

## Brexit Newsletter - vol.27

Deloitte UK 日系企業サービスグループ

17th January 2017

### Overview

イングランド銀行の Mark Carney 総裁は、Brexit による英国経済へのリスクは依然として「高い」とし、最大の懸念は英国経済にとっての危険を Brexit が「増大させる」ことだと述べた。また、本日 2017 年 1 月 17 日、Theresa May 英首相が Brexit に関する演説を行い、EU 単一市場から去る方針を表明した（次号にて配信します）。

以下は、Deloitte UK のチーフエコノミストの私見を含む、政治・経済の動向である。

#### ➤ 混迷する欧州

- Brexit の投票結果により、英国は新たな道を歩み始めた。Brexit が完了するまでには、おそらく数年の時間がかかる。しかし欧州はもう一つのより重要な問題に直面している。
- 欧州連合は今年設立 60 周年を迎える。設立の基本理念は、「これまでになく密接な共同体」に向けた前進であった。低成長、移民問題、反政府政党の台頭、そして Brexit といった困難に直面する中、この基本理念が今までにないほどに問題となっている。
- EU の方向性に対する懸念は、欧州全体へと広がりを見せている。誇張した発言をしない政治家として知られる Angela Merkel 独首相が、欧州は「危機的状況」にあると述べている。また、欧州委員会の Jean-Claude Juncker 委員長は、昨年 9 月に行った施政方針演説の中で、EU は「存続の危機」に直面していると述べた。
- 欧州理事会の Donald Tusk 議長はこの危機について、「崩壊の不安が欧州を取り巻いている。（中略）短期間での完全な統合という考えに囚われていたために、我々は、普通の人々すなわち欧州市民が、我々が持つ欧州に対する情熱を共有していないことに気づくことができなかった。欧州市民は我々が描いた未来のビジョンに幻滅し、彼らは我々に現実への対処を求めている。（中略）今や、欧州懐疑主義または欧州悲観主義が、こうした幻想に取って代わっている。そして統一された欧州という原則そのものを疑問視する声がま



### Contact us:

日高 大雅 / Hiromasa Hidaka

**JSG UK Brexit Leader  
Tax Director**

Tel: +44 (0)20 7007 6589  
Email: hhidaka@deloitte.co.uk

丹羽 正 / Masashi Niwa

**Consulting Partner**

Tel: +44 (0)20 7007 5630  
Email: masniwa@deloitte.co.uk

福井 良太 / Ryota Fukui (日本在籍)

**Banking and Capital Markets  
Partner**

Tel: +81 (0)80 7935 5195  
Email: ryota.fukui@tohmatu.co.jp

三浦 有裕 / Yusuke Miura

**Banking and Capital Markets  
Manager**

Tel: +44 (0)20 7303 2829  
Email: ymiura@deloitte.co.uk

高居 健一 / Kenichi Takai

**JSG Partner**

Tel: +44 (0)20 7007 7529  
Email: ketakai@deloitte.co.uk

増田 洋平 / Yohei Masuda

**JSG Senior Manager**

Tel: +44 (0)20 7007 6078  
Email: yohmasuda@deloitte.co.uk

窪田 雄一 / Yuichi Kubota

**JSG Manager**

Tel: +44 (0)20 7007 9850  
Email: yuikubota@deloitte.co.uk

すますます大きくなってきている。」と厳しい言葉で分析した。

- これは 1990 年代および 2000 年代初期に実現された急速な政治的・経済的統合とはまったく異なる。多くの場合、EU は更に統合を進めることで危機に対応してきた。1980 年代の欧州経済の低成長への対応として、EU は物、サービス、資本そして労働の自由市場を創設することに望みを託した。1992 年の単一市場の創設は、速やかな統合に向けて新たな段階に入ったことを示した。続いて 1997 年には国境を越える人の自由移動を認めるシェンゲン協定が制定され、1999 年には単一通貨が導入された。
- EU の統合は、2004 年に最盛期を迎えた。主に中欧および東欧の 10 か国が一度に新規加盟し、EU 史上最大の拡大となった。さらに、2007 年にはルーマニアとブルガリアが加盟した。
- しかし、それ以降、EU の統合への情熱や能力は弱まり続けている。ユーロ圏の一部の国での深刻な不況や、単一通貨の運用を巡る緊張により、EU が成長をもたらすことができるのかという懸念が高まった。EU 域内での自由な移動は、スウェーデン、オーストリア、ハンガリーなどの複数の国で、移民や難民の流入を減らすために国境管理を再び導入したことにより危うくなっている。また、現状に対する不満から EU 全域において EU に懐疑的な政党が躍進した。フランス、ドイツ、オランダ、デンマークそしてイタリアの極左および極右のポピュリスト政党は、各国で EU 加盟の是非に関する国民投票を求めている。
- 2008 年以前の統合においては、金融市場はユーロ圏のそれぞれの国ではなく、全体としてのパフォーマンスを重視していた。単一通貨の創設、そしてこの通貨と経済的統合は永久的なものだという見方によって、ユーロ圏政府の借入コストは同水準に収斂した。イタリアやギリシャなど以前から借入コストが高かった国では、金利がドイツに近い水準にまで急落した。単一通貨であることは、投資家にイタリアやギリシャ政府への貸付に伴うリスクが世界有数の信用力のあるドイツ政府への貸付のリスクとさほど変わらないと信じさせるものであり、投資家は、統合は不可逆的なものだと考えていた。しかし欧州金融危機以降、こうした前提に疑義が生じており、投資家がユーロ圏から離脱する可能性のある国のリスクを回避する動きを見せているため、国債の利回りは反発している。現在、ドイツ国債の利回りは年率わずか 0.3% と過去最低に近い水準となっているが、ギリシャ政府はその 20 倍以上の借入コストを支払っている。



