

みずほマーケット・トピック(2019年5月23日)

ブレグジット Q&A ~ メイ辞任、再国民投票、勝負の6月 ~

もう何度目かの試みとなるが、ブレグジット交渉について論点整理を行う。事態は刻一刻と悪化しており、いよいよメイ首相の辞任や再国民投票といったフレーズが飛び交い始めている。しかし、そうした大きなカードも奏功しそうになく、6月3日週に予定される4度目の採決もやはり否決の見込み。レームダック化した首相の「首」を差し出しても、野党が退く道理にはならないのは当然だろう。なお、採決の有無や結果に拘らず、6月にはメイ首相の辞任が政治日程に乗ってくることは避けられそうにない。9月末から10月初めにかけて行われる保守党大会において、党首交代の公算。つまり、離脱期限まで1か月を切ったところでメイ首相は退場となる。後任として名が挙がっている面々は強硬離脱派が多く、金融市場はこれをリスクと見るだろう。しかし、誰が後継となってもハングパーラメントに苦しむ「詰んでいる」状況は大きく変わりそうにない。解散総選挙を経て、英議会の勢力図画がはっきりとしてこなければ次に進めないように思える。

～終局を迎えるメイ政権～

もう何度目かの試みとなるが、ブレグジット交渉について論点整理をしておきたい。事態は刻一刻と悪化しており、いよいよメイ首相の辞任や再国民投票といったフレーズが飛び交い始めている。10月31日まで延期というEUによる最後の温情措置を得た英国だが、やはり時間を空費する状況は変わりそうにない。メイ首相の「首」や「再国民投票」以上のカードはもう残されておらず、交渉が終局に向かうかどうかは怪しいものだが、少なくともメイ政権が終局にあることは間違いなさそうだ。

Q1: 目先最大の注目点は何か?

6月3日週、英議会は離脱協定案についての4度目の採決を迎える。目下、金融市場もメイ首相がどのような戦術を繰り出してくるのかと構えているが、もはや過去3回ほどの緊張感はない。5月17日に行われた与野党協議が決裂しているため、4度目の否決はもはや不可避と分かりきっており、関心が薄れるのも当然である。そのほか離脱時期が10月31日まで期限が延期されているため緊張感が弛緩しているという面も否めず、言い方は悪いが市場参加者を含めた全ステークホルダーが「どうせ何とかなる」と思っているのが現状に近いように思える。

だが、現行案はもう直せるところは全部直した結果であり、あとは議員の気持ちが変わるしかない。にもかかわらず、これを期待させるような報道は全くない。後述するように、労働党党首のコービン氏は首相辞任や再国民投票というフレーズを前にしても「これまでの案の焼き直しにすぎない」と一蹴している。21日、メイ首相は「全党、全議員に申し上げたい。私は譲歩した。今度はあなた方に譲歩をお願いしたい」と最後の嘆願をしているが、こういった平身低頭な説得が奏功するような状況ではもうないのだろう。既に英国・EU双方の交渉疲れが蔓延しており、済し崩し的なノーディールの背中を押す雰囲気もある。10月31日を超える延長はさすがに認められないという評価もよく目に

する。かかる状況下、「今秋には新首相の下でノーディール離脱」という観測は現在ではそれほど珍しいものではない。4 度目の採決はそうならないための契機なのだが、今回も活かそうにない。但し、後述するように、新首相もハングパーラメントに苦しむはずであり、状況は急には変わるまい。

Q2:メイ首相は辞めるのか？

既報の通り、同じく 6 月 3 日週のタイミングでメイ首相は後継党首の選出日程、即ち自身の退任時期を明らかにすると宣言している。第 4 回目の採決結果にかかわらず、同じタイミングでポスト・メイを巡る政治日程が動き出すことになりそうである。「離脱実現後に辞任」としていたメイ首相だが、6 月の採決をもって退場することが確定する。辞任はほぼ既定路線にある。

