首脳会議で英国政府が求めていた欧州連合（EU）の改革案で合意したことを受け、キャメロン英首相は20日、英国のEU加盟の是非を問う国民投票を6月23日に行う方針を表明した。国民投票の質問は「英国はEUのメンバーにとどまるべきか、EUから離脱すべきか」の二者択一形式。首脳合意を受けて首相は「改革後のEUにとどまることで英国はより安全で、より強靱で、より豊かになり、離脱すれば経済や安全保障にとって脅威になる」と言及。英国がEU内で“特別な地位”を獲得した成果を強調し、英国に残留への支持を呼びかけた。産業界や金融界の多くもEU残留を支持している。だが、キャメロン政権を支える30名の閣僚のうち6名が英国のEUからの離脱を支持することを表明したほか、国民的な人気と知名度を誇り、次期首相候補にも名前が挙がるジョンソン・ロンドン市長も離脱支持に回るなど、英国国民や閣僚内の意見は二分している。

合意したEU改革案は、①経済ガバナンス：英国に単一通貨ユーロでの適用除外を認めることを再確認、経済通貨同盟を強化する新たな施策に対してEUに追加協議を求める緊急措置を認める、但し、英国が要求した拒否権は認められず、②競争力強化：英国の求めに応じて規制緩和と競争力強化を約束、③国家主権：英国に対して更なるEUの政治統合にコミットしない“特別の地位”を認める、新たなEU法令に対してEU加盟国の55%以上の反対があれば否決できる、④移民政策：英国の社会保障制度を脅かすと判断された場合、EU域内からの移民の流入や福祉給付を制限できる緊急措置を最長で7年間適用する（延長

は不可)、但し、福祉給付の制限は4年間で漸進的に緩和されるなど。改革案は英国以外の国民投票で批准する必要はないが、欧州議会で合意する必要がある。EU条約の改正が必要な改革項目については、次の条約改正時に同時に行なうとして、難航が予想される改正手続きをひとまず回避した。

各種の世論調査は残留派と離脱派が拮抗している。国民投票の行方を巡っては様々な調査会社が世論調査を行っており、残留が優勢に出やすい調査、離脱が優勢に出やすい調査など千差万別だが、昨夏に欧州難民危機が深刻化して以降の全般的な傾向としては離脱派が勢いを増している。また、首脳合意の土台となる欧州委員会からのEU改革の回答案が2月2日に公表されたが、英国政府が提案した改革案と比べて後退したとの受け止めやメディア報道が多く、その後に行われた世論調査ではさらに離脱派の勢いが増している。他方、首脳合意の直後が回答時期に含まれる最新の世論調査では残留派が再びリードするなど、事態は依然として流動的。昨年5月の総選挙の結果が事前の世論調査と大きく食い違ったこともあり、世論調査の結果は当てにならず、一貫して残留が優勢とするブックメーカーの賭け率(オッズ)に着目すべきとの声もある。だが、全国レベルの世論調査の結果が、小選挙区制の選挙結果と食い違ったとしても不思議ではない。国民投票の結果は世論調査の結果をよりストレートに反映しやすい。

ただ、各種の世論調査では態度を決めかねている有権者が20%前後いる。態度保留者の投票の行方が、投票結果を大きく左右しそうだ。2014年9月に行われたスコットランドの英国からの独立の是非を問う住民投票では、直前の世論調査の一部で離脱派が逆転したが、最終的な投票結果は残留55%・離脱45%と予想以上の大差が付いた。これは離脱時の先行き不透明感を嫌気した態度保留者が現状維持(=残留)を選択したためとみられる。今回の国民投票でも同様に態度保留者が現状維持を選択する可能性もあるが、スコットランドと事情が異なる点もある。スコットランドは英国から独立した場合、①英ポンドをそのまま利用するか、独自通貨を発行するか、EUの共通通貨ユーロを採用するか、②独立後にEUに再加盟することが可能か、③英国政府の資産や債務をどう配分するか、④北海油田の原油収入やエジンバラに拠点を置く金融業に依存して経済的に自立できるかなど、不透明要素が多かった。それに対して英国がEUから独立した場合、①既に英国は独自の通貨を採用している、②査証なし渡航を認めるシェンゲン協定を締結していない、③スイスやノルウェーなどのように他のEU諸国との間で自由貿易協定を結び、関税面でのメリットを享受し続ける可能性が高い、④金融業の国外移転が懸念されるが、EU内にシティに代わるだけの金融センターがないことなどを理由に、離脱後もこれまでと同等の経済的な地位やメリットを享受できる可能性がある。英国の場合、独り立ちへの不安はスコットランドほど大きくない。

また、スコットランドの住民投票では、投票直前に離脱派の勢いが増したことを受け、キャメロン首相を始め主要政党の党首が揃ってスコットランド入りし、更なる権限移譲と英国残留を呼び掛けた。今回はEU改革案での合意を受けての国民投票であり、その後の世論調査で離脱派が優勢となっても、EU諸国が改めて英国に今回の合意以上の権限移譲を約束する可能性は低い。欧州委員会のモスコビシ経済・通貨担当委員は首脳合意後のインタビューで、EUとしては英国の国民投票の結果を静観する構えで、残留キャンペーンに関与することはないと答えている。投票日までの間に難民問題やテロ事件など、英国国民の反EU機運を高めかねない事態が発生した場合、英国内の世論が離脱に傾く恐れがある。さすがに離脱は回避されるだろうと高をくくっていると足許をすくわれかねない。

■英国のEU離脱の波紋は大きい

国民投票が英国経済や世界経済に与える影響は、①投票日まで、②投票後から離脱が確定するまでの間、③実際に離脱した後の3つの時期に分けて考える必要があろう。まず投票日までの間は、投票の行方を巡る不透明感の高まりから、新規の設備投資や海外からの直接投資が手控えられ、英国経済を下押しするこ