- 近年の様々な難題を通じて、EU 加盟国内部における重大な見解の相違が明らかになってきた。中欧および東欧の EU 加盟国の移民に対する考え方は、欧州委員会や西欧諸国とは異なる傾向が見られる。ユーロ危機は、健全な財政と低インフレを実現するドイツと、不況に見舞われ借金を抱えて困窮している南欧諸国の間の対立を浮き彫りにした。現在、ドイツは銀行への投資家の保護を目的とした欧州全域の預金保険システムの導入に反対している。欧州委員会の預金保険支持者は、預金保険は将来の金融危機の備えとして極めて重要であると考えているが、ドイツは、EU 加盟国以外の欧州諸国の銀行が破綻した場合でも、預金者への払い戻しを引き受けることになる可能性があることに懸念を示している。
- 欧州の停滞への対策として、EU はまず、過去の危機の際と同様に、さらなる統合を推し進めた。2015 年に 6 月に公表された『Five Presidents' Report』では、財政面および最終的には政治面での統合を達成するためのロードマップが示された。しかし、欧州懐疑主義の拡大と加盟国間の意見の分裂により、こうした計画にブレーキがかかっている。ある評論家は『Five Presidents' Report』について、「Five Presidents' Report は SF 小説のようだ。経済および財政面における統合を支持している欧州中央銀行の Mario Draghi 総裁や欧州委員会の Jean-Claude Juncker 委員長でさえも、トーンダウンしている」と公表から 18 ヶ月後に述べている。
- EU は史上初めて縮小と拡大が同時期に起きている模様だ。最も重要なことは、EU 共同体が有権者のために職務を遂行することにあると思われる。Brexit や国境に関する分野は、EU の中で後退していく可能性がある。将来的には複数の EU 加盟国が離脱することもありうる。特に防衛や安全保障協力といった分野では、EU は前進を望んでいるが、こうした実践的な改革だけでは、政治的な困難を伴う EU を根本的に強化するような変化をもたらすのは難しいかもしれない。
- 新たな EU 体制のもう一つの特徴は、意思決定において各国の役割が増していることである。EU 全体で一致団結して進めるというよりも、各国間での協調が一般的に行われている。これはまったく新しいことではなく、単一通貨は統合へ向けた大きな一歩であったが、英国、スウェーデン、デンマークは当初から加わらず、中欧および東欧の新規加盟国の多くも参加していない。また、英国とアイルランドは、パスポートなしで自由に移動できるシェンゲン協定に加盟しないことを選択した。リビ



アの Colonel Gaddafi 政権打倒は NATO による軍事作戦であったが、ドイツや中欧諸国はこれに貢献しなかった。直近でも移民問題やユーロ危機に対して舵を握っているのは、欧州委員会ではなく各国のリーダーになっている。

- 28 の加盟国（英国を除けば 27）の全てが合意に至ることの難しさから、考えが似通った国々が共通の目的を達成するために協力することに向かわせている。
- 逆説的ではあるが、EU 統合を支持する人の多くは、こうしたアプローチにより各国の内部の統合が推し進められることによって、EU の政治的および経済的統合という夢がかなえられると考えている。先日、フランスの Valéry Giscard d'Estaing 元大統領は、EU の創設メンバーである 6 개국とスペイン、ポルトガル、ギリシャが「真の欧州」であり、「欧州の精神」を持っていると述べた。同氏によると、英国、スκανジナビア諸国、中欧および東欧諸国は、この欧州の挑戦に対して他の加盟国と同様の中心的役割や義務を果たしていないとの見解である。
- すべての加盟国が一致して行動する EU とは、もはや過去のものとなってしまったかもしれない。すべての加盟国が同意する万能なアプローチは、今の現実にはそぐわない。しかし、「これまででない密接な共同体」が途絶えてしまったら、何に代わりができるだろう。1 つの可能性としては、お互いに協調的な国々による柔軟な連合ということが考えられる。欧州が現在直面している最大の問題は、Brexit ではなく今後の EU の方向性だと考える人もいるだろう。