この点、「メイ首相はよくやった」、「英議会の手前勝手さにあきれる」など同情的な意見も一部あるようだが、筆者は同意しかねる。そもそも 2017 年 6 月の総選挙というサプライズ勝負に出たものの、ここで大敗を喫したことが政治基盤を崩し、その後の交渉を苦しいものにする遠因となった。また、メイ首相の交渉姿勢が一貫しなかったことも不味かった。メイ首相は当初、ハードブレグジットを宣言していた。2017 年 1 月に行った方針演説において、EU の単一市場や関税同盟から完全に離脱し、EU との間に大胆で野心的な自由貿易協定 (FTA) を締結する意向を打ち出していた。だが、遅々として進まぬ交渉過程を経て、2018 年 7 月、メイ首相は EU 法との調和などを前提においたソフトブレグジット方針に転換した。ここで主要閣僚であったデイビッド・デイビス EU 離脱相やボリス・ジョンソン外相が相次いで抗議辞任したのであった。戦局を正確に判断できず、場当たり的な判断に追い込まれたリーダーだったからこそ仲間を失ったのである。その間、野党勢に付け入る隙を与え、今や解散総選挙を実施すれば野党・労働党はおろか EU 離脱運動を主導したファラージ氏率いるブレグジット党にも勝てない状況に追い込まれている。離脱交渉のリーダー責任者を買って出ながら、離脱は実現できず、しかも保守党を窮地に追い込んだ政治家として英国の政治史に汚名が刻まれるのではないか。

現状に同情する部分は確かにある。しかし、その現状に至る過程でメイ首相の政治手腕に問題が無かったわけではない。現状だけを見てこれまでの戦術の不味さを評価すべきではない。少なくとも過去 3 年間、この問題をつぶさに見てきてブレグジット・ウォッチャーほどそう思っているはずだ。残念な話だが、今更、「死に体」になっている「首」を差し出しても、野党が退く道理にはならない。差し出すならばもっと値打ちがあった 2017 年後半や 2018 年前半にやっておくべきだった。

Q3:辞任時期はいつになりそうなのか？

英保守党の党大会は 9 月末から 10 月初めにかけて行われる。スケジュール自体は 6 月 3 日週に出るが、実際の党首交代はそのタイミングとなるだろう。既に 5 月 16 日に党首選への出馬を表明したボリス・ジョンソン元外相が最右翼とされており、これに元 EU 離脱担当相であったドミニク・ラーブ氏などが続くとされる。新政権の離脱方針を語るのは尚早だが、上述した通り、ブレグジット党に大きく支持を奪われている状況を素直に捉えれば、彼らよりもさらに「右」に出る判断をしなければ党勢の回復は難しいように思える(それが正しい判断かは別として)。現状、候補者として挙がっているネームはやはり強硬離脱を押し出す色合いが強く、金融市場はこれをノーディールへの一步として受け止める公算が大きい(そう言いつつ、徐々に済し崩し的にソフトへ傾斜したのがメイ首相な

ので現時点ではやはり何とも言えないのだが)。いずれにせよ 10 月 31 日の離脱期限まで 1 か月を切ったところでメイ首相は退場となりそうだ。

Q4:再国民投票は何を問うのか？

再国民投票は 4 度目の議会採決を前にメイ首相が繰り出した苦肉の策である。これまで固辞してきた再国民投票について遂に譲歩したことは確かに目を引く。メイ首相が野党・労働党を口説き落とすにあたって唯一効果がありそうなカードが再国民投票の実施である。現状、メイ首相は今回は「2 度目の国民投票を実施するか議会に諮る」という条項を入れ、それが「議会で可決された離脱協定案の是非」になることなどを想定していると言われる。ストレートに「離脱の是非」を問うた 2016 年 6 月とはやや趣が異なるが、残り時間を考慮すれば、問われるものが(議会可決済みの)離脱協定案であろうと、離脱の是非であろうと、本質的には変わらないだろう。再国民投票で拒絶されれば、「もう合意しなくて良い」という国民の意思表示と読み替えられ、かなり高い確率でノーディール離脱のシナリオが進むのではないだろうか。