とが予想される。こうした影響の一部は既に顕在化しているとみられるが、今後の世論調査で離脱派が優勢となればなるほど一層大きくなる。また、世論調査に一喜一憂し、英国関連の金融市場のボラリティリティが高まる可能性がある。ただ、投票日までの期間が短く、英国の景気拡大を脅かすほどのものとはならないだろう。投票結果が残留となれば、英国の通貨や資産は買い戻され、手控えられていた投資が再開することで向こう数四半期の景気が上押しされる。他方、投票結果が離脱となれば、離脱後の英国経済を巡る不透明感が一層高まるほか、金融市場の激しい動揺も相俟って、英国景気に深刻な影響が及ぶことが予想される。経済活力の低下、経常赤字の拡大、金融部門の弱体化などに対する懸念が高まり、英国の国債や銀行の格付けが引き下げられ、資金調達コストの上昇が予想される。ロンドンの地下暴落が金融部門の経営難に拍車を掛ける恐れもある。金融市場の動揺が英国の重要産業である金融部門を直撃すれば、その影響は英国のみならず全世界的に広がる恐れがある。また、英国が離脱を選択した場合、EUの一体性に疑問が持たれ、ユーロ圏を始めとしたEU諸国にも金融市場の動揺が広がろう。この間、大幅なポンド安進行とBOEが金融緩和に転じることが景気の下支え要因となるが、英国景気が後退局面入りすることは避けられないと考える。離脱時の中長期的な影響は、離脱後の英国が他のEU諸国との間で新たな関税同盟を結ぶかどうかとその内容、金融業がEU離脱後の英国に残留するかどうかで、大きく異なってくる。仮に英国がEUとの関税面でのメリットを失う場合、英国をEUの進出拠点と考える多国籍企業の多くは、他のEU諸国に進出先を移転することが予想される。また、EUの単一免許制度の適用外となれば、国際的な業務展開をする金融業は、英国での業務の一部をEUに移管する可能性がある。シティがEUの金融センターとしての地位を失えば、金融業のみならず周辺サービス業を含めた英国経済の地盤沈下は避けられない。この場合、雇用や輸出でプレゼンスの高い外資系企業の空洞化、さらには人材のハブとしての魅力低下も、中長期的に英国経済の活力を削ぐ可能性がある。加えて、親EU色の強いスコットランドやウェールズが英国から離脱してEUに加盟する動きを強める恐れがあり、英国分裂のリスクを高めかねない。英国離脱による余波はEU体制にとっても打撃となる。残された国のEU予算の拠出負担が増すことや、ドイツやフランスの発言力が増すことで、EUに対する不満が一段と増す恐れがある。

なお、国民投票で離脱票が上回った場合、英国政府は必要な国内上の立法作業を経て、EU首脳会議に対して正式に離脱の意向を伝える。離脱の手続きや離脱後のEU関係のあり方については、英国と他のEU加盟国との間で協議し、合意する必要がある。当該合意は、英国を除くEU首脳による特定多数決（大まかな人口構成に応じて予め加盟国に割り当てられた票数に基づく多数決）で決定される。離脱合意が実現するか、英国政府による離脱の意向から2年以内の何れか早い時期に、英国に対するEU法の効力適用が停止する。但し、英国を除くEU首脳が全会一致で合意した場合に限り、法適用の停止が延期できる。したがって、離脱投票後に英国はEU諸国との間で離脱後のEU関係のあり方について協議を開始する。その協議を巡る不透明感が長期間にわたって英国の経済活動の重石となる。1985年にEUの前身である欧州共同体（EC）を離脱したグリーンランド（デンマークの一部だが高度な自治を有する）は、協議に3年近くの月日を要した。国民投票で離脱派が上回れば、キャメロン首相が退陣し、保守党内の離脱派が後継首相に就任する可能性が高い。再選挙による政治空白もEUとの離脱交渉の時間をタイトにしよう。

離脱投票後の金融市場の動揺やその後の深刻な景気後退を受け、英国内で離脱の再考を求める声が高まる可能性もある。また、EUとの離脱協議の過程で、EU側が英国政府に更なる譲歩案を提示する可能性がある。こうした場合、英国内で改めて国民投票を実施する可能性があり、再投票で残留派が上回ればEUに対する離脱の意向を撤回することも考えられる。ただ、離脱投票後の政権は離脱派が率いている可能性があり、国民投票の再実施がすんなり決まるとは限らない。

英国のEU離脱が現実味を帯びれば、英国に進出する日本企業も事業配置の再考を求められる。英国は

日本企業にとってドイツと並んで欧州で最大の進出先の1つだ。ただ、英国はEU市場の足掛かりとしてばかりではなく、英語圏、日本人職員の生活基盤が整っている、豊富な人材、地理的利便性、中東やアフリカ諸国との結び付きも強い、情報収集拠点、高い技術力、製造業の人件費が多くの大陸欧州諸国と比べて割安、参入障壁が低い、政治的な安定性など、様々な観点から進出先としての魅力を有している。また、英国とEUとの貿易面での結び付きは強く、離脱後もEU諸国との間で何らかの形の自由貿易協定を結んだり、EUの単一市場に参加する地位を獲得する可能性が高い。これにより英国はEUの進出拠点としての地位を維持することが可能となり、他方でEUの対英貿易収支は黒字のため、EU内の輸出企業の多くは無関税で英国に輸出できるメリットを享受し続けられる。こうしてみると、英国民投票で離脱派が上回った場合の最大のリスクは、金融業を巻き込んだ世界的な金融市場の動揺や景気後退の引き金になる恐れがあることだろう。

以上