その他、この一週間の Brexit および欧州の経済ならびに政策に関する主な動きは以下の通りである。

- 2016 年のドイツ経済の成長率は、2015 年の 1.7% から上昇し、予測よりも高い 1.9% となった。政府の支出は、難民申請者への対応を一因として、4.2% 増加した。
- 11 月のフランスの鉱工業生産高は予測以上の増加となり、2016 年末にフランスの成長が加速したことを示している。
- 英国のシンクタンクである Institute of Fiscal Studies の報告書によると、英国における税金と社会保障考慮後の所得格差は、この 20 年で縮小した。





- フランスの大統領候補者 Marine Le Pen 氏は、Trump 氏の「経済的愛国主義と合理的な保護主義」を賞賛し、「(Trump 氏は) 私が長年求めてきた政策を実行しようとしている」と述べた。
- レジャー企業である Whitbread 社は、英ポンド安が観光事業を後押ししたため、2016 年の自社のロンドンのホテルの収益が 23% の増加となったと発表した。
- 米国のコンサルティング会社 Rhodium Group とドイツの調査・研究機関である Mercator Institute for China Studies は、中国人投資家が 2016 年に EU での買収に投資した金額は、欧州企業が中国に投資した金額の 4 倍であったと発表した。同報告書では、「中国で外国人による投資が制限されている産業においても、中国側からの関心が急速に高まっている」として、市場へのアクセスが平等でないことに懸念を示している。
- シティ・オブ・ロンドンの主要なロビー団体である CityUK は、EU 単一市場に対する英国の金融業界の「単一パスポート制度」に関するこれまでの要求を取り下げ、新たに「同等性」ルールを求めている。これは、英国が EU の規制と同等の規制を適用する場合に、英国の金融業者が EU 圏内で事業を行うことができるというものである。
- 離任する駐 EU 米国大使によると、Donald Trump の政権移行チームは、EU 首脳陣に電話をかけ、次に EU を離脱するのはどの国になるかという質問を行ったという。
- 格付会社の Fitch は、英国企業は、Brexit 後においても、仮にそれが「ハード」Brexit であったとしても、すべての部門において耐性を示すだろうとしている。
- Boris Johnson 英外相は、米国共和党のリーダーたちとの会談後、米国との Brexit 後の貿易協定締結について、英国は「列の一番前」にいると主張した。
- Philip Hammond 財務相は、英国が Brexit 後に EU 単一市場から離脱する結果となる場合には、「経済モデルを変更」しなければならないだろうと述べた。
- イングランド銀行の Mark Carney 総裁は、Brexit による英国経済への直近のリスクは低下したが、依然としてリスクは「高い」と述べた。同総裁は、最大の懸念は、増加する消費者信用残高、商業不動産市場の不振、経常赤字、英ポンド安といった英国経済にとっての危険を Brexit が「増大させる」ことだと述べた。

- 同総裁はまた、Brexit は英国の金融部門にとってリスクではあるが、Brexit が金融の安定性に及ぼすリスクは、英国にとってよりも EU にとってのほうが大きいと述べた。
- 2016 年のドイツへの難民申請者の数は、バルカンルートの開鎖と、EU・トルコ間での移民に関する協定により、前年比で 60 万人以上の著しい減少となった。
- ドイツの Cologne Institute of Economic Research によると、ドイツ企業の 4 分の 1 が、英国から事業や取引が移動することで利益を得られると見込んでいる。一方で、Brexit によるマイナスの影響を深刻に懸念しているのは 10%以下である。
- ドイツの雇用者連合である Federation of German Industries (BDI) の会長は報道陣に対し、欧州が英国の移民規制に関する要求をのむことはないと述べ、Brexit に関する交渉に対するドイツ政府の強硬姿勢に対して公式に支持を表明した。
- マルタの首相は、英国が Brexit 後の経過措置を希望するならば欧州司法裁判所が継続して判断を下さなければならないと主張し、英国は 2020 年代に入っても欧州司法裁判所の管轄下に残るだろうと述べた。
- Brexit の国民投票の結果と影響を研究する政府や民間セクター、学術界の専門家を仲介する英国初の Brexit に関する研究センターが、バーミンガム・シティ大学により立ち上げられる。

# Deloitte.

# Deloitte.

Deloitte LLP is a limited liability partnership registered in England and Wales with registered number OC303675 and its registered office at 2 New Street Square, London EC4A 3BZ, United Kingdom.

Deloitte LLP is the United Kingdom member firm of Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), a UK private company limited by guarantee, whose member firms are legally separate and independent entities. Please see [www.deloitte.co.uk/about](http://www.deloitte.co.uk/about) for a detailed description of the legal structure of DTTL and its member firms.