Q4:市場は再国民投票に備えるべきなのか？

そうとも言えない。現状、再国民投票は労働党の支持を得られていない。やはり、「私(メイ首相)の案を飲むならば」という人質戦略は通じないということだろう。依然、4 度目の否決に備えた方がよさそうな雰囲気は否めず、それゆえに再国民投票はメイ首相の画餅に終わりそうだ。なお、こうした状況を踏まえ、「勝算の無い採決をやるくらいなら先送りが選ばれるのではないか」との見方も浮上している。実際、これまでも「勝てないからやらない」という理屈で採決を見送ったことがあるため、可能性はゼロではない。だが、既に「メイ首相の退陣が政治日程に乗る」ということで与党・保守党内は動いており、採決を先延ばしにしても、メイ首相を取り巻く状況は何も変わらない。メイ首相は 2018 年 12 月に保守党における不信任動議を信任で乗り切っているため、党規則によればそこから 1 年間(つまり今年 12 月まで)は任を問われないことになっている。だが、投票の有無に拘らず、6 月にメイ首相が辞任を表明しなければ党規則を変更してでも不信任動議を提出する可能性まで報じられている。採決の有無にかかわらず首相の座を追われることが決まっているのだから、「最後の勝負くらいダメ元で・・・」という展開になるのではないか。それがメイ首相の「最後の仕事」となる。

ちなみに、新首相がボリス・ジョンソン氏のような強硬離脱派となった場合、残留への道筋を拓きかねない再国民投票の芽は完全に断たれるだろう。しかし、議会の半数が強硬離脱に反対している以上、ジョンソン首相になっても尚、直ぐには結論は出まい。結局、「誰がやっても前に進まない」というハングパーラメントの下では、文字通り「詰んでいる」状況が続くしかない。解散総選挙を経て、英議会の勢力図画がはっきりとしてこなければ次に進めないように思える。

国際為替部
チーフマーケット・エコノミスト
唐鎌大輔(TEL:03-3242-7065)
daisuke.karakama@mizuho-bk.co.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的とした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に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。

バックナンバーをご希望の方は以下のサイトからお取り頂くことも可能です
<http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2019年5月22日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年4月分)
2019年5月21日	ユーロ相場の需給と「ドルしか買えない」状況
2019年5月20日	「1ドル=7.00」の攻防再び
2019年5月17日	週末版(円相場の需給環境について～建値通貨別でユーロ建て証券投資が過去最大に～)
2019年5月15日	景気動向指数の「悪化」判断と増税の先行きについて
2019年5月14日	関税引き上げと通貨安～元安対抗にも限界あり～
2019年5月13日	米中協議は実質決裂へ～舞台は大阪G20へ？～
2019年5月10日	週末版(「中央銀行の独立性」とトランプの口先介入～「失言」と割り切って良いのか？～)
2019年5月9日	「相応の理由」なき投機のドル買いはいつまで続くか
2019年5月7日	追加関税騒動について～半年間の努力はどこへ～
2019年4月26日	週末版
2019年4月24日	薄氷のドル高相場～賭けるべき「次の一手」は～
2019年4月23日	10連休を契機に考える休日増加の功罪
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年3月分)
2019年4月22日	円安リスクの点検～年後半は「米国 vs. 欧中」～
2019年4月19日	週末版(ユーロ圏PMIを受けて～「底打ち」しても正常化は別の話～)
2019年4月18日	ドル高を容認できない中国の経常収支
2019年4月17日	相次ぐECBの「次の一手」に関するヒント
2019年4月16日	「改善の極み」を指摘したIMF～循環的なピーク～
2019年4月15日	ECB政策理事会～階層化とTLTRO3の取り扱い～
2019年4月12日	週末版(やはり直面した「欧州らしい結末」～臨時EU首脳会議を受けて～)
2019年4月10日	IMF世界経済見通し～「副題」で見る世界経済の変遷～
2019年4月9日	円相場の基礎的需給環境～「均衡」がもたらすレンジ～
2019年4月8日	ブレグジット情勢を巡るQ&A～臨時首脳会議を前に～
2019年4月5日	週末版(ドイツがけん引するユーロ圏の減速～大崩れしたドイツ製造業受注～)
2019年4月4日	外貨準備構成通貨の現状(18年12月末)
2019年4月3日	ECBはマイナス金利を階層化するのか？
2019年4月2日	円高を阻む経常収支構造の変化
2019年4月1日	「恵まれた為替環境」を再確認した内閣府調査
2019年3月29日	週末版
2019年3月26日	円安リスクの点検～敢えて考える円安リスク～
2019年3月25日	「自分の尾を追う犬」となったFRBと景気後退の考え方
2019年3月22日	週末版(コミュニケーションが荒れ始めたFRB～本末転倒感の拭えないドットチャート～)
2019年3月20日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年2月分)
2019年3月18日	「ユーロ圏の日本化」の正しい読み方
2019年3月15日	週末版(ブレグジット交渉、当面の読み方～人質戦略は奏功するのか？～)
2019年3月14日	「地方の南欧化」を想起させる業種別一律最低賃金
2019年3月13日	ブレグジット、「2度目の否決」と「新たな期限」
2019年3月12日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年1月分)
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年12月分)
2019年3月8日	週末版(ECB政策理事会を終えて～ドラギ総裁は1度も利上げできずに退任へ～)
2019年3月5日	米金利上昇&ドル高を阻む「ドル化した世界」
2019年3月4日	大統領のドル高けん制～不安な「相手国が悪い」という理屈～
2019年3月1日	週末版(金融政策格差に落ち着いた年初の2か月間～互いに「住む世界が違う」様相～)
2019年2月27日	米中貿易協議再延期を受けて～現状と展望の整理～
2019年2月25日	円安リスクの点検～想定外の米経済堅調が招く円安～
2019年2月22日	週末版
2019年2月21日	FOMC議事要旨～「patient」の舞台裏～
2019年2月20日	自動車関税を前に考える日欧の立ち位置
2019年2月18日	停滞する日米欧中銀への期待と為替相場
2019年2月15日	週末版(米小売売上高ショックをどう読むか？～懸念される逆資産効果～)
2019年2月14日	看過できない仏伊関係の悪化～大戦以来の大使召還～
2019年2月13日	ドル/円相場は新常态にあるのか？
2019年2月12日	変わりそうにない対外直接投資の潮流
2019年2月8日	週末版(2018年の円相場の基礎的需給環境～対外証券投資への期待は難しそうな2019年～)
2019年2月7日	次期ECB総裁レースの現状整理
2019年2月6日	バイマン独連銀総裁も認める景気減速の現状
2019年2月5日	ブレグジット交渉を巡るQ&A～今一度行う現状整理～
2019年2月1日	週末版
2019年1月31日	FOMCを受けて～正常化プロセスの終了～
2019年1月29日	「株価ファースト」という誤解を招きかねないB/S縮小戦略
2019年1月28日	円安リスクの点検～円高のメインシナリオを揺るがすもの～
2019年1月25日	週末版(ECB政策理事会を終えて～「年内利上げ無し」を暗に認めたドラギ総裁～)
2019年1月24日	日銀金融政策決定会合を受けて～「願望」すら難しい状況に～
2019年1月22日	堅調なユーロ相場の背景にある欧州の減速
2019年1月21日	対米貿易黒字ゼロ計画について～マッチポンプは終わらず～
2019年1月18日	週末版(正常化どころではないECBを取り巻く近況～市場のメインシナリオは転換済み～)
2019年1月17日	英国情勢の論点整理～「壮大な茶番劇」に終わるか～
2019年1月11日	週末版
2019年1月8日	財界トップの相場観と静か過ぎる「波」
2019年1月7日	「バブルは崩れてからがバブル」という考え方について
2019年1月4日	波乱の幕開けの読み方～猪突猛進の円高スタート～
2018年12月27日	3つの論点で要約する19年見通し
2018年12月25日	FRB議長解任騒動について～真正正銘のリスクオフを前に～
2018年12月21日	週末版(FOMCを終えて～新局面への第一歩、為替への影響は～)
2018年12月19日	FOMCの前に読みたい白川元日銀総裁インタビュー
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年11月分)
2018年12月17日	2019年、日米欧のテールリスクはどこにあるのか？
2018年12月14日	週末版(ECB政策理事会を終えて～「高まる警戒」と「続く自信」～)
2018年12月12日	2019年、世界経済の勘所～利上げの真価が現れる年～
2018年12月11日	ECB政策理事会プレビュー～再投資方針の行方～
2018年12月10日	動き出した「メルケル後」のドイツそしてEU
2018年12月7日	週末版
2018年12月5日	遂に発生した逆イールド～金利に追隨する株価～
2018年12月4日	バリ暴動の読み方～2つの懸念～
2018年12月3日	米中首脳会談～2020年まで続きそうな「壮大なマッチポンプ」～
2018年11月30日	週末版
2018年11月28日	メインシナリオへのリスク点検～FRBは来年こそ変わる～
2018年11月27日	続・「安全資産としての円買い」が勢いつかない理由
2018年11月26日	ECB政策理事会議事要旨～TLTRO3の行方～
2018年11月22日	週末版(制裁手続き着手を表明した欧州委員会～イタリアにとっては辛いポリシーミックス